รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ต่อรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (แก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของบริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด

วันที่ 14 มกราคม 2564

เลขที่ AGC 2021/002

วันที่ 14 มกราคม 2564

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

เรียน กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 6/2563 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2563 มีมติดังต่อไปนี้

1. ประชุมคณะกรรมการ บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ครั้งที่ 6/2563 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2563 มีมติอนุมัติให้เสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้อนุมัติ บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด (“PSJP”) และ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด (“RICI”) (เรียกรวมว่า “ผู้ขาย”) (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.36 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“CEPL”)) ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ (เรียกรวมว่า “การเข้าทำรายการ” ซึ่งจะแบ่งออกเป็น “รายการ ก.” และ “รายการ ข.”) คิดเป็นมูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นอัตราขายถัวเฉลี่ย ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเทียบเท่ากับ 29.3906 บาทต่อ 100.0 เยน (“อัตราแลกเปลี่ยน”) โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน โดยสินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย (1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”) และ (3) ที่ดินที่ใช้ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ (เรียกรวมว่า “สินทรัพย์ที่ถูกจำหน่าย”) โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

หมายเหตุ: เพื่อรายละเอียด และความสอดคล้องของข้อมูล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะแสดงข้อมูลด้วยทศนิยม 1 ตำแหน่ง ยกเว้นข้อมูลที่อ้างอิงจากมติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ

ตารางแสดงรายละเอียดข้อมูลของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายไป

โครงการ	กำลังการผลิต (เมกะวัตต์)	บริษัทย่อย[1/]	ผู้ถือหุ้นของ GK	ผู้ลงทุน TK	ที่ดิน
สินทรัพย์ ก.					
อิวากิ	26.68	MSP3	PSJP และ Iwaki Solar ISH	RICI	757,694 ตร.ม. (179 แปลง)
ฮามาดะ 1	11.00	HMS	PSJP[2/]	RICI[2/]	250,203 ตร.ม. (169 แปลง)
ฮามาดะ 2	12.00	CCH	PSJP และ CC Hamada Solar ISH	RICI	182,616 ตร.ม. (310 แปลง)
อาโอโมริ	7.21	SE	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
สินทรัพย์ ข.					
นิฮอนมัตสึ	1.48	GS	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โกเรียว	1.50	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
ชิบูชิ	1.00	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โนกาตะ	1.11	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	17,497 ตร.ม (6 แปลง)
ไซโตะ	2.23	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	50,464 ตร.ม. (18 แปลง)

หมายเหตุ: 1/ บริษัทย่อยได้แก่ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3") บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS") บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ("CCH") บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ("SE") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ("GS") และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด ("SPJ") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.)

2/ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

3/ที่ดินทั้งหมดถูกเช่าจากบุคคลภายนอก

การเข้าทำรายการนี้ถือว่าสอดคล้องกับวิสัยทัศน์และนโยบายการประกอบธุรกิจของ CEPL ในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ตั้งแต่ก่อสร้างจนกระทั่งเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับความสนใจจากผู้ซื้อในตลาดและเล็งเห็นถึงโอกาสในการขายโครงการโรงไฟฟ้าเพื่อนำเงินทุนไปพัฒนาโครงการอื่น ๆ ต่อไปในอนาคตในภูมิภาคที่สำคัญต่าง ๆ รวมถึง ประเทศญี่ปุ่น ประเทศไทย และประเทศออสเตรเลีย

สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจะถูกซื้อโดยกลุ่มของผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่น ("ผู้ซื้อ" ประกอบด้วย "ผู้ซื้อ ก." และ "ผู้ซื้อ ข. " โดยผู้ซื้อ ก. เป็นผู้ซื้อรูปแบบกลุ่มบริษัท (Consortium) อันประกอบไปด้วย 2 ผู้ซื้อย่อย โดยผู้ซื้อรายแรกเป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และผู้ซื้อรายที่สองเป็นบริษัทในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น โดยทั้งสองผู้ซื้อย่อยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และผู้ซื้อ ข. เป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำในประเทศญี่ปุ่น ทั้งนี้ กลุ่มผู้ซื้อมิได้เป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (acting in concert) และมิได้มีความสัมพันธ์ และ/หรือความเกี่ยวโยงกัน) ที่มูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน สินทรัพย์ ก. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ก. ที่ มูลค่ารายการไม่น้อยกว่า 12,000 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 3,526 ล้านบาท (อาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขาย ก. ได้ตกลงกัน) และสินทรัพย์ ข. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ข. ที่ มูลค่ารายการไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 587 ล้านบาท (อาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขาย ข. ได้ตกลงกัน)

นอกจากนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการเห็นสมควรเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติและมีกรรมการผู้มีอำนาจลงนามและ/หรือ บุคคลที่กรรมการผู้มีอำนาจลงนามมอบหมายมีอำนาจ และ/หรือ ประธานกรรมการบริหาร ในการ

(ก) เจรจาข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาซื้อขาย และ/หรือ เอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย

(ข) กำหนด และ/หรือ แก้ไขรายละเอียดใด ๆ เพิ่มเติมที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย

(ค) ลงนามในสัญญาซื้อขาย และ/หรือ เอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย

(ง) ลงนามในสัญญา และเอกสารคำขออนุญาตต่าง ๆ รวมทั้ง ลงนาม และ/หรือ รับรองเอกสารและหลักฐานอื่นใดที่จำเป็น และเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

(1) การติดต่อ ชี้แจง และยื่นคำขออนุญาต เอกสารและหลักฐานดังกล่าวต่อหน่วยงานราชการ และ/หรือหน่วยงานที่มีอำนาจกำกับดูแลใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง

(2) การแก้ไข ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับบริษัทผู้รับซื้อไฟฟ้า ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย

(จ) ดำเนินการอื่นใด อันจำเป็นและเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขาย เพื่อให้ธุรกรรมการซื้อขายสำเร็จลุล่วงไปตามรายละเอียดเพิ่มเติมในสารสนเทศรายการจำหนายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการในครั้งนี้ถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามมาตรา 89/29 ของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 151.3 คิดจากเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิอ้างอิงจากงบการเงิน ณ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2563 และบริษัทฯ ไม่ได้มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือน ก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ การเข้าทำรายการจึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 โดยบริษัทฯ จะต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการดังกล่าว และ จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ

รายการดังกล่าวจึงถือเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนประเภทที่ 1 ตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้การแก้ไขเพิ่มเติม) ("ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป")

อนึ่ง ธุรกรรมจำหน่ายทรัพย์สินตามรายละเอียดข้างต้น ผู้ซื้อไม่มีความสัมพันธ์ และ/หรือ ความเกี่ยวโยงใด ๆ กับผู้บริหาร กรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่ถือเป็นรายการที่โยงกันของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.21/2551 รายการที่เกี่ยวโยงกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ("ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน") ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ซึ่งกำหนดให้บริษัทฯ มีหน้าที่ต้อง

(1) จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการดังกล่าวของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์") ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ท้ายประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

(2) การให้ความเห็นตามที่กำหนดในประกาศรายการได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ให้แก่ ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น

(3) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าวโดยจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน ก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น และต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการเข้าทำรายการข้างต้น

2. อนุมัติให้แต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาการเงินอิสระที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ความเห็นชอบ ให้เป็นที่ปรึกษาอิสระของบริษัทฯ เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 9 โครงการในประเทศญี่ปุ่น เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป ทั้งนี้ บริษัทฯ จะนำส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 9 โครงการในประเทศญี่ปุ่นตามรายละเอียดข้างต้น ให้แก่ ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นต่อไป

3. อนุมัติกำหนดให้วันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 เป็นวันที่ 27 มกราคม 2564 เวลา 14.00 น. ณ ห้องออดิทอเรียม ชั้น 3 C asean อาคาร ThaiBev Quarter เลขที่ 62 ถนนรัชดาภิเษก แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110 ประเทศไทย โดยมีวาระการประชุมดังนี้

- วาระที่ 1: พิจารณารับรองรายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2563 ซึ่งจัดเมื่อวันที่ 29 เมษายน 2563
- วาระที่ 2: พิจารณาอนุมัติการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 9 โครงการในประเทศญี่ปุ่นซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
- วาระที่ 3: พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 5 มกราคม 2564 บริษัทฯ มีหนังสือที่ CHOW.215/2564 เรื่อง แจ้งยกเลิกสถานที่ประชุมและเปลี่ยนวิธีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2564 เป็นการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (E-Meeting) เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) โดยการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (E-Meeting) ถ่ายทอดสด เวลา 14.00 น. ห้องประชุมบริษัทฯ อาคารเอฟวายไอเซ็นเตอร์ 2 ชั้นที่ 10 เลขที่ 2525 ถนนพระราม 4 แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110

4. อนุมัติกำหนดให้วันที่ 4 มกราคม 2564 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 (Record Date)

คำนิยาม

“AF”	อัตราความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Factor)
“CADR”	อัตราการลดลงเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Decline Rate)
“CAGR”	อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate)
“CCH”	บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด
“CEPL”	บริษัท เชาว์ เอ็น เนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
“COD”	วันที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (Commercial Operation Date)
“DCF”	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)
“DSCR”	อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio)
“DSR”	อัตราหนี้สินต่อรายได้ (Debt Service Ratio)
“D/E”	อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
“Enterprise Value/MW”	อัตราส่วนมูลค่าการซื้อขาย (มูลค่ากิจการ) /เมกะวัตต์
“EV/EBITDA”	มูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/Earnings before interest, tax, depreciation and amortization)
“FCFE”	กระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (Free Cash Flow to Equity)
“FIT”	อัตรารับซื้อไฟฟ้า (Feed-in-Tariff)
“GK”	หุ้นทั้งหมดในบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท
“GS”	บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด
“HMS”	บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด
“JPY TIBOR”	อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นสำหรับการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารของตลาดโตเกียว (Japanese Yen Tokyo Interbank Offered Rate)
“Kd”	อัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt)
“Ke”	อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)
“KW”	กิโลวัตต์
“KWh”	กิโลวัตต์-ชั่วโมง
“KWp”	กิโลวัตต์พีค
“MSP3”	บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด
“MW”	เมกะวัตต์
“MWh”	เมกะวัตต์-ชั่วโมง
“O&M”	การดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance)
“PPA”	สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement)
“PR”	อัตราประสิทธิภาพ (Performance Ratio)
“PV Module”	แผงผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Photovoltaics Module)

“P/BV”	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-book Value Ratio)
“P/E”	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price-to-earnings Ratio)
“SE”	บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด
“SOTP”	วิธีการรวมมูลค่าของแต่ละบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. (Sum of the parts)
“PSJP”	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
“SPJ”	บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด
“TK”	สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของทั้ง 9 โครงการ
“TSE”	ตลาดหลักทรัพย์โตเกียว (Tokyo Stock Exchange)
“VAT”	ภาษีมูลค่าเพิ่ม (Value Added Tax)
“Vector Cuatro”	บริษัท Vector Cuatro, S.L เป็นผู้จัดทำรายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค ที่ได้ทำการตรวจสอบข้อมูลเฉพาะของอุปกรณ์ และกำลังการผลิตไฟฟ้าซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านพลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy)
“WACC”	อัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)
“Wd”	สัดส่วนของหนี้ (Weight of Debt)
“We”	สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (Weight of Equity)
“ตลาดหลักทรัพย์ฯ” หรือ ตลท.	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”	บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด
“บริษัทฯ”	บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)
“รายการ ก.”	รายการจำหน่าย บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด/ บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด/ บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด และ บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP
“รายการ ข.”	รายการจำหน่าย บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP
“รายงานความเห็นฯ”	รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)
“ผู้ซื้อ ก.”	ผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่นที่จะซื้อสินทรัพย์ ก.
“ผู้ซื้อ ข.”	ผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่นที่จะซื้อสินทรัพย์ ข.
“สำนักงาน ก.ล.ต.”	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
“สินทรัพย์ ก.”	บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด/ บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด/ บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด และ บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP
“สินทรัพย์ ข.”	บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP
“อัตราแลกเปลี่ยน”	อัตราแลกเปลี่ยนถัวเฉลี่ย ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเทียบเท่ากับ 29.3906 บาทต่อ 100.0 เยน

สารบัญ

1. **บทสรุปผู้บริหาร** 1

1.1 ภาพรวมและวัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ 1

1.2 ลักษณะของการเข้าทำรายการ 3

1.3 ความสมเหตุสมผลของรายการ 6

1.4 ข้อดีของการเข้าทำรายการ 7

1.5 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ 9

1.6 ปัจจัยความเสี่ยง 9

2. **ลักษณะและรายละเอียดของรายการ** 12

2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ 12

2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ 12

2.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง 12

2.4 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 16

2.5 การคำนวณขนาดของรายการ 17

2.6 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป 19

2.7 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนทั้งหมด 55

2.8 เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป 56

2.9 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายไป 57

2.10 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ 58

3. **ความสมเหตุสมผลของรายการ** 60

3.1 วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ 61

3.2 ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ 63

3.3 ปัจจัยความเสี่ยง 66

4. **การประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.** 69

4.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 70

4.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 71

4.3 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) 72

4.4 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) 95

4.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) 98

4.6 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. 131

5. **สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ** 133

6. **ภาคผนวก** 136

6.1 รายละเอียดสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการของสินทรัพย์ ก. 136

6.2 รายละเอียดสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการของสินทรัพย์ ข. 151

6.3 ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทฯ 170

6.4 กระบวนการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 185

6.5 ขั้นตอนการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 185

1. บทสรุปผู้บริหาร

1.1 ภาพรวมและวัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ครั้งที่ 6/2563 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2563 มีมติให้ บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ("PSJP") และ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด ("RICI") (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.36 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็น-เนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ("CEPL") ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัท ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP (โดยจะแบ่งออกเป็น "สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.) คิดเป็นมูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท โดยสินทรัพย์ ก. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ก. ที่มูลค่ารายการไม่ต่ำกว่า 12,000.0 ล้านเยน ซึ่งเทียบเท่ากับ 3,526.9 ล้านบาท และสินทรัพย์ ข. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ข. ที่มูลค่ารายการไม่ต่ำกว่า 2,000.0 ล้านเยน ซึ่งเทียบเท่ากับ 587.8 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยมูลค่าการทำรายการอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย

(1) หุ้นทั้งหมดของ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3") บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS") บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ("CCH") บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ("SE") (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ("GS") และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด ("SPJ") (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.) รวมทั้งสิ้น 6 บริษัท ("GK")

(2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ ("TK Interests") ที่อยู่ภายใต้ 6 บริษัทในข้อ (1)

(3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

ทั้งนี้ภาระหนี้สิน และการค้ำประกันของทั้ง 6 บริษัทจะถูกโอนไปยังผู้ซื้อเมื่อเงื่อนไขในการเข้าทำรายการในหัวข้อ 2.10 ลุล่วง โดยรายละเอียดของภาระผูกพัน และผลบังคับใช้จากสัญญาต่าง ๆ ของทั้ง 6 บริษัท จะอธิบายในหัวข้อ 6.1 และ 6.2

รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายไป ซึ่งแบ่งออกเป็นสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. สามารถสรุปได้ตามตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงรายละเอียดข้อมูลของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายไป

โครงการ	กำลังการผลิต (เมกะวัตต์)	บริษัทย่อย[1/]	ผู้ถือหุ้นของ GK	ผู้ลงทุน TK	ที่ดิน
สินทรัพย์ ก.					
อิวากิ	26.68	MSP3	PSJP และ Iwaki Solar ISH	RICI	757,694 ตร.ม. (179 แปลง)
ฮามาดะ 1	11.00	HMS	PSJP[2/]	RICI[2/]	250,203 ตร.ม. (169 แปลง)
ฮามาดะ 2	12.00	CCH	PSJP และ CC Hamada Solar ISH	RICI	182,616 ตร.ม. (310 แปลง)
อาโอโมริ	7.21	SE	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
สินทรัพย์ ข.					
นิฮอนมัตสึ	1.48	GS	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โกเรียว	1.50	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
ชิบูชิ	1.00	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โนกาตะ	1.11	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	17,497 ตร.ม (6 แปลง)
ไซโตะ	2.23	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	50,464 ตร.ม. (18 แปลง)

หมายเหตุ: 1/ บริษัทย่อยได้แก่ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3") บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS") บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ("CCH") บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ("SE") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ("GS") และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด ("SPJ") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.)

2/ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

3/ที่ดินทั้งหมดถูกเช่าจากบุคคลภายนอก

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายของบริษัทฯ นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow – "DCF") มีความเหมาะสมมากที่สุด เนื่องจากสามารถสะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความสมเหตุสมผล โดยมูลค่ายุติธรรมรวมของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายอยู่ในช่วง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่ารายการที่กล่าวไว้ข้างต้นพบว่า มูลค่าการทำรายการที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ระหว่าง 3,848.9 – 5,887.2 ล้านเยน หรือเท่ากับ 1,131.2 – 1,730.3 ล้านบาท หรือมูลค่ายุติธรรมต่ำกว่ามูลค่าการทำรายการร้อยละ 27.5 – 42.1

นอกจากความสมเหตุสมผลด้านมูลค่าของรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้จากการเข้าทำรายการไปใช้ในการพัฒนา และ/หรือลงทุนในธุรกิจของบริษัทฯ เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และ/หรือชำระภาระทางการเงินของบริษัทฯ เพื่อปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและจะเกิดประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นควรพิจารณา

ข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงควรพิจารณาข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการครั้งนี้ประกอบด้วย

1.2 ลักษณะของการเข้าทำรายการ

1.2.1 รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

สินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	(1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”) ที่อยู่ภายใต้ 6 บริษัท ในข้อ (1) (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิเป็นเจ้าของ
ผู้ขาย	(1) ผู้ขาย GK[1/] คือ PSJP, Iwaki Solar ISH, CC Hamada Solar ISH และ Sun Partner Japan ISH (2) ผู้ขาย TK Interest คือ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด (RICI) (3) ผู้ขายที่ดิน คือ PSJP
ผู้ซื้อ	- ผู้ซื้อ ก. เป็นผู้ซื้อรูปแบบกลุ่มบริษัท (Consortium) อันประกอบไปด้วย 2 ผู้ซื้อย่อย โดยผู้ซื้อรายแรกเป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และผู้ซื้อรายที่สองเป็นบริษัทในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น โดยทั้งสองผู้ซื้อย่อยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และ - ผู้ซื้อ ข. เป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำในประเทศญี่ปุ่น ทั้งนี้ กลุ่มผู้ซื้อมิได้เป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (acting in concert) และมิได้มีความสัมพันธ์ และ/หรือความเกี่ยวโยงกัน
ความสัมพันธ์	ผู้ซื้อมิได้เป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมถึงที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมถึงที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน”) และรายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

หมายเหตุ: 1/ ผู้ขาย GK ที่มีโครงสร้างเป็น Ippan Shadan Hojin (ISH) ได้แก่ Iwaki Solar ISH, CC Hamada Solar ISH และ Sun Partner Japan ISH เป็นองค์กรที่ไม่มีเจ้าของ ดังนั้น PSJP จึงจะได้รับเงินจากการเข้าทำรายการเต็มจำนวน

1.2.2 ลักษณะของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

ตารางแสดงรายละเอียดข้อมูลของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายไป

โครงการ	กำลังการผลิต (เมกะวัตต์)	บริษัทย่อย[1/]	ผู้ถือหุ้นของ GK	ผู้ลงทุน TK	ที่ดิน
สินทรัพย์ ก.					
อิวากิ	26.68	MSP3	PSJP และ Iwaki Solar ISH	RICI	757,694 ตร.ม. (179 แปลง)
ฮามาดะ 1	11.00	HMS	PSJP[2/]	RICI[2/]	250,203 ตร.ม. (169 แปลง)
ฮามาดะ 2	12.00	CCH	PSJP และ CC Hamada Solar ISH	RICI	182,616 ตร.ม. (310 แปลง)
อาโอโมริ	7.21	SE	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
สินทรัพย์ ข.					
นิฮอนมัตสึ	1.48	GS	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โกเรียว	1.50	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
ชิบูชิ	1.00	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โนกาตะ	1.11	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	17,497 ตร.ม (6 แปลง)
ไซโตะ	2.23	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	50,464 ตร.ม. (18 แปลง)

หมายเหตุ: 1/ บริษัทย่อยได้แก่ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3") บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS") บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ("CCH") บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ("SE") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ("GS") และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด ("SPJ") (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.)

2/ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

3/ที่ดินทั้งหมดถูกเช่าจากบุคคลภายนอก

บริษัทฯ มีความประสงค์ให้ บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ("PSJP") และ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด ("RICI") (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.4 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ("CEPL") ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย

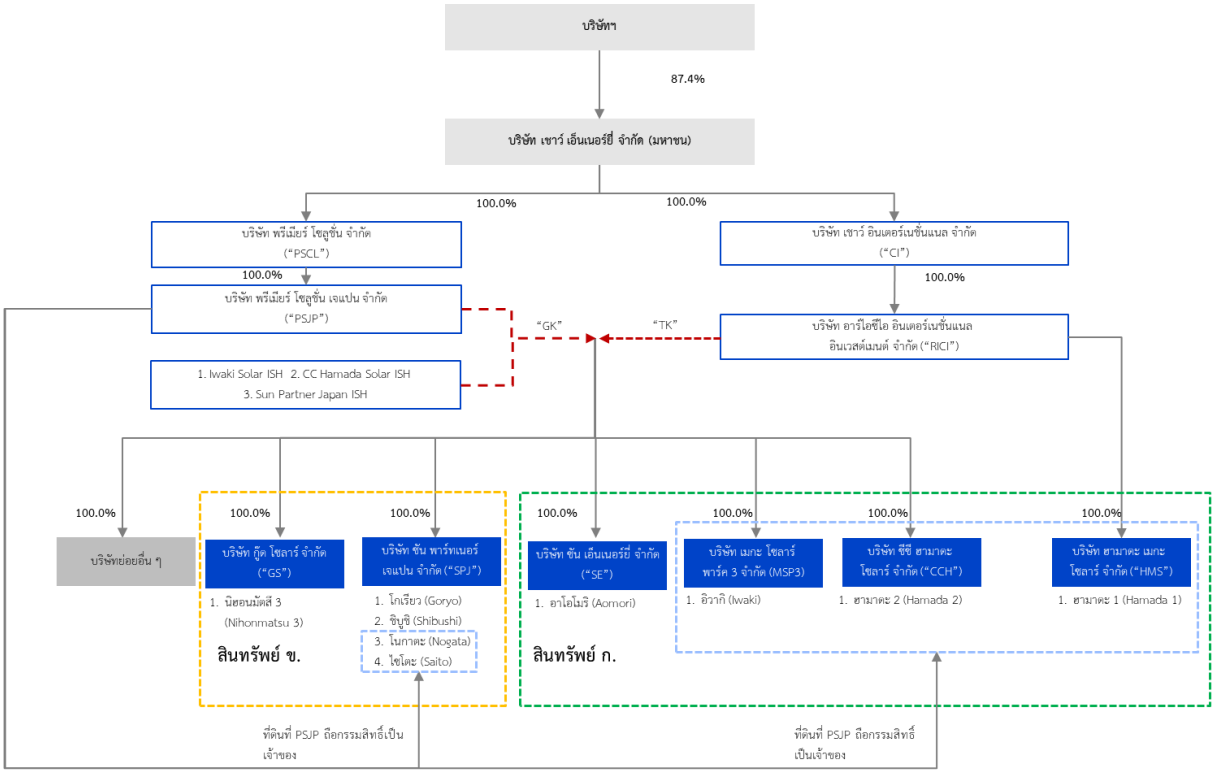
(1) หุ้นทั้งหมดของ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3") บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS") บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ("CCH") บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ("SE") (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ("GS") และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด ("SPJ") (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.) รวมทั้งสิ้น 6 บริษัท ("GK")

(2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ ("TK Interests")

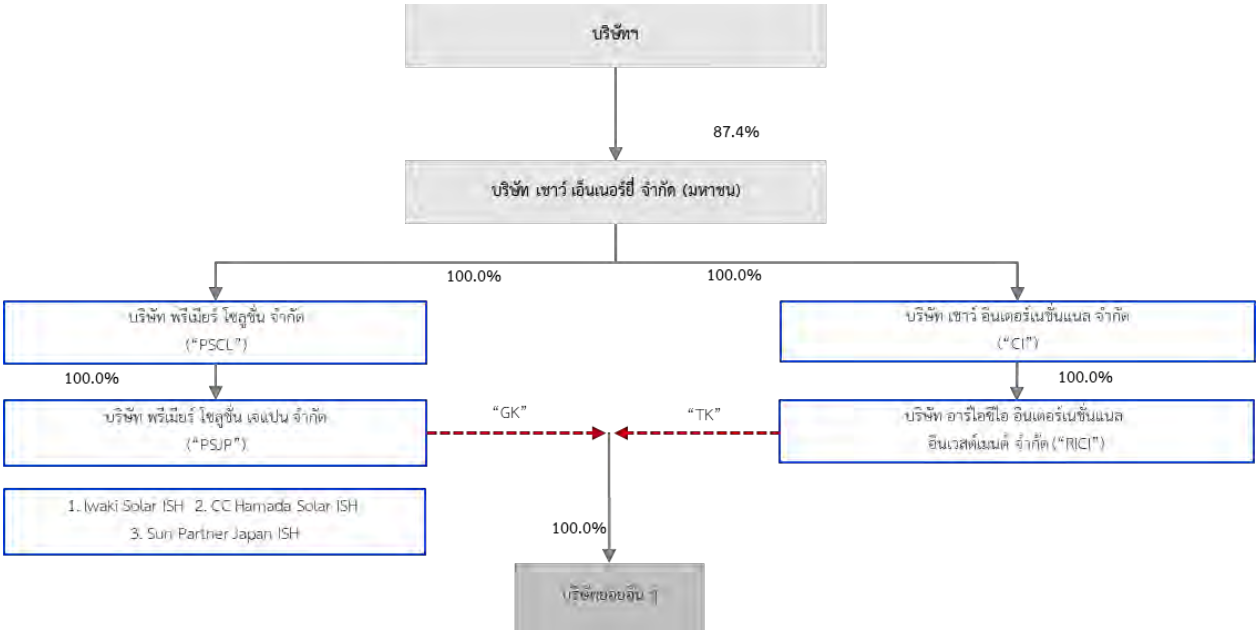
(3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

โดยภาระหนี้สิน และการค้ำประกันของทั้ง 6 บริษัท จะถูกโอนไปยังผู้ซื้อเมื่อเงื่อนไขในการเข้าทำรายการในหัวข้อ 2.10 ลุล่วง ทั้งนี้รายละเอียดของภาระผูกพัน และผลบังคับใช้จากสัญญาต่าง ๆ ของทั้ง 6 บริษัทอยู่ในข้อ 6.1 และ 6.2 ทั้งนี้รายละเอียดของโครงสร้างก่อน และหลังการเข้าทำรายการมีรายละเอียดในภาพแสดงดังต่อไปนี้

ภาพแสดงโครงสร้างก่อนเข้าทำรายการ



ภาพแสดงโครงสร้างหลังเข้าทำรายการ



1.3 ความสมเหตุสมผลของรายการ

บริษัทฯ มีความประสงค์ให้ PSJP และ RICI (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.4 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“CEPL”) ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่จดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ มีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย (1) หุ้นทั้งหมดของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”) และ (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

ภายหลังจากการเข้าทำรายการ บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน มูลค่าของสิ่งตอบแทนของทั้ง สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ทั้งนี้การจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CEPL จะทำให้ CEPL ได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอยู่ระหว่าง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท ซึ่งจะเห็นได้ว่ามูลค่ายุติธรรมต่ำกว่ามูลค่าการเข้าทำรายการคิดเป็นร้อยละ 27.5– 42.1 ดังนั้นราคาในการเข้าทำรายการครั้งนี้จึงเป็นราคาที่เหมาะสม ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ว่าการที่มูลค่าการเข้าทำรายการที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมดังกล่าวนั้นอาจเกิดจากการที่บริษัทฯ เสนอขายสินทรัพย์ด้วยวิธีการประมูลแข่งขัน (Bidding) จึงส่งผลให้มีการแข่งขันเสนอราคาที่สูงได้ อันอาจเกิดจากการที่ผู้ซื้อ ก. และผู้ซื้อ ข. เป็นผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น จึงอาจมีต้นทุนทางการเงินและต้นทุนในการดำเนินงานและบำรุงรักษาที่ต่ำกว่าบริษัทฯ จากความน่าเชื่อถือของบริษัทและการประหยัดต่อขนาด (Economy of Scale)

โดยบริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยจะสามารถนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการชำระภาระทางการเงินจากเงินกู้จากสถาบันทางการเงินของ CEPL ซึ่งจำนวนที่คงเหลือเท่ากับ 1,864.2 ล้านบาท อันจะส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จาก 11.2 เท่า (ณ วันที่ 30 กันยายน 2563) เป็น 0.4 เท่า (และ/หรืออาจพิจารณาใช้ในการชำระคืนภาระหนี้สินที่มีสกุลบาท รวมทั้งการนำเงินที่ได้รับไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในการพัฒนาและก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในต่างประเทศ ทั้งประเทศญี่ปุ่นและประเทศออสเตรเลีย ได้แก่ โครงการ AU1 โครงการ AU2 และ โครงการ AU3 ซึ่งได้ถูกเปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 14 พฤษจิกายน 2562 โครงการดังกล่าวมีมูลค่าการลงทุนประมาณ 236.8 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือเท่ากับประมาณ 4,913.5 ล้านบาท ซึ่งมีกำหนดการลงทุนทั้งหมดภายในปี 2563 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ลุกลามส่งผลให้ประเทศออสเตรเลียจำกัดการเดินทางเข้าออกประเทศ อันกระทบต่อระยะเวลาการพัฒนาโครงการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งขั้นตอนการขอใบอนุญาตกับหน่วยงานท้องถิ่นและการประสานงานกับผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการ โดยที่บริษัทฯ มีแผนที่จะลงทุนโดยใช้สินเชื่อโครงการ (Project Finance) ประมาณ 3,439.5

ล้านบาท และใช้เงินทุนบริษัทฯ ประมาณ 1,474.1 ล้านบาท โดยการลงทุนในโครงการใหม่ดังกล่าว เป็นไปตามแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า และการลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าระยะยาว

ดังนั้น การเข้าทำรายการเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์และแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการลดภาระหนี้สิน และมองหาโอกาสในการลงทุนต่อยอดในธุรกิจพลังงาน โดยการจำหน่ายสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. จะเป็นการลดความเสี่ยงจากภาระหนี้สินของบริษัทฯ และยังเปิดโอกาสให้บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนและพัฒนาโครงการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องในประเทศญี่ปุ่น และประเทศออสเตรเลียซึ่งเป็นประเทศที่บริษัทฯ มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน และยังมีความต้องการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนคงเหลือเป็นจำนวนมาก อันเป็นการเปิดโอกาสทางธุรกิจระยะยาวให้กับบริษัทฯ ซึ่งจะเป็นการลดความเสี่ยงจากภาระหนี้สิน และสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป

1.4 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) ราคาการเข้าทำรายการเป็นราคาที่เหมาะสม

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (รายละเอียดตามหัวข้อ 4.5) พบว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อยู่ระหว่าง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท (อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563) ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท เท่ากับ 3,848.9 – 5,887.2 ล้านเยน หรือ 1,131.2 - 1,730.3 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 27.5 – 42.1 ดังนั้นด้วยราคาเข้าทำรายการที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ดังกล่าว จึงเป็นราคาเข้าทำรายการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

2) บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการเข้าทำรายการไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในธุรกิจของบริษัทเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัทฯ

เนื่องจาก บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และธุรกิจบริการอื่นที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ สู่ธุรกิจที่มีศักยภาพ ตามนโยบายการลดและกระจายความเสี่ยงของการประกอบธุรกิจ การเข้าทำรายการจะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับ ไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในการพัฒนาและก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในต่างประเทศตามแผนของบริษัทฯ ที่จะลงทุนในการก่อสร้างและพัฒนาโครงการใหม่ในประเทศออสเตรเลีย ญี่ปุ่น และไทย

3) บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการเข้าทำรายการไปชำระหนี้และลดภาระทางการเงินของกลุ่มบริษัทซึ่งจะส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ

การเข้าทำรายการจะทำให้บริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยสามารถนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการชำระเงินกู้จากสถาบันทางการเงินของ CEPL ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ซึ่งมีจำนวนที่คงเหลือประมาณ 1,864.2 ล้านบาท และ/หรืออาจพิจารณานำไปชำระคืนภาระทางการเงินในสกุลบาทที่จะครบกำหนดชำระในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 ได้

และส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จาก 10.0 เท่า (ณ วันที่ 30 กันยายน 2563) เป็น 0.4 เท่า

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ (เสมือนว่าไม่ได้มีการรวมงบการเงินของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.) ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท	ก่อนการเข้าทำรายการ	ภายหลังการเข้าทำรายการ
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	163.4	862.2
สินทรัพย์รวม	10,655.2	4,862.6
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	9,299.4	470.7
หนี้สินรวม	9,683.5	1,357.8
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	971.7	3,504.8
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E)	9.6 เท่า	0.1 เท่า
หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (D/E)	10.0 เท่า	0.4 เท่า

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2563
งบการเงินของ GK สำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 ซึ่งถูกจัดเตรียมภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทยและได้ถูกสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว

4) ได้พันธมิตรทางธุรกิจ

เนื่องจากผู้ซื้อ[1] ก. เป็นกลุ่มของผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่น นำโดยบริษัทในเครือของกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่นและทั่วโลก และบริษัทในกลุ่มของสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งทั้งสองรายจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และผู้ซื้อ ข. เป็นบริษัทผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ดังนั้นการทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ จึงอาจเปิดโอกาสให้กับบริษัทฯ ในการมีพันธมิตรทางธุรกิจเพิ่มขึ้น สำหรับการขยายฐานลูกค้าหรือขยายธุรกิจในอนาคต เนื่องจากบริษัทฯ มีบริษัทย่อย ได้แก่ CEPL ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้า ซึ่งรวมถึง ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจจำหน่ายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เชิงกลยุทธ์ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแนวทางและนโยบายในการดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานแสงอาทิตย์ โดยก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และเมื่อพบโอกาสทางธุรกิจในการลงทุนโครงการใหม่ที่มีความชัดเจน บริษัทฯ อาจจะพิจารณาการขายโรงไฟฟ้าที่พัฒนาแล้วเสร็จหรือดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วเพื่อนำเงินที่ได้ไปลงทุนในการพัฒนาโครงการใหม่ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการประกอบธุรกิจโรงงานไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ต่อไป

[1] ที่ปรึกษาการเงินอิสระไม่สามารถเปิดเผยชื่อผู้ซื้อได้ เนื่องจากบริษัทฯ ได้เซ็นสัญญารักษาข้อมูลที่เป็นความลับ (Non-Disclosure Agreement) กับผู้ซื้อ

1.5 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

1) การลดลงของรายได้จากผลประกอบการของบริษัทฯ ในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

เนื่องจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เป็นธุรกิจที่มีศักยภาพและสามารถก่อให้เกิดรายได้ในระยะยาว การจำหน่ายสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โรงดังกล่าวออกไป จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียรายได้ที่จะได้รับจากผลประกอบการของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ทั้งนี้ บริษัทฯ จะสามารถนำเงินที่ได้รับจากการทำรายการไปลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า และการลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าระยะยาว โดยเฉพาะการขยายโอกาสการลงทุนในประเทศออสเตรเลียที่มีแผนในการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนจำนวนมาก

2) ภาระหน้าที่อันเกิดจากการเข้าทำรายการ

เนื่องด้วยการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 151.3 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Asset – NTA) ซึ่งเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ซึ่งบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการ และจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการตามหน้าที่ดังกล่าว อย่างไรก็ดีค่าใช้จ่ายดังกล่าวไม่ได้เป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ

1.6 ปัจจัยความเสี่ยง

1) ความเสี่ยงก่อนเข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติรายการ

  เนื่องจากการเข้าทำรายการเข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศการได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยบริษัทฯ จะต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการดังกล่าว ซึ่งต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน จึงมีความเสี่ยงที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอาจไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการ ซึ่งหากมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการ บริษัทฯ มีความเสี่ยงในการเสียค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการเตรียมการเข้าทำรายการ เช่น การจัดเตรียมเอกสารและการจัดการประมูล อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการเข้าทำรายการจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ จึงมีความเป็นไปได้ที่จะได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติให้เข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงของการซื้อขายไม่สิ้นสุดหรือล่าช้า

  เนื่องจากการเข้าทำรายการมีการกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อน (รายละเอียดของเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายแสดงในหัวข้อ 2.10) ซึ่งบริษัทฯ จะเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อ ซึ่งมีกำหนดว่ารายการจะเสร็จสิ้นลงก็ต่อเมื่อเงื่อนไขสำคัญได้ถูกบรรลุเป็นที่เรียบร้อย จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อจนสิ้นสุด หรือมีการล่าช้าของการสิ้นสุดของการซื้อขาย หากบริษัทฯ ไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาถึงเงื่อนไขต่าง ๆ ร่วมกับคุณสมบัติและศักยภาพของผู้ซื้อและบริษัทฯ ในการดำเนินการให้บรรลุเงื่อนไขบังคับก่อน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าโอกาสในการที่คู่สัญญาจะไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนได้นั้นอยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทฯ คาดว่าเงื่อนไขในการเข้าทำรายการจะถูกบรรลุครบถ้วนภายในเดือนมกราคม 2564 ก่อนที่การเข้าทำรายการจะเสร็จสิ้น

2) ความเสี่ยงภายหลังเข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน

  เนื่องจากเงินที่จะได้รับจากการเข้าทำรายการเป็นเงินสกุลเยน แต่บริษัทฯ อาจพิจารณาใช้เงินที่ได้รับดังกล่าวชำระคืนภาระทางการเงินของบริษัทฯ ส่วนที่เป็นเงินสกุลบาท รวมถึงการลงทุนโครงการใหม่ในประเทศออสเตรเลียที่อาจต้องใช้เงินลงทุนเป็นเงินสกุลดอลลาร์ออสเตรเลีย จึงอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและอาจทำให้เงินที่ได้รับจากการทำรายการไม่เพียงพอในการชำระหนี้ รวมถึงการลงทุนโครงการใหม่ที่วางแผนไว้ ในกรณีที่เงินสกุลเยนอ่อนค่าลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าด้วยสถานการณ์เศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ยังไม่น่ามีความเสี่ยงที่จะส่งผลให้เกิดความผันผวนรุนแรงของเงินสกุลเยนในช่วงระหว่างการเข้าทำรายการครั้งนี้อันจะส่งผลกระทบต่อการใช้เงินที่ได้จากการเข้าทำรายการในการชำระคืนหนี้สกุลบาทของบริษัทฯ และการลงทุนโครงการใหม่ในประเทศออสเตรเลีย

- ความเสี่ยงของการเข้าลงทุนในโครงการเป้าหมายในอนาคตที่อาจล่าช้าหรือไม่สำเร็จ

  เนื่องจากการเข้าลงทุนและดำเนินการก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ในประเทศญี่ปุ่น และประเทศออสเตรเลียจะต้องดำเนินการเพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ การดำเนินกิจการเกี่ยวกับการให้บริการด้านพลังงานของประเทศนั้น ๆ จึงมีความเสี่ยงในการเข้าลงทุนและก่อสร้างหรือพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของทั้ง 2 ประเทศเป้าหมาย ที่อาจเกิดความล่าช้าหรือมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถดำเนินการให้สำเร็จได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญ และศักยภาพในการเข้าลงทุนก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และการขอใบอนุญาตต่าง ๆ และเข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และได้ดำเนินกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในทั้ง 2 ประเทศเป้าหมายอยู่แล้วในปัจจุบัน

- ความเสี่ยงกรณีผลประกอบการโครงการเป้าหมายไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง

  เนื่องจากการลงทุนของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการเป็นการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โครงการใหม่ จึงอาจมีความเสี่ยงของการที่ผลประกอบการของโรงไฟฟ้าในอนาคตอาจไม่เป็นไปตามเป้าหมาย เช่น ความต้องการใช้ไฟฟ้าลดลง หรือ การเปลี่ยนแปลงปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า ซึ่งอาจทำให้โรงไฟฟ้ามีรายได้ลดลงหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าในต่างประเทศ และได้มีการศึกษาและวิเคราะห์โครงการอย่างดีในด้านต่าง ๆ เช่น ด้านเทคนิค ด้านกฎหมาย กฎระเบียบต่าง ๆ และด้านการเงิน จึงมีความเป็นไปได้น้อยที่ผลประกอบการจากการประกอบกิจการภายใต้ปัจจัยแวดล้อมตามปกติจะไม่เป็นไปตามที่คาดหวังอย่างมีนัยสำคัญ

- ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่อาจสูงขึ้น

  เนื่องจากการลงทุนในโครงการใหม่อาจต้องมีการกู้เงินเพื่อลงทุนก่อสร้างและพัฒนาโครงการ ซึ่งอาจมีความเสี่ยงที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะสูงขึ้นกว่าที่บริษัทฯ ประมาณการในขณะเข้าทำรายการ และจะส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างและพัฒนาโครงการสูงขึ้น และกระทบต่อผลตอบแทนจากการพัฒนาโครงการใหม่ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายการบริหารความเสี่ยงอัตราดอกเบี้ยในการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยจ่าย (Interest rate swap) ในการทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน

2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ในปัจจุบัน บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ("PSJP") และ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด ("RICI") (เรียกรวมว่า "ผู้ขาย") ได้ตกลงในการเข้าทำรายการกับ กลุ่มของผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่น (เรียกรวมว่า "ผู้ซื้อ" และเรียกแยกว่า "ผู้ซื้อ ก." และ "ผู้ซื้อ ข. ") โดยได้มีการตกลงในข้อกำหนดและเงื่อนไขสำคัญต่าง ๆ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยการเข้าทำรายการจะแบ่งเป็นรายการ ก. ซึ่งผู้ซื้อ ก. ทำการเข้าซื้อสินทรัพย์ ก. และ รายการ ข. ซึ่งผู้ซื้อ ข. ทำการเข้าซื้อสินทรัพย์ ข. ทั้งนี้ในการเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายและสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการนั้น (เรียกรวมว่า "สัญญาซื้อขาย") คู่สัญญาจะต้องบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนต่าง ๆ โดยบริษัทฯ คาดว่าการเข้าทำรายการจะเสร็จสิ้นภายในเดือนมกราคม 2564 หลังจากบรรลุเงื่อนไขในการเข้าทำรายการตามข้อ 2.10

2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ มีความประสงค์ให้ PSJP และ RICI (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.4 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ("CEPL") ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ โดย (เรียกรวมว่า "การเข้าทำรายการ" และเรียกแยกว่า "รายการ ก." และ "รายการ ข. ") คิดเป็นมูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน โดยสินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย (1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท ("GK") (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ ("TK Interests") และ (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิเป็นเจ้าของ (เรียกรวมว่า "สินทรัพย์ที่ถูกจำหน่าย") โดยสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายจะถูกจำหน่ายเป็นสองกลุ่มคือ สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ดังที่ได้แสดงไว้ก่อนหน้านี้ โดยสัญญาซื้อขายของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีรายละเอียดตามตารางต่อไปนี้

ตารางสรุปสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ ก. ระหว่างผู้ซื้อ ก. และบริษัทฯ

รายละเอียด	สัญญาซื้อขาย ก.		
ผู้ซื้อ	ผู้ซื้อ ก. ซึ่งเป็นผู้ซื้อรูปแบบกลุ่มบริษัท (Consortium) อันประกอบไปด้วย 2 ผู้ซื้อย่อย โดยผู้ซื้อรายแรกเป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และผู้ซื้อรายที่สองเป็นบริษัทในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น โดยทั้งสองผู้ซื้อย่อยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว		
ผู้ขาย	1. PSJP 2. Iwaki Solar ISH 3. CC Hamada Solar ISH 4. Sun Partner ISH	5. RICI	6. PSJP
สินทรัพย์	หน่วย GK ใน บริษัทดังต่อไปนี้ ● บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ● บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ● บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด ● บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	หน่วยลงทุน TK ในโครงการดังต่อไปนี้ ● โครงการ Iwaki ● โครงการ Hamada 1 ● โครงการ Hamada 2 ● โครงการ Aomori	ที่ดินดังต่อไปนี้ ● ที่ดิน 757,694 ตร.ม. จำนวน 179 แปลง ของโครงการ Iwaki ● ที่ดิน 250,203 ตร.ม. จำนวน 169 แปลง ของโครงการ Hamada 1 ● ที่ดิน 182,616 ตร.ม. จำนวน 310 แปลง ของโครงการ Hamada 2
มูลค่าในการเข้าทำรายการ	ไม่น้อยกว่า 12,000.0 ล้านเยน ซึ่งจะถูกชำระแก่ผู้ขาย ณ วันที่เงื่อนไขในการเข้าทำรายการต่าง ๆ ได้ถูกบรรลุ		
เงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่สำคัญ	● ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อนุมัติการเข้าทำรายการผ่านการประชุมผู้ถือหุ้น ● ได้รับการอนุมัติจากผู้ให้กู้ของแต่ละโครงการ ● ผู้ขายได้ทำการจัดโครงสร้างของ บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ให้เป็นโครงสร้าง GK-TK ● ทั้งสองฝ่ายได้เตรียมการและนำส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องต่างๆ ให้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง		
เงื่อนไขหลังการเข้าทำรายการที่สำคัญ	● ดำเนินการเข้าซ่อมแซมโครงการตามที่ได้ตกลงไว้กับผู้ซื้อ ก. เช่น การเข้าตัดต้นไม้ การปรับปรุงรั้ว การเปลี่ยนแผงโซลาร์ที่เสีย ซึ่งเป็นงานบำรุงรักษาทั่วไป ● ดำเนินการอย่างเต็มความสามารถ (Best effort) ในการเจรจาขยายเวลาการใช้ที่ดินที่เพิ่มเติมต่าง ๆ สำหรับโครงการ Aomori Iwaki และ Hamada 2 ซึ่งบริษัทฯ ได้เริ่มดำเนินการแล้ว ไม่มีอุปสรรคใด ๆ		
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อการเข้าทำรายการ ก. ยังไม่สิ้นสุด ก่อนวันที่ 31 ธันวาคม 2564 (สามารถขยายได้หากทั้งสองฝ่ายแสดงความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษร) ● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการละเมิดข้อกำหนดสำคัญภายใต้สัญญาซื้อขาย ● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย กระบวนการฟื้นฟูกิจการ หรือ กระบวนการที่คล้ายคลึงกัน		

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

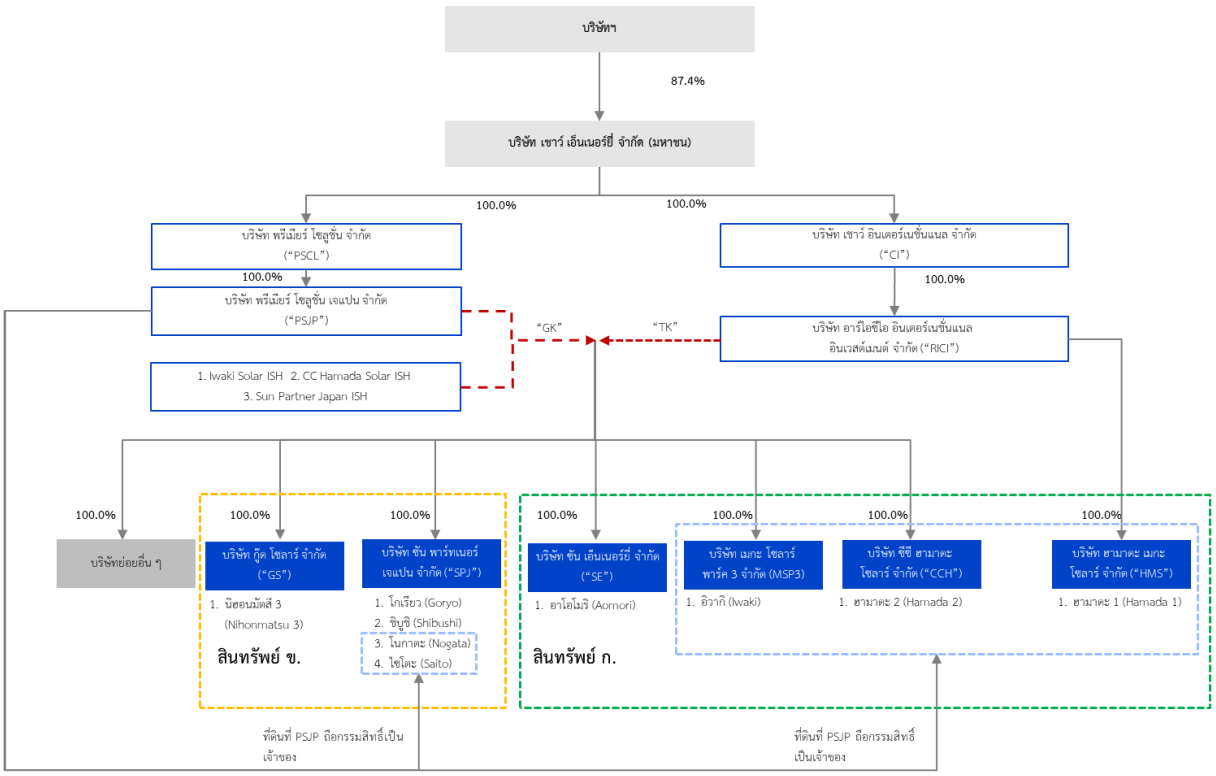
ตารางสรุปสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ ข. ระหว่างผู้ซื้อ ข. และบริษัทฯ

รายละเอียด	สัญญาซื้อขาย ข.		
ผู้ซื้อ	ผู้ซื้อ ข. ซึ่งเป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำในประเทศญี่ปุ่น		
ผู้ขาย	1. PSJP 2. Sun Partner Japan ISH	3. RICI	4. PSJP
สินทรัพย์	หน่วย GK ใน บริษัทดังต่อไปนี้ ● บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด ● บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด	หน่วยลงทุน TK ในโครงการดังต่อไปนี้ ● โครงการ Nihonmatsu ● โครงการ Goryo ● โครงการ Shibushi ● โครงการ Nogata ● โครงการ Saito	ที่ดินดังต่อไปนี้ ● ที่ดิน 17,497 ตรม. จำนวน 6 แปลง ของโครงการ Nogata ● ที่ดิน 50,464 ตรม. จำนวน 18 แปลง ของโครงการ Saito
มูลค่าในการเข้าทำรายการ	ไม่น้อยกว่า 2,000.0 ล้านเยน ซึ่งจะถูกชำระแก่ผู้ขายดังนี้ ● ยอดชำระเมื่อเสร็จสิ้น (Closing Payment) เท่ากับไม่น้อยกว่า 1,800.0 ล้านเยน ซึ่งจะถูกจ่าย ณ วันที่ที่รายการ ข. เสร็จสิ้นซึ่งคือวันที่เงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการได้ถูกบรรลุ ผู้ถือหุ้นสามารถอ่านรายละเอียดได้ในหัวข้อ 2.10 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ● ยอดชำระลำดับหลัง (Deferred Payment) เท่ากับ 200.0 ล้านเยน ซึ่งจะถูกจ่าย ณ วันที่โครงการไซโตะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าโครงการไซโตะจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนมีนาคม 2564		
เงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่สำคัญ	● ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อนุมัติการเข้าทำรายการผ่านการประชุมผู้ถือหุ้น ● ได้รับการอนุมัติจากผู้ให้กู้ของแต่ละโครงการ ● ทั้งสองฝ่ายได้เตรียมการและนำส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องต่างๆ ให้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง โดยรวมไปถึงสัญญารับเหมาก่อสร้าง และสัญญาให้บริการพัฒนาโครงการ (Development Service Agreement) ของโครงการไซโตะ		
เงื่อนไขหลังการเข้าทำรายการที่สำคัญ	● ดำเนินการเข้าซ่อมแซมโครงการตามที่ได้ตกลงไว้กับผู้ซื้อ ข. เช่น เช่นการเปลี่ยนสายดิน การกำจัดเศษซากออกจากทางระบายน้ำ การซ่อมรั่วโครงการ ซึ่งเป็นงานบำรุงรักษาทั่วไป ● สำหรับโครงการ Shibushi o ผู้ขายและผู้ซื้อ ข. จะต้องร่วมดำเนินการต่าง ๆ เพื่อทำให้มั่นใจได้ว่าทางศาลากลางเมืองชิบูชิและผู้รับเหมาได้ดำเนินการแก้ไขและการป้องกันการเคลื่อนตัวของหน้าดินได้ดีเพียงพอ o ผู้ซื้อ ข. อาจยกเลิกการเข้าซื้อโครงการ Shibushi หากงานแก้ไขที่ถูกดำเนินการยังไม่เพียงพอตามมาตรฐานที่กำหนดภายในช่วงเวลาที่กำหนดไว้ โดยที่จะมีการโอนคืนโครงการ Shibushi และคืนมูลค่าโครงการที่ได้รับตามที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ● สำหรับโครงการ Saito o ผู้ซื้อปฏิบัติและดำเนินการตามสัญญารับเหมาก่อสร้าง และ สัญญาให้บริการพัฒนาโครงการ (Development Service Agreement) เพื่อทำให้มั่นใจได้ว่าโครงการไซโตะได้เริ่มการดำเนินการเชิงพาณิชย์อย่างเสร็จสมบูรณ์ o ผู้ซื้อ ข. อาจยกเลิกการเข้าซื้อโครงการไซโตะหากโครงการยังมิได้เริ่มการดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในช่วงเวลาที่กำหนดเอาไว้ โดยที่จะมีการโอนคืนโครงการไซโตะและคืนมูลค่าโครงการที่ได้รับตามที่จะตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย		
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาที่สำคัญ	● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อการเข้าทำรายการ ข. ยังไม่สิ้นสุด ก่อนวันที่ 31 ธันวาคม 2564 (สามารถขยายได้หากทั้งสองฝ่ายแสดงความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษร) ● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการละเมิดข้อกำหนดสำคัญภายใต้สัญญาซื้อขาย ● ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย กระบวนการฟื้นฟูกิจการ หรือ กระบวนการที่คล้ายคลึงกัน		

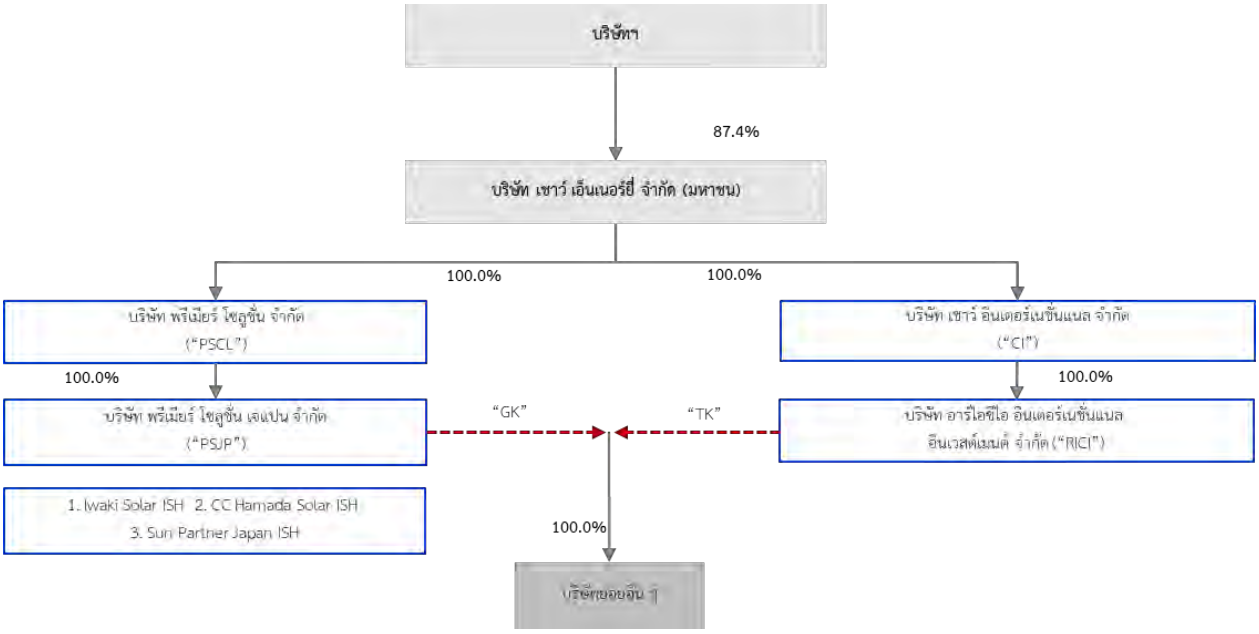
ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

ทั้งนี้โครงสร้างก่อน และหลังการเข้าทำรายการมีรายละเอียดในภาพแสดงดังต่อไปนี้

ภาพแสดงโครงสร้างก่อนเข้าทำรายการ



ภาพแสดงโครงสร้างหลังเข้าทำรายการ



2.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

สินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	(1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ทั้ง 9 โครงการ (“ TK Interests”) ที่อยู่ภายใต้ 6 บริษัท ในข้อ (1) (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิเป็นเจ้าของ
ผู้ขาย	(1) ผู้ขาย GK[1/] คือ PSJP, Iwaki Solar ISH, CC Hamada Solar ISH และ Sun Partner Japan ISH (2) ผู้ขาย TK Interest คือ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด (RICI) (3) ผู้ขายที่ดิน คือ PSJP
ผู้ซื้อ	- ผู้ซื้อ ก. เป็นผู้ซื้อรูปแบบกลุ่มบริษัท (Consortium) อันประกอบไปด้วย 2 ผู้ซื้อย่อย โดยผู้ซื้อรายแรกเป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น และผู้ซื้อรายที่สองเป็นบริษัทในกลุ่มสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น โดยทั้งสองผู้ซื้อย่อยเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และ - ผู้ซื้อ ข. เป็นผู้ดำเนินธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำในประเทศญี่ปุ่น ทั้งนี้ กลุ่มผู้ซื้อมิได้เป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (acting in concert) และมิได้มีความสัมพันธ์ และ/หรือความเกี่ยวโยงกัน
ความสัมพันธ์	ผู้ซื้อมิได้เป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมถึงที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมถึงที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน”) และรายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน

หมายเหตุ: 1/ ผู้ขาย GK ที่มีโครงสร้างเป็น Ippan Shadan Hojin (ISH) ได้แก่ Iwaki Solar ISH, CC Hamada Solar ISH และ Sun Partner Japan ISH เป็นองค์กรที่ไม่มีเจ้าของ ดังนั้น PSJP จึงจะได้รับเงินจากการเข้าทำรายการเต็มจำนวน

2.4 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย (1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ทั้ง 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”) และ (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิเป็นเจ้าของ โดยสินทรัพย์ดังกล่าวจะถูกจำหน่ายเป็นสองกลุ่มคือ สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ให้แก่ผู้ซื้อ ก. และ ผู้ซื้อ ข. ตามลำดับผ่านสัญญาซื้อขาย โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงรายละเอียดข้อมูลของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายไป

โครงการ	กำลังการผลิต (เมกะวัตต์)	บริษัทย่อย[1/]	ผู้ถือหุ้นของ GK	ผู้ลงทุน TK	ที่ดิน
สินทรัพย์ ก.					
อิวากิ	26.68	MSP3	PSJP และ Iwaki Solar ISH	RICI	757,694 ตร.ม. (179 แปลง)
ฮามาดะ 1	11.00	HMS	PSJP[2/]	RICI[2/]	250,203 ตร.ม. (169 แปลง)
ฮามาดะ 2	12.00	CCH	PSJP และ CC Hamada Solar ISH	RICI	182,616 ตร.ม. (310 แปลง)
อาโอโมริ	7.21	SE	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
สินทรัพย์ ข.					
นิฮอนมัตสึ	1.48	GS	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โกเรียว	1.50	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
ชิบูชิ	1.00	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โนกาตะ	1.11	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	17,497 ตร.ม (6 แปลง)
ไซโตะ	2.23	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	50,464 ตร.ม. (18 แปลง)

หมายเหตุ: 1/ บริษัทย่อยได้แก่ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (“MSP3”) บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (“HMS”) บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (“CCH”) บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (“SE”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด (“GS”) และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (“SPJ”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.)

2/ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

3/ที่ดินทั้งหมดถูกเช่าจากบุคคลภายนอก

สินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายจะถูกซื้อโดยผู้ซื้อที่มูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน มูลค่าของสิ่งตอบแทนของทั้ง สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. จะมีรายละเอียดตามข้อ 2.7

2.5 การคำนวณขนาดของรายการ

การคำนวณขนาดของการเข้าทำรายการอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่สอบทานแล้วสำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 และ งบการเงินของ 6 บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. (GK) สำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 ซึ่งถูกจัดเตรียมภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย (Thai Financial Reporting Standards -TFRS) และได้รับการสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทฯ (สำนักงาน อีวาย จำกัด) แล้ว ซึ่งขนาดรายการจากสูงสุดการคำนวณข้างต้นเท่ากับร้อยละ 151.3 อ้างอิงจากเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ และบริษัทฯ ไม่ได้มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ การเข้าทำรายการเข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศการได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยบริษัทฯ จะต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการดังกล่าว และ จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ

ตารางแสดงการคำนวณขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

หลักเกณฑ์	สูตรคำนวณ	การคำนวณ	ขนาดรายการ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net tangible asset "NTA")	มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่าย x 100 / มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ	1,282.3[1/] ล้านบาท x 100.0 / 847.3[2/] ล้านบาท	ร้อยละ 151.3
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	ไม่สามารถนำเกณฑ์นี้มาใช้ได้เนื่องจากบริษัทฯ มีผลประกอบการขาดทุนในรอบ 12 เดือนล่าสุด		
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน x 100.0 / สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ	4,114.7 ล้านบาท x 100 / 10,655.2 ล้านบาท	ร้อยละ 38.6
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระราคาสินทรัพย์	ไม่สามารถนำเกณฑ์นี้มาใช้ได้เนื่องจากการเข้าทำรายการเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์		

หมายเหตุ: 1/ คำนวณโดยนำผลรวมของสินทรัพย์ของ 6 บริษัทย่อย ซึ่งเท่ากับ 7,770.3 ล้านบาท ลบกับ ผลรวมของหนี้สินของ 6 บริษัทย่อย ซึ่งเท่ากับ 6,488.0 ล้านบาท

หมายเหตุ: 2/คำนวณโดยนำสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 10,655.2 ล้านบาท ลบกับ หนี้สินรวมซึ่งเท่ากับ 9,683.5 ลบกับ ส่วนผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม ซึ่งเท่ากับ 109.0 ล้านบาท ลบกับ สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ซึ่งเท่ากับ 15.4 ล้านบาท

2.6 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

บริษัทฯ มีความประสงค์ให้ บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด (“PSJP”) และ บริษัท อาร์ไอซีไอ อินเตอร์เนชั่นแนล อินเวสต์เมนต์ จำกัด (“RICI”) (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.4 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“CEPL”) ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ (“MW”) ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย

(1) หุ้นทั้งหมดของ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (“MSP3”) บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (“HMS”) บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (“CCH”) บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (“SE”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด (“GS”) และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (“SPJ”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.) รวมทั้งสิ้น 6 บริษัท (“GK”)

(2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”)

(3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

โดยรายละเอียดสินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายไป มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงรายละเอียดข้อมูลของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายไป

โครงการ	กำลังการผลิต (เมกะวัตต์)	บริษัทย่อย[1/]	ผู้ถือหุ้นของ GK	ผู้ลงทุน TK	ที่ดิน
สินทรัพย์ ก.					
อิวากิ	26.68	MSP3	PSJP และ Iwaki Solar ISH	RICI	757,694 ตร.ม. (179 แปลง)
ฮามาดะ 1	11.00	HMS	PSJP[2/]	RICI[2/]	250,203 ตร.ม. (169 แปลง)
ฮามาดะ 2	12.00	CCH	PSJP และ CC Hamada Solar ISH	RICI	182,616 ตร.ม. (310 แปลง)
อาโอโมริ	7.21	SE	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
สินทรัพย์ ข.					
นิฮอนมัตสึ	1.48	GS	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โกเรียว	1.50	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
ชิบูชิ	1.00	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	N/A[3/]
โนกาตะ	1.11	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	17,497 ตร.ม (6 แปลง)
ไซโตะ	2.23	SPJ	PSJP และ Sun Partner Japan ISH	RICI	50,464 ตร.ม. (18 แปลง)

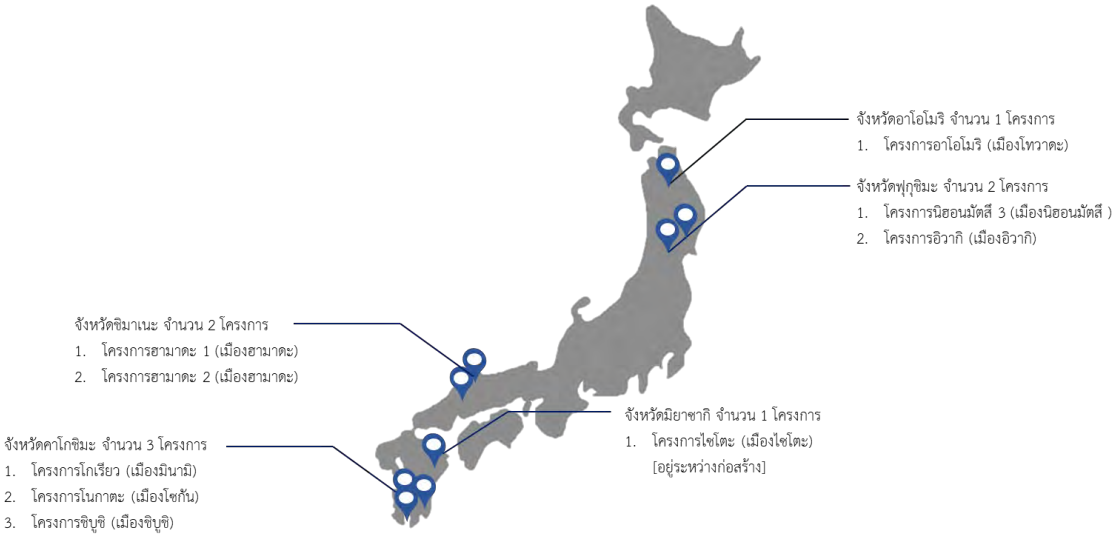
หมายเหตุ: 1/ บริษัทย่อยได้แก่ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (“MSP3”) บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (“HMS”) บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (“CCH”) บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (“SE”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) และบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด (“GS”) และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (“SPJ”) (เรียกรวมกันว่าบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.)

2/ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

3/ที่ดินทั้งหมดถูกเช่าจากบุคคลภายนอก

ทั้งนี้ 6 บริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ รวมทั้งสิ้น 9 โครงการ และมีขนาดกำลังการผลิตติดตั้งรวม 64.2 เมกะวัตต์ โดยโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ประกอบด้วยโครงการที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (Commercial Operation Date – "COD") แล้วจำนวน 8 โครงการ และโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างจำนวน 1 โครงการ ซึ่งตั้งอยู่ใน 6 จังหวัดในประเทศญี่ปุ่น ดังนี้

ภาพแสดงรายละเอียดที่ตั้งโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ในประเทศญี่ปุ่น



ข้อมูลสรุปโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น จำนวน 9 โครงการ มีดังนี้

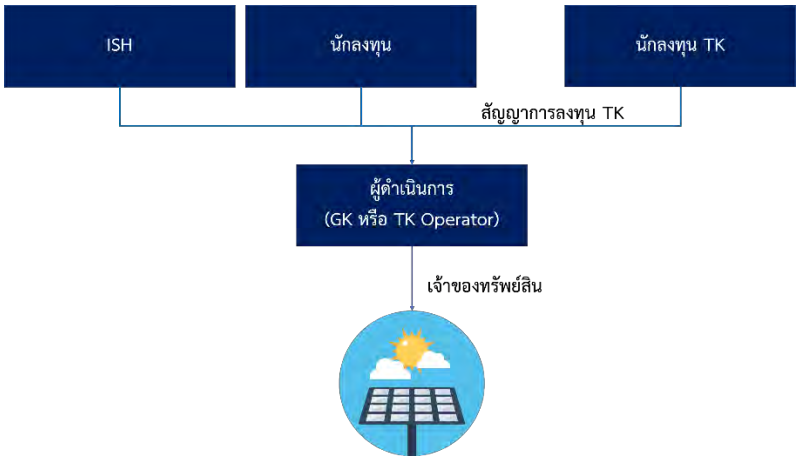
ตารางข้อมูลสรุปโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศญี่ปุ่น

	ชื่อโครงการ	จังหวัดที่ตั้ง	บริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. เจ้าของโครงการ	ความเข้มแสงอาทิตย์ต่อปี (กิโลวัตต์-ชั่วโมง – kWh/ตร.ม.)	กำลังการผลิตติดตั้ง (MW)	เงื่อนไขสำคัญตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement – "PPA")		
						อัตรารับซื้อไฟฟ้า Feed-in-Tariff ("FIT") (เยนต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง)	บริษัทผู้รับซื้อไฟฟ้า	วันที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD)
สินทรัพย์ ก.								
1	อิวากิ (Iwaki)	ฟุกุชิมะ	MSP3	1,500.0	26.7	40.0	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ	เมษายน 2561
2	ฮามาดะ 1 (Hamada 1)	ชิมาเนะ	HMS	1,405.5	11	40.0	บริษัทไฟฟ้า ชูโกคุ	พฤศจิกายน 2558
3	ฮามาดะ 2 (Hamada 2)	ชิมาเนะ	CCH	1,405.5	12	36.0	บริษัทไฟฟ้า ชูโกคุ	มีนาคม 2560
4	อาโอโมริ (Aomori)	อาโอโมริ	SE	1,399.2	7.2	36.0	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ	กันยายน 2562
สินทรัพย์ ข.								
5	นิฮอนมัตสึ 3 (Nihonmatsu 3)	ฟุกุชิมะ	GS	1,349.4	1.5	32.0	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ	มกราคม 2563
6	โกเรียว (Goryo)	คาโกชิมะ	SPJ	1,516.2	1.5	40.0	บริษัทไฟฟ้า คิวชู	พฤษภาคม 2557
7	โนกาตะ (Nogata)	คาโกชิมะ	SPJ	1,478.3	1.1	40.0	บริษัทไฟฟ้า คิวชู	มิถุนายน 2558
8	ชิบูชิ (Shibushi)	คาโกชิมะ	SPJ	1,476.3	1	40.0	บริษัทไฟฟ้า คิวชู	พฤศจิกายน 2556
9	ไซโตะ (Saito)	มิยาซากิ	SPJ	1,484.9	2.2	40.0	บริษัทไฟฟ้า คิวชู	กันยายน 2564
กำลังการผลิตติดตั้งรวม 64.2 เมกะวัตต์								

2.6.1 โครงสร้างการลงทุนแบบ GK – TK

โครงสร้างการลงทุนแบบ GK-TK เป็นโครงสร้างการการร่วมทุนรูปแบบหนึ่งของประเทศญี่ปุ่น โดยการทำสัญญาการลงทุน TK (“TK Agreement”) ระหว่างนักลงทุน TK (“TK Investor”) และผู้ดำเนินการ (“GK หรือ TK Operator”) โดยสัญญาการลงทุน TK นั้นอยู่ภายใต้ประมวลกฎหมายพาณิชย์ของประเทศญี่ปุ่น (Commercial Code of Japan) มาตรา 5351 ภายใต้โครงสร้างการลงทุนแบบ GK-TK ผู้ดำเนินกิจการจะทำหน้าที่ถือครองสินทรัพย์ของโรงไฟฟ้า ดังนั้นทรัพย์สินและใบอนุญาตทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับโครงการ จะถูกโอนไปที่กลุ่มบริษัทย่อย ซึ่งเป็นผู้ดำเนินกิจการของโครงการ ในขณะที่ Ippan Shadan Hojin (“ISH”) เป็นผู้ถือหุ้นสามัญ (Normal Membership Interest) และ/หรือ ผู้ถือหุ้นส่วนผู้จัดการ (Managing Membership Interest) ซึ่งมีอำนาจบริหารจัดการในผู้ดำเนินการ (กลุ่มบริษัทย่อย) ทั้งนี้โดยทั่วไป ISH มักจะไม่ดำเนินการบริหารงานในบริษัทผู้ดำเนินกิจการเอง เนื่องจากโครงสร้างของ ISH เป็นองค์กรที่ไม่มีเจ้าของ จึงไม่อาจรับจัดสรรผลกำไรจากการบริหารจัดการโครงการได้ ดังนั้นหาก ผู้ดำเนินการจะจัดสรรผลกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้น ผู้ดำเนินการจึงต้องออกหุ้นบุริมสิทธิซึ่งไม่มีอำนาจบริหารจัดการและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่มีสิทธิได้รับส่วนแบ่งกำไรก่อนผู้ถือหุ้นประเภทอื่น โดยมีรายละเอียดโครงสร้างการลงทุน GK-TK ตามภาพแสดงดังต่อไปนี้

ภาพแสดงรายละเอียดโครงสร้างการลงทุน GK-TK



[1] ประมวลกฎหมายพาณิชย์ของประเทศญี่ปุ่น มาตรา 535 กล่าวคือ "สัญญาหุ้นส่วนนิรนามมีผลบังคับใช้เมื่อฝ่ายหนึ่งตกลงที่จะลงทุนในธุรกิจของอีกฝ่ายหนึ่งและตกลงที่จะแบ่งปันผลกำไรที่เกิดจากธุรกิจนั้น”

2.6.2 รายละเอียดของสินทรัพย์ ก.

1. บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด ("MSP3")

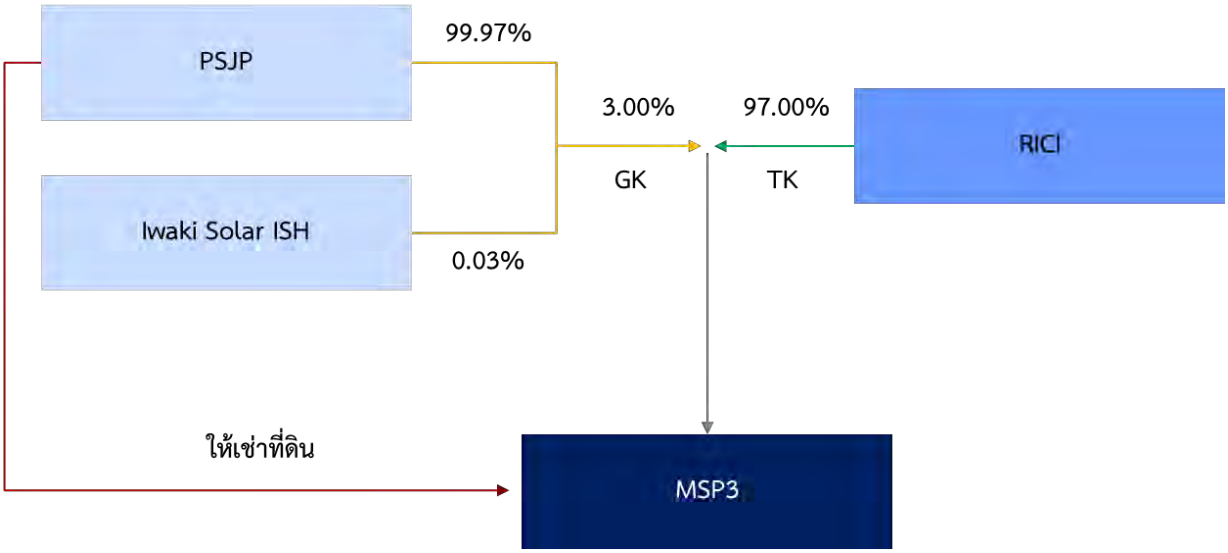
ในวันที่ 7 สิงหาคม 2555 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.9 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป MSP3

MSP3	
วันที่จัดตั้ง	7 สิงหาคม 2555
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ ออกแบบและก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	35,884,030.0 เยน
ผู้ถือหุ้น	PSJP ร้อยละ 99.9 Iwaki Solar ISH ร้อยละ 0.1
โครงสร้างการลงทุน	การลงทุนรูปแบบ GK -TK เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2562 RICI เพิ่มทุนรูปแบบ TK ส่งผลให้ PSJP เป็นนักลงทุนรูปแบบ GK ถือหุ้นร้อยละ 3.0 RICI เป็นนักลงทุนรูปแบบ TK ถือหุ้นร้อยละ 97.0
โครงการ	อิวากิ (Iwaki) – 26.7 MW
ที่ดินของโครงการ	757,694 ตร.ม. จำนวน 179 แปลง เช่าจาก PSJP ราคาประเมินที่ดิน ณ 30 กันยายน 2563 เท่ากับ 301.0 ล้านเยน

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ MSP3**

ภาพแสดง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ MSP3



- **โครงการ: อิวากิ (Iwaki)**

  โครงการ Iwaki ตั้งอยู่ที่เมืองอิวากิ จังหวัดฟุกุชิมะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 36.99° ลองจิจูดที่ 140.82° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Iwaki

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ อิวากิ (Iwaki)		
ที่ตั้ง	เมืองอิวากิ จังหวัดฟุกุชิมะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	26.7 MW	
พื้นที่โครงการ	759,202.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,500.0 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	23,120.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	26,682.5 kWp[1]	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ (Tohoku EPCO)[2]	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	เมษายน 2561	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance[3] อินเวอร์เตอร์[4] (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Iwaki

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย JA Solar รุ่น JAP6-60-270/4BB x 98,824
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Schneider รุ่น XC680 x 34
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Schneider 25,000 รุ่น kVA 22kV

[1] "kWp" หมายถึง กิโลวัตต์สูงสุดของแผงโฟโตโวลเทอิก (Photovoltaic Panel) ณ สภาวะทดสอบมาตรฐาน (Standard Test Condition) ส่วน "kW" หมายถึง หน่วยบอกขนาดกำลังของเครื่องจักรอุปกรณ์ไฟฟ้า

[2] บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ (Tohoku EPCO) เป็นบริษัทเอกชนที่ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่ประเทศญี่ปุ่น

[3] Bloomberg New Energy Finance เป็นบริษัทผู้เชี่ยวชาญในการบริการข้อมูลเพื่อจัดทำบทวิเคราะห์ทางด้านพลังงาน

[4] อินเวอร์เตอร์เป็นอุปกรณ์ที่แปลงไฟฟ้ากระแสตรงที่ได้จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์เป็นไฟฟ้ากระแสสลับเพื่อนำไปจำหน่ายต่อไป

■ ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ MSP3 ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	-	-	884.4	*100.0*	1,181.8	*100.0*	989.7	*100.0*	932.3	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	0.0	-	0.0	*0.0*	0.2	*0.0*	0.2	*0.0*	0.2	*0.0*
รายได้อื่น	0.0	-	1.4	*0.2*	0.3	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0
ต้นทุนการขาย	-	-	506.0	*57.2*	804.8	*68.1*	(602.2)	*(60.8)*	(596.8)	*(64.0)*
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	**0.0**	**-**	**379.9**	***43.0***	**377.5**	***31.9***	**387.7**	***39.2***	**335.6**	***36.0***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(45.3)	-	(21.1)	*(2.4)*	(17.9)	*(1.5)*	(13.4)	*(1.4)*	(13.6)	*(1.5)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**(45.2)**	**-**	**358.8**	***40.6***	**359.6**	***30.4***	**374.2**	***37.8***	**322.0**	***34.5***
ต้นทุนทางการเงิน	(30.6)	-	(327.0)	*(37.0)*	(389.3)	*(32.9)*	(293.2)	*(29.6)*	(279.5)	*(30.0)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**(75.9)**	**-**	**31.7**	***3.6***	**(29.7)**	***(2.5)***	**81.1**	***8.2***	**42.5**	***4.6***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.2)	-	(12.2)	*(1.4)*	(16.2)	*(1.4)*	(13.5)	*(1.4)*	(12.2)	*(1.3)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**(76.0)**	**-**	**19.5**	***2.2***	**(45.9)**	***(3.9)***	**67.5**	***6.8***	**30.4**	***3.3***

ที่มา: งบการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.8	*0.0*	2.4	*0.0*	2.4	*0.0*	0.0	*0.0*
ลูกหนี้การค้า	1,041.0	*8.8*	1,136.0	*9.3*	1,141.1	*9.8*	1,178.1	*10.1*
ลูกหนี้-กรมสรรพากร	636.3	*5.4*	-	-	-	-		-
บัญชีคู่สัญญา	17.6	*0.1*	284.1	*2.3*	275.1	*2.4*	549.4	*4.7*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	13.9	*0.1*	15.8	*0.1*	15.1	*0.1*	24.3	*0.2*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**1,709.6**	***14.4***	**1,438.3**	***11.8***	**1,433.7**	***12.3***	**1,751.8**	***15.1***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	-	-	387.9	*3.2*	388.0	*3.3*	388.0	*3.3*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	9,859.2	*83.3*	8,721.8	*71.5*	8,272.2	*70.9*	7,932.6	*68.3*
สิทธิการใช้	-	-	-	-	-	-	42.7	*0.4*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	1,393.9	*11.4*	1,324.9	*11.4*	1,270.4	*10.9*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	270.2	*2.3*	256.6	*2.1*	242.9	*2.1*	232.6	*2.0*
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**10,129.3**	***85.6***	**10,760.2**	***88.2***	**10,228.0**	***87.7***	**9,866.4**	***84.9***
รวมสินทรัพย์	**11,839.0**	***100.0***	**12,198.4**	***100.0***	**11,661.7**	***100.0***	**11,618.2**	***100.0***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								
เจ้าหนี้การค้า	880.0	*7.4*	908.8	*7.5*	937.5	*8.0*	1,053.5	*9.1*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	0.0	*0.0*	29.0	*0.2*	18.0	*0.2*	28.6	*0.2*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	209.0	*1.8*	511.3	*4.2*	526.4	*4.5*	533.8	*4.6*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว - การเช่า	-	-	-	-	-	-	10.9	*0.1*
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.3	0.0	-	-	-	-		-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.2	*0.0*	5.7	*0.0*	8.5	*0.1*	4.0	*0.0*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	-	-	-	-	-	-	8.2	*0.1*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**1,089.5**	***9.2***	**1,454.8**	***11.9***	**1,490.3**	***12.8***	**1,639.1**	***14.1***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	9,914.8	*83.7*	9,877.9	*81.0*	9,351.5	*80.2*	9,085.1	*78.2*
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	11.6	0.1	11.6	0.1	11.6	0.1
หนี้สินการเช่า	-	-	-	-	-	-	43.8	*0.4*
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**9,914.8**	***83.7***	**9,889.6**	***81.1***	**9,363.2**	***80.3***	**9,140.6**	***78.7***
หนี้สินรวม	**11,004.3**	***93.0***	**11,344.3**	***93.0***	**10,853.5**	***93.1***	**10,779.6**	***92.8***
ส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-		-
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*
ทุนแบบ TK	1,195.8	*10.1*	1,195.8	*9.8*	1,195.8	*10.3*	1,195.8	*10.3*
กำไรสะสม	(361.2)	*(3.1)*	(341.7)	*(2.8)*	387.6	*3.3*	(357.2)	*(3.1)*
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**834.6**	***7.0***	**854.1**	***7.0***	**808.2**	***6.9***	**838.6**	***7.2***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**11,839.0**	***100.0***	**12,198.4**	***100.0***	**11,661.7**	***100.0***	**11,618.2**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

2. บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ("HMS")

ในวันที่ 15 พฤศจิกายน 2555 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.9 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป HMS

HMS	
วันที่จัดตั้ง	15 พฤศจิกายน 2555
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ ออกแบบและก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	320,000,000.0 เยน
ผู้ถือหุ้น	RICI ร้อยละ 100.0
โครงการ	ฮามาดะ 1 (Hamada 1) – 11.0 MW
ที่ดินของโครงการ	250,203 ตร.ม. จำนวน 169 แปลง เช่าจาก PSJP ราคาประเมินที่ดิน ณ 30 กันยายน 2563 เท่ากับ 242.0 ล้านเยน

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ HMS**

  ปัจจุบัน RICI เป็นเจ้าของในหุ้นทั้งร้อยละ 100.0 ของ HMS โดยไม่ได้มีการจัดโครงสร้างผู้ลงทุน TK ใด ๆ อย่างไรก็ตาม โครงการจะถูกดำเนินการจัดโครงสร้างให้เป็นรูปแบบ GK-TK ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการเสร็จสิ้นการทำรายการ โครงสร้างผู้ถือหุ้นสุดท้ายอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสม

- **โครงการ: ฮามาดะ 1 (Hamada 1)**

  โครงการ ตั้งอยู่ที่เมืองฮามาดะ จังหวัดชิมาเนะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 34.8625° ลองจิจูดที่ 132.0444° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Hamada 1

โครงการ ฮามาดะ 1 (Hamada 1)		
ที่ตั้ง	เมืองฮามาดะ จังหวัดชิมาเนะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	11.0 MW	
พื้นที่โครงการ	269,129.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,405.5 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	10,000.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	11,000.0 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า ชูโกคุ (Chugoku EPCO)[1]	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	พฤศจิกายน 2558	

[1] บริษัทไฟฟ้า ชูโกคุ (Chugoku EPCO) เป็นบริษัทเอกชนที่ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่ประเทศญี่ปุ่น

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Hamada 1

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย ZNSHINE รุ่น ZXP6 250 x 8,008
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Fuji รุ่น PVI1000 1,000kW x 50
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Takaoka-toko รุ่น 1000kVA 0.27kV/6.6kV Inverter Transformer และ รุ่น10000kVA 6.6kV/66kV Inverter Transformer

- **ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด**

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ HMS ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	417.2	*100.0*	497.4	*100.0*	491.7	*100.0*	410.4	*100.0*	*398.6*	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	0.0	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	*0.1*	*0.0*
รายได้อื่น	-	-	5.2	*1.0*	32.7	*6.6*	32.7	*8.0*	*0.0*	*0.0*
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	-	-		-		-
ต้นทุนการขาย	(254.0)	*(60.9)*	(232.9)	*(46.8)*	(227.5)	*(46.3)*	(169.3)	*(41.3)*	*(174.4)*	*(43.8)*
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	**163.3**	***39.1***	**269.8**	***54.2***	**296.9**	***60.4***	**273.8**	***66.7***	***224.2***	***56.3***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(5.5)	*(1.3)*	(5.9)	*(1.2)*	(1.9)	*(0.4)*	(2.2)	*(0.5)*	*(101.1)*	*(25.4)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**157.8**	***37.8***	**263.9**	***53.0***	**295.0**	***60.0***	**271.6**	***66.2***	***123.1***	***30.9***
ต้นทุนทางการเงิน	(139.6)	*(33.5)*	(177.1)	*(35.6)*	(166.0)	*(33.8)*	(125.2)	*(30.5)*	*(118.6)*	*(29.8)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**18.2**	***4.4***	**86.8**	***17.5***	**129.0**	***26.2***	**146.4**	***35.7***	***4.5***	***1.1***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(7.0)	*(1.7)*	(8.4)	*(1.7)*	(6.9)	*(1.4)*	(5.8)	*(1.4)*	*(5.3)*	*(1.3)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**11.1**	***2.7***	**78.4**	***15.8***	**122.0**	***24.8***	**140.6**	***34.3***	***(0.8)***	***(0.2)***

ที่มา: งบการเงินรวมของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.8	*0.0*	49.6	*1.5*	0.7	*0.0*	*0.1*	*0.0*
ลูกหนี้การค้า	75.6	*1.6*	78.5	*2.4*	128.8	*4.1*	*196.0*	*6.4*
ลูกหนี้-กรมสรรพากร	25.2	*0.5*	-	-	-	-	*2.0*	*0.1*
บัญชีคู่สัญญา	289.3	*6.0*	419.3	*12.8*	465.1	*14.7*	*375.8*	*12.3*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	17.7	*0.4*	1.0	*0.0*	1.0	*0.0*	*1.2*	*0.0*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**409.6**	***8.5***	**548.4**	***16.8***	**595.6**	***18.8***	***575.1***	***18.9***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	209.7	*4.3*	209.7	*6.4*	209.8	*6.6*	*209.8*	*6.9*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,240.2	*46.4*	1,344.0	*41.2*	1,264.6	*40.0*	*1,205.0*	*39.5*
สิทธิการใช้							*18.4*	*0.6*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,936.5	*40.1*	1,161.8	*35.6*	1,093.1	*34.6*	*1,041.6*	*34.2*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	27.9	*0.6*	-	-	-	-		-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**4,414.3**	***91.5***	**2,715.5**	***83.2***	**2,567.5**	***81.2***	***2,474.8***	***81.1***
รวมสินทรัพย์	**4,823.9**	***100.0***	**3,264.0**	***100.0***	**3,163.1**	***100.0***	***3,049.9***	***100.0***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								
เจ้าหนี้การค้า	27.5	*0.6*	644.9	*19.8*	607.5	*19.2*	*607.8*	*19.9*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	4.5	*0.1*	40.3	*1.2*	10.0	*0.3*		-
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	142.9	*3.0*	154.0	*4.7*	165.0	*5.2*	*174.3*	*5.7*
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-		-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	3.6	*0.1*	4.7	*0.1*	3.5	*0.1*	*1.9*	*0.1*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	1.1	*0.0*	-	-	-	-	*9.9*	*0.3*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**179.6**	***3.7***	**844.0**	***25.9***	**786.0**	***24.8***	***793.9***	***26.0***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	2,448.5	*50.8*	2,294.5	*70.3*	2,129.5	*67.3*	*2,009.2*	*65.9*
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	-	-		-
ประมาณการค่ารื้อถอนตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	-	-		-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**2,448.5**	***50.8***	**2,294.5**	***70.3***	**2,129.5**	***67.3***	***2,009.2***	***65.9***
หนี้สินรวม	**2,628.0**	***54.5***	**3,138.5**	***96.2***	**2,915.5**	***92.2***	***2,803.1***	***91.9***
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	2,184.7	*45.3*	320.0	*9.8*	320.0	*10.1*	*320.0*	*10.5*
กำไรสะสม	11.1	*0.2*	(194.5)	*(6.0)*	(72.5)	*(2.3)*	*(73.2)*	*(2.4)*
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**2,195.8**	***45.5***	**125.5**	***3.8***	**247.5**	***7.8***	***246.8***	***8.1***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**4,823.9**	***100.0***	**3,264.0**	***100.0***	**3,163.1**	***100.0***	***3,049.9***	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

3. บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (“CCH”)

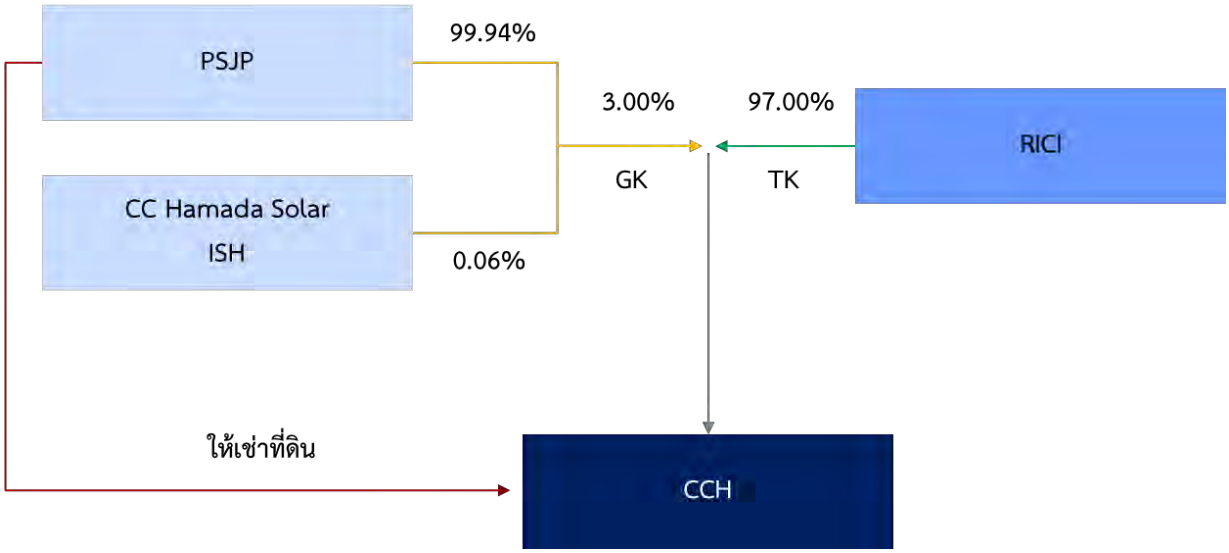
ในวันที่ 18 มีนาคม 2559 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.9 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป CCH

CCH	
วันที่จัดตั้ง	18 มีนาคม 2559
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ ออกแบบและก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	17,872,630 เยน
ผู้ถือหุ้น	PSJP ร้อยละ 99.9 CCH Hamada Solar ISH ร้อยละ 0.1
โครงสร้างการลงทุน	การลงทุนรูปแบบ GK -TK PSJP เป็นนักลงทุนรูปแบบ GK ถือหุ้นร้อยละ 3.0 RICI เป็นนักลงทุนรูปแบบ TK ถือหุ้นร้อยละ 97.0
โครงการ	ฮามาดะ 2 (Hamada 2) – 12.0 MW
ที่ดินของโครงการ	182,616 ตร.ม. จำนวน 310 แปลง เช่าจาก PSJP ราคาประเมินที่ดิน ณ 30 กันยายน 2563 เท่ากับ 227.0 ล้านเยน

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ CCH**

ภาพแสดง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ CCH



- **โครงการ ฮามาดะ 2 (Hamada 2)**

  โครงการ Hamada 2 ตั้งอยู่ที่เมืองฮามาดะ จังหวัดชิมาเนะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 34.8628° ลองจิจูดที่ 132.044354° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Hamada 2

โครงการ ฮามาดะ 2 (Hamada 2)		
ที่ตั้ง	เมืองฮามาดะ จังหวัดชิมาเนะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	12.0 MW	
พื้นที่โครงการ	210,528.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,405.5 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	10,000.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	12,001.0 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	36.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า ชูโกคุ (Chugoku EPCO)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	มีนาคม 2560	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Hamada 2

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย ZNSHINE รุ่น ZXP6 260 x 46,156
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Huawei รุ่น Sun2000-28 KTL 27.5 kVA x 364
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Haihong 1000kVA 0.48kV/6.6kV Inverter Transformer ผลิตโดย Takaoka-toko 10000kVA 6.6kV/66kV Inverter Transformer

- **ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด**

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ CCH ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	461.7	*100.0*	514.5	*100.0*	512.4	*100.0*	422.4	*100.0*	410.5	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	0.6	*0.1*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*
รายได้อื่น	0.0	*0.0*	0.2	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	-	-
ต้นทุนการขาย	(262.2)	*(56.8)*	(382.3)	*(74.3)*	(374.9)	*(73.2)*	(280.8)	*(66.5)*	(276.1)	*(67.3)*
กำไร(ขาดทุน) ขั้นต้น	**200.1**	***43.3***	**132.5**	***25.7***	**137.6**	***26.8***	**141.7**	***33.5***	**134.5**	***32.8***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(7.4)	*(1.6)*	(8.3)	*(1.6)*	(2.0)	*(0.4)*	(1.7)	*(0.4)*	(2.2)	*(0.5)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**192.7**	***41.7***	**124.2**	***24.1***	**135.6**	***26.5***	**140.0**	***33.1***	**132.2**	***32.2***
ต้นทุนทางการเงิน	(143.4)	*(31.1)*	(172.0)	*(33.4)*	(161.1)	*(31.4)*	(122.0)	*(28.9)*	(117.2)	*(28.5)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**49.3**	***10.7***	**(47.8)**	***(9.3)***	**(25.5)**	***(5.0)***	**18.0**	***4.3***	**15.1**	***3.7***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(6.4)	*(1.4)*	(7.1)	*(1.4)*	(7.1)	*(1.4)*	(5.9)	*(1.4)*	(5.3)	*(1.3)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**42.9**	***9.3***	**(54.9)**	***(10.7)***	**(32.6)**	***(6.4)***	**12.1**	***2.9***	**9.7**	***2.4***

ที่มา: งบการเงินรวมของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
ลูกหนี้การค้า	72.6	*1.4*	64.6	*1.3*	70.5	*1.5*	116.5	*2.5*
บัญชีคู่สัญญา	173.6	*3.4*	180.6	*3.7*	176.5	*3.8*	266.9	*5.7*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	2.8	*0.1*	0.2	*0.0*	0.0	*0.0*	13.5	*0.3*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**249.0**	***4.8***	**245.3**	***5.0***	**247.0**	***5.3***	**397.0**	***8.5***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	153.2	*3.0*	153.2	*3.1*	153.3	*3.3*	153.3	*3.3*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	3,266.5	*63.2*	3,096.0	*63.0*	2,925.7	*62.7*	2,797.8	*59.9*
สิทธิการใช้	-	-	-	-	-	-	35.5	*0.8*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,332.4	*25.8*	1,262.9	*25.7*	1,193.4	*25.6*	1,141.2	*24.4*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	166.0	*3.2*	158.5	*3.2*	149.6	*3.2*	144.1	*3.1*
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**4,918.1**	***95.2***	**4,670.6**	***95.0***	**4,421.9**	***94.7***	**4,272.0**	***91.5***
รวมสินทรัพย์	**5,167.1**	***100.0***	**4,915.9**	***100.0***	**4,668.9**	***100.0***	**4,669.0**	***100.0***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								
เจ้าหนี้การค้า	185.4	*3.6*	202.1	*4.1*	197.5	*4.2*	253.2	*5.4*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	17.1	*0.3*	8.8	*0.2*	10.4	*0.2*	8.8	*0.2*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	205.3	*4.0*	211.0	*4.3*	217.0	*4.6*	220.2	*4.7*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว - การเช่า	-	-	-	-	-	-	1.6	0.0
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	3.3	*0.1*	3.9	*0.1*	3.6	*0.1*	1.8	*0.0*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	0.0	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	10.6	*0.2*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**411.1**	***8.0***	**425.9**	***8.7***	**428.6**	***9.2***	**496.1**	***10.6***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	4,126.6	*79.9*	3,915.6	*79.7*	3,698.5	*79.2*	3,587.8	*76.8*
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	-	-		-
ประมาณการค่ารื้อถอนตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	-	-		-
หนี้สินการเช่า							33.5	*0.7*
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**4,126.6**	***79.9***	**3,915.6**	***79.7***	**3,698.5**	***79.2***	**3,621.3**	***77.6***
หนี้สินรวม	**4,537.7**	***87.8***	**4,341.5**	***88.3***	**4,127.1**	***88.4***	**4,117.4**	***88.2***
ส่วนของผู้ถือหุ้น								-
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*
ทุนแบบ TK	595.4	*11.5*	595.4	*12.1*	595.4	*12.8*	595.4	*12.8*
กำไรสะสม	34.0	*0.7*	(21.0)	*(0.4)*	(53.6)	*(1.1)*	(43.9)	*(0.9)*
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**629.4**	***12.2***	**574.5**	***11.7***	**541.8**	***11.6***	**551.6**	***11.8***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**5,167.1**	***100.0***	**4,915.9**	***100.0***	**4,668.9**	***100.0***	**4,669.0**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

4. บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (“SE”)

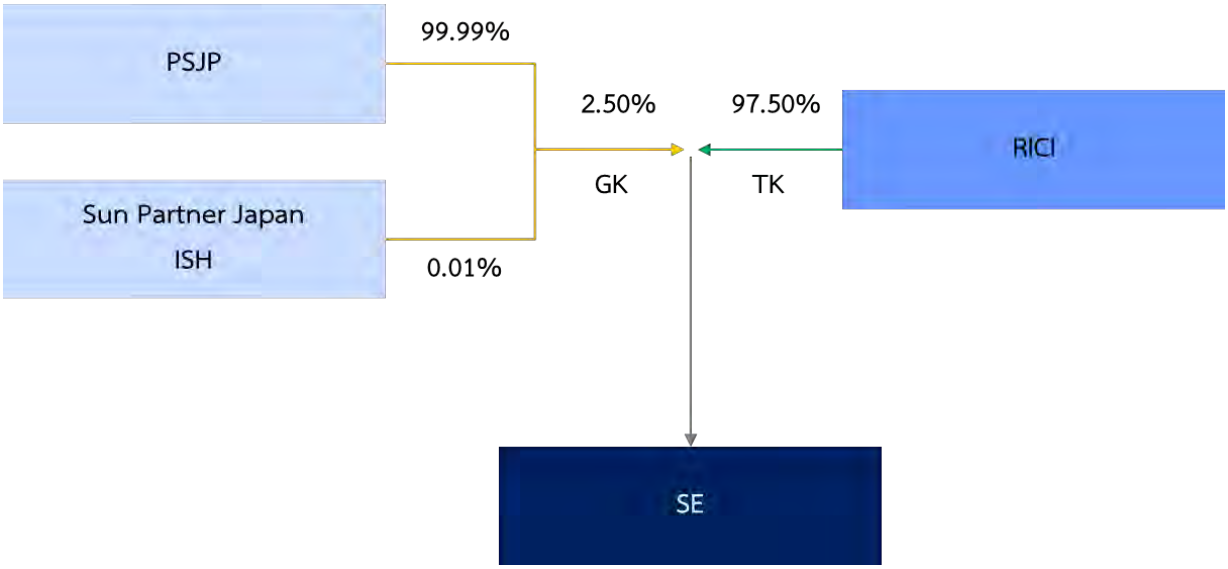
ในวันที่ 5 สิงหาคม 2557 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.9 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป SE

SE	
วันที่จัดตั้ง	5 สิงหาคม 2557
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ, ออกแบบและก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	10,000.0 เยน
ผู้ถือหุ้น	PSJP ร้อยละ 99.9 Sun Partner Japan ISH ร้อยละ 0.1
โครงสร้างการลงทุน	การลงทุนรูปแบบ GK -TK PSJP เป็นนักลงทุนรูปแบบ GK ถือหุ้นร้อยละ 2.5 RICI เป็นนักลงทุนรูปแบบ TK ถือหุ้นร้อยละ 97.5
โครงการ	อาโอโมริ (Aomori) – 7.2 MW

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SE**

ภาพแสดง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SE



- **โครงการ: อาโอโมริ (Aomori)**

  โครงการ Aomori ตั้งอยู่ที่เมืองโทวาดะ จังหวัดอาโอโมริ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 40.6353° ลองจิจูดที่ 141.2191° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Aomori

โครงการ อาโอโมริ (Aomori)		
ที่ตั้ง	เมืองโทวาดะ จังหวัดอาโอโมริ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	7.2 MW	
พื้นที่โครงการ	182,887.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,399.2 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,980.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	2,402.4 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	36.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ (Tohoku EPCO)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	กันยายน 2562	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Aomori

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย JA Solar รุ่น JAM6(K)-60-300/PR x 8,008
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Huawei รุ่น SUN2000-40KTL-JP 40kVA x 50
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Hitachi รุ่น 1000kVA 0.48kV/6.6kV

- **ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด**

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ SE ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	-	-	-	-	52.0	*100.0*	0.7	*100.0*	212.7	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	0.0	-	0.0	-	0.0	*0.0*	0.0	*1.0*	0.0	*0.0*
รายได้อื่น	-	-	0.0	-	0.0	*0.0*		-	0.4	*0.2*
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0
ต้นทุนการขาย	-	-	-	-	(41.8)	*(80.5)*	(0.3)	*(44.8)*	(142.8)	*(67.2)*
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	**0.0**	**-**	**0.0**	**-**	**10.1**	***19.5***	**0.4**	***56.1***	**70.2**	***33.0***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(2.8)	-	(3.0)	-	(2.1)	*(4.1)*	(1.8)	*(246.5)*	(1.6)	*(0.7)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**(2.8)**	**-**	**(3.0)**	**-**	**8.0**	***15.4***	**(1.4)**	***(190.4)***	**68.6**	***32.3***
ต้นทุนทางการเงิน	(1.6)	-	(4.1)	-	(16.5)	*(31.8)*	(0.6)	*(79.0)*	(49.0)	*(23.0)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**(4.4)**	**-**	**(7.2)**	**-**	**(8.5)**	***(16.4)***	**(1.9)**	***(269.3)***	**19.7**	***9.2***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.1)	-	(0.2)	-	(0.8)	*(1.6)*	(0.1)	*(12.5)*	(0.5)	*(0.2)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**(4.5)**	**-**	**(7.3)**	**-**	**(9.3)**	***(18.0)***	**(2.0)**	***(281.8)***	**19.1**	***9.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.3	*0.0*	62.4	*2.9*	137.7	*4.9*	5.8	*0.2*
ลูกหนี้การค้า	-	-	20.6	*1.0*	52.9	*1.9*	342.8	*11.0*
ลูกหนี้-กรมสรรพากร	71.5	*7.1*	138.8	*6.5*	172.5	*6.2*		-
บัญชีคู่สัญญา	-	-	8.0	*0.4*	25.3	*0.9*	60.3	*1.9*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	1.1	*0.0*	15.4	*0.5*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**71.8**	***7.2***	**229.9**	***10.9***	**389.5**	***13.9***	**424.3**	***13.6***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	-	-	34.0	*1.6*	15.8	*0.6*	127.7	*4.1*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	893.1	*89.3*	1,768.5	*83.5*	2,291.8	*81.8*	2,188.3	*70.3*
สิทธิการใช้							335.3	*10.8*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	-	-	39.5	*1.4*	38.0	*1.2*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	35.0	*3.5*	86.2	*4.1*	65.8	*2.3*		-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**928.1**	***92.8***	**1,888.8**	***89.1***	**2,412.9**	***86.1***	**2,689.3**	***86.4***
รวมสินทรัพย์	**999.9**	***100.0***	**2,118.7**	***100.0***	**2,802.4**	***100.0***	**3,113.6**	***100.0***

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								-
เจ้าหนี้การค้า	872.7	*87.3*	170.8	*8.1*	81.8	*2.9*	82.4	*2.6*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	-	-	0.0	*0.0*	0.1	*0.0*	15.5	*0.5*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	-	-	-	-	55.2	*2.0*	114.0	*3.7*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว - การเช่า							0.4	*0.0*
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	141.0	14.1	21.9	1.0	21.9	0.8		-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.1	*0.0*	0.2	*0.0*	0.8	*0.0*	0.2	*0.0*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	-	-	-	-	0.3	*0.0*	2.8	*0.1*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**1,013.8**	***101.4***	**193.0**	***9.1***	**138.2**	***4.9***	**215.3**	***6.9***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	-	-	1,451.1	*68.5*	1,911.9	*68.2*	1,795.4	*57.7*
หนี้สินการเช่า	-	-	-	-	-	-	249.3	8.0
ประมาณการค่ารื้อถอนตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	17.4	*0.6*	17.8	*0.6*
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**-**	**-**	**1,451.1**	***68.5***	**1,929.3**	***68.8***	**2,062.5**	***66.2***
หนี้สินรวม	**1,013.8**	***101.4***	**1,644.1**	***77.6***	**2,067.4**	***73.8***	**2,277.8**	***73.2***
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*
ทุนแบบ TK	-	-	495.8	*23.4*	765.5	*27.3*	847.2	*27.2*
กำไรสะสม	(13.8)	*(1.4)*	(21.2)	*(1.0)*	(30.5)	*(1.1)*	(11.4)	*(0.4)*
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**(13.8)**	***(1.4)***	**474.6**	***22.4***	**735.0**	***26.2***	**835.8**	***26.8***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**999.9**	***100.0***	**2,118.7**	***100.0***	**2,802.4**	***100.0***	**3,113.6**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

2.6.3 รายละเอียดของสินทรัพย์ ข.

1. บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด (“GS”)

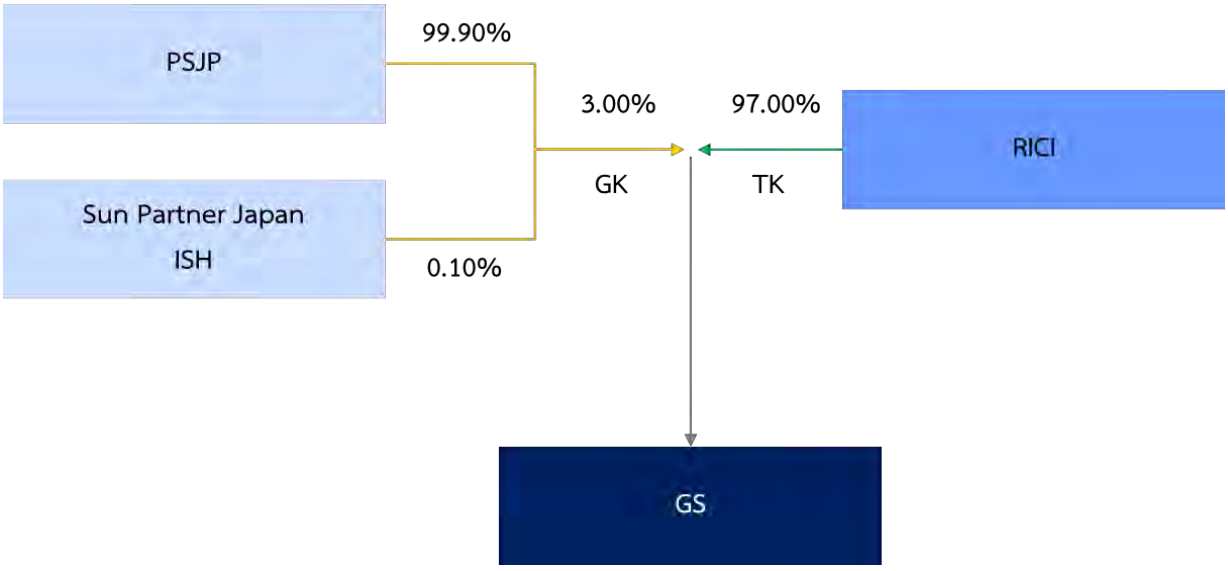
ในวันที่ 20 มกราคม 2558 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย กู๊ด โซลาร์ จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 100.0 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป GS

GS	
วันที่จัดตั้ง	20 มกราคม 2558
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ, ออกแบบ และ ก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิต และ จำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	10,000.0 เยน
ผู้ถือหุ้น	PSJP ร้อยละ 99.9 Sun Partner Japan ISH ร้อยละ 0.1
โครงสร้างการลงทุน	การลงทุนรูปแบบ GK -TK ได้ทำสัญญา GK-TK เมื่อวันที่ 3 กุมภาพันธ์ 2563 PSJP เป็นนักลงทุนรูปแบบ GK ถือหุ้นร้อยละ 3.0 RICI เป็นนักลงทุนรูปแบบ TK ถือหุ้นร้อยละ 97.0
โครงการ	นิฮอนมัตสึ 3 (Nihonmatsu 3) – 1.5 MW

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ GS**

ภาพแสดง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ GS



- **โครงการ: นิฮอนมัตสึ 3 (Nihonmatsu 3)**

  โครงการ Nihonmatsu 3 ตั้งอยู่ที่เมืองนิฮอนมัตสึ จังหวัดฟุกุชิมะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 37.614737° ลองจิจูดที่ 140.586433° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Nihonmatsu 3

โครงการ นิฮอนมัตสึ 3 (Nihonmatsu 3)		
ที่ตั้ง	เมืองนิฮอนมัตสึ จังหวัดฟุกุชิมะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	1.5 MW	
พื้นที่โครงการ	18,947.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,349.4 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,520.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	1,482.0 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	32.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า โทโฮคุ (Tohoku)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	มกราคม 2563	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Nihonmatsu 3

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย JA Solar รุ่น JAM60S01-320&315/PR x 4,632
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Huawei รุ่น SUN2000_40KTL JP x 38
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Hitachi

- **ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด**

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ GS ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	-	-	-	-	-	-	-	-	38.6	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	-	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	*0.0*
รายได้อื่น	0.0	-	0.0	-	-	-	-	-	0.0	*0.0*
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	0.0	-	-	-	(1.0)	(2.7)
ต้นทุนการขาย	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.4)	*(39.8)*
กำไร(ขาดทุน)ขั้นต้น	**0.0**	**-**	**0.0**	**-**	**0.0**	**-**	**0.0**	**-**	**22.2**	***57.5***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(0.9)	-	(1.4)	-	(4.5)	-	(9.5)	-	(1.3)	*(3.5)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**(0.9)**	**-**	**(1.4)**	**-**	**(4.5)**	**-**	**(9.5)**	**-**	**20.9**	***54.1***
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	(0.2)	-	(0.3)	-	(0.1)	-	(13.2)	*(34.3)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**(0.9)**	**-**	**(1.6)**	**-**	**(4.8)**	**-**	**(9.7)**	**-**	**7.6**	***19.8***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0.4)	-	(0.1)	-	(0.1)	-	(0.1)	-	(0.1)	*(0.1)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**(1.3)**	**-**	**(1.7)**	**-**	**(4.9)**	**-**	**(9.7)**	**-**	**7.6**	***19.6***

ที่มา: งบการเงินรวมของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.0	*0.0*	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*	26.5	*3.8*
ลูกหนี้การค้า	16.4	*95.4*	16.4	*5.6*	16.4	*3.2*	25.7	*3.7*
ลูกหนี้-กรมสรรพากร	0.7	*4.3*	-	-	20.2	*4.0*	21.5	*3.1*
บัญชีคู่สัญญา	-	-	-	-	-	-	40.0	*5.8*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	0.0	*0.2*	19.1	*6.5*	17.7	*3.5*	14.6	*2.1*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**17.2**	***100.0***	**35.6**	***12.2***	**54.3**	***10.8***	**128.2**	***18.6***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	-	-	-	-	-	-	9.8	*1.4*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	-	-	252.4	*86.2*	352.5	*69.9*	434.6	*63.2*
สิทธิการใช้							19.8	*2.9*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	-	-	91.4	*18.1*	90.6	*13.2*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	-	-	4.8	*1.6*	6.3	*1.3*	4.8	*0.7*
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**-**	**-**	**257.2**	***87.8***	**450.3**	***89.2***	**559.5**	***81.4***
รวมสินทรัพย์	**17.2**	***100.0***	**292.7**	***100.0***	**504.6**	***100.0***	**687.7**	***100.0***

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
หนี้สิน								
เจ้าหนี้การค้า	4.0	*23.5*	256.9	*87.7*	314.2	*62.3*	270.0	*39.3*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	0.0	*0.0*	2.2	*0.7*	-	-		-
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	-	-	-	-	-	-	7.1	*1.0*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว - การเช่า							0.7	*0.1*
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	22.3	7.6	181.5	36.0	18.9	2.8
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	-	-	-	-	0.1	*0.0*	0.1	*0.0*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	-	-	-	-	-	-	0.8	*0.1*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**4.0**	***23.5***	**281.3**	***96.1***	**495.8**	***98.3***	**297.6**	***43.3***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	-	-	-	-	-	-	269.3	*39.2*
หนี้สินการเช่า	-	-	-	-	-	-	17.3	2.5
ประมาณการค่ารื้อถอนตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	-	-		-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**286.6**	***41.7***
หนี้สินรวม	**4.0**	***23.5***	**281.3**	***96.1***	**495.8**	***98.3***	**584.3**	***85.0***
ส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	-	-		-
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	0.0	*0.1*	0.0	*0.0*	2.3	*0.5*	2.3	*0.3*
ทุนแบบ TK	-	-	-	-	-	-	87.0	*12.7*
กำไรสะสม	13.1	*76.5*	11.4	*3.9*	6.5	*1.3*	14.1	*2.1*
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**13.1**	***76.5***	**11.4**	***3.9***	**8.8**	***1.7***	**103.4**	***15.0***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**17.2**	***100.0***	**292.7**	***100.0***	**504.6**	***100.0***	**687.7**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

2. บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (“SPJ”)

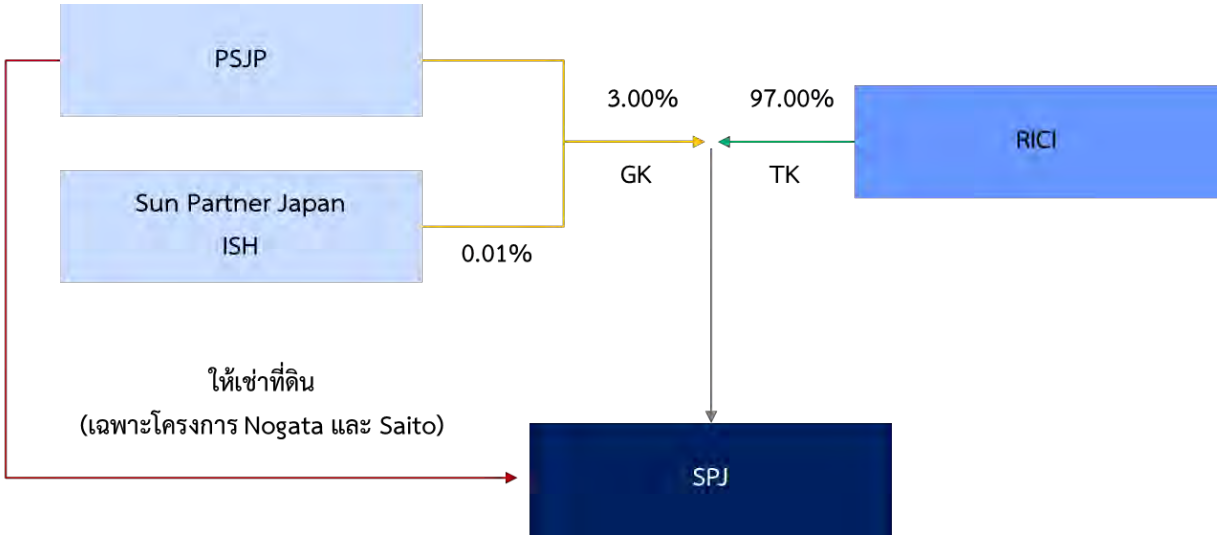
ในวันที่ 20 มกราคม 2558 บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด โดยบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 99.9 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุป SPJ

SPJ	
วันที่จัดตั้ง	20 มกราคม 2558
ลักษณะประกอบธุรกิจ	บริการให้คำปรึกษาด้านการพัฒนาโครงการ ออกแบบ และก่อสร้างโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ที่ตั้งบริษัท	7/F ตึก Oval 1-23-4 แขวงชินางาวะ จังหวัดโตเกียว ประเทศญี่ปุ่น
ทุนจดทะเบียน	11,770,758.0 เยน
ผู้ถือหุ้น	PSJP ร้อยละ 99.9 Sun Partner Japan ISH ร้อยละ 0.1
โครงสร้างการลงทุน	การลงทุนรูปแบบ Godo Kaisha (“GK”) - Tokumei Kumiai (“TK”) PSJP เป็นนักลงทุนรูปแบบ GK ถือหุ้นร้อยละ 3.0 RICI เป็นนักลงทุนรูปแบบ TK ถือหุ้นร้อยละ97.0
โครงการ	1. โกเรียว (Goryo) – 1.5 MW 2. ชิบูชิ (Shibushi) – 1.0 MW 3. โนกาตะ (Nogata) – 1.1 MW 4. ไซโตะ (Saito) – 2.2 MW
ที่ดิน	โนกาตะ: 17,497 ตร.ม. จำนวน 6 แปลง เช่าจาก PSJP ราคาประเมินที่ดิน ณ 30 กันยายน 2563 เท่ากับ 29.1 ล้านเยน ไซโตะ: 50,464 ตร.ม. จำนวน 18 แปลง เช่าจาก PSJP ราคาประเมินที่ดิน ณ 30 กันยายน 2563 เท่ากับ 68.4 ล้านเยน

- **โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SPJ**

ภาพแสดง: โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SPJ



2.1 โครงการที่ 1: โกเรียว (Goryo)

โครงการ Goryo ตั้งอยู่ที่เมืองมินามิ จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 31.2479° ลองจิจูดที่ 130.4727° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Goryo

โครงการ โกเรียว (Goryo)		
ที่ตั้ง	เมืองมินามิ จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	1.5 MW	
พื้นที่โครงการ	21,593.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,516.2 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,500.0 กิโลวัตต์ (“kW”)	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	1,495.0 กิโลวัตต์พีค (“kWp”)	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า คิวชู (Kyushu EPCO)[1]	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	พฤษภาคม 2557	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Goryo

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย Sopray Solar รุ่น SR-156P-245 x 6,104
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Hitachi HIVERTER รุ่น NP203i 500 kVA x 3
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Mitsubishi รุ่น 500kVA 440V/6.6kV

[1] บริษัทไฟฟ้า คิวชู (Kyushu EPCO) เป็นบริษัทเอกชนที่ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่ประเทศญี่ปุ่น

2.2 โครงการที่ 3: ชิบูชิ (Shibushi)

โครงการ Shibushi ตั้งอยู่ที่เมืองชิบูชิ จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 31.48° ลองจิจูดที่ 131.06° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Shibushi

โครงการ ชิบูชิ (Shibushi)		
ที่ตั้ง	เมืองชิบูชิ จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	1.0 MW	
พื้นที่โครงการ	16,857.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,476.3 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,000.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	1,001.6 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า คิวชู (Kyushu EPCO)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	พฤศจิกายน 2556	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Shibushi

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย Sopray Solar รุ่น SR-156P-245 x 4,008
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Hitashi รุ่น 2 x Hinverter-NP203i
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Mitsubishi รุ่น 2 x 500kVA 6.6kV/254-440V

2.3 โครงการ 2: โนกาตะ (Nogata)

โครงการ Nogata ตั้งอยู่ที่เมืองโซกัน จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 31.4837° ลองจิจูดที่ 130.9453° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Nogata

โครงการ โนกาตะ (Nogata)		
ที่ตั้ง	เมืองโซกัน จังหวัดคาโกชิมะ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	1.1 MW	
พื้นที่โครงการ	17,497.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,478.3 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,000.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	1,114.0 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า คิวชู (Kyushu EPCO)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	มิถุนายน 2558	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิย์ Nogata

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย Sopray Solar รุ่น SR-156P-245/250 x 4,480
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Hitachi HIVERTER รุ่น NP203i x 2
หม้อแปลงไฟฟ้า	ผลิตโดย Mitsubishi รุ่น 500kVA 0.42kV/6.6kV

2.4 โครงการที่ 4: ไซโตะ (Saito)

โครงการ Saito ตั้งอยู่ที่เมืองไซโตะ จังหวัดมิยาซากิ ประเทศญี่ปุ่น มีพิกัดตั้งอยู่ที่ละติจูดที่ 32.03° ลองจิจูดที่ 131.37° โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปโครงการ Saito

โครงการ ไซโตะ (Saito)		
ที่ตั้ง	เมืองไซโตะ จังหวัดมิยาซากิ ประเทศญี่ปุ่น	
กำลังการผลิตติดตั้ง	2.2 MW	
พื้นที่โครงการ	50,464.0 ตร.ม.	
ความเข้มแสงอาทิตย์เฉลี่ยต่อปี	1,484.9 kWh/ตร.ม.	
ค่ากำลังผลิตไฟฟ้าที่ได้ในการใช้งานจริง	1,980.0 kW	
ค่าไฟฟ้าสูงสุด	2,230.8 kWp	
อัตราการรับซื้อไฟฟ้า	40.0 เยน/หน่วย	
คู่สัญญา	บริษัทไฟฟ้า คิวชู (Kyushu EPCO)	
วันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์	กันยายน 2564	

- **เครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ**

  สำหรับเครื่องจักรและอุปกรณ์หลักสำหรับโครงการ ได้แก่ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV Module) ซึ่งได้รับการรับรองมาตรฐานให้จัดอยู่ในชั้นที่ 1 (Tier-1) โดย Bloomberg New Energy Finance อินเวอร์เตอร์ (Inverter) และหม้อแปลงไฟฟ้า (Transformer) โดยโครงการ ได้ทำการคัดเลือกเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่สำคัญจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงเป็นที่น่าเชื่อถือได้ในระดับสากล โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปเครื่องจักร และอุปกรณ์หลักที่ใช้ในโครงการ Saito

เครื่องจักร และอุปกรณ์	รายละเอียด
แผงพลังงานแสงอาทิตย์	ผลิตโดย JA Solar รุ่น JAP6-60-260/3BB x 8,580
อินเวอร์เตอร์	ผลิตโดย Hitashi รุ่น 4 x Hiverter-NP203i (500kW) (Limited 1,980kW)
หม้อแปลงไฟฟ้า	ขณะนี้ยังอยู่ในขั้นตอนการเลือกอุปกรณ์หม้อแปลงไฟฟ้า

- **ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด**

ตารางงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ SPJ ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	295.9	*100.0*	107.3	*100.0*	160.4	*100.0*	124.1	*100.0*	*111.0*	*100.0*
รายได้ดอกเบี้ย	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	1.6	*1.0*	1.6	*1.3*	*0.0*	*0.0*
รายได้อื่น	410.2	*138.6*	16.3	*15.2*	0.1	*0.0*	0.1	*0.1*	*0.2*	*0.2*
ต้นทุนการขาย	(177.3)	*(59.9)*	(74.6)	*(69.5)*	(111.4)	*(69.4)*	(83.1)	*(67.0)*	*(83.4)*	*(75.2)*
กำไร(ขาดทุน) ขั้นต้น	**528.9**	***178.7***	**49.0**	***45.7***	**50.7**	***31.6***	**42.6**	***34.4***	***27.8***	***25.0***
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(21.3)	*(7.2)*	(17.9)	*(16.7)*	(4.2)	*(2.6)*	(3.2)	*(2.6)*	*(2.2)*	*(2.0)*
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	**507.6**	***171.5***	**31.1**	***29.0***	**46.6**	***29.0***	**39.5**	***31.8***	***25.5***	***23.0***
ต้นทุนทางการเงิน	(56.7)	*(19.2)*	(17.4)	*(16.2)*	(26.7)	*(16.6)*	(19.6)	*(15.8)*	*(21.3)*	*(19.2)*
กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	**450.9**	***152.4***	**13.7**	***12.7***	**19.9**	***12.4***	**19.9**	***16.0***	***4.2***	***3.8***
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(4.0)	*(1.4)*	(1.8)	*(1.7)*	(2.8)	*(1.7)*	(1.6)	*(1.3)*	*(2.1)*	*(1.9)*
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	**446.9**	***151.0***	**11.8**	***11.0***	**17.1**	***10.7***	**18.3**	***14.7***	***2.1***	***1.9***

ที่มา: งบการเงินรวมของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

ตารางงบแสดงฐานะการเงินของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563[1/]

	31 ธันวาคม 2560		31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ	ล้านเยน	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	658.6	*35.6*	230.0	*14.2*	13.4	*0.6*	8.5	*0.3*
ลูกหนี้การค้า	21.0	*1.1*	190.3	*11.8*	598.1	*28.0*	795.0	*28.2*
ลูกหนี้-กรมสรรพากร	-	-	155.0	*9.6*	13.1	*0.6*	31.9	*1.1*
บัญชีคู่สัญญา	57.5	*3.1*	18.4	*1.1*	44.4	*2.1*	87.2	*3.1*
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	8.0	*0.4*	1.4	*0.1*	0.2	*0.0*	5.7	*0.2*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**745.1**	***40.3***	**595.2**	***36.8***	**669.1**	***31.3***	**928.4**	***33.0***
บัญชีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน	44.0	*2.4*	46.1	*2.9*	81.2	*3.8*	81.2	*2.9*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	449.8	*24.3*	490.9	*30.4*	628.1	*29.4*	971.7	*34.5*
สิทธิการใช้							114.3	*4.1*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	584.2	*31.6*	464.4	*28.7*	709.9	*33.2*	715.2	*25.4*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	24.8	*1.3*	20.4	*1.3*	48.2	*2.3*	5.8	*0.2*
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**1,102.8**	***59.7***	**1,021.9**	***63.2***	**1,467.4**	***68.7***	**1,888.2**	***67.0***
รวมสินทรัพย์	**1,847.9**	***100.0***	**1,617.1**	***100.0***	**2,136.6**	***100.0***	**2,816.6**	***100.0***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								
เจ้าหนี้การค้า	121.4	*6.6*	99.0	*6.1*	99.1	*4.6*	121.0	*4.3*
เจ้าหนี้-กรมสรรพากร	182.5	*9.9*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	-	-
ส่วนของหนี้สินระยะยาว	43.7	*2.4*	43.7	*2.7*	71.5	*3.3*	71.7	*2.5*
ส่วนของหนี้สินระยะยาว - การเช่า							4.2	*0.1*
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-		-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	4.5	*0.2*	-	-	2.0	*0.1*	0.7	*0.0*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	2.3	*0.1*	13.4	*0.8*	-	-	1.1	*0.0*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**354.4**	***19.2***	**156.2**	***9.7***	**172.6**	***8.1***	**198.7**	***7.1***
หนี้สินระยะยาวสุทธิ	616.6	*33.4*	572.8	*35.4*	877.2	*41.1*	841.9	*29.9*
หนี้สินการเช่า							65.1	*2.3*
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	-	-		-
ประมาณการค่ารื้อถอนตามสัญญาเช่า	2.9	*0.2*	2.1	*0.1*	5.5	*0.3*	5.7	*0.2*
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**619.4**	***33.5***	**575.0**	***35.6***	**882.7**	***41.3***	**912.7**	***32.4***
หนี้สินรวม	**973.8**	***52.7***	**731.2**	***45.2***	**1,055.4**	***49.4***	**1,111.4**	***39.5***
ส่วนของผู้ถือหุ้น								-
ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*	0.0	*0.0*
ทุนแบบ TK	431.4	23.3	431.4	26.7	609.6	28.5	1,231.5	43.7
กำไรสะสม	442.7	24.0	454.5	28.1	471.6	22.1	473.7	16.8
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	**874.1**	***47.3***	**885.9**	***54.8***	**1,081.2**	***50.6***	**1,705.2**	***60.5***
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน	**1,847.9**	***100.0***	**1,617.1**	***100.0***	**2,136.6**	***100.0***	**2,816.6**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562

หมายเหตุ: 1/งบการเงินของไตรมาส 3 ปี 2563 เป็นงบการเงินซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร

2.7 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนทั้งหมด

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนจะไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 ซึ่งอาจถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน โดยมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนสามารถแบ่งตามกลุ่มสินทรัพย์ได้ดังนี้

- **สินทรัพย์ ก.**

1. มูลค่ารวมของสินทรัพย์ ก. จะไม่น้อยกว่า 12,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 3,526.9 ล้านบาท ซึ่งอาจถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน โดยอาจรวมไปถึงการปรับจากมูลค่าหนี้สิน รายการคล้ายหนี้สิน เงินสด รายการคล้ายเงินสด การเพิ่มทุนในแต่ละโครงการ (“ราคาเข้าซื้อ ก.”) ทั้งนี้ผู้ซื้อ ก.จะชำระยอดเต็มจำนวนโดยทันที

เมื่อการเข้าทำรายการสิ้นสุดลงโดยสินทรัพย์ดังกล่าวจะถูกรวมซื้อที่ราคาเข้าซื้อ ก. ซึ่งจะถูกชำระ ณ วันที่ที่รายการ ก. เสร็จสิ้นหรือคือวันที่เงื่อนไขต่าง ๆ ภายใต้สัญญาซื้อขายได้ถูกบรรลุ เงื่อนไขดังกล่าวได้ถูกระบุไว้ในข้อ 2.10

- **สินทรัพย์ ข.**

มูลค่ารวมของสินทรัพย์ ข. จะไม่น้อยกว่า 2,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 587.8 ล้านบาท ซึ่งอาจถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน โดยอาจรวมไปถึงการปรับจากมูลค่าหนี้สิน รายการคล้ายหนี้สิน เงินสด รายการคล้ายเงินสด การเพิ่มทุนในแต่ละโครงการ (“ราคาเข้าซื้อ ข.”) โดยการชำระเป็นสองส่วนดังนี้

- ยอดชำระลำดับแรกไม่น้อยกว่า 1,800.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 529.0 ล้านบาท ซึ่งจะถูกจ่าย ณ วันที่ที่รายการ ข. เสร็จสิ้นซึ่งคือวันที่เงื่อนไขต่าง ๆ ภายใต้สัญญาซื้อขายได้ถูกบรรลุ เงื่อนไขดังกล่าวได้ถูกระบุไว้ในข้อ 2.10
- ยอดชำระลำดับหลังเท่ากับ 200.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 58.7 ล้านบาทซึ่งจะถูกจ่าย ณ วันที่โครงการ Saito เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าโครงการไซโตะจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนมีนาคม 2564

2.8 เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

การจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ได้ถูกดำเนินเป็นกระบวนการประมูลขายที่มีผู้สนใจซื้อหลายรายและผู้ซื้อแต่ละรายจำเป็นจะต้องยื่นประกวดราคาของตน ผู้ซื้อจะถูกเลือกจากผู้ที่เสนอราคาสูงที่สุดพร้อมเงื่อนไขที่ดีที่สุดสำหรับผู้ขาย ดังนั้นมูลค่าสิ่งตอบแทนจะถูกกำหนดจากการเลือกผู้ซื้อดังกล่าว

2.9 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายไป

มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายไปทั้งสิ้น 5,230.4 ล้านเยน ซึ่งเท่ากับ 1,537.2 ล้านบาท ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น

- **สินทรัพย์ ก. – มูลค่ารวม 3,287.5 ล้านเยน ซึ่งเท่ากับ 965.9 ล้านบาท ประกอบไปด้วย**
  - มูลค่าตามบัญชีของทั้ง 4 GK รวม 2,517.5 ล้านเยน ซึ่งเท่ากับ 739.9 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ GK สำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 ซึ่งถูกจัดเตรียมภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย และได้ถูกสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว
  - ราคาประเมินของที่ดินที่ถูกจำหน่ายเท่ากับ 770.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 226.0 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563
- **สินทรัพย์ ข. – มูลค่ารวม 1,942.90 ล้านเยน ซึ่งเท่ากับ 571.0 ล้านบาท ประกอบไปด้วย**
  - มูลค่าตามบัญชีของทั้ง 2 GK รวม 1,845.4 ล้านเยน ซึ่งเท่ากับ 542.4 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ GK สำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 ซึ่งถูกจัดเตรียมภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย และได้ถูกสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว
  - ราคาประเมินของที่ดินที่ถูกจำหน่ายเท่ากับ 97.5 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 28.6 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563

2.10 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

สินทรัพย์ ก.

ผู้ขายจะเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อ ก. ซึ่งมีกำหนดว่ารายการ ก. จะเสร็จสิ้นลงก็ต่อเมื่อเงื่อนไขสำคัญได้ถูกบรรลุเป็นที่เรียบร้อย ซึ่งรวมไปถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

- ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อนุมัติการเข้าทำรายการผ่านการประชุมผู้ถือหุ้น
- ได้รับการอนุมัติจากผู้ให้กู้ของแต่ละโครงการ
- ผู้ขายได้ทำการจัดโครงสร้างของ บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด ให้เป็น โครงสร้าง GK-TK
- ทั้งสองฝ่ายได้เตรียมการและนำส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ให้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง

รายการ ก. มีเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาที่สำคัญดังนี้

- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อการเข้าทำรายการ ก. ยังไม่สิ้นสุด ก่อนวันที่ 31 ธันวาคม 2564 (สามารถขยายได้หากทั้งสองฝ่ายแสดงความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษร)
- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการละเมิดข้อกำหนดสำคัญภายใต้สัญญาซื้อขาย
- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งอาจยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย กระบวนการฟื้นฟูกิจการ หรือ กระบวนการที่คล้ายคลึงกัน

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ พิจารณาความเสี่ยงของเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาดังกล่าวแล้วเห็นว่าอยู่ในเกณฑ์ต่ำมาก เนื่องจากผู้ซื้อเป็นผู้ประกอบการที่มีประสบการณ์ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง และได้ทำการตรวจสอบ (Due Diligence) สินทรัพย์ อย่างละเอียดแล้วก่อนลงนามในสัญญา โดยภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น ผู้ขายก็ยังมีหน้าที่สำคัญดังต่อไปนี้

- ดำเนินการเข้าซ่อมแซมโครงการตามที่ได้ตกลงไว้กับผู้ซื้อ ก. เช่น การเข้าตัดต้นไม้ การปรับปรุงรั้ว การเปลี่ยนแผงโซลาร์ที่เสีย ซึ่งเป็นงานบำรุงรักษาทั่วไป
- ดำเนินการอย่างเต็มความสามารถ (Best effort) ในการเจรจาขยายเวลาการใช้ที่ดินที่เพิ่มเติมต่าง ๆ สำหรับโครงการอาโอโมริ อิวากิ และ ฮามาดะ 2 ซึ่งได้เริ่มดำเนินการแล้ว ไม่มีอุปสรรคใด ๆ

ทั้งนี้ บริษัทฯ ในฐานะผู้ประกอบธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ชั้นนำ มีความรู้ความเชี่ยวชาญในการก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น เงื่อนไขดังกล่าวเป็นกิจกรรมปกติของบริษัท ดังนั้นความเสี่ยงดังกล่าวจึงอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำมาก

สินทรัพย์ ข.

ผู้ขายจะเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อ ข. ซึ่งมีกำหนดว่า

1. บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 587 ล้านบาท (อาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขาย ข. ได้ตกลงกัน)

รายการ ข. จะเสร็จสิ้นลงก็ต่อเมื่อเงื่อนไขสำคัญได้ถูกบรรลุเป็นที่เรียบร้อย ซึ่งรวมไปถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

- ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อนุมัติการเข้าทำรายการผ่านการประชุมผู้ถือหุ้น
- ได้รับการอนุมัติจากผู้ให้กู้ของแต่ละโครงการ
- ทั้งสองฝ่ายได้เตรียมการและนำส่งเอกสารที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ให้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง โดยรวมไปถึงสัญญารับเหมาก่อสร้าง และ สัญญาให้บริการพัฒนาโครงการ (Development Service Agreement) ของโครงการ Saito

รายการ ข. มีเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาที่สำคัญดังนี้

- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายในฝ่ายหนึ่งอาจจะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่อการเข้าทำรายการ ข. ยังไม่สิ้นสุดก่อนวันที่ 31 ธันวาคม 2564 (สามารถขยายได้หากทั้งสองฝ่ายแสดงความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษร)
- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายในฝ่ายหนึ่งอาจจะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการละเมิดข้อกำหนดสำคัญภายใต้สัญญาซื้อขาย
- ผู้เข้าทำสัญญาฝ่ายในฝ่ายหนึ่งอาจจะยกเลิกสัญญาได้ก็ต่อเมื่ออีกฝ่ายหนึ่งได้มีการเข้าสู่กระบวนการล้มละลาย กระบวนการฟื้นฟูกิจการ หรือกระบวนการที่คล้ายคลึงกัน

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ พิจารณาความเสี่ยงของเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาดังกล่าวแล้วเห็นว่าอยู่ในเกณฑ์ต่ำมาก เนื่องจากผู้ซื้อเป็นผู้ประกอบการที่มีประสบการณ์ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง และจะได้ทำการตรวจสอบ (Due Diligence) สินทรัพย์ อย่างละเอียดแล้วก่อนลงนามในสัญญา ภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น ผู้ขายก็ยังมีหน้าที่สำคัญดังต่อไปนี้

- ดำเนินการเข้าซ่อมแซมโครงการตามที่ได้ตกลงไว้กับผู้ซื้อ เช่นการเปลี่ยนสายดิน การกำจัดเศษซากออกจาทางระบายน้ำ การซ่อมรั่วโครงการ ซึ่งเป็นงานบำรุงรักษาทั่วไป

ทั้งนี้ บริษัทฯ ในฐานะผู้ประกอบธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ชั้นนำ มีความรู้ความเชี่ยวชาญในการก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น เงื่อนไขดังกล่าวเป็นกิจกรรมปกติของบริษัทฯ ดังนั้นความเสี่ยงดังกล่าวจึงอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำมาก

นอกจากเงื่อนไขในการเข้าทำรายการข้างต้น จะต้องมีการดำเนินการต่อไปนี้ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของหน้าที่ภายหลังการเข้าทำรายการ ข. เสร็จสิ้น

โครงการ Shibushi

- ผู้ขายและผู้ซื้อ ข. จะต้องร่วมดำเนินการต่าง ๆ เพื่อทำให้มั่นใจได้ว่าทางศาลากลางเมืองชิบูชิและผู้รับเหมาได้ดำเนินการแก้ไขและการป้องกันการเคลื่อนตัวของหน้าดินได้ดีเพียงพอ
- ผู้ซื้อ ข. อาจยกเลิกการเข้าซื้อโครงการ Shibushi หากงานแก้ไขที่ถูกดำเนินการยังไม่เพียงพอตามมาตรฐานที่กำหนดภายในช่วงเวลาที่กำหนดไว้ โดยที่จะมีการโอนคืนโครงการ Shibushi และคืนมูลค่าโครงการที่ได้รับตามที่ตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย

โครงการ Saito

- ผู้ซื้อและผู้ขาย ข. ปฏิบัติ และดำเนินการตามสัญญารับเหมาก่อสร้าง และ สัญญาให้บริการพัฒนาโครงการ (Development Service Agreement) เพื่อทำให้มั่นใจได้ว่าโครงการ Saito ได้เริ่มการดำเนินการเชิงพาณิชย์อย่างเสร็จสมบูรณ์
- ผู้ซื้อ ข. อาจยกเลิกการเข้าซื้อโครงการ Saito หากโครงการยังมิได้เริ่มการดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในช่วงเวลาที่กำหนดเอาไว้ โดยที่จะมีการโอนคืนโครงการ Saito และคืนมูลค่าโครงการที่ได้รับตามที่จะตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย

โดยที่เงื่อนไขของรายการ ข. อาจจะมีการเพิ่มเติมได้ตามที่ผู้ซื้อและผู้ขาย ข. ได้ตกลงกัน

3. ความสมเหตุสมผลของรายการ

บริษัทฯ มีความประสงค์ให้ PSJP และ RICI (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.4 ผ่าน บริษัท เชาว์ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“CEPL”) ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัทซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย (1) หุ้นทั้งหมดของบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในญี่ปุ่น 6 บริษัท (“GK”) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของทั้ง 9 โครงการ (“TK Interests”) และ (3) ที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

ภายหลังจากการเข้าทำรายการ บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน มูลค่าของสิ่งตอบแทนของทั้ง สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ทั้งนี้การจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CEPL จะทำให้ CEPL ได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นไม่น้อยกว่า 14,000 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่อยู่ระหว่าง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท โดยผู้เข้าซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จากบริษัทฯ เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับไฟฟ้า จึงสามารถเสริมสร้างผลตอบแทนจากการลดต้นทุนทางการเงิน และการ

ประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) จึงสามารถเสนอราคาได้ค่อนข้างสูง ดังนั้น ราคาการเข้าทำรายการจึงเป็นราคาที่เหมาะสม

โดยบริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยจะสามารถนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการชำระเงินกู้จากสถาบันทางการเงินของ CEPL ซึ่งจำนวนที่คงเหลือเท่ากับ 1,864.2 ล้านบาท และส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จาก 11.2 เท่า (ณ วันที่ 30 กันยายน 2563) เป็น 0.4 เท่า นอกเหนือจากนั้นบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และธุรกิจบริการอื่นที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ สู่ธุรกิจที่มีศักยภาพ ตามนโยบายการลดและกระจายความเสี่ยงของการประกอบธุรกิจ การจำหน่ายหุ้นสามัญในกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในการพัฒนาและก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในต่างประเทศ ทั้งประเทศญี่ปุ่นและประเทศออสเตรเลีย ได้แก่ โครงการ AU1 โครงการ AU2 และ โครงการ AU3 ซึ่งได้ถูกเปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 14 พฤษจิกายน 2562 โครงการดังกล่าวมีมูลค่าการลงทุนประมาณ 236.8 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือเท่ากับประมาณ 4,913.5 ล้านบาท ซึ่งมีกำหนดการลงทุนทั้งหมดภายในปี 2563 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ลุกลามทำให้ประเทศออสเตรเลียจำกัดการเดินทางเข้าออกประเทศ ส่งผลต่อระยะเวลาการพัฒนาโครงการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งขั้นตอนการขอใบอนุญาตกับหน่วยงานท้องถิ่นและการประสานงานกับผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการ โดยที่บริษัทฯ มีแผนที่จะลงทุนโดยใช้สินเชื่อโครงการ (Project Finance) ประมาณ 3,439.5 ล้านบาท และใช้เงินทุนบริษัทฯ ประมาณ 1,474.1 ล้านบาท โดยการลงทุนในโครงการใหม่ดังกล่าว เป็นไปตามแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า และการลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าระยะยาว

ดังนั้น การเข้าทำรายการเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์และแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการลดภาระหนี้สิน และมองหาโอกาสในการลงทุนต่อยอดในธุรกิจพลังงาน โดยการจำหน่ายสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. จะเป็นการลดความเสี่ยงจากภาระหนี้สินของบริษัทฯ และยังเปิดโอกาสให้บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนและพัฒนาโครงการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องในประเทศญี่ปุ่น และประเทศออสเตรเลียซึ่งเป็นประเทศที่บริษัทฯ มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน และยังมีความต้องการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนคงเหลือเป็นจำนวนมาก อันเป็นการเปิดโอกาสทางธุรกิจระยะยาวให้กับบริษัทฯ ซึ่งจะเป็นการลดความเสี่ยงจากภาระหนี้สิน และสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป

3.1 วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ

- **ชำระเงินกู้ของ CEPL**

  จำนวนเงินที่ได้รับส่วนหนึ่งจากการเข้าทำรายการจะถูกนำไปชำระเงินกู้จากสถาบันทางการเงินของ CEPL ซึ่งจำนวนที่คงเหลือเท่ากับ 1,864.2 ล้านบาท

- **ลงทุนในโครงการในอนาคต**

  จำนวนเงินส่วนที่เหลือจากการชำระเงินกู้ของ CEPL จะถูกนำไปลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ที่ประเทศออสเตรเลีย กำลังการผลิตติดตั้งรวม 172.8 เมกะวัตต์ ได้แก่

  - โครงการ AU1 ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 30.0 เมกะวัตต์ โครงการ AU2 ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 71.4 เมกะวัตต์ และ โครงการ AU3 ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 71.4 เมกะวัตต์ โดย 3 โครงการดังกล่าวมีมูลค่าการลงทุนประมาณ 236.8 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือเท่ากับประมาณ 4,913.5 ล้านบาทซึ่งมีกำหนดการลงทุนทั้งหมดภายในปี 2563 โดยที่บริษัทฯ มีแผนที่ลงทุนโดยใช้สินเชื่อโครงการ (Project Finance) ประมาณ 3,439.5 ล้านบาท และใช้เงินทุนบริษัทฯ ประมาณ 1,474.1 ล้านบาท
  - การเข้าลงทุนและพัฒนาโครงการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องในประเทศญี่ปุ่นซึ่งเป็นประเทศที่บริษัทฯ มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน

3.2 ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ

3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) ราคาการเข้าทำรายการเป็นราคาที่เหมาะสม

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (รายละเอียดตามหัวข้อ 4.5) พบว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อยู่ระหว่าง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท (อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563) ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท เท่ากับ 3,848.2 – 5,887.2 ล้านเยน หรือ 1,131.2 – 1,730.3 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 27.5 – 42.1 ดังนั้นด้วยราคาเข้าทำรายการที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ดังกล่าว จึงเป็นราคาเข้าทำรายการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

2) บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการเข้าทำรายการไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในธุรกิจของบริษัทเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัทฯ

เนื่องจาก บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และธุรกิจบริการอื่นที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ สู่ธุรกิจที่มีศักยภาพ ตามนโยบายการลดและกระจายความเสี่ยงของการประกอบธุรกิจ การเข้าทำรายการจะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับ ไปพัฒนา และ/หรือลงทุนในการพัฒนาและก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ในต่างประเทศ ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2562 บริษัทฯ ได้เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ถึงแผนการดำเนินงานในอนาคต โดยจะนำเงินที่ได้จากการเข้าทำรายการไปลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ที่ประเทศออสเตรเลีย กำลังการผลิตติดตั้งรวม 172.8 เมกะวัตต์ โดยจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้ตลาดซื้อขายของเครือรัฐออสเตรเลีย (National Energy Market) ได้แก่ โครงการ AU1 ในรัฐเซาท์ออสเตรเลีย ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 30.0 เมกะวัตต์ โครงการ AU2 ในรัฐวิคตอเรีย ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 71.4 เมกะวัตต์ และโครงการ AU3 ในรัฐวิคตอเรีย ซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 71.4 เมกะวัตต์ โดย 3 โครงการดังกล่าวมีมูลค่าการลงทุนประมาณ 236.8 ล้านดอลลาร์ออสเตรเลีย หรือเท่ากับประมาณ 4,913.5 ล้านบาท ซึ่งมีกำหนดการลงทุนทั้งหมดภายในปี 2563 เนื่องจากในปี 2562 บริษัทฯ อยู่ในขั้นตอนการขอใบอนุญาตกับหน่วยงานท้องถิ่นในประเทศออสเตรเลีย และโรคระบาดโควิด-19 ทำให้ขั้นตอนดังกล่าวล่าช้าลง ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนที่ลงทุนโดยใช้สินเชื่อโครงการ (Project Finance) ประมาณ 3,439.5 ล้านบาท และใช้เงินทุนบริษัทฯ ประมาณ 1,474.1 ล้านบาท รวมถึงมีแผนการเข้าลงทุนและพัฒนาโครงการใหม่ในประเทศญี่ปุ่นและประเทศไทย ซึ่งการลงทุนดังกล่าวเป็นการลงทุนที่สามารถที่เพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัทฯ

3) บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการเข้าทำรายการไปชำระหนี้และลดภาระทางการเงินของกลุ่มบริษัทซึ่งจะส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ

การเข้าทำรายการจะทำให้บริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยสามารถนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการชำระเงินกู้จากสถาบันทางการเงินของ CEPL ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ซึ่งมีจำนวนที่คงเหลือประมาณ 1,864.2 ล้านบาท และ/หรืออาจพิจารณานำไปชำระคืนภาระทางการเงินในสกุลบาทที่จะครบกำหนดชำระในเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2564 ได้ และส่งผลให้เป็นการลดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จาก 10.0 เท่า (ณ วันที่ 30 กันยายน 2563) เป็น 0.4 เท่า

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการ (เสมือนว่าไม่ได้มีการรวมงบการเงินของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.) ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท	ก่อนการเข้าทำรายการ	ภายหลังการเข้าทำรายการ
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	163.4	862.2
สินทรัพย์รวม	10,655.2	4,862.6
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	9,299.4	470.7
หนี้สินรวม	9,683.5	1,357.8
ส่วนของผู้ถือหุ้น	971.7	3,504.8
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (IBD/E)	9.6 เท่า	0.1 เท่า
หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	10.0 เท่า	0.4 เท่า

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2563
งบการเงินของ GK สำหรับงวดสิ้นสุด 30 กันยายน 2563 ซึ่งถูกจัดเตรียมภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทยและได้ถูกสอบทานโดยผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทฯ แล้ว

4) ได้พันธมิตรทางธุรกิจ

เนื่องจากผู้ซื้อ[1] ก. เป็นกลุ่มของผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่น นำโดยบริษัทในเครือของกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจพลังงานที่หลากหลาย รวมถึงพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่นและทั่วโลก และบริษัทในกลุ่มของสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งทั้งสองรายจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และผู้ซื้อ ข. เป็นบริษัทผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ดังนั้นการทำรายการจำหน่ายสินทรัพย์ในครั้งนี้ จึงอาจเปิดโอกาสให้กับบริษัทฯ ในการมีพันธมิตรทางธุรกิจเพิ่มขึ้น สำหรับการขยายฐานลูกค้าหรือขยายธุรกิจในอนาคต เนื่องจากบริษัทฯ มีบริษัทย่อย ได้แก่ CEPL ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และธุรกิจ

[1] ที่ปรึกษาการเงินอิสระไม่สามารถเปิดเผยชื่อผู้ซื้อได้ เนื่องจากบริษัทฯ ได้เซ็นสัญญารักษาข้อมูลที่เป็นความลับ (Non-Disclosure Agreement) กับผู้ซื้อ

เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้า ซึ่งรวมถึง ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจจำหน่ายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เชิงกลยุทธ์ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแนวทางและนโยบายในการดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานแสงอาทิตย์ โดยก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และเมื่อพบโอกาสทางธุรกิจในการลงทุนโครงการใหม่ที่มีความชัดเจน บริษัทฯ อาจจะพิจารณาการขายโรงไฟฟ้าที่พัฒนาแล้วเสร็จหรือดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วเพื่อนำเงินที่ได้ไปลงทุนในการพัฒนาโครงการใหม่ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการประกอบธุรกิจโรงงานไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ต่อไป

3.2.2 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

1) การสูญเสียรายได้จากผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

เนื่องจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เป็นธุรกิจที่มีศักยภาพและสามารถก่อให้เกิดรายได้ในระยะยาว การจำหน่ายสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โรงดังกล่าวออกไป จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียรายได้ที่จะได้รับจากผลประกอบการของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ทั้งนี้ บริษัทฯ จะสามารถนำเงินที่ได้รับจากการทำรายการไปลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า และการลงทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าระยะยาว โดยเฉพาะการขยายโอกาสการลงทุนในประเทศออสเตรเลียที่มีแผนในการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนจำนวนมากเพื่อรองรับความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น

2) ภาระหน้าที่อันเกิดจากการเข้าทำรายการ

เนื่องด้วยการเข้าทำรายการถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามมาตรา 89/29 ของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (เรียกรวมว่า “ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 151.3 โดยคิดจากเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิอ้างอิงจากงบการเงิน ณ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2563 และบริษัทฯ ไม่ได้มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ การเข้าทำรายการจึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 โดยบริษัทฯ มีหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการดังกล่าว และ จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการเข้าทำรายการ ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการตามหน้าที่ดังกล่าว อย่างไรก็ดีค่าใช้จ่ายดังกล่าวไม่ได้เป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ

3.3 ปัจจัยความเสี่ยง

3.3.1 ความเสี่ยงก่อนเข้าทำรายการ

1) ความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติรายการ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามมาตรา 89/29 ของ พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 151.3 คิดจากเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิอ้างอิงจากงบการเงิน ณ สินสุดวันที่ 30 กันยายน 2563 และบริษัทฯ ไม่ได้มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ การเข้าทำรายการจึงเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 โดยบริษัทฯ จะต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการดังกล่าว ซึ่งต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน จึงมีความเสี่ยงที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะไม่อนุมัติให้เข้าทำรายการ ซึ่งหากมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติการทำรายการ บริษัทฯ มีความเสี่ยงในการเสียค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการจัดการเตรียมการเข้าทำรายการ เช่น การจัดเตรียมเอกสารและการจัดการประมูล อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการเข้าทำรายการจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ จึงมีความเป็นไปได้ที่จะได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติให้เข้าทำรายการ

2) ความเสี่ยงของการซื้อขายไม่สิ้นสุดหรือล่าช้า

เนื่องจากการเข้าทำรายการมีการกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อน (รายละเอียดของเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายแสดงในหัวข้อ 2.10) ซึ่งบริษัทฯ จะเข้าลงนามในสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อ ซึ่งมีกำหนดว่ารายการจะเสร็จสิ้นลงก็ต่อเมื่อเงื่อนไขสำคัญได้ถูกบรรลุเป็นที่เรียบร้อย จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำสัญญาซื้อขายกับผู้ซื้อจนสิ้นสุด หรือมีการล่าช้าของการสิ้นสุดของการซื้อขาย หากบริษัทฯ ไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาซื้อขายได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาถึงเงื่อนไขต่าง ๆ ร่วมกับคุณสมบัติและศักยภาพของผู้ซื้อและบริษัทฯ ในการดำเนินการให้บรรลุเงื่อนไขบังคับก่อน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าโอกาสในการที่คู่สัญญาจะไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนได้นั้นอยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทฯ คาดว่าเงื่อนไขในการเข้าทำรายการจะถูกบรรลุครบถ้วนภายในเดือนมกราคม 2564 ก่อนที่การเข้าทำรายการจะเสร็จสิ้น

3.3.2 ความเสี่ยงภายหลังเข้าทำรายการ

1) ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากเงินที่จะได้รับจากการเข้าทำรายการเป็นเงินสกุลเยน แต่บริษัทฯ อาจพิจารณาใช้เงินที่ได้รับดังกล่าวชำระคืนภาระทางการเงินของบริษัทฯ ส่วนที่เป็นเงินสกุลบาท รวมถึงการลงทุนโครงการใหม่ในประเทศออสเตรเลียที่อาจต้องใช้เงินลงทุนเป็นเงินสกุลดอลลาร์ออสเตรเลีย จึงอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและอาจทำให้เงินที่ได้รับจากการทำรายการไม่เพียงพอในการชำระหนี้รวมถึงการลงทุนโครงการใหม่ที่วางแผนไว้ ในกรณีที่เงินสกุลเยนอ่อนค่าลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าด้วยสถานการณ์เศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ยังไม่น่ามีความเสี่ยงที่จะส่งผลให้เกิดความผันผวนรุนแรงของเงินสกุลเยนในช่วงระหว่างการเข้าทำรายการครั้งนี้อันจะส่งผลกระทบต่อการใช้เงินที่ได้จากการเข้าทำรายการในการชำระคืนหนี้สกุลบาทของบริษัทฯ และการลงทุนโครงการใหม่ในประเทศออสเตรเลีย

2) ความเสี่ยงของการเข้าลงทุนในโครงการเป้าหมายในอนาคตที่อาจล่าช้าหรือไม่สำเร็จ

เนื่องจากการเข้าลงทุนและดำเนินการก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ในประเทศญี่ปุ่น และประเทศออสเตรเลียจะต้องดำเนินการเพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ การดำเนินกิจการเกี่ยวกับการให้บริการด้านพลังงานของประเทศนั้น ๆ ทั้งการเข้าถือครองอสังหาริมทรัพย์บริเวณที่จะก่อสร้างโครงการ การขอใบอนุญาตต่าง ๆ รวมถึงการเข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า จะต้องอาศัยศักยภาพ ความเชี่ยวชาญ และความน่าเชื่อถือของบริษัท โดยเฉพาะบริษัทต่างชาติที่จะลงทุนและดำเนินกิจการ จึงมีความเสี่ยงในการเข้าลงทุนและก่อสร้างหรือพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของทั้ง 2 ประเทศเป้าหมาย ที่อาจเกิดความล่าช้าหรือมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถดำเนินการให้สำเร็จได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญ และศักยภาพในการเข้าลงทุนก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และการขอใบอนุญาตต่าง ๆ และเข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และได้ดำเนินกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในทั้ง 2 ประเทศเป้าหมายอยู่แล้วในปัจจุบัน

3) ความเสี่ยงกรณีผลประกอบการโครงการเป้าหมายไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง

เนื่องจากการลงทุนของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าทำรายการเป็นการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โครงการใหม่ จึงอาจมีความเสี่ยงของการที่ผลประกอบการของโรงไฟฟ้าในอนาคตอาจไม่เป็นไปตามเป้าหมายอันอาจเกิดจากสภาวะเศรษฐกิจ หรือ ปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความต้องการใช้ไฟฟ้าลดลง หรือ การเปลี่ยนแปลงปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า การเปลี่ยนแปลงของรูปแบบการผลิตพลังงานทดแทน และการเปลี่ยนแปลงประเภทของโรงไฟฟ้าฐานตามนโยบายของประเทศ ซึ่งอาจทำให้โรงไฟฟ้ามีรายได้ลดลงหรือไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าในต่างประเทศ และได้มีการศึกษาและวิเคราะห์โครงการอย่างดีในด้านต่าง ๆ เช่น ด้านเทคนิค ด้าน

กฎหมาย กฎระเบียบต่าง ๆ และด้านการเงิน จึงมีความเป็นไปได้น้อยที่ผลประกอบการจากการประกอบกิจการภายใต้ปัจจัยแวดล้อมตามปกติจะไม่เป็นไปตามที่คาดหวังอย่างมีนัยสำคัญ

4) ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยที่อาจสูงขึ้น

เนื่องจากการลงทุนในโครงการใหม่อาจต้องมีการกู้เงินเพื่อลงทุนก่อสร้างและพัฒนาโครงการ ซึ่งอาจมีความเสี่ยงที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะสูงขึ้นกว่าที่บริษัทฯ ประมาณการในขณะเข้าทำรายการ และจะส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างและพัฒนาโครงการสูงขึ้น และกระทบต่อผลตอบแทนจากการพัฒนาโครงการใหม่ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายการบริหารความเสี่ยงอัตราดอกเบี้ยในการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยจ่าย (Interest rate swap) ในการทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน

4. การประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร ตลอดจนข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงงบการเงินตามมาตรฐาน TFRS ของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ที่ตรวจสอบโดยบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด เป็นหลัก ซึ่งงบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินที่กระทบต่องบการเงินของบริษัทฯ และได้ใช้งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ที่ตรวจสอบโดย Akasaka Audit LLC ซึ่งเป็นบริษัทผู้สอบบัญชีในประเทศญี่ปุ่น อ้างอิงประกอบสำหรับสมมติฐานภาษีเงินได้ อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่ากิจการรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่ากิจการ อาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ในการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. นั้น จะเป็นการรวมมูลค่าสินทรัพย์ทั้ง 3 ประเภท อันได้แก่ (1) หุ้นทั้งหมดในบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. (GK) (2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ และ (3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ด้วยวิธีต่าง ๆ จำนวน 5 วิธี ได้แก่

- วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 วิธีคือ
    - วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: “P/BV”)
    - วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach: “P/E”)
    - วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจ่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: “EV/EBITDA”)
- วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
- วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

4.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินบริษัท ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งได้สะท้อนมูลค่าของหุ้น GK และสัดส่วนการลงทุน TK และมูลค่าที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมกันเป็นมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชี

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) หน่วย : ล้านเยน	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562								
	สินทรัพย์ ก.					สินทรัพย์ ข.			รวม
	MSP3	HMS	CCH	SE	รวม	GS	SPJ	รวม	
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,195.8	320.0	595.4	765.5	2,876.7	2.3	609.7	612.0	3,488.7
กำไร (ขาดทุน) สะสมจัดสรรแล้ว	(387.6)	(72.5)	(53.6)	(30.5)	(544.2)	6.5	471.6	478.1	(66.1)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงิน	**808.2**	**247.5**	**541.8**	**735.0**	**2,332.5**	**8.8**	**1,081.2**	**1,090.0**	**3,422.6**
มูลค่าที่ดินของ PSJP[1/]	301.0	242.0	227.0	-	770.0	-	97.5	97.5	867.5
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิ					**3,102.5**			**1,187.5**	**4,290.1**

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

ที่มา: งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. เท่ากับ 3,102.5 ล้านเยน และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 1,187.5 ล้านเยน รวมเท่ากับ 4,290.1 ล้านเยน ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 9,709.9 ล้านเยน หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 69.4 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ทั้งนี้ มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่คำนวณได้จากวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในปัจจุบันและอนาคตได้ เนื่องจากมิได้คำนึงถึงผลประกอบการในอนาคต และแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

4.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งปรากฏตามงบการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งได้สะท้อนมูลค่าของหุ้น GK และสัดส่วนการลงทุน TK และมูลค่าที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน โดยได้มีการเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น (TK Injections) ในระหว่างปี 2563 ใน 3 บริษัท ได้แก่ SE GS และ SPJ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมกันเป็นมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงตามบัญชี

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) หน่วย : ล้านเยน	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562								
	สินทรัพย์ ก.					สินทรัพย์ ข.			รวม
	MSP3	HMS	CCH	SE	รวม	GS	SPJ	รวม	
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,195.8	320.0	595.4	765.5	2,876.7	2.3	609.7	612.0	3,488.7
กำไร (ขาดทุน) สะสมจัดสรรแล้ว	(387.6)	(72.5)	(53.6)	(30.5)	(544.2)	6.5	471.6	478.1	(66.1)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงิน	**808.2**	**247.5**	**541.8**	**735.0**	**2,332.5**	**8.8**	**1,081.2**	**1,090.0**	**3,422.6**
มูลค่าที่ดินของ PSJP[1/]	301.0	242.0	227.0	-	770.0	-	97.5	97.5	867.5
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังรวมมูลค่าที่ดินของ PSJP					**3,102.5**			**1,187.5**	**4,290.1**
บวก: รายการส่วนเพิ่มจากการเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น (TK Injections)				81.7[2/]	81.7	87.0[3/]	621.9[4/]	708.9	790.6
มูลค่าปรับปรุงตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิ					**3,184.2**			**1,896.4**	**5,080.7**

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

2/เงินเพิ่มทุน TK ใน SE ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2563

3/ เงินเพิ่มทุน TK ใน GS ณ วันที่ 30 เมษายน 2563

4/ เงินเพิ่มทุน TK ใน SPJ ณ วันที่ 25 พฤษภาคม 2563 จำนวน 200.0 ล้านเยน และ ณ วันที่ 19 มิถุนายน 2563 จำนวน 421.9 ล้านเยน

ที่มา: งบการเงินของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ด้วยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลตามบัญชีที่ปรากฏในงบการเงินล่าสุดของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และบวกมูลค่าที่ดินของแต่ละโครงการ ซึ่งเท่ากับ 770.0 ล้านเยน สำหรับสินทรัพย์ ก. และ 97.5 ล้านเยน สำหรับสินทรัพย์ ข. รวมเท่ากับ 867.5 ล้านเยน จากนั้นปรับปรุงด้วยการบวกรายการส่วนเพิ่มจากการเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น (TK Injections) ใน SE GS และ SPJ รวมเท่ากับ 790.6 ล้านเยน ดังนั้น มูลค่าปรับปรุงตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. จึงเท่ากับ 3,184.2 ล้านเยน และมูลค่าปรับปรุงตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ข. จึงเท่ากับ

1,896.4 ล้านเยน รวมเท่ากับ 5,080.7 ล้านเยน ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 8,919.3 ล้านเยน หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 63.7 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ทั้งนี้ มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่คำนวณได้จากวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในปัจจุบันและอนาคตได้ เนื่องจากมิได้คำนึงถึงผลประกอบการในอนาคต และแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม

4.3 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกันควรมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่ากิจการของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. นั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายทางการบัญชี นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน แหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ และคุณภาพของกิจการ เป็นต้น ดังนั้นการนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบนั้นอาจจะไม่ได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมดและอาจมีความแตกต่างกันในหลาย ๆ ประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

1. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Ratio : “P/E”)

2. อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : “P/BV”)

3. อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: “EV/EBITDA”)

จากนั้นจะบวกด้วยมูลค่าของที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของ PSJP สำหรับทั้งส่วนของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงด้วยการพิจารณาจากบริษัทที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

- บริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าโดยพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีรายได้จากการประกอบธุรกิจผลิตพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ในสัดส่วนที่เป็นสาระสำคัญของรายได้
- บริษัทที่มีรายได้ 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 1,000.0 – 5,000.0 ล้านเยน
- บริษัทที่มีกำลังการผลิตไม่เกิน 300 เมกะวัตต์

- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่ตั้งอยู่ในภูมิภาคเอเชีย[1]

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเหมาะสมและความเสี่ยงที่แตกต่างกันของตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศของบริษัทเทียบเคียง อย่างไรก็ดี ด้วยข้อจำกัดของจำนวนบริษัทเทียบเคียงที่มีลักษณะใกล้เคียงทรัพย์สินที่จะเสนอขาย (อันประกอบด้วยลักษณะธุรกิจ ระดับของรายได้ และกำลังการผลิต) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความจำเป็นต้องเลือกใช้บริษัทเทียบเคียงจากตลาดหลักทรัพย์อื่นประกอบเพิ่มเติมในการขยายขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้อ้างอิง เพื่อลดความเอนเอียง (Bias) ของข้อมูล และได้มาซึ่งตัวเลขดัชนีที่จะใช้ในการประเมินมูลค่าอันเป็นตัวแทนที่มีความเหมาะสมมากขึ้น โดยพิจารณาว่าบริษัทจดทะเบียนภูมิภาคเอเชียมีความเหมาะสมในการเป็นบริษัทเทียบเคียง เนื่องจากมีความเข้มแสงในระดับที่ไม่ได้แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังเห็นว่าขนาดของกำลังการผลิตไฟฟ้าและระดับของรายได้เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจมากกว่าปัจจัยของตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน เนื่องจากธุรกิจในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าโดยพลังงานแสงอาทิตย์มีลักษณะที่คล้ายคลึงกันในแต่ละประเทศ โดยสามารถสรุปรายชื่อและรายละเอียดของแต่ละบริษัทเทียบเคียงได้ดังต่อไปนี้

[1] เนื่องจากบริษัทเทียบเคียงที่ประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. กล่าวคือ ประกอบธุร กิจผลิตไฟฟ้าโดยพลังงานแสงอาทิตย์ มีรายได้ 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 1,000.0 – 5,000.0 ล้านเยน มีกำลังการผลิตไม่เกิน 300 เมกะวัตต์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว (“TSE”) มีเพียง 1 บริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นสมควรที่จะขยายขอบเขตการพิจารณาภูมิภาคของบริษัทเทียบเคียงเป็นภูมิภาคเอเชีย

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	เมกะวัตต์
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	ก่อสร้างและดำเนินโครงการผลิตพลังงานไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์ โดยดำเนินการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 100.0 เมกะวัตต์ในเมืองไป่หยิน ประเทศจีน	จีน	100.0
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	ประกอบธุรกิจพลังงานทดแทนและการอนุรักษ์พลังงานในประเทศญี่ปุ่น โดยธุรกิจพลังงานทดแทน ประกอบด้วย ก๊าซชีวภาพ พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานชีวมวล อีกทั้งยังดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์พลังงาน	ญี่ปุ่น	0.5
Waa Solar Limited	ดำเนินธุรกิจด้านพลังงานแสงอาทิตย์ในอินเดีย โดยพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 10.3 เมกะวัตต์ที่ เมืองสุเรนดรานากรา รัฐคุชราต โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 0.1 เมตะวัตต์ ที่สนามบินราชาภชในเมืองโภปาล และโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ 10.4 MW ในเมืองโคพาล รัฐกรณาฏกะ นอกจากนี้ยังดำเนินโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 4.0 เมกะวัตต์ในเมืองมันสา รัฐปัญจาบ และ 4.3 MW ในเมืองวาโดดารา รัฐคุชราต	อินเดีย	20.7
Prime Road Power Public Company Limited	ดำเนินการเป็นผู้พัฒนาโครงการพลังงานทดแทน โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์รวม 131.6 เมกะวัตต์ในประเทศไทย และ 77.3 เมกะวัตต์ในประเทศอื่น ๆ	ไทย	208.9

ที่มา: Capital IQ[1] ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

[1] S&P Capital IQ บริษัทผู้เชี่ยวชาญในการให้บริการข้อมูลเพื่อจัดทำบทวิเคราะห์ ซึ่งใช้หลักการและเกณฑ์การจัดทำข้อมูลที่เป็นมาตรฐานเดียวกับบริษัทจดทะเบียนทั่วโลก ด้วยทีมงานมืออาชีพกว่า 4,000 คนทั่วโลก ครอบคลุมข้อมูลพื้นฐานในเชิงลึกของบริษัททั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ประกอบด้วยข้อมูลทางการเงิน พัฒนาการของบริษัท และข้อมูลอื่นๆ ที่มีคุณภาพในระดับสากลที่ใช้ในการจัดทำบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: "P/BV")

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ตามที่แสดงในวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี มาคูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.5 – 2.8 เท่า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมเป็นมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จากนั้นบวกด้วยมูลค่าของที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของ PSJP สำหรับทั้งส่วนของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ MSP3

MSP3	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ MSP3	808.2	808.2	808.2	808.2	808.2	808.2	808.2	808.2	808.2
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น MSP3	**2,173.2**	**2,191.3**	**2,247.0**	**2,235.5**	**2,290.6**	**2,244.6**	**2,016.1**	**1,996.0**	**2,259.0**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ MSP3 เท่ากับ 1,996.0 – 2,290.6 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ HMS

HMS	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ HMS	247.5	247.5	247.5	247.5	247.5	247.5	247.5	247.5	247.5
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น HMS	**665.6**	**671.1**	**688.2**	**684.7**	**701.6**	**687.5**	**617.5**	**611.3**	**691.9**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ HMS เท่ากับ 611.3 – 701.6 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ CCH

CCH	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ CCH	541.8	541.8	541.8	541.8	541.8	541.8	541.8	541.8	541.8
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น CCH	**1,456.9**	**1,469.1**	**1,506.4**	**1,498.7**	**1,535.6**	**1,504.8**	**1,351.6**	**1,338.1**	**1,514.5**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ CCH เท่ากับ 1,338.1 – 1,535.6 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ SE

SE	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SE	735.0	735.0	735.0	735.0	735.0	735.0	735.0	735.0	735.0
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น SE	**1,976.2**	**1,992.7**	**2,043.3**	**2,032.9**	**2,083.0**	**2,041.2**	**1,833.4**	**1,815.1**	**2,054.3**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ SE เท่ากับ 1,815.1 – 2,083.0 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ GS

GS	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ GS	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น GS	**23.7**	**23.9**	**24.5**	**24.4**	**25.0**	**24.5**	**22.0**	**21.8**	**24.7**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ GS เท่ากับ 21.8 – 25.0 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ SPJ

SPJ	P/BV Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5
SDS HOLDINGS Co., Ltd.	16.1	17.8	16.9	14.1	13.4	13.0	11.5	10.9	10.9
Waa Solar Limited	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Prime Road Power Public Company Limited	3.0	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	2.6	2.5	3.1
ค่ามัธยฐาน P/BV	**2.7**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**2.8**
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SPJ	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2	1,081.2
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น SPJ	**2,907.2**	**2,931.5**	**3,006.0**	**2,990.6**	**3,064.4**	**3,002.9**	**2,697.1**	**2,670.2**	**3,022.1**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ SPJ เท่ากับ 2,670.2 – 3,064.4 ล้านเยน

ดังนั้น ผลรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี จึงมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

หน่วย: ล้านเยน	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	
	ขอบล่าง	ขอบบน
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	1,996.0	2,290.6
HMS	611.3	701.6
CCH	1,338.1	1,536.0
SE	1,815.1	2,083.0
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก.[1/]	770.0	770.0
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก.	**6,530.5**	**7,380.8**
สินทรัพย์ ข.		
GS	21.8	25.0
SPJ	2,670.2	3,064.4
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ข.[1/]	97.5	97.5
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ข.	**2,789.5**	**3,186.9**
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก. และ ข.	**9,320.1**	**10,567.7**

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียงสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 2.5 – 2.8 เท่า ส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ก. เท่ากับ 6,530.5 – 7,380.8 ล้านเยน และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 2,789.5 – 3,186.9 ล้านเยน รวมเท่ากับ 9,320.1 – 10,567.7 ล้านเยน ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 3,432.3 – 4,679.9 ล้านเยน หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 24.5 – 33.4 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัทเทียบเคียง อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

2) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: “P/E”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ตามกำไรสุทธิ[1]ของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งได้สะท้อนมูลค่าของหุ้น GK และสัดส่วนการลงทุน TK คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้น ซึ่งเท่ากับ 22.1 – 27.9 เท่า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมเป็นมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และบวกด้วยมูลค่าที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

เนื่องจากลักษณะของการเข้าทำรายการเป็นการขายบริษัททุกบริษัทในกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ดังนั้นการใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) จึงเป็นการสะท้อนมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นดังกล่าวทั้งหมด แม้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บางบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ได้ปรากฏผลขาดทุนสุทธิ ซึ่งส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้น ๆ ติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงเห็นสมควรที่จะนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่ติดลบนั้นมาร่วมคำนวณหาผลรวมของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด เนื่องจากเป็นการสะท้อนถึงมูลค่าของกลุ่มบริษัททั้งหมดภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

[1] ที่ปรึกษาการเงินอิสระนำกำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มาปรับกับรายการพิเศษที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ ได้แก่ รายได้อื่น และ กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (Normalized Profit)

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ MSP3

MSP3	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ MSP3	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)	(46.2)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ MSP3	**(1,250.7)**	**(1,249.4)**	**(1,268.2)**	**(1,252.9)**	**(1,290.9)**	**(1,225.8)**	**(1,075.3)**	**(1,023.4)**	**(1,255.6)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

งบการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ MSP3 เท่ากับ (1,290.9) – (1,023.4) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการขาดทุนสุทธิของ MSP3 งวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ (46.2) ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ HMS

HMS	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ HMS	89.4	89.4	89.4	89.4	89.4	89.4	89.4	89.4	89.4
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ HMS	**2,417.5**	**2,415.0**	**2,451.5**	**2,421.7**	**2,495.2**	**2,369.4**	**2,078.5**	**1,978.2**	**2,427.0**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ HMS เท่ากับ 1,978.2 – 2,495.2 ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ CCH

CCH	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ CCH	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)	(32.7)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CCH	**(883.5)**	**(882.6)**	**(895.9)**	**(885.0)**	**(911.9)**	**(865.9)**	**(759.6)**	**(722.9)**	**(886.9)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง
1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ CCH เท่ากับ (911.9) – (722.9) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการขาดทุนสุทธิของ CCH งวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ (32.7) ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ SE

SE	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ SE	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)	(9.3)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SE	**(252.3)**	**(252.1)**	**(255.9)**	**(252.8)**	**(260.5)**	**(247.3)**	**(217.0)**	**(206.5)**	**(253.3)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง
1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ SE เท่ากับ (260.5) – (206.5) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการขาดทุนสุทธิของ SE งวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ (9.3) ล้านเยน

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ GS

GS	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ GS	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ GS	**(132.6)**	**(132.5)**	**(134.5)**	**(132.8)**	**(136.9)**	**(130.0)**	**(114.0)**	**(108.5)**	**(133.1)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ GS เท่ากับ (136.9) – (108.5) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการขาดทุนสุทธิของ GS งวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ (4.9) ล้านเยน เนื่องจากโครงการ Nihonmatsu 3 ยังไม่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ SPJ

SPJ	P/E Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	44.0	45.0	46.7	46.9	47.7	48.6	44.8	46.3	47.9
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(10.6)	(11.7)	(11.1)	(9.3)	(8.8)	(8.5)	(7.5)	(7.1)	(7.1)
Waa Solar Limited	3.7	3.4	3.0	2.7	2.3	2.0	1.8	1.8	1.8
Prime Road Power Public Company Limited	27.1	27.0	27.4	27.1	27.9	26.5	23.3	22.1	27.2
ค่ามัธยฐาน P/E	**27.1**	**27.0**	**27.4**	**27.1**	**27.9**	**26.5**	**23.3**	**22.1**	**27.2**
กำไรสุทธิของ SPJ	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPJ	**460.8**	**460.3**	**467.3**	**461.6**	**475.6**	**451.6**	**396.2**	**377.1**	**462.6**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรสุทธิของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ SPJ เท่ากับ 377.1 – 475.6 ล้านเยน

ดังนั้น ผลรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ จึงมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

หน่วย: ล้านเยน	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	
	ขอบล่าง	ขอบบน
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	(1,290.9)	(1,023.4)
HMS	1,978.2	2,495.2
CCH	(911.9)	(722.9)
SE	(260.5)	(206.5)
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก.[1/]	770.0	770.0
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก.	**795.4**	**802.0**
สินทรัพย์ ข.		
GS[2/]	(136.9)	(108.5)
SPJ	377.1	475.6
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ข.[1/]	97.5	97.5
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ข.	**474.6**	**573.1**
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก. และ ข.	**1,269.9**	**1,375.1**

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

2/ เนื่องจากโครงการ Nihonmatsu 3 ยังไม่ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ดังนั้นที่ปรึกษาการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ GS มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียงสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง ซึ่งอยู่ในช่วง 22.1 – 27.9 เท่า ส่งผลให้มูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ก. เท่ากับ 795.4 – 802.0 ล้านเยน และมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 474.6 – 573.1 ล้านเยน รวมเท่ากับ 1,269.9 – 1,375.1 ล้านเยน ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 12,624.9 – 12,730.1 ล้านเยน หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 90.2 – 90.9 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยเนื่องจากมีการขาดทุนสุทธิของ MSP3 CCH และ SE ในงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าวที่คำนวณโดยวิธีอัตราส่วน P/E จึงมีมูลค่าติดลบ อีกทั้งวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ไม่อาจสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ได้

3) วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: "EV/EBITDA")

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA) เป็นการนำกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย[1]ที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มาคูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้น ซึ่งเท่ากับ 21.4 – 23.0 เท่า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมเป็นมูลค่ารวมส่วนของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. เนื่องจากลักษณะของการเข้าทำรายการเป็นการขายบริษัททุกบริษัทในกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ดังนั้นการใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) จึงเป็นการสะท้อนมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นดังกล่าวทั้งหมด แม้ในการประเมินมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA) ของ SE โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ได้ปรากฏมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ เนื่องจากหนี้สินสุทธิที่มากกว่ามูลค่ากิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงเห็นสมควรที่จะนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่ติดลบนั้นมาร่วมคำนวณหาผลรวมของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด เนื่องจากเป็นการสะท้อนถึงมูลค่าของกลุ่มบริษัทที่ทั้งหมดในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จากนั้นบวกด้วยมูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

[1] ที่ปรึกษาการเงินอิสระนำกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่ายของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มาปรับกับรายการพิเศษที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ ได้แก่ รายได้อื่น และ กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (Normalized Profit)

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ MSP3

MSP3	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ MSP3	883.2	883.2	883.2	883.2	883.2	883.2	883.2	883.2	883.2
มูลค่ากิจการของ MSP3	**18,943.8**	**19,224.7**	**19,761.2**	**19,815.0**	**20,069.0**	**20,335.0**	**19,179.3**	**19,630.6**	**20,116.9**
หัก: หนี้สิน	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9	9,877.9
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ MSP3	**9,068.2**	**9,349.2**	**9,885.7**	**9,939.5**	**10,193.5**	**10,459.5**	**9,303.8**	**9,755.1**	**10,241.3**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

งบการเงินของ MSP3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ MSP3 เท่ากับ 9,068.2 – 10,459.5 ล้านเยน

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ HMS

HMS	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ HMS	464.5	464.5	464.5	464.5	464.5	464.5	464.5	464.5	464.5
มูลค่ากิจการของ HMS	**9,963.3**	**10,111.0**	**10,393.2**	**10,421.5**	**10,555.1**	**10,695.0**	**10,087.1**	**10,324.5**	**10,580.2**
หัก: หนี้สิน	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5	2,294.5
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ HMS	**7,669.4**	**7,817.2**	**8,099.4**	**8,127.6**	**8,261.3**	**8,401.1**	**7,793.3**	**8,030.7**	**8,286.4**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

งบการเงินของ HMS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ HMS เท่ากับ 7,669.4 – 8,401.1 ล้านเยน

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ CCH

CCH	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ CCH	375.3	375.3	375.3	375.3	375.3	375.3	375.3	375.3	375.3
มูลค่ากิจการของ CCH	**8,049.6**	**8,168.9**	**8,396.9**	**8,419.7**	**8,527.7**	**8,640.7**	**8,149.6**	**8,341.4**	**8,548.0**
หัก: หนี้สิน	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6	3,915.6
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	-	-	-	-	-	-	-	-	-
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CCH	**4,134.0**	**4,253.4**	**4,481.3**	**4,504.2**	**4,612.1**	**4,725.2**	**4,234.1**	**4,425.9**	**4,632.5**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ CCH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ CCH เท่ากับ 4,134.0 – 4,725.2 ล้านเยน

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SE

SE	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ SE	38.1	38.1	38.1	38.1	38.1	38.1	38.1	38.1	38.1
มูลค่ากิจการของ SE	**816.2**	**828.3**	**851.4**	**853.7**	**864.7**	**876.1**	**826.3**	**845.8**	**866.7**
หัก: หนี้สิน	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1	1,967.1
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	137.7	137.7	137.7	137.7	137.7	137.7	137.7	137.7	137.7
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SE	**(1,013.2)**	**(1,001.1)**	**(978.0)**	**(975.7)**	**(964.7)**	**(953.3)**	**(1,003.0)**	**(983.6)**	**(962.6)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SE ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SE เท่ากับ (1,013.2) – (953.3) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการที่หนี้สินสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,829.4 ล้านเยน มีค่ามากกว่ามูลค่าของกิจการซึ่งเท่ากับ 953.3 – 1,013.2 ล้านเยน

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ GS

GS	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ GS	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
มูลค่ากิจการของ GS	**(97.3)**	**(98.8)**	**(101.5)**	**(101.8)**	**(103.1)**	**(104.5)**	**(98.5)**	**(100.9)**	**(103.4)**
หัก: หนี้สิน	181.5	181.5	181.5	181.5	181.5	181.5	181.5	181.5	181.5
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ GS	**(278.7)**	**(280.2)**	**(282.9)**	**(283.2)**	**(284.5)**	**(285.9)**	**(279.9)**	**(282.3)**	**(284.8)**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ GS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ GS เท่ากับ (285.9) – (278.7) ล้านเยน อันเป็นผลมาจากการขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ GS งวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ (4.5) ล้านเยน เนื่องจากโครงการ Nihonmatsu 3 ยังไม่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SPJ

SPJ	EV/EBITDA Ratio								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd.	21.4	21.8	22.4	22.4	22.7	23.0	21.7	22.2	22.8
SDS HOLDINGS Co., Ltd.[1/]	(11.1)	(12.4)	(11.7)	(9.4)	(8.8)	(8.5)	(7.3)	(6.8)	(6.8)
Waa Solar Limited	5.6	5.5	5.3	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9
Prime Road Power Public Company Limited	49.4	49.3	49.9	49.4	50.6	48.6	43.7	42.1	49.5
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	**21.4**	**21.8**	**22.4**	**22.4**	**22.7**	**23.0**	**21.7**	**22.2**	**22.8**
EBITDA ของ SPJ	123.7	123.7	123.7	123.7	123.7	123.7	123.7	123.7	123.7
มูลค่ากิจการของ SPJ	**2,654.0**	**2,693.3**	**2,768.5**	**2,776.0**	**2,811.6**	**2,848.9**	**2,687.0**	**2,750.2**	**2,818.3**
หัก: หนี้สิน	948.7	948.7	948.7	948.7	948.7	948.7	948.7	948.7	948.7
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4	13.4
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPJ	**1,718.6**	**1,758.0**	**1,833.1**	**1,840.6**	**1,876.2**	**1,913.5**	**1,751.6**	**1,814.8**	**1,882.9**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. เป็นลบ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ SDS HOLDINGS Co., Ltd. มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563
งบการเงินของ SPJ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายของ SPJ เท่ากับ 1,718.6 – 1,913.5 ล้านเยน

ดังนั้น ผลรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ซึ่งประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย จึงมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่าย

หน่วย: ล้านเยน	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	
	ขอบล่าง	ขอบบน
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	9,068.2	10,459.5
HMS	7,669.4	8,401.1
CCH	4,134.0	4,725.2
SE	(1,013.2)	(953.3)
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก.[1/]	770.0	770.0
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก.	**20,628.5**	**23,402.5**
สินทรัพย์ ข.		
GS[2/]	(285.9)	(278.7)
SPJ	1,718.6	1,913.5
มูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ข.[1/]	97.5	97.5
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ข.	**1,816.1**	**2,011.0**
รวมมูลค่าสินทรัพย์ ก. และ ข.	**22,444.6**	**25,413.5**

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

2/ เนื่องจากโครงการ Nihonmatsu 3 ยังไม่ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ดังนั้นที่ปรึกษาการเงินอิสระจึงไม่นำข้อมูลของ GS มาใช้ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563

งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA) ของบริษัทเทียบเคียงสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง อยู่ในช่วง 21.5 – 23.0 เท่า ส่งผลให้ได้มูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ก. เท่ากับ 20,628.5 – 23,402.5 ล้านเยน และมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นและมูลค่าที่ดินของสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 1,816.1 – 2,011.0 ล้านเยน รวมเท่ากับ 22,444.6 – 25,413.5 ล้านเยน ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 8,444.6 – 11,413.5 ล้านเยน หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 60.3 – 81.5 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

4.4 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) เป็นวิธีคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหมาะสมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยใช้ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนมูลค่าการซื้อขาย (มูลค่ากิจการ) ต่อเมกะวัตต์ (“Enterprise Value/MW”) ของธุรกรรมซื้อขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของ Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc.[1] ซึ่งมีลักษณะเทียบเคียงกับกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. มาคูณด้วยเมกะวัตต์ของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. เพื่อเป็นการสะท้อนความแตกต่างของกำลังการผลิตไฟฟ้าของแต่ละโครงการ เนื่องจากลักษณะของการขายสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. เป็นการจำหน่ายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แต่ละโครงการ ซึ่งมีกำลังการผลิตไม่มากเมื่อเปรียบเทียบกับการจำหน่ายบริษัทขนาดใหญ่ที่ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่ใช้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (EV/EBITDA) โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมจากธุรกรรมของกลุ่มบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. เช่น ขนาดของธุรกรรม ช่วงเวลาที่เกิดขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน โดยข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

ผู้ถูกซื้อ	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านเยน)	เมกะวัตต์	อัตราส่วน EV/MW (เท่า)
Ichinoseki Kanazawa Solar Power Plant	3,950.0	10.8	366.0
Nishinono Solar Power Plant, Kashiwa-cho, Ise City	705.0	2.0	349.7
	885.0	2.0	442.1
Kesennuma City Motoyoshi Town Solar Power Plant	390.0	1.0	380.9
Matsusaka City Iidakacho Solar Power Plant (North and South)	605.0	1.9	318.8
Sada Solar Power Plant	235.0	0.7	349.1
Okayama Takahashi Solar Power Plant	765.0	1.7	455.4
Tsutaka Noo Solar Power Plant	723.0	1.7	430.4
Hokuto Honmachi Solar Power Plant	469.0	1.4	339.3
Yamamoto Daiichi Solar Power Plant	1,050.0	2.4	435.5
Kamisu Solar Power Plant	463.0	1.2	396.8
Kameyama City Shirakicho Solar Power Plant	570.0	1.3	438.9
Sumiyoshi-cho Sumiyoshi-cho A/B Solar Power plant	596.0	1.5	405.9
Yamagami Solar Power Plant	131.0	0.6	208.8
Toyota Paddy Solar Power Plant	559.0	1.2	456.7

[1] Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc. เป็นกองทุนปิดซึ่งลงทุนในโรงงานไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 46 แห่งทั่วประเทศญี่ปุ่น มีนโยบายในการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เป็นสัดส่วนอย่างน้อยร้อยละ 90.0 ของมูลค่าโครงการแต่ละโครงการ จึงสามารถเทียบเคียงกับกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. เนื่องจากการเข้าทำรายการมีลักษณะในการประเมินมูลค่าโรงไฟฟ้ารายโครงการ ซึ่งสอดคล้องกับรูปแบบในการลงทุนของ Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc. ที่เข้าทำธุรกรรมกับโรงไฟฟ้าแต่ละโครงการ

ผู้ถูกซื้อ	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านเยน)	เมกะวัตต์	อัตราส่วน EV/MW (เท่า)
No. 1 and No. 2 Solar Power Plants in Usa City, Oita Prefecture	1,576.0	3.3	483.4
Tanakacho Nonaka Solar Power Plant	414.0	1.2	346.0
No. 1, No. 2, No. 3 Solar Power Plant in Ashibetsu, Hokkaido	1,517.0	3.9	393.0
Kashiwara Solar Power Plant, Tomakomai City, Hokkaido	837.0	2.0	425.1
Miyagi Izumi Ward Mizawa Solar Power Plant	1,079.0	2.9	378.4
Mie Ise City Akame Solar Power Plant	846.0	2.1	395.7
Mie Ise City Okayama Solar Power Plant	351.0	0.9	385.6
Miehirasei Solar Power Plant	265.0	0.7	391.3
Ichinoseki Kanazawa Daini Solar Power Plant	866.0	2.6	336.1
Miyagi Tome City Yonekawa Solar Power Plant	270.0	0.9	307.7
Hokkaido Monbetsu City Solar Power Plant	446.0	1.1	394.2
Yufutsu Solar Power Plant, Tomakomai City, Hokkaido	428.0	1.2	357.2
Tetsuyamacho Solar Power Plant in Hakodate City, Hokkaido	200.0	0.6	353.5
Miyagi Kurihara City Bingozawa Solar Power Plant	250.0	0.7	345.7
Miyagi Kurihara City Uguisawa Solar Power Plant	800.0	2.0	397.3
Chiba Kimitsu Yoshino Solar Power Plant	1,076.0	2.3	458.7
Fukui Mikata-gun Mihama-cho solar power plant	630.0	1.7	376.5
Omiyacho AB Solar Power Plant, Kyotango, Kyoto	1,544.0	4.0	384.1
Fukuoka Oura Town Solar Power Plant	427.0	1.1	390.2
Sueyoshi Town Solar Power Plant in Sogo, Kagoshima	705.0	2.1	332.0
Higashikawa Town, Kamikawa District, Hokkaido Solar Power Plant	412.0	1.2	355.2
Kurumizawa Solar Power Plant, Iwamizawa City, Hokkaido	767.0	2.1	358.1
Iwate-Karunohe-gun Karumai Town Solar Power Plant	954.0	2.2	424.7
Iwate Kitakami City Wagamachi Solar Power Plant	308.0	1.0	305.6
Gunma Annaka City Matsuida Town AC Solar Power Plant	1,476.0	3.2	466.6
Chiba Katori City Kumigami Solar Power Plant	719.0	1.8	391.9
Midokai-gun Shisigo Solar Power Plant	429.0	1.2	371.4
Fukuoka Tagawa-gun Kawasaki Town Solar Power Plant	448.0	1.2	374.8
Kumamoto Kuma-gun Kuma-mura Solar Power Plant	980.0	2.4	409.0
Miyazaki Nichinan Nangocho Solar Power Plant	993.0	2.3	431.0
Kagoshima Kagoshima City Hirata Town Solar Power Plant	692.0	1.5	450.5
ค่ามัธยฐาน			**387.9**

หมายเหตุ: Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc. มีนโยบายการลงทุนที่สัดส่วนอย่างน้อยร้อยละ 90.0 ของมูลค่าแต่ละโครงการ

ที่มา: Renewable Japan Energy Infrastructure Fund, Inc. ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2563

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน Enterprise Value/MW ของรายการซื้อขายอื่นในอดีตเท่ากับ 387.9 เท่า

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้วิธีผลรวมของส่วน (Sum of the parts) ซึ่งเป็นการคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. และนำมารวมเป็นมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้นของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จากนั้นบวกด้วยมูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยการประเมินของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

หน่วย : ล้านเยน	งวด 12 เดือนย้อนหลัง								
	สินทรัพย์ ก.					สินทรัพย์ ข.			รวม
	MSP3	HMS	CCH	SE	รวม	GS	SPJ	รวม	
อัตราส่วน EV/MW	387.9	387.9	387.9	387.9	387.9	387.9	387.9	387.9	387.9
MW ของแต่ละบริษัทย่อย	26.7	11.0	12.0	7.2	56.9	1.5	5.8	7.3	64.2
มูลค่ากิจการ	10,356.1	4,266.5	4,654.4	2,792.6	22,069.6	581.8	2,249.6	2,831.4	24,901.1
หัก: หนี้สินสุทธิ	9,877.9	2,294.5	3,915.6	1,967.1	18,055.1	181.5	948.7	1,130.2	19,185.3
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2.4	0.7	-	137.7	140.8	0.1	13.4	13.4	154.2
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	**480.5**	**1,972.7**	**738.9**	**963.3**	**4,155.4**	**400.4**	**1,314.2**	**1,714.6**	**5,870.0**
บวก: มูลค่าที่ดินของ PSJP[1/]	301.0	242.0	227.0	-	770.0	-	97.5	97.5	867.5
มูลค่าสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.					**4,925.4**			**1,812.1**	**6,737.5**

หมายเหตุ: ข้อมูลที่ปรากฏในตารางเป็นข้อมูลที่อาจมีการปัดเศษทศนิยมเพื่อแสดงทศนิยม 1 ตำแหน่ง อย่างไรก็ดี ในการคำนวณมูลค่าต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณจากข้อมูลที่ไม่ได้ปัดเศษทศนิยม ทั้งนี้ เพื่อความสะดวกในการแสดงผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแสดงข้อมูลทศนิยม 1 ตำแหน่ง ดังปรากฏในตาราง

1/ อ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach)

ที่มา: งบการเงินของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันและรวมมูลค่าที่ดินภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จะได้มูลค่าของสินทรัพย์ ก. เท่ากับ 4,925.4 ล้านเยน และมูลค่าของสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 1,812.1 ล้านเยน รวมเท่ากับ 6,737.5 ล้านเยน ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน เท่ากับ 7,262.5 ล้านเยน หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 51.9 ของราคาเข้าทำรายการขั้นต่ำของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความผันผวนของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ช่วงเวลาที่เกิดขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ใช้ เป็นต้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

4.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินกระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้นที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงาน (Free Cash Flow to Equity) (“FCFE”) ซึ่งได้จากการประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตตลอดระยะเวลาของโครงการทั้งหมดเพื่อให้สอดคล้องกันกับกระแสเงินสดที่พึงจะได้รับจาก สินทรัพย์ ก. ได้แก่ บริษัทย่อย 4 บริษัท แบ่งออกเป็น 4 โครงการ ได้แก่ 1. บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP3) (โครงการ Iwaki) 2. บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS) (โครงการ Hamada 1) 3. บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH) (โครงการ Hamada 2) และ 4. บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE) (โครงการ Aomori) และสินทรัพย์ ข. ได้แก่ บริษัทย่อย 2 บริษัท แบ่งออกเป็น 5 โครงการ ได้แก่ 1. บริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (GS) (โครงการ Nihonmatsu 3) และ 2. บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ) (โครงการ Goryo โครงการ Shibushi โครงการ Nogata และโครงการ Saito) ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. (Sum of the Parts: “SOTP”)

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานอายุสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าของโครงการต่าง ๆ สมมติฐานปริมาณการผลิตไฟฟ้า สมมติฐานราคาไฟฟ้าที่จำหน่ายให้กับลูกค้าต่าง ๆ รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ

ซึ่งประมาณการทางการเงิน และข้อสมมติฐานในการประมาณการทางการเงินมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1) **สมมติฐานรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายไฟฟ้า โดยใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ข้อมูลจากการประมาณการของบริษัทฯ บทสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และรายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค ที่ได้ทำการตรวจสอบข้อมูลเฉพาะของอุปกรณ์ และกำลังการผลิตไฟฟ้าโดยมีบริษัท Vector Cuatro, S.L[1] (“Vector Cuatro”) เป็นผู้ตรวจสอบโครงการโรงไฟฟ้าและการผลิตพลังงานไฟฟ้าของบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านพลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) ซึ่งมีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญ และจากการเปรียบเทียบข้อมูลการดำเนินงานของโครงการในอดีต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าสมมติฐานของ Vector Cuatro มีความสมเหตุสมผลและมีความน่าเชื่อถือ รวมทั้งสมมติฐานที่เกี่ยวข้องที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าสมเหตุสมผล โดยมีสมมติฐานในการประมาณการรายได้จากการขายกระแสไฟฟ้า ดังต่อไปนี้

[1] Vector Cuatro, S.L บริษัทที่ปรึกษาผู้เชี่ยวชาญด้านพลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) โดยเฉพาะ พลังงานลม พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานน้ำ ซึ่งได้ให้บริการด้านที่ปรึกษากับกิจการโรงไฟฟ้ามามากกว่า 65 GW และครอบคลุมมากกว่า 40 ประเทศ

- **สัญญาซื้อขายไฟฟ้าแบบ Feed-in Tariff ("FiT")**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า FiT ที่มีอยู่ในปัจจุบันโดยมีสาระสำคัญดังต่อไปนี้

ตารางสรุปสาระสำคัญสัญญาซื้อขายไฟฟ้า FiT

บริษัท	โรงไฟฟ้า	วันที่เริ่ม COD	วันที่สิ้นสุด COD	อายุสัญญา	อัตรา FiT	กำลังการผลิต
สินทรัพย์ ก.						
MSP3	Iwaki	10 เม.ย. 2561	9 เม.ย. 2581	20 ปี	40.0 เยน/kWh	26.68 MW
HMS	Hamada 1	20 พ.ย. 2558	19 พ.ย. 2578	20 ปี	40.0 เยน/kWh	11.00 MW
CCH	Hamada 2	2 มี.ค. 2560	1 มี.ค. 2580	20 ปี	36.0 เยน/kWh	12.00 MW
SE	Aomori	30 ก.ย. 2562	29 ก.ย. 2582	20 ปี	36.0 เยน/kWh	7.21 MW
สินทรัพย์ ข.						
GS	Nihonmatsu 3	24 ม.ค. 2563	23 ม.ค. 2583	20 ปี	32.0 เยน/kWh	1.48 MW
SPJ	Goryo	30 พ.ค. 2557	29 พ.ค. 2577	20 ปี	40.0 เยน/kWh	1.50 MW
	Shibushi	19 พ.ย. 2556	18 พ.ย. 2576	20 ปี	40.0 เยน/kWh	1.00 MW
	Nogata	29 มิ.ย. 2558	28 มิ.ย. 2578	20 ปี	40.0 เยน/kWh	1.11 MW
	Saito[1/]	1 มี.ค. 2564	28 ก.พ. 2582	20 ปี	40.0 เยน/kWh	2.23 MW

หมายเหตุ: 1/ โครงการ Saito เกิดความล่าช้าในการดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ซึ่งเดิมมีกำหนดการวันที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ในวันที่ 1 มีนาคม 2562 เนื่องจากเกิดความล่าช้าจากกระบวนการเชื่อมต่อระบบโครงข่ายไฟฟ้า (Grid Connection)

- **ค่าสมรรถนะของระบบผลิตไฟฟ้า (Performance Ratio : "PR")**

ค่าสมรรถนะของระบบผลิตไฟฟ้า คือ ประสิทธิภาพของระบบผลิตไฟฟ้า โดยคำนวณจากพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้จริง (Achieved Output) ต่อ พลังงานไฟฟ้าที่ควรผลิตได้ตามทฤษฎี (Theoretical Output) ที่ไม่คำนึงถึงความเข้มของค่าแสงอาทิตย์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้าคิดเป็นร้อยละ 80.2 – 84.0 ตามแต่ละโรงไฟฟ้า ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากการคำนวณในอดีตตั้งแต่วันที่ COD จนถึงเดือนพฤศจิกายน 2562 โดย Vector Cuatro โดยมีสาระสำคัญดังตารางต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานค่า Performance Ratio

บริษัท	โรงไฟฟ้า	Performance Ratio
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	Iwaki	ร้อยละ 81.2
HMS	Hamada 1	ร้อยละ 80.2
CCH	Hamada 2	ร้อยละ 81.9
SE	Aomori	ร้อยละ 82.5
สินทรัพย์ ข.		
GS	Nihonmatsu 3	ร้อยละ 81.4
SPJ	Goryo	ร้อยละ 80.9
	Shibushi	ร้อยละ 81.6
	Nogata	ร้อยละ 84.0
	Saito	ร้อยละ 81.5

- **อัตราความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Factor : "AF")**

อัตราความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า คือ อัตราจำนวนวันในการผลิตกระแสไฟฟ้าต่อจำนวนวันทั้งหมด ซึ่งจำนวนวันในการผลิตกระแสไฟฟ้านั้น เป็นผลมาจากการชำรุดเสียหายของแผงโซลาร์และอุปกรณ์จนทำให้ไม่สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้จนต้องหยุดการผลิตเพื่อบำรุงรักษา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้าคิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 99.0 ของจำนวนวันทั้งหมด 1 ปี หรือคิดเป็น 361.4 วันต่อปี (สำหรับปีที่มี 365 วัน) และ 362.3 วันต่อปี (สำหรับปีที่มี 366 วัน) ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากสมมติฐานจากสถิติการรวบรวมข้อมูลที่ใช้โดย Vector Cuatro

- **การถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า (Curtailment)**

การถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าอาจเกิดขึ้นจากการที่รัฐบาลญี่ปุ่นมีคำสั่งจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าเพื่อเป็นการควบคุมปริมาณอุปสงค์และอุปทานการใช้พลังไฟฟ้าในพื้นที่นั้น ๆ ทั้งนี้ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า โรงไฟฟ้า Hamada โรงไฟฟ้า Hamada โรงไฟฟ้า Iwaki โรงไฟฟ้า Nihonmatsu 3 โรงไฟฟ้า Saito โรงไฟฟ้า Shibushi และโรงไฟฟ้า Nogata จะได้รับการป้องกันสิทธิในการถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าเป็นเวลาไม่เกิน 30 วัน อย่างไรก็ตาม จากข้อมูลในอดีต มีเพียงโรงไฟฟ้า Goryo โรงไฟฟ้า Nogata และโรงไฟฟ้า Shibushi ที่ถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าเป็นเวลา 14 วัน ในปี 2562 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้การถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าเป็นไปตามจำนวนวันที่ถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าในปี 2562 เพื่อสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของการควบคุมปริมาณอุปสงค์และอุปทานการใช้พลังไฟฟ้าในพื้นที่ของแต่ละโครงการ

- **อัตราการลดลงของประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้า (Degradation)**

อัตราการลดลงของประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้า เป็นอัตราการลดลงของประสิทธิภาพของแผงผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Photovoltaics Module : "PV Module") ที่เสื่อมสภาพจากการใช้งานในแต่ละปี อันจะขึ้นอยู่กับคุณภาพของอุปกรณ์และแผงพลังงานแสงอาทิตย์ โดยแผง PV Module ที่โรงงานไฟฟ้าใช้นั้น ได้แก่ JA-Solar Sopray-Solar และ ZNSHINE ซึ่งเป็นแผง PV Module ลำดับ 1 (Tier 1) ซึ่งจะมีการลดลงของประสิทธิภาพของแผง PV Module น้อยที่สุด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อัตราการลดลงของประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าคิดเป็นอัตราส่วนเฉลี่ยร้อยละ 0.9 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากสมมติฐานจากสถิติการรวบรวมข้อมูลที่ใช้โดย Vector Cuatro

- **ความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 (P50 Solar Irradiance)**

ความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 คือ ปริมาณความเข้มข้นของแสงอาทิตย์ในระดับที่จะทำให้สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าได้ต่อพื้นที่ 1 ตร. เมตร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 50.0 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงความเข้มของแสงอาทิตย์จากการประมาณการของ Vector Cuatro ซึ่งพบว่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตจริงเฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง ระหว่างปี 2560 – งวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2563 มีความใกล้เคียงกับประมาณ

การปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตบนสมมติฐานความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 ของ Vector Cuatro มากที่สุด โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเปรียบเทียบปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตในแต่ละระดับความเชื่อมั่น

บริษัทย่อย	โรงไฟฟ้า	P50[1/]	P75[2/]	P90[3/]	ค่าเฉลี่ยจริง 3 ปี ย้อนหลัง
สินทรัพย์ ก.					
MSP3	Iwaki	32,101.7	30,868.3	29,758.0	30,465.0
HMS	Hamada 1	12,134.3	11,728.3	11,363.0	12,694.5
CCH	Hamada 2	13,891.3	13,366.3	12,894.0	14,848.9
SE	Aomori	8,122.6	7,761.6	7,437.8	7,425.0
สินทรัพย์ ข.					
GS	Nihonmatsu 3	1,584.0	1,499.0	1,423.0	1,633.2
SPJ	Goryo	1,790.8	1,731.5	1,678.0	1,782.1
	Shibushi	1,156.0	1,118.5	1,085.0	1,102.3
	Nogata	1,318.5	1,280.3	1,245.8	1,279.0
	Saito	-	-	-	-
รวม		**72,099.1**	**69,353.7**	**66,884.5**	**71,230.1**
ความแตกต่างจากค่าเฉลี่ยจริง (ร้อยละ)		***1.2***	***(2.6)***	***(6.1)***	**-**

หมายเหตุ: ปรับผลการดำเนินงานที่ไม่เต็มปีให้เต็มงวดปีตามสัดส่วนวันที่ดำเนินการ (Prorate)

1/ ความเชื่อมั่นร้อยละ 50 (P50) หมายถึง ความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 50 ที่จะมีความเข้มของแสงอาทิตย์ที่จะทำให้สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 72,099.1 MWh ต่อปี (เฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง ระหว่างปี 2560 – งวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2563)

2/ ความเชื่อมั่นร้อยละ 75 (P75) หมายถึง ความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 75 ที่จะมีความเข้มของแสงอาทิตย์ที่จะทำให้สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 69,353.7 MWh ต่อปี (เฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง ระหว่างปี 2560 – งวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2563)

3/ ความเชื่อมั่นร้อยละ 90 (P90) หมายถึง ความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 90 ที่จะมีความเข้มของแสงอาทิตย์ที่จะทำให้สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 66,884.5 MWh ต่อปี (เฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง ระหว่างปี 2560 – งวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2563)

ดังนั้น สำหรับการประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 ของแต่ละโรงไฟฟ้าเป็นไปตามการประมาณการทางเทคนิคของ Vector Cuatro โดยมีสาระสำคัญดังตารางต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50

บริษัท	โรงไฟฟ้า	P50 Solar Irradiance
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	Iwaki	1,484.9 kW/ตร.ม.
HMS	Hamada 1	1,349.4 kW/ตร.ม.
CCH	Hamada 2	1,516.2 kW/ตร.ม.
SE	Aomori	1,478.3 kW/ตร.ม.
สินทรัพย์ ข.		
GS	Nihonmatsu 3	1,476.3 kW/ตร.ม.
SPJ	Goryo	1,405.5 kW/ตร.ม.
	Shibushi	1,500.0 kW/ตร.ม.
	Nogata	1,405.5 kW/ตร.ม.
	Saito	1,399.2 kW/ตร.ม.

จากสมมติฐานสัญญาซื้อขายไฟฟ้า FiT และสมมติฐานการดำเนินงานข้างต้นสามารถสรุปการประมาณการปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต และการประมาณการรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า ดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต

(หน่วย: MWh)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
สินทรัพย์ ก.												
MSP3	Iwaki	31,825.3	31,460.7	31,185.4	30,912.5	30,726.0	30,373.9	30,108.2	29,844.7	29,664.6	29,324.7	29,068.1
HMS	Hamada 1	12,035.9	11,898.0	11,793.9	11,690.7	11,620.2	11,487.0	11,386.5	11,286.9	11,218.8	11,090.2	10,993.2
CCH	Hamada 2	13,659.2	13,502.6	13,384.5	13,267.4	13,187.3	13,036.2	12,922.2	12,809.1	12,731.8	12,585.9	12,475.8
SE	Aomori	8,104.3	8,011.4	7,941.3	7,871.8	7,824.3	7,734.7	7,667.0	7,599.9	7,554.1	7,467.5	7,402.2
รวมสินทรัพย์ ก.		**65,624.7**	**64,872.8**	**64,305.1**	**63,742.5**	**63,357.8**	**62,631.8**	**62,083.8**	**61,540.6**	**61,169.2**	**60,468.3**	**59,939.2**
สินทรัพย์ ข.												
GS	Nihonmatsu 3	1,471.4	1,552.0	1,538.4	1,524.9	1,515.6	1,498.1	1,484.9	1,471.9	1,462.9	1,446.1	1,433.4
SPJ	Goryo	1,670.7	1,651.4	1,636.9	1,622.5	1,612.6	1,594.1	1,580.0	1,566.1	1,556.6	1,538.7	1,525.2
	Shibushi	1,084.0	1,071.5	1,062.1	1,052.7	1,046.3	1,034.3	1,025.2	1,016.2	1,010.0	998.4	989.6
	Nogata	1,233.1	1,218.9	1,208.2	1,197.6	1,190.3	1,176.6	1,166.2	1,156.0	1,148.9	1,135.7	1,125.7
	Saito	-	2,115.8	2,501.6	2,479.6	2,464.5	2,436.1	2,414.7	2,393.4	2,378.9	2,351.5	2,330.8
รวมสินทรัพย์ ข.		**5,459.2**	**7,609.7**	**7,947.1**	**7,877.2**	**7,829.3**	**7,739.2**	**7,671.1**	**7,603.6**	**7,557.3**	**7,470.3**	**7,404.6**

หมายเหตุ: ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต = กำลังการผลิตสุทธิ (หักลด Degradation ในแต่ละปี) x PR x AF x ความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 x [1 - (จำนวนวันที่ถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า / จำนวนวันในปี)]

ตารางการประมาณปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต

(หน่วย: MWh)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583
สินทรัพย์ ก.											
MSP3	Iwaki	28,813.8	28,639.9	28,311.7	28,064.0	27,818.5	27,650.6	27,333.8	7,372.4	-	-
HMS	Hamada 1	10,897.0	10,831.2	10,707.1	10,613.4	9,314.7	-	-	-	-	-
CCH	Hamada 2	12,366.6	12,292.0	12,151.1	12,044.8	11,939.4	11,867.4	1,935.5	-	-	-
SE	Aomori	7,337.4	7,293.1	7,209.5	7,146.5	7,083.9	7,041.2	6,960.5	6,899.6	5,102.3	-
รวมสินทรัพย์ ก.		**59,414.8**	**59,056.2**	**58,379.6**	**57,868.7**	**56,156.5**	**46,559.2**	**36,229.8**	**14,272.0**	**5,102.3**	**-**
สินทรัพย์ ข.											
GS	Nihonmatsu 3	1,420.8	1,412.1	1,395.9	1,383.6	1,371.4	1,363.1	1,347.4	1,335.5	1,329.2	83.7
SPJ	Goryo	1,511.7	1,502.5	1,489.1	606.8	-	-	-	-	-	-
	Shibushi	980.9	975.4	854.8	-	-	-	-	-	-	-
	Nogata	1,115.8	1,109.0	1,096.2	1,089.0	532.9	-	-	-	-	-
	Saito	2,310.3	2,296.2	2,269.8	2,249.8	2,230.0	2,216.5	2,190.9	2,179.7	352.1	-
รวมสินทรัพย์ ข.		**7,339.4**	**7,295.3**	**7,105.8**	**5,329.2**	**4,134.3**	**3,579.5**	**3,538.3**	**3,515.2**	**1,681.3**	**83.7**

หมายเหตุ: ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต = กำลังการผลิตสุทธิ (หักลด Degradation ในแต่ละปี) x PR x AF x ความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 x [1 - (จำนวนวันที่ถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า / จำนวนวันในปี)]

ตารางการประมาณรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
สินทรัพย์ ก.												
MSP3	Iwaki	1,273.0	1,258.4	1,247.4	1,236.5	1,229.0	1,215.0	1,204.3	1,193.8	1,186.6	1,173.0	1,162.7
HMS	Hamada 1	481.4	475.9	471.8	467.6	464.8	459.5	455.5	451.5	448.8	443.6	439.7
CCH	Hamada 2	491.7	486.1	481.8	477.6	474.7	469.3	465.2	461.1	458.3	453.1	449.1
SE	Aomori	291.8	288.4	285.9	283.4	281.7	278.4	276.0	273.6	271.9	268.8	266.5
รวมสินทรัพย์ ก.		**2,537.9**	**2,508.9**	**2,486.9**	**2,465.1**	**2,450.3**	**2,422.2**	**2,401.0**	**2,380.0**	**2,365.6**	**2,338.5**	**2,318.1**
สินทรัพย์ ข.												
GS	Nihonmatsu 3	47.1	49.7	49.2	48.8	48.5	47.9	47.5	47.1	46.8	46.3	45.9
SPJ	Goryo	66.8	66.1	65.5	64.9	64.5	63.8	63.2	62.6	62.3	61.5	61.0
	Shibushi	43.4	42.9	42.5	42.1	41.9	41.4	41.0	40.6	40.4	39.9	39.6
	Nogata	49.3	48.8	48.3	47.9	47.6	47.1	46.6	46.2	46.0	45.4	45.0
	Saito	-	84.6	100.1	99.2	98.6	97.4	96.6	95.7	95.2	94.1	93.2
รวมสินทรัพย์ ข.		**206.6**	**292.0**	**305.6**	**302.9**	**301.0**	**297.6**	**295.0**	**292.4**	**290.6**	**287.2**	**284.7**

หมายเหตุ: รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า = ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต x อัตรา FiT

ตารางการประมาณรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583
สินทรัพย์ ก.											
MSP3	Iwaki	1,152.6	1,145.6	1,132.5	1,122.6	1,112.7	1,106.0	1,093.4	294.9	-	-
HMS	Hamada 1	435.9	433.2	428.3	424.5	372.6	-	-	-	-	-
CCH	Hamada 2	445.2	442.5	437.4	433.6	429.8	427.2	69.7	-	-	-
SE	Aomori	264.1	262.6	259.5	257.3	255.0	253.5	250.6	248.4	183.7	-
รวมสินทรัพย์ ก.		**2,297.8**	**2,283.9**	**2,257.7**	**2,238.0**	**2,170.2**	**1,786.7**	**1,413.6**	**543.3**	**183.7**	**-**
สินทรัพย์ ข.											
GS	Nihonmatsu 3	45.5	45.2	44.7	44.3	43.9	43.6	43.1	42.7	42.5	2.7
SPJ	Goryo	60.5	60.1	59.6	24.3	-	-	-	-	-	-
	Shibushi	39.2	39.0	34.2	-	-	-	-	-	-	-
	Nogata	44.6	44.4	43.8	43.6	21.3	-	-	-	-	-
	Saito	92.4	91.8	90.8	90.0	89.2	88.7	87.6	87.2	14.1	-
รวมสินทรัพย์ ข.		**282.2**	**280.5**	**273.1**	**202.1**	**154.4**	**132.3**	**130.8**	**129.9**	**56.6**	**2.7**

หมายเหตุ: รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า = ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิต x อัตรา FiT

2) **สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance) ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าเช่าที่ดิน ภาษีทรัพย์สินถาวร (Fixed Asset Tax) และภาษีรายได้ (Enterprise Tax)

- **ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance : "O&M")**

การดำเนินงานโรงไฟฟ้านั้น บริษัทฯ ดำเนินการจัดจ้างผู้ดำเนินงานและบำรุงรักษาของโครงการ (O&M Contractor) เพื่อให้บริการดำเนินงานและบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างดำเนินงานและบำรุงรักษา (O&M Contract) เพื่อให้โครงการโรงไฟฟ้าสามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวของแต่ละโครงการโรงไฟฟ้าโดยอ้างอิงจากสัญญาจ้างดำเนินงานและบำรุงรักษาในปัจจุบัน ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและบำรุงรักษา

บริษัท	โรงไฟฟ้า	ค่าใช้จ่าย O&M รายปี ในปี 2563[1/]	การรับประกัน[3/]	O&M Contractor
สินทรัพย์ ก.				
MSP3	Iwaki	145.9 ล้านเยน	PR ร้อยละ 77.9	บริษัท DOHWA จำกัด
HMS	Hamada 1	50.7 ล้านเยน	PR ร้อยละ 78.5	บริษัท LG CNS จำกัด
CCH	Hamada 2	58.3 ล้านเยน	PR ร้อยละ 82.3	บริษัท DOHWA จำกัด
SE	Aomori	17.0 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	PR ร้อยละ 77.0	PSJP
สินทรัพย์ ข.				
GS	Nihonmatsu 3	2.2 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	PR ร้อยละ 77.0	PSJP
SPJ	Goryo	1.8 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	PR ร้อยละ 77.0	PSJP
	Shibushi	1.2 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	PR ร้อยละ 77.0	PSJP
	Nogata	1.1 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	PR ร้อยละ 77.0	PSJP
	Saito[2/]	6.2 ล้านเยน ปรับขึ้นร้อยละ 1.0 ต่อปี	-	-

หมายเหตุ: 1/ ค่าใช้จ่าย O&M ในปี 2563 ซึ่งมีการปรับตามอัตราการเติบโตในแต่ละปีแล้ว

2/ โครงการ Saito อยู่ระหว่างการเจรจาทำสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา โดยที่ปรึกษาทางการเงินกำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่าย O&M ให้เป็นไปตามค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่าย O&M ต่อกำลังการผลิตของโครงการโรงไฟฟ้าทั้ง 8 โครงการ ซึ่งเท่ากับ 2.8 ล้านบาท/MW (โครงการ Iwaki: 5.5 ล้านบาท/MW, โครงการ Hamada 1: 4.6 ล้านบาท/MW, โครงการ Hamada 2: 4.9 ล้านบาท/MW, โครงการ Aomori: 2.4 ล้านบาท/MW, โครงการ Nihonmatsu 3: 1.5 ล้านบาท/MW, โครงการ Goryo: 1.2 ล้านบาท/MW, โครงการ Shibushi: 1.2 ล้านบาท/MW และ โครงการ Nogata: 1.0 ล้านบาท/MW) และกำหนดให้มีการปรับขึ้นในลักษณะเดียวกันกับโครงการโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ที่ร้อยละ 1.0 ต่อปี

3/ การรับประกัน เป็นส่วนหนึ่งในสัญญา O&M ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้นำข้อมูลการรับประกันมาใช้ในการประมาณการ เนื่องจากในอดีตโครงการมี PR ที่สามารถผลิตปริมาณพลังงานไฟฟ้าได้มากกว่า PR ที่ได้รับประกัน

- **ค่าเบี้ยประกันภัย**

ค่าเบี้ยประกันภัยเป็นค่าเบี้ยประกันสำหรับประกันความรับผิดทั่วไป (General Liabilities Insurance) และประกันภัยทรัพย์สิน (Property All Risks Insurance) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำประมาณการค่าเบี้ยประกันภัยของแต่ละโครงการโรงไฟฟ้าโดยอ้างอิงจากสัญญาประกันภัยในปัจจุบัน ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานค่าเบี้ยประกันภัย

บริษัท	โรงไฟฟ้า	ประเภทประกันภัย	ค่าเบี้ยประกันรายปี[1/]	ผู้รับประกัน
สินทรัพย์ ก.				
MSP3	Iwaki	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.8 ล้านเยน	Hyundai Marine & Fire Insurance
		ประกันภัยทรัพย์สิน	41.7 ล้านเยน	
HMS	Hamada 1	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.2 ล้านเยน	Sompo Japan Insurance Inc.
		ประกันภัยทรัพย์สิน	12.8 ล้านเยน	
CCH	Hamada 2	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.2 ล้านเยน	Sompo Japan Insurance Inc.
		ประกันภัยทรัพย์สิน	12.8 ล้านเยน	
SE	Aomori	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.3 ล้านเยน	Tokio Marine Nichido
		ประกันภัยทรัพย์สิน	6.2 ล้านเยน	
สินทรัพย์ ข.				
GS	Nihonmatsu 3	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.1 ล้านเยน	Tokio Marine Nichido
		ประกันภัยทรัพย์สิน	0.8 ล้านเยน	
SPJ	Goryo	ประกันความรับผิดทั่วไป	0.1 ล้านเยน	Tokio Marine Nichido
		ประกันภัยทรัพย์สิน	2.2 ล้านเยน	HDI Global SE
	Shibushi	ประกันความรับผิดทั่วไป และประกันภัยทรัพย์สิน	1.5 ล้านเยน	HDI Global SE
	Nogata	ประกันความรับผิดทั่วไป และประกันภัยทรัพย์สิน	1.5 ล้านเยน	HDI Global SE
	Saito	ประกันความรับผิดทั่วไป	2.5 ล้านเยน	Tokio Marine Nichido
		ประกันภัยทรัพย์สิน	0.1 ล้านเยน	

หมายเหตุ: 1/ ค่าเบี้ยประกันรายปี ไม่มีการปรับขึ้นในแต่ละปี เนื่องจากค่าเบี้ยประกันมีปัจจัยขึ้นอยู่กับมูลค่าโครงการ (EPC) ซึ่งไม่มีการปรับขึ้น

- **ค่าเช่าที่ดิน**

โครงการโรงไฟฟ้ามีการเช่าที่ดินในการดำเนินงานจาก PSJP และบุคคลภายนอก ซึ่งภายหลังการเข้าทำรายการ PSJP จะจำหน่ายไปซึ่งที่ดินให้โครงการโรงไฟฟ้าเพื่อให้เกิดการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น โครงการโรงไฟฟ้าจึงไม่ต้องเสียค่าเช่าที่ดินในการดำเนินงานให้ PSJP ภายหลังการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำประมาณการค่าเช่าที่ดินของแต่ละโครงการโดยอ้างอิงจากสัญญาเช่าที่ดินกับบุคคลภายนอกในปัจจุบัน ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานค่าเช่าที่ดิน

บริษัท	โรงไฟฟ้า	ขนาดพื้นที่เช่า	ค่าเช่าที่ดินรายปี[2/]
สินทรัพย์ ก.			
MSP3	Iwaki	1,508 ตร.ม.	7.1 ล้านเยน
HMS	Hamada 1	18,926 ตร.ม.	1.9 ล้านเยน
CCH	Hamada 2	27,912 ตร.ม.	2.8 ล้านเยน
SE	Aomori	182,887 ตร.ม.	21.0 ล้านเยน
สินทรัพย์ ข.			
GS	Nihonmatsu 3	18,947 ตร.ม.	1.3 ล้านเยน
SPJ	Goryo	21,593 ตร.ม.	3.4 ล้านเยน
	Shibushi	16,857 ตร.ม.	2.4 ล้านเยน
	Nogata[1/]	-	-
	Saito[1/]	-	-

หมายเหตุ: 1/ โครงการ Nogata และ Saito ไม่มีค่าเช่าที่ดิน เนื่องจากไม่มีการเช่าที่ดินกับบุคคลภายนอก
2/ ค่าเช่าที่ดินรายปีไม่มีการปรับขึ้น เนื่องจากเป็นสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวตลอดอายุโครงการ 20 ปี

- **ภาษีทรัพย์สินถาวร (Fixed Asset Tax)**

เนื่องจากบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ดำเนินการอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่น โดยรัฐบาลญี่ปุ่นมีการจัดเก็บภาษีทรัพย์สินถาวร (Fixed Asset Tax) สำหรับผู้ถือครองทรัพย์สินถาวร โดยภาษีทรัพย์สินถาวรนี้จัดเก็บในอัตราร้อยละ 1.4 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ (Net Asset Value) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้มีอัตราภาษีทรัพย์สินถาวรเท่ากับร้อยละ 1.4 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ ตามมาตรฐาน TFRS ที่จัดทำโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- **ภาษีรายได้ (Enterprise Tax)**

เนื่องจากบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ดำเนินการอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่น โดยรัฐบาลญี่ปุ่นมีการจัดเก็บภาษีรายได้ (Enterprise Tax) ในอัตราร้อยละ 0.90 – 0.97 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า โดยหากรายได้จากการขายไฟฟ้าไม่เกิน 300.0 ล้านเยน จะถูกเก็บภาษีรายได้ที่อัตราร้อยละ 0.90 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า แต่หากรายได้จากการขายไฟฟ้าเกินกว่า 300.0 ล้านเยน จะถูกเก็บภาษีรายได้ที่อัตราร้อยละ 0.97 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้มีอัตราภาษีรายได้เท่ากับร้อยละ 0.90 – 0.97 ของรายได้จากการขายไฟฟ้าตลอดการประมาณการ

ตารางสมมติฐานภาษีรายได้ (Enterprise Tax)

ฐานรายได้จากการขายไฟฟ้า	อัตราภาษีรายได้
รายได้ไม่เกิน 300.0 ล้านเยน	ร้อยละ 0.90
รายได้เกิน 300.0 ล้านเยน	ร้อยละ 0.97

จากสมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าข้างต้นสามารถสรุปการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
สินทรัพย์ ก.												
MSP3	Iwaki	316.9	304.5	293.6	284.0	275.5	268.0	261.3	255.5	250.3	245.7	241.6
HMS	Hamada 1	100.3	97.2	94.4	92.0	89.9	88.0	86.3	84.8	83.5	82.3	81.3
CCH	Hamada 2	123.3	118.2	113.7	109.8	106.3	103.2	100.4	98.0	95.9	94.0	92.3
SE	Aomori	80.5	77.2	74.3	71.7	69.5	67.6	65.8	64.4	63.1	61.9	60.9
รวมสินทรัพย์ ก.		**304.2**	**597.2**	**576.1**	**557.5**	**541.2**	**526.7**	**513.9**	**502.6**	**492.8**	**483.9**	**476.2**
สินทรัพย์ ข.												
GS	Nihonmatsu 3	7.5	8.2	7.9	7.6	7.4	7.2	7.0	6.9	6.8	6.6	6.5
SPJ	Goryo	10.8	10.6	10.4	10.3	10.1	10.0	9.9	9.9	9.8	9.7	9.7
	Shibushi	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	6.7	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5
	Nogata	5.7	5.6	5.4	5.3	5.2	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9	4.8
	Saito	-	22.7	21.9	20.8	19.9	19.1	18.4	17.8	17.3	16.8	16.4
รวมสินทรัพย์ ข.		**31.2**	**54.0**	**52.5**	**50.9**	**49.5**	**48.2**	**47.1**	**46.1**	**45.3**	**44.5**	**43.9**

ตารางการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	โรงไฟฟ้า	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583
สินทรัพย์ ก.											
MSP3	Iwaki	238.0	234.8	232.0	229.5	227.3	225.3	223.6	60.0	-	-
HMS	Hamada 1	80.4	79.6	78.9	78.2	68.7	-	-	-	-	-
CCH	Hamada 2	90.8	89.5	88.4	87.3	86.4	85.6	13.9	-	-	-
SE	Aomori	60.1	59.4	58.7	58.2	57.8	57.4	57.1	56.8	42.2	-
รวมสินทรัพย์ ก.		**469.3**	**463.3**	**458.0**	**453.3**	**440.2**	**368.4**	**294.6**	**116.8**	**42.2**	**-**
สินทรัพย์ ข.											
GS	Nihonmatsu 3	6.5	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	6.1	6.1	0.4
SPJ	Goryo	9.6	9.6	9.5	3.8	-	-	-	-	-	-
	Shibushi	6.4	6.4	5.5	-	-	-	-	-	-	-
	Nogata	4.8	4.7	4.7	4.7	2.2	-	-	-	-	-
	Saito	16.1	15.8	15.5	15.3	15.1	14.9	14.8	14.7	2.2	-
รวมสินทรัพย์ ข.		**43.3**	**42.9**	**41.5**	**30.0**	**23.5**	**21.1**	**21.0**	**20.8**	**8.3**	**0.4**

3) **สมมติฐานอื่น ๆ**

- **ค่าใช้จ่ายในการลงทุน**

สินทรัพย์ ก. มีโครงการโรงไฟฟ้า 4 โครงการ ที่ได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) แล้ว จึงไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนอีกในการประมาณการ

สินทรัพย์ ข. มีโครงการโรงไฟฟ้า Saito ซึ่งเป็นหนึ่งในโครงการของ SPJ ยังไม่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ โดยจะเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในวันที่ 1 มีนาคม 2564 โดย SPJ ได้รับโอนโครงการ Saito จาก PSJP เมื่อวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยที่ SPJ จะชำระค่าโครงการ Saito ให้ PSJP เป็นจำนวน 555.6 ล้านเยน และในปี 2564 โครงการ Saito จะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนโครงการในส่วนของระบบจ่ายไฟฟ้า (Grid Connection) เพื่อจ่ายไฟฟ้าให้คู่สัญญารับซื้อไฟฟ้า คือ บริษัทไฟฟ้า Kyushu EPCO จำนวน 66.3 ล้านเยน

นอกจากนี้ สินทรัพย์ ข. ยังมี โครงการ Nihonmatsu 3 ของ GS ซึ่งได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในวันที่ 24 มกราคม 2563 ได้มีการก่อสร้างแล้วเสร็จและมีการบันทึกเจ้าหนี้การค้าสำหรับค่าใช้จ่ายในการลงทุนโครงการในวันที่ 1 มกราคม 2563 จำนวน 29.3 ล้านเยน ซึ่งจะต้องชำระคืนเจ้าหนี้การค้าสำหรับค่าใช้จ่ายในการลงทุนในปี 2563

โดยรายละเอียดค่าใช้จ่ายในการลงทุนสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน

บริษัท	โรงไฟฟ้า	ค่าใช้จ่ายในการลงทุน
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	Iwaki	-
HMS	Hamada 1	-
CCH	Hamada 2	-
SE	Aomori	-
สินทรัพย์ ข.		
GS	Nihonmatsu 3	29.3 ล้านเยน ในปี 2563
SPJ	Goryo	-
	Shibushi	-
	Nogata	-
	Saito	555.6 ล้านเยน ในปี 2563 และ 66.3 ล้านเยน ในปี 2564

- **ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ค่าเสื่อมราคาสำหรับมูลค่าของการลงทุนเพื่อพัฒนาโครงการ (EPC) มูลค่าของการลงทุนเพื่อเชื่อมต่อระบบไฟฟ้า (Grid Connection) และค่าตัดจำหน่ายสำหรับมูลค่าของใบอนุญาตของแต่ละโครงการเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน Thai Financial Reporting Standards (TFRS) สำหรับการจัดทำงบจำลอง และเป็นไปตามมาตรฐานในการจัดทำงบการเงินสำหรับการยื่นภาษีเงินได้ประจำปีในประเทศญี่ปุ่นเพื่อการคำนวณภาษีเงินได้ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ทรัพย์สิน	มาตรฐาน TFRS	มาตรฐานภาษีเงินได้ประเทศญี่ปุ่น
สิทธิในการประกอบกิจการโรงไฟฟ้า	วิธีเส้นตรง 20 ปี	วิธีเส้นตรง 20 ปี
โครงข่ายระบบไฟฟ้า (Grid Connection)	วิธีเส้นตรง 20 ปี	วิธีเส้นตรง 15 ปี
โรงผลิตกระแสไฟฟ้า เครื่องจักร และอุปกรณ์	วิธีเส้นตรง 20 ปี	ยอดลดลงทวีคูณ ทวีคูณ (Double Declining) 17 ปี

- **ต้นทุนทางการเงิน**

เนื่องจากบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. มีต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากภาระหนี้สินที่ได้ทำสัญญาเงินกู้สำหรับการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้ากับสถาบันทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการต้นทุนทางการเงินรวมถึงการชำระคืนเงินต้นของภาระหนี้สินตามสัญญาเงินกู้ในปัจจุบัน ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 2.3 – 2.8 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานต้นทุนทางการเงิน

บริษัท	โรงไฟฟ้า	ภาระหนี้สิน ณ 31 ธ.ค. 2563
สินทรัพย์ ก.		
MSP3	Iwaki	9,877.9 ล้านเยน
HMS	Hamada 1	2,294.5 ล้านเยน
CCH	Hamada 2	3,915.6 ล้านเยน
SE	Aomori	1,967.1 ล้านเยน
สินทรัพย์ ข.		
GS	Nihonmatsu 3	271.1 ล้านเยน
SPJ	Goryo	1,799.6 ล้านเยน[1/]
	Shibushi	
	Nogata	
	Saito[1/]	

หมายเหตุ: 1/ SPJ มียอดเงินกู้ ณ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 948.8 ล้านบาท และอยู่ระหว่างการเจรจาทำสัญญาเงินกู้สำหรับโครงการ Saito จำนวน 850.92 ล้านเยน ซึ่งจะได้รับเงินสดในปี 2564

- **ภาษีเงินได้**

เนื่องจากบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งและดำเนินการอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่น โดยรัฐบาลญี่ปุ่นจะจัดเก็บภาษีเงินได้ (Corporate Income Tax) ที่อัตราร้อยละ 27.5 ของกำไรก่อนหักภาษีเงินได้ อย่างไรก็ตาม หากบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มีผลการดำเนินงานขาดทุน (Net Operating Loss) บริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จะสามารถยกยอดร้อยละ 50.0 ของผลขาดทุนสะสม (Taxable Loss Carry Forward) 10 ปีย้อนหลัง เพื่อนำมาหักล้างผลกำไรของปีปัจจุบัน

อนึ่ง การลงทุนใน สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. เป็นการลงทุนแบบ GK-TK ดังรายละเอียดในหัวข้อเงินทุนในหัวข้อ 6.2 ซึ่งสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยที่ส่วนแบ่งกำไรที่จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้น TK (RICI) จะถือเป็นรายจ่ายที่สามารถนำมาหักออกจากรายได้เพื่อหักลดภาษีเงินได้ ดังนั้น ส่วนแบ่งกำไรที่จัดสรรโดยไปยัง RICI จึงไม่ต้องนำมารวมคำนวณภาษีเงินได้

- **เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนตามระยะเวลาของสินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดขึ้นจริงของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในอดีตระหว่างปี 2560 – 2562 โดยสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

บริษัท	ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	ภาษีบริโภคค้างจ่าย (ร้อยละ)	ภาษีเงินได้ค้างจ่าย (ร้อยละ)	ดอกเบี้ยค้างจ่าย (ร้อยละ)
สินทรัพย์ ก.					
MSP3	28.1	20.2	53.1	68.7	16.7
HMS	34.8	34.9	37.6	56.8	2.7
CCH	45.0	29.8	26.9	52.4	6.6
SE[1/]	33.7	42.0	39.2	56.3	8.7
สินทรัพย์ ข.					
GS[2/]	33.7	42.0	39.2	56.3	8.7
SPJ	26.7	83.0	0.02	47.2	-

หมายเหตุ: 1/ โครงการ Aomori เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2562 ซึ่งเป็นการดำเนินงานไม่เต็มปี จึงไม่มีข้อมูลในอดีตที่เพียงพอสำหรับการประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนของ SE เท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในอดีตระหว่างปี 2560 – 2562 ของ SPJ HMS CCH และ MSP3

2/ โครงการ Nihonmatsu 3 เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 24 มกราคม 2563 ซึ่งเงินทุนหมุนเวียนยังไม่แสดงในงบการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียนของ GS เท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในอดีตระหว่างปี 2560 – 2562 ของ SPJ HMS CCH และ MSP3

- **มูลค่า ณ ปีสุดท้าย (Terminal Value)**

สำหรับการประมาณการมูลค่า ณ ปีสุดท้ายของการดำเนินโครงการในแต่ละโครงการ บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. แต่ละบริษัทยังมีที่ดินที่ใช้ในการดำเนินงานซึ่งไม่มีการเสื่อมสภาพ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้มูลค่า ณ ปีสุดท้ายมีมูลค่าเท่ากับมูลค่าที่ดินในอนาคตของแต่ละโครงการ ซึ่งจะเติบโตที่ร้อยละ 2.0 ต่อปี ตามอัตราการเติบโตของมูลค่าเฉลี่ยของที่ดินเชิงพาณิชย์และที่ดินสำหรับพักอาศัยในประเทศญี่ปุ่นในปี 2563 อ้างอิงข้อมูลจากกระทรวงที่ดินโครงสร้างพื้นฐานการขนส่งและการท่องเที่ยวประเทศญี่ปุ่น (Ministry of Land Infrastructure Transport and Tourism) เนื่องจากที่ดินเป็นทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด ประกอบกับความต้องการพลังงานไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นโดยรวม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าอัตราการเติบโตที่ใช้อ้างอิงดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล นอกจากนี้ สำหรับมูลค่าฐานของที่ดิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าที่ดินจากมูลค่าที่ดินจากข้อมูลสำหรับการจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดินโดยผู้ประเมินราคาอิสระในปี 2560 โดยใช้เกณฑ์วิธีพิจารณาจากรายได้ (Income Approach) ทั้งนี้ บริษัทฯ จะจัดให้มีการประเมินราคาที่ดินดังกล่าวเป็นครั้งคราวเพื่อมิให้ราคาตามบัญชีแตกต่างจากมูลค่ายุติธรรมอย่างมีสาระสำคัญ โดย สินทรัพย์ ก. มีมูลค่าที่ดินเท่ากับ 770.0 ล้านเยน และ สินทรัพย์ ข. มีมูลค่าที่ดินเท่ากับ 97.5 ล้านเยน

4) **อัตราคิดลด (Discount Rate)**

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) ของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. แต่ละบริษัท โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

$$Ke = Rf + \beta L \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 10 ปี ณ วันที่ 17 ธันวาคม 2563 คลอบคลุมวงจรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ของประเทศญี่ปุ่น ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 0.02 (อ้างอิงข้อมูลจากกระทรวงการคลังประเทศญี่ปุ่น) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา Rf ในช่วงเวลาอื่น คือ 5 ปี โดยพบว่า Rf ช่วงเวลา 5 ปี มีค่าติดลบ ซึ่งอาจไม่สะท้อนสภาวะเศรษฐกิจในระยะยาว อีกทั้งแนวปฏิบัติโดยทั่วไปของการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นมักมีการรีไฟแนนซ์เพื่อให้ต้นทุนทางการเงินถูกลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้อายุของพันธบัตรรัฐบาลที่สั้นกว่าอายุของโครงการต่าง ๆ ที่เหลืออยู่ระหว่าง 14 - 20 ปี
Market Return (Rm)	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่นเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2558 – เดือนธันวาคม 2563 เพื่อให้คลอบคลุมวงจรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ของประเทศญี่ปุ่นในสถานการณ์ปัจจุบัน ซึ่ง

เท่ากับร้อยละ 5.4 (อ้างอิงข้อมูลจาก Nikkei Total Return Index) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา Rm ในช่วงเวลาอื่น คือ 10 ปี โดยพบว่า Rm ช่วงเวลา 10 ปี ซึ่งเท่ากับร้อยละ 11.0 มีค่าสูงผิดปกติสำหรับประเทศที่มีฐานเศรษฐกิจที่มั่นคงอย่างประเทศญี่ปุ่น เนื่องจากในปี 2553 เศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่นยังไม่ฟื้นตัวดีจากวิกฤตเศรษฐกิจซับไพรม์ปี 2551 (Subprime Crisis)

Beta (β_L)

ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน โดยคัดเลือกจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่มีรายได้ 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 1,000.0 – 5,000.0 ล้านเยน และมีกำลังการผลิตไม่เกิน 300.0 เมกะวัตต์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย (ด้วยข้อจำกัดของจำนวนบริษัทเทียบเคียงที่มีลักษณะใกล้เคียงกับทรัพย์สินของบริษัทฯ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น) ซึ่งได้แก่ 1) Shanghai Lingyun Industries Development Co., Ltd. 2) SDS Holdings Co.,Ltd. 3) Waa Solar Limited และ 4) Prime Road Power Public Company Limited เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ประเทศญี่ปุ่น ย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2558 – เดือนธันวาคม 2563 โดยมีค่ามัธยฐาน Unlevered Beta (β_U) เท่ากับ 0.6 (อ้างอิงข้อมูลจาก Capital IQ) (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ Beta 2 ปี สำหรับบริษัท ไพร์ม โรด เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเพิ่งดำเนินการธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ในปี 2562 เพื่อสะท้อนถึงแค่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าค่า β_U ได้สะท้อนความแปรปรวนของผลตอบแทนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์อย่างสมเหตุสมผล ทั้งนี้ภายใต้ข้อจำกัด จึงพิจารณาว่าเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทเทียบเคียงจากขนาดของการดำเนินงานจะสามารถสะท้อนลักษณะสินทรัพย์ได้ใกล้เคียงกว่าการใช้ข้อมูลจากบริษัทเทียบเคียงที่มีขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น เนื่องจากหากบริษัทเทียบเคียงเป็นบริษัทขนาดใหญ่ก็มักจะมีความแปรปรวนต่อผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำกว่าบริษัทขนาดเล็กที่ใกล้เคียงกับบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จึงอาจไม่สะท้อนความแปรปวนของผลตอบแทนของกลุ่มบริษัทได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงให้ความสำคัญต่อขนาดของบริษัทเทียบเคียงมากกว่าประเทศที่ตั้งของบริษัทเทียบเคียง[1]

อนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินปรับค่า β_U ให้เป็น Levered Beta (β_L) ของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ด้วยโครงสร้างทางการเงินของบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ในแต่ละปีของโครงการ ซึ่งเปลี่ยนแปลงทุกปี เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ตลอดอายุโครงการ

[1] เนื่องจากบริษัทเทียบเคียงที่ประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. กล่าวคือ ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าโดยพลังงานแสงอาทิตย์ มีรายได้ 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 1,000.0 – 5,000.0 ล้านเยน มีกำลังการผลิตไม่เกิน 300 เมกะวัตต์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว (“TSE”) มีเพียง 1 บริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นสมควรที่จะขยายขอบเขตการพิจารณาภูมิภาคของบริษัทเทียบเคียงเป็นภูมิภาคเอเชีย

โดยสามารถคำนวณอัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) อันมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	Rf + βL x (Rm – Rf)
	=	0.02% + (0.6 เท่า ถึง 4.8 เท่า เปลี่ยนแปลงตามโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.) x (5.4% – 0.02%)
	=	3.4% ถึง 25.8% (เปลี่ยนแปลงตามโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.)[1]

[1] อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) จะมีการเปลี่ยนแปลงตามโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. จากการดำเนินการชำระคืนเงินกู้ในแต่ละปี อันส่งผลให้ Ke การปรับลดลงในทุก ๆ ปี โดยค่าเฉลี่ยเทียบเท่า Ke ตลอดระยะเวลาประมาณการเท่ากับร้อยละ 4.1

5) **มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด การประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ดังต่อไปนี้

สินทรัพย์ ก.

1. **บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP3)** ประกอบด้วยโครงการอิวากิ (Iwaki)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP)

(หน่วย: ล้านเยน)

MSP3	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	1,273.0	1,258.4	1,247.4	1,236.5	1,229.0	1,215.0	1,204.3	1,193.8	1,186.6	1,173.0	1,162.7
ค่าใช้จ่าย	(842.2)	(829.8)	(818.9)	(809.3)	(800.8)	(793.2)	(786.6)	(780.7)	(775.6)	(770.9)	(766.9)
EBIT	**430.9**	**428.6**	**428.5**	**427.2**	**428.3**	**421.7**	**417.7**	**413.1**	**411.0**	**402.1**	**395.9**
ดอกเบี้ยจ่าย	(225.3)	(212.6)	(199.5)	(186.1)	(172.4)	(158.4)	(144.1)	(129.5)	(114.5)	(99.1)	(83.5)
EBT	**205.5**	**216.1**	**229.0**	**241.1**	**255.8**	**263.3**	**273.6**	**283.6**	**296.5**	**302.9**	**312.4**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	(1.1)	(3.1)	(4.1)	(4.4)	(4.8)
กำไรสุทธิ	**205.5**	**216.1**	**229.0**	**241.1**	**255.8**	**263.3**	**272.6**	**280.5**	**292.5**	**298.5**	**307.6**
ค่าเสื่อมราคา	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3
NOWC	5.4	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(1.9)	(2.2)	(1.4)	(0.8)	(1.5)	(2.2)	(2.1)
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(568.5)	(568.2)	(581.3)	(594.7)	(608.4)	(622.4)	(636.7)	(651.4)	(666.4)	(681.7)	(697.4)
FCFE	**167.6**	**171.1**	**171.0**	**169.7**	**170.8**	**163.9**	**159.7**	**153.6**	**149.9**	**139.8**	**133.3**
Ke	25.8%	20.8%	17.1%	14.3%	12.1%	10.4%	9.0%	7.9%	6.9%	6.1%	5.4%
PV(FCFE)	**143.1**	**120.8**	**103.1**	**89.6**	**80.4**	**70.1**	**62.8**	**56.2**	**51.4**	**45.4**	**41.2**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP)

(หน่วย: ล้านเยน)

MSP3	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	1,152.6	1,145.6	1,132.5	1,122.6	1,112.7	1,106.0	1,093.4	294.9	-	-	-
ค่าใช้จ่าย	(763.3)	(760.1)	(757.3)	(754.8)	(752.5)	(750.6)	(748.8)	(202.5)	-	-	-
EBIT	**389.3**	**385.5**	**375.2**	**367.8**	**360.2**	**355.4**	**344.5**	**92.4**	**-**	**-**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(67.4)	(51.0)	(31.7)	(17.5)	(7.5)	-	-	-	-	-	-
EBT	**321.9**	**334.5**	**343.5**	**350.3**	**352.7**	**355.4**	**344.5**	**92.4**	**-**	**-**	**-**
ภาษีเงินได้	(5.1)	(5.4)	(5.7)	(5.9)	(6.1)	(6.2)	(6.3)	3.2	-	-	-
กำไรสุทธิ	**316.7**	**329.0**	**337.8**	**344.4**	**346.6**	**349.2**	**338.2**	**95.6**	**-**	**-**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	525.3	142.5	-	-	-
NOWC	(2.2)	(2.2)	(3.0)	(2.0)	(1.3)	(0.8)	0.1	20.6	0.6	-	-
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	365.6	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(713.5)	(729.9)	(805.3)	(433.3)	(435.6)	-	-	-	-	-	-
FCFE	**126.3**	**122.2**	**54.9**	**434.3**	**435.0**	**873.6**	**863.6**	**624.2**	**0.6**	**-**	**-**
Ke	4.8%	4.3%	3.8%	3.6%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	-	-
PV(FCFE)	**37.4**	**34.9**	**16.8**	**107.6**	**104.2**	**199.8**	**191.1**	**166.1**	**0.1**	**-**	**-**

มูลค่าหุ้นของ MSP ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 2,387.5 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (“PV(FCFE)”)	1,722.1
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	665.4
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ MSP	**2,387.5**

2. **บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS)** ประกอบด้วยโครงการฮามาดะ 1 (Hamada 1)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS)

(หน่วย: ล้านเยน)

HMS	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	481.4	475.9	471.8	467.6	464.8	459.5	455.5	451.5	448.8	443.6	439.7
ค่าใช้จ่าย	(248.7)	(245.6)	(242.9)	(240.4)	(238.3)	(236.4)	(234.7)	(233.2)	(231.9)	(230.8)	(229.7)
EBIT	**232.7**	**230.3**	**228.9**	**227.2**	**226.5**	**223.1**	**220.7**	**218.2**	**216.8**	**212.9**	**210.0**
ดอกเบี้ยจ่าย	(51.4)	(47.5)	(43.4)	(38.9)	(34.2)	(29.2)	(24.0)	(18.5)	(12.9)	(7.1)	(2.9)
EBT	**181.3**	**182.8**	**185.5**	**188.3**	**192.3**	**193.9**	**196.8**	**199.8**	**204.0**	**205.7**	**207.1**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**181.3**	**182.8**	**185.5**	**188.3**	**192.3**	**193.9**	**196.8**	**199.8**	**204.0**	**205.7**	**207.1**
ค่าเสื่อมราคา	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4	148.4
NOWC	11.9	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	0.1
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(165.0)	(176.4)	(187.9)	(199.4)	(211.8)	(224.3)	(234.5)	(241.7)	(249.7)	(220.3)	(146.0)
FCFE	**176.6**	**154.7**	**146.1**	**137.3**	**128.9**	**117.9**	**110.7**	**106.5**	**102.8**	**133.8**	**209.6**
Ke	15.4%	11.1%	8.7%	7.2%	6.1%	5.3%	4.7%	4.2%	3.8%	3.6%	3.4%
PV(FCFE)	**153.1**	**120.7**	**104.9**	**92.0**	**81.3**	**70.6**	**63.3**	**58.5**	**54.3**	**68.3**	**103.4**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS)

(หน่วย: ล้านเยน)

HMS	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	435.9	433.2	428.3	424.5	372.6	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่าย	(228.8)	(228.0)	(227.3)	(226.6)	(200.1)	-	-	-	-	-	-
EBIT	**207.1**	**205.2**	**201.0**	**197.9**	**172.5**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(0.2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	**206.9**	**205.2**	**201.0**	**197.9**	**172.5**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**206.9**	**205.2**	**201.0**	**197.9**	**172.5**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	148.4	148.4	148.4	148.4	131.3	-	-	-	-	-	-
NOWC	0.1	0.2	0.2	0.2	6.5	13.4	-	-	-	-	-
เงินลงทุน	-	-	-	-	289.8	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(37.6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FCFE	**317.8**	**353.9**	**349.6**	**346.5**	**600.2**	**13.4**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Ke	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	-	-	-	-	-
PV(FCFE)	**151.8**	**163.5**	**156.3**	**149.9**	**296.0**	**5.4**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

มูลค่าหุ้นของ HMS ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 2,571.0 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (PV(FCFE))	1,893.3
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	677.7
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ HMS	**2,571.0**

3. บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH) ประกอบด้วยโครงการฮามาดะ 2 (Hamada 2)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH)

(หน่วย: ล้านเยน)

CCH	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	491.7	486.1	481.8	477.6	474.7	469.3	465.2	461.1	458.3	453.1	449.1
ค่าใช้จ่าย	(363.3)	(358.2)	(353.7)	(349.8)	(346.3)	(343.2)	(340.4)	(338.0)	(335.9)	(334.0)	(332.3)
EBIT	**128.4**	**127.9**	**128.1**	**127.9**	**128.5**	**126.2**	**124.8**	**123.1**	**122.5**	**119.1**	**116.8**
ดอกเบี้ยจ่าย	(104.5)	(98.4)	(92.1)	(85.7)	(79.0)	(72.2)	(65.2)	(57.9)	(50.5)	(42.9)	(35.0)
EBT	**23.9**	**29.5**	**36.0**	**42.2**	**49.5**	**54.0**	**59.6**	**65.2**	**72.0**	**76.3**	**81.8**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.7)	(1.6)	(1.8)
กำไรสุทธิ	**23.9**	**29.5**	**36.0**	**42.2**	**49.5**	**54.0**	**59.6**	**65.2**	**71.3**	**74.7**	**80.1**
ค่าเสื่อมราคา	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0
NOWC	(12.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	0.2	0.2	(0.1)
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(217.0)	(223.1)	(229.4)	(235.8)	(242.5)	(249.3)	(256.3)	(263.6)	(271.0)	(278.6)	(286.5)
FCFE	**34.8**	**46.1**	**46.3**	**46.1**	**46.7**	**44.4**	**43.0**	**41.4**	**40.4**	**36.3**	**33.4**
Ke	19.2%	16.6%	14.9%	13.3%	11.8%	10.4%	9.2%	8.0%	7.0%	6.1%	5.2%
PV(FCFE)	**37.1**	**40.0**	**34.9**	**30.7**	**27.8**	**24.1**	**21.5**	**19.3**	**17.7**	**15.3**	**13.6**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH)

(หน่วย: ล้านเยน)

CCH	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	445.2	442.5	437.4	433.6	429.8	427.2	69.7	-	-	-	-
ค่าใช้จ่าย	(330.8)	(329.5)	(328.3)	(327.3)	(326.4)	(325.6)	(53.4)	-	-	-	-
EBIT	**114.4**	**113.0**	**109.1**	**106.3**	**103.4**	**101.6**	**16.3**	**-**	**-**	**-**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(26.9)	(17.3)	(9.7)	(4.1)	-	-	-	-	-	-	-
EBT	**87.5**	**95.7**	**99.4**	**102.2**	**103.4**	**101.6**	**16.3**	**-**	**-**	**-**	**-**
ภาษีเงินได้	(1.9)	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.4)	2.2	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**85.6**	**93.7**	**97.3**	**99.9**	**101.1**	**99.3**	**18.5**	**-**	**-**	**-**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	39.4	-	-	-	-
NOWC	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.4	29.5	5.9	-	-	-
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	114.6	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(294.6)	(387.8)	(240.0)	(240.0)	-	-	-	-	-	-	-
FCFE	**30.8**	**(54.4)**	**97.1**	**99.9**	**341.2**	**339.6**	**202.0**	**5.9**	**-**	**-**	**-**
Ke	4.3%	3.8%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	-	-	-
PV(FCFE)	**12.3**	**(13.2)**	**30.3**	**30.1**	**93.3**	**89.9**	**62.2**	**1.4**	**-**	**-**	**-**

มูลค่าหุ้นของ CCH ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 918.2 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (“PV(FCFE)”)	588.4
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	329.8
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ CCH	**918.2**

4. บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE) ประกอบด้วยโครงการอาโอโมริ (Aomori)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE)

(หน่วย: ล้านเยน)

SE	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	291.8	288.4	285.9	283.4	281.7	278.4	276.0	273.6	271.9	268.8	266.5
ค่าใช้จ่าย	(198.6)	(195.3)	(192.4)	(189.8)	(187.6)	(185.6)	(183.9)	(182.4)	(181.1)	(180.0)	(179.0)
EBIT	**93.2**	**93.1**	**93.5**	**93.6**	**94.1**	**92.8**	**92.1**	**91.2**	**90.8**	**88.8**	**87.5**
ดอกเบี้ยจ่าย	(47.4)	(44.7)	(42.1)	(39.4)	(36.7)	(34.0)	(31.4)	(28.7)	(26.0)	(23.4)	(20.7)
EBT	**45.8**	**48.4**	**51.5**	**54.2**	**57.4**	**58.8**	**60.7**	**62.5**	**64.8**	**65.5**	**66.8**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.3)	(0.6)
กำไรสุทธิ	**45.8**	**48.4**	**51.5**	**54.2**	**57.4**	**58.8**	**60.7**	**62.5**	**64.8**	**65.2**	**66.1**
ค่าเสื่อมราคา	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1
NOWC	(8.6)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)
FCFE	**44.1**	**55.0**	**58.1**	**60.9**	**64.1**	**65.5**	**67.4**	**69.2**	**71.5**	**72.1**	**73.1**
Ke	8.6%	8.1%	7.5%	7.1%	6.6%	6.2%	5.8%	5.5%	5.2%	4.9%	4.6%
PV(FCFE)	**42.7**	**48.8**	**47.9**	**46.7**	**46.1**	**44.3**	**43.1**	**41.9**	**41.1**	**39.5**	**38.2**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE)

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	264.1	262.6	259.5	257.3	255.0	253.5	250.6	248.4	183.7	-	-
ค่าใช้จ่าย	(178.2)	(177.5)	(176.8)	(176.3)	(175.8)	(175.5)	(175.1)	(174.9)	(130.2)	-	-
EBIT	**86.0**	**85.1**	**82.7**	**81.0**	**79.2**	**78.0**	**75.4**	**73.5**	**53.5**	**-**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(18.0)	(15.4)	(12.7)	(10.0)	(7.3)	(4.7)	(2.0)	-	-	-	-
EBT	**68.0**	**69.7**	**70.0**	**71.0**	**71.8**	**73.3**	**73.4**	**73.5**	**53.5**	**-**	**-**
ภาษีเงินได้	(0.8)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	0.4	-	-
กำไรสุทธิ	**67.2**	**68.9**	**69.1**	**70.0**	**70.9**	**72.3**	**72.4**	**72.4**	**53.9**	**-**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	118.1	88.0	-	-
NOWC	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	1.5	6.7	-
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	(111.1)	-	-	-	-
FCFE	**74.0**	**75.7**	**76.0**	**76.9**	**77.7**	**79.2**	**79.2**	**190.4**	**143.4**	**6.7**	**-**
Ke	4.4%	4.2%	4.0%	3.8%	3.7%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	-
PV(FCFE)	**37.1**	**36.4**	**35.1**	**34.2**	**33.3**	**32.8**	**31.7**	**72.6**	**52.9**	**2.4**	**-**

มูลค่าหุ้นของ SE ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 1,109.2 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (“PV(FCFE)”)	848.7
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	178.8
บวก: เงินเพิ่มทุน TK เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2563	81.7
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ SE	**1,109.2**

สินทรัพย์ ข.

1. **บริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (GS)** ประกอบด้วยโครงการนิฮอนมัตสึ 3 (Nihonmatsu 3)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (GS)

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	47.1	49.7	49.2	48.8	48.5	47.9	47.5	47.1	46.8	46.3	45.9
ค่าใช้จ่าย	(28.3)	(30.4)	(30.1)	(29.8)	(29.6)	(29.4)	(29.2)	(29.1)	(29.0)	(28.8)	(28.7)
EBIT	**18.8**	**19.3**	**19.2**	**19.0**	**18.9**	**18.5**	**18.3**	**18.0**	**17.9**	**17.4**	**17.1**
ดอกเบี้ยจ่าย	(6.9)	(6.5)	(6.1)	(5.7)	(5.3)	(5.0)	(4.6)	(4.2)	(3.8)	(3.4)	(3.0)
EBT	**11.9**	**12.8**	**13.0**	**13.2**	**13.6**	**13.6**	**13.7**	**13.8**	**14.1**	**14.0**	**14.1**
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
กำไรสุทธิ	**11.9**	**12.8**	**13.0**	**13.2**	**13.6**	**13.6**	**13.7**	**13.7**	**13.9**	**13.8**	**13.9**
ค่าเสื่อมราคา	20.8	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2
NOWC	(2.0)	(0.1)	1.5	(1.0)	0.2	0.2	(0.2)	0.1	0.1	(0.0)	0.0
เงินลงทุน	(29.3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	74.6	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
FCFE	**75.9**	**19.8**	**21.7**	**19.4**	**20.9**	**20.9**	**20.7**	**21.0**	**21.1**	**20.9**	**21.1**
Ke	9.1%	8.2%	7.4%	6.8%	6.3%	5.9%	5.5%	5.2%	4.9%	4.6%	4.4%
PV(FCFE)	**69.6**	**16.8**	**17.1**	**14.3**	**14.5**	**13.7**	**12.8**	**12.4**	**11.9**	**11.3**	**10.9**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (GS)

(หน่วย: ล้านเยน)

บริษัท	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	45.5	45.2	44.7	44.3	43.9	43.6	43.1	42.7	42.5	2.7	-
ค่าใช้จ่าย	(28.7)	(28.6)	(28.5)	(28.5)	(28.4)	(28.4)	(28.4)	(28.3)	(28.3)	(1.8)	-
EBIT	**16.8**	**16.6**	**16.1**	**15.8**	**15.5**	**15.2**	**14.8**	**14.4**	**14.2**	**0.9**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(2.6)	(2.2)	(1.8)	(1.5)	(1.1)	(0.7)	(0.3)	-	-	-	-
EBT	**14.2**	**14.4**	**14.3**	**14.3**	**14.4**	**14.5**	**14.5**	**14.4**	**14.2**	**0.9**	**-**
ภาษีเงินได้	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	0.1	-
กำไรสุทธิ	**14.0**	**14.1**	**14.1**	**14.1**	**14.2**	**14.3**	**14.2**	**14.2**	**14.0**	**1.0**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	1.4	-
NOWC	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.1
เงินลงทุน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	-	-	-	-
FCFE	**21.1**	**21.3**	**21.2**	**21.3**	**21.3**	**21.5**	**21.4**	**36.4**	**36.2**	**3.3**	**0.1**
Ke	4.2%	4.0%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
PV(FCFE)	**10.5**	**10.1**	**9.7**	**9.4**	**9.1**	**8.9**	**8.5**	**14.0**	**13.5**	**1.2**	**0.0**

มูลค่าหุ้นของ GS ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 390.7 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (GS)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (“PV(FCFE)”)	300.3
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	3.36
บวก: เงินเพิ่มทุน TK เมื่อวันที่ 30 เมษายน 2563	87.0
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ GS	**390.7**

2. **บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ)** ประกอบด้วยโครงการโกเรียว (Goryo) โครงการชิบูชิ (Shibushi) โครงการโนกาตะ (Nogata) และโครงการไซโตะ (Saito)

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ)

(หน่วย: ล้านเยน)

SPJ	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	159.5	242.3	256.3	254.1	252.5	249.6	247.4	245.3	243.8	241.0	238.8
ค่าใช้จ่าย	(76.3)	(110.7)	(133.7)	(132.3)	(131.1)	(130.0)	(129.0)	(128.2)	(127.5)	(126.9)	(126.3)
EBIT	**83.2**	**131.6**	**122.7**	**121.8**	**121.5**	**119.7**	**118.4**	**117.0**	**116.3**	**114.1**	**112.5**
ดอกเบี้ยจ่าย	(21.8)	(41.1)	(38.2)	(35.2)	(32.2)	(29.2)	(26.2)	(23.2)	(20.2)	(17.2)	(14.2)
EBT	**61.4**	**90.6**	**84.5**	**86.6**	**89.3**	**90.5**	**92.2**	**93.8**	**96.1**	**96.9**	**98.3**
ภาษีเงินได้	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
กำไรสุทธิ	**61.2**	**90.7**	**84.4**	**86.5**	**89.0**	**90.1**	**91.8**	**93.4**	**95.5**	**96.3**	**97.7**
ค่าเสื่อมราคา	52.7	64.8	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0
NOWC	(2.2)	(1.1)	(1.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.1	0.1
เงินลงทุน	(555.6)	(66.3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(73.9)	723.9	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)	(127.1)
FCFE	**(517.8)**	**811.9**	**45.1**	**48.3**	**50.9**	**52.0**	**53.7**	**55.3**	**57.5**	**58.3**	**59.7**
Ke	4.57%	5.46%	5.21%	4.98%	4.76%	4.57%	4.38%	4.22%	4.06%	3.91%	3.78%
PV(FCFE)	**(493.9)**	**738.1**	**40.7**	**41.4**	**41.5**	**40.6**	**40.1**	**39.5**	**39.4**	**38.5**	**37.9**

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ)

(หน่วย: ล้านเยน)

SPJ	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้	236.7	235.3	228.4	157.8	110.5	88.7	87.6	87.2	14.1	-	-
ค่าใช้จ่าย	(125.9)	(125.5)	(122.5)	(85.2)	(61.6)	(51.3)	(51.1)	(51.0)	(8.1)	-	-
EBIT	**110.9**	**109.8**	**105.9**	**72.6**	**48.9**	**37.4**	**36.5**	**36.2**	**6.0**	**-**	**-**
ดอกเบี้ยจ่าย	(11.2)	(8.2)	(5.5)	(4.2)	(2.9)	(1.6)	-	-	-	-	-
EBT	**99.7**	**101.6**	**100.4**	**68.4**	**46.0**	**35.8**	**36.5**	**36.2**	**6.0**	**-**	**-**
ภาษีเงินได้	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	0.3	-	-
กำไรสุทธิ	**99.0**	**100.9**	**99.8**	**68.1**	**45.7**	**35.5**	**36.2**	**35.9**	**6.3**	**-**	**-**
ค่าเสื่อมราคา	89.0	89.0	87.3	61.5	44.3	36.3	36.3	36.3	5.9	-	-
NOWC	0.1	0.1	0.2	2.4	2.0	1.1	0.0	0.0	2.2	0.7	-
เงินลงทุน	-	-	-	-	33.7	-	-	-	63.8	-	-
กู้เงิน/ชำระคืน	(127.1)	(127.1)	(58.1)	(53.2)	(53.2)	(53.2)	-	-	-	-	-
FCFE	**61.0**	**62.9**	**129.1**	**78.8**	**72.5**	**19.7**	**72.6**	**72.2**	**78.2**	**0.7**	**-**
Ke	3.65%	3.54%	3.48%	3.44%	3.39%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	-
PV(FCFE)	**37.4**	**37.2**	**72.5**	**42.9**	**44.5**	**10.3**	**35.5**	**34.2**	**48.8**	**0.3**	**-**

มูลค่าหุ้นของ SPJ ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เท่ากับ 1,728.1 ล้านเยน

ตารางการประมาณกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (FCFE) ของบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
ผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น (“PV(FCFE)”)	967.3
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	138.9
บวก: เงินเพิ่มทุน TK เมื่อวันที่ 25 เมษายน 2563 และวันที่ 19 มิถุนายน 2563	621.9
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ SPJ	**1,728.1**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. มูลค่ารวม (SOTP) ของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. เท่ากับ 9,104.6 ล้านเยน โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางสรุปมูลค่ารวมส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. (SOTP)

หน่วย: ล้านเยน	31 ธันวาคม 2562
สินทรัพย์ ก.	
บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (โครงการ Iwaki)	2,387.5
บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (โครงการ Hamada 1)	2,571.0
บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (โครงการ Hamada 2)	918.2
บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (โครงการ Aomori)	1,109.2
รวมมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ ก.	**6,985.8**
สินทรัพย์ ข.	
บริษัท กู๊ดโซลาร์ จำกัด (โครงการ Nihonmatsu 3)	390.7
บริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (โครงการ Goryo Nogata Shibishu และ Saito)	1,728.1
รวมมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ ข.	**2,118.8**
รวมมูลค่ายุติธรรม (Equity Value) (SOTP)	**9,104.6**

6) **การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

สมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประมาณการทางการเงินตั้งอยู่บนสมมติฐานภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกี่ยวกับสภาวะเศรษฐกิจ สภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ อาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ที่ประมาณการได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยสำคัญที่อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อการประเมินมูลค่า คือ อัตราคิดลดของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) และรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า เนื่องจากปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ เช่น สมรรถนะของระบบผลิตไฟฟ้า การลดลงของประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้า (Degradation) การปิดซ่อมบำรุงโครงการ รวมไปถึงปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ความเข้มของแสงอาทิตย์ สภาพภูมิอากาศ การถูกจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้า เป็นต้น โดยจากการวิเคราะห์ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตจริงเฉลี่ยในอดีตมีปริมาณต่ำกว่าประมาณการปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตบนสมมติฐานความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P50 แต่สูงกว่าประมาณการปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตบนสมมติฐานความเข้มของแสงอาทิตย์ที่ระดับ P75 และ P90 ดังนั้น จึงอาจมีความผันผวนของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตและรายได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้การเปลี่ยนแปลง +/– ร้อยละ 3.00 โดยปัจจัยทั้ง 2 มีความสำคัญ ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวได้ดังนี้

ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง (ล้านเยน)		รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า				
		+3.0%	+1.5%	กรณีฐาน	-1.5%	-3.0%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Ke)	+3.0%	9,678.3	9,280.1	8,886.3	8,497.1	8,112.8
	+1.5%	9,794.0	9,392.2	8,994.6	8,601.7	8,213.6
	กรณีฐาน	9,911.4	9,505.9	9,104.6	8,707.9	8,316.0
	-1.5%	10,030.4	9,621.3	9,216.2	8,815.7	8,420.0
	-3.0%	10,151.1	9,738.3	9,329.5	8,925.2	8,525.5

จากตารางข้างต้น พบว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่ารวมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. อยู่ระหว่าง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Discounted Cash Flow Approach) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่าย ของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง

4.6 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ด้วยวิธีต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว โดยสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่าของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข.

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่ารวม (ล้านเยน)	รายละเอียด
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	4,290.1	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่ได้สะท้อนถึง ความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคตของธุรกิจของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี	5,080.7	วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีรวมทั้งได้คำนึงถึงเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึง ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัย ภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
3.1 วิธีอัตราส่วน P/BV	9,320.1 – 10,567.7	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่ากิจการด้วยมูลค่าทางบัญชีไม่เหมาะสม ไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคตของธุรกิจของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. ดังนั้น วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงไม่เหมาะสม **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
3.2 วิธีอัตราส่วน P/E	1,269.9 – 1,375.1	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดเฉลี่ยต่อกำไรต่อหุ้น เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คูณกับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
3.3 วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	22,444.6 – 25,413.5	วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าจัดจำหน่ายเป็นการประเมินมูลค่ากิจการของ ของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทในสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
5. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียง	6,737.5	วิธีการเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน เป็นวิธีการประเมินที่สะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งหักด้วยผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนของกิจการที่แตกต่างกันออก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความผันผวนของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้**
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	8,112.8 – 10,151.1	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล **ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ารวมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) เนื่องจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ เช่น สมมติฐานการจำหน่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีอยู่ในปัจจุบัน รวมทั้งสมมติฐานอื่น ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงผลการดำเนินงานในอดีต รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข. เท่ากับ 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF ข้างต้น เป็นการประเมินมูลค่าบนสมมติฐานจากเงื่อนไขสัญญาต่าง ๆ เช่น สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาประกัน สัญญาเช่าที่ดิน สัญญาเงินกู้ เป็นต้น ซึ่งเป็นการสะท้อนการดำเนินงานในปัจจุบันของโครงการ ทั้งนี้ มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถูกจำหน่ายไปในครั้งนี้ได้ถูกดำเนินเป็นกระบวนการประมูลขายที่มีผู้สนใจซื้อหลายรายและผู้ซื้อแต่ละรายจำเป็นจะต้องยื่นประกวดราคาของตน ผู้ซื้อจะถูกเลือกจากผู้ที่เสนอราคาสูงที่สุดพร้อมเงื่อนไขที่ดีที่สุดสำหรับบริษัทฯ โดยกลุ่มผู้ซื้อ ก. และ ข. เป็นผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในประเทศญี่ปุ่น นำโดยบริษัทในเครือของกลุ่มบริษัทที่ประกอบธุรกิจพลังงานในประเทศญี่ปุ่นและทั่วโลก ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว และบริษัทผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนชั้นนำซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น จึงอาจส่งผลให้กลุ่มผู้ซื้อสามารถซื้อสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ได้ในราคาการเข้าทำรายการที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เนื่องจากกลุ่มผู้ซื้อจึงสามารถเสริมสร้างผลตอบแทนจากการลดต้นทุนทางการเงิน และการลดต้นทุนต่าง ๆ จากการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) รวมไปถึงการลดความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการ ซึ่งก่อสร้างเสร็จแล้ว และส่วนใหญ่เริ่มดำเนินกิจการไปแล้ว

5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 6/2563 เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2563 มีมติให้ PSJP และ RICI (ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่บริษัทฯ ถือหุ้นจำนวนร้อยละ 87.36 ผ่าน CEPL) ดำเนินการจำหน่ายบริษัทย่อยที่ถูกจดทะเบียนในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 6 บริษัท ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 9 โครงการ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งหมด 64.2 เมกะวัตต์ และที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของโดย PSJP (โดยจะแบ่งออกเป็น สินทรัพย์ ก. และสินทรัพย์ ข.) คิดเป็นมูลค่ารายการทั้งหมดไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท โดยสินทรัพย์ ก. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ก. ที่มูลค่ารายการไม่ต่ำกว่า 12,000.0 ล้านเยน ซึ่งเทียบเท่ากับ 3,526.9 ล้านบาท และสินทรัพย์ ข. จะถูกซื้อโดยผู้ซื้อ ข. ที่มูลค่ารายการไม่ต่ำกว่า 2,000.0 ล้านเยน ซึ่งเทียบเท่ากับ 587.8 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 โดยมูลค่าการทำรายการอาจมีการถูกปรับเพิ่มเติมตามที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ตกลงกัน ทั้งนี้ สินทรัพย์ที่จะถูกจำหน่ายจากการเข้าทำรายการประกอบด้วย

(1) หุ้นทั้งหมดของ บริษัท เมกะ โซลาร์ พาร์ค 3 จำกัด (MSP3) บริษัท ฮามาดะ เมกะ โซลาร์ จำกัด (HMS) บริษัท ซีซี ฮามาดะ โซลาร์ จำกัด (CCH) บริษัท ซัน เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (SE) (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก.) บริษัท กู๊ด โซลาร์ จำกัด (GS) และบริษัท ซัน พาร์ทเนอร์ เจแปน จำกัด (SPJ) (บริษัทภายใต้สินทรัพย์ ข.) รวมทั้งสิ้น 6 บริษัท (GK)

(2) สัดส่วนการลงทุนทีเคทั้งหมดของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 9 โครงการ (TK Interests) ที่อยู่ภายใต้ 6 บริษัทในข้อ (1)

(3) ที่ดินที่ใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ

ในการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ วิเคราะห์ความสามารถในการดำเนินงานโดยพิจารณาข้อมูลของบริษัทภายใต้สินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ในอดีตทั้งจากงบการเงินประจำปีในอดีต 3 ปีย้อนหลัง รายงานการตรวจสอบด้านเทคนิค และข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูล ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ เพื่อทำการวิเคราะห์ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการเข้าทำรายการเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์และแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ในการลดภาระหนี้สิน และมองหาโอกาสในการลงทุนต่อยอดในธุรกิจพลังงาน โดยการจำหน่ายสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. จะเป็นการลดความเสี่ยงจากภาระหนี้สินของบริษัทฯ และยังเปิดโอกาสให้บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนและพัฒนาโครงการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องในประเทศญี่ปุ่น และประเทศออสเตรเลียซึ่งเป็นประเทศที่บริษัทฯ มีประสบการณ์มาอย่างยาวนาน เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และ/หรือชำระภาระทางการเงินของบริษัทฯ เพื่อปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น และสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จึงถือเป็นรายการที่มีความสมเหตุสมผล

สำหรับด้านราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาการเข้าทำรายการที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท อ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 นั้นมีความเหมาะสมในด้านราคา เนื่องจากราคาดังกล่าวถือเป็นราคาที่สูงกว่าช่วงราคาที่เหมาะสมที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินไว้ โดยใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) โดยมูลค่ายุติธรรมรวมของสินทรัพย์ ก. และ สินทรัพย์ ข. ที่จะจำหน่ายอยู่ในช่วง 8,112.8 – 10,151.1 ล้านเยน หรือเท่ากับ 2,384.4 – 2,983.5 ล้านบาท อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 16 ธันวาคม 2563 ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่ารายการที่กล่าวไว้ข้างต้นพบว่า มูลค่าการทำรายการที่ไม่น้อยกว่า 14,000.0 ล้านเยน หรือเทียบเท่ากับ 4,114.7 ล้านบาท สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ระหว่าง 3,848.9 – 5,887.2 ล้านเยน หรือเท่ากับ 1,131.2 – 1,730.3 ล้านบาท หรือมูลค่ายุติธรรมต่ำกว่ามูลค่าการทำรายการร้อยละ 27.5 – 42.1 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์ว่าการที่มูลค่าการเข้าทำรายการที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมดังกล่าวนั้นอาจเกิดจากการที่บริษัทฯ เสนอขายสินทรัพย์ด้วยวิธีการประมูลแข่งขัน (Bidding) จึงส่งผลให้มีการแข่งขันเสนอราคาที่สูงได้ อันอาจเกิดจากการที่ผู้ซื้อ ก. และผู้ซื้อ ข. เป็นผู้ประกอบธุรกิจพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่ในประเทศญี่ปุ่น จึงอาจมีต้นทุนทางการเงินและต้นทุนในการดำเนินงานและบำรุงรักษาที่ต่ำกว่าบริษัทฯ จากความน่าเชื่อถือของบริษัทและการประหยัดต่อขนาด (Economy of Scale)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้จากการเข้าทำรายการไปใช้ในการพัฒนา และ/หรือลงทุนในธุรกิจของบริษัทฯ เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และ/หรือชำระภาระทางการเงินของบริษัทฯ เพื่อปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและจะเกิดประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงควรพิจารณาข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการครั้งนี้ประกอบด้วย อย่างไรก็ตาม การตัดสินในอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด

(นาย วรวัสส์ วัสสานนท์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

(นาย วรวัสส์ วัสสานนท์)

กรรมการ

6. ภาคผนวก

6.1 รายละเอียดสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการของสินทรัพย์ ก.

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Iwaki**

เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Iwaki โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

o สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว

- **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Iwaki โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Iwaki

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โดวาห์ จำกัด และบริษัท โตเกียว เด็นเซ็ตซึ เซอร์วิส จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	7,556.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	30 เมษายน 2561
การรับประกันสำหรับข้อบกพร่อง	ระยะเวลา 2 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ คิดเป็นจำนวน ร้อยละ 2.5 ของมูลค่าสัญญา หรือเท่ากับ 189 ล้านเยน
การรับประกันประสิทธิภาพ	ระยะเวลา 3 เดือน หลังจากวันที่ส่งมอบ คิดเป็นจำนวนเงินร้อยละ 5.0 ของมูลค่าสัญญา หรือเท่ากับ 378 ล้านเยน
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● ใน 10 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 90 ● ใน 25 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 80 ● รับประกันอัตราประสิทธิภาพ (Performance Ratio – “PR”) ที่ร้อยละ 77.9 โดยมีอัตราลดที่ร้อยละ 0.6 ในปีถัดไป

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

ถึงแม้ว่าสัญญาเช่าที่ดินของโครงการ Iwaki ยังไม่หมดอายุสัญญา อย่างไรก็ดีที่ดินที่โครงการ Iwaki ใช้ดำเนินการเป็นที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่ายไป ดังนั้นภายหลังจากการเข้าทำรายการสิ้นสุดลง สัญญาเช่าที่ดินจะไม่มีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และไม่มีผลบังคับใช้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวจะถูกโอนกรรมสิทธิ์ แก่ผู้ซื้อ ก. โดยสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Iwaki มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Iwaki

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขนาดของที่ดิน	พื้นที่เช่า 1,508.0 ตร.ม. จากพื้นที่ทั้งหมด 759,202.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	จ่ายล่วงหน้า 315.0 ล้านเยน และ7.7 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	20 เมษายน 2560
วันหมดอายุสัญญาเช่า	18 พฤศจิกายน 2579
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาได้อีกมากสุดถึงปี 2584 ภายใต้เงื่อนไขเดิม ต่อเมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งทำการส่งคำขอต่ออายุเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่าย 3 เดือนก่อนวันหมดอายุสัญญาเช่า และได้รับคำยินยอม

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Iwaki ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน และ สัญญาประกัน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ MSP3 เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ก. ทั้งหมด

- **สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา**

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Iwaki โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Iwaki

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โดวาห์ จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	135.1 ล้านเยน
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	25 เมษายน 2560
วันที่สัญญาสิ้นสุด	9 เมษายน 2581
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ที่ร้อยละ 77.9 ในปีแรก และอัตราลด ที่ร้อยละ 0.6
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	MSP3 สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Iwaki โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Iwaki

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารยื่นเรื่องรายได้จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	15.0 ล้านเยน/ปี
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	26 เมษายน 2560
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	MSP3 สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้หากได้ชำระหนี้สินเป็นที่เรียบร้อย โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Iwaki โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Iwaki

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และคู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Hyundai Marine & Fire Inc.
วันหมดอายุสัญญา	เมษายน 2564
วงเงินคุ้มครอง	8,578.1 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Hamada 1**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Hamada 1 โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ ฮามาดะ โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Hamada 1

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท แอลจี ซีเอ็นเอส จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	1,587.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	20 พฤศจิกายน 2558
การรับประกันสำหรับข้อบกพร่อง	● ระยะเวลา 3 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ ● ณ วันที่ส่งมอบ คิดเป็นจำนวนเงินร้อยละ 10.0 ของมูลค่าสัญญา หรือเท่ากับ 159 ล้านเยน
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● ใน 10 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 90 ● ใน 25 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 80 ● รับประกันอัตราประสิทธิภาพ ที่ร้อยละ 78.5 ในเป็นเวลา 5 ปีนับจากวันที่ส่งมอบ

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

ถึงแม้ว่าสัญญาเช่าที่ดินของโครงการ Hamada 1 ยังไม่หมดอายุสัญญา อย่างไรก็ดีที่ดินที่โครงการ Hamada 1 ใช้ดำเนินการเป็นที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่ายไป ดังนั้นภายหลังจากการเข้าทำรายการสิ้นสุดลง สัญญาเช่าที่ดินจะไม่มีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และไม่มีผลบังคับใช้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวจะถูกโอนกรรมสิทธิ์ แก่ผู้ซื้อ ก. โดยสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Hamada 1 มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Hamada 1

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขนาดของที่ดิน	พื้นที่เช่า 250,203 ตร.ม. จากพื้นที่ทั้งหมด 269,129 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	16.9 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	2 กรกฎาคม 2561
วันหมดอายุสัญญาเช่า	28 กุมภาพันธ์ 2579
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาได้ หากได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถเจรจาได้

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Hamada 1 ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน และสัญญาประกัน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ HMS เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ก. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Hamada 1 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Hamada 1

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท แอลจี ซีเอ็นเอส จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	46.9 ล้านเยน
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	6 มีนาคม 2557
วันที่สัญญาสิ้นสุด	5 มีนาคม 2572
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปี โดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ที่ร้อยละ 78.5 ในปีแรก และอัตราลด ที่ร้อยละ 0.7
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	HMS สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Hamada 1 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Hamada 1

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท แอลจี ซีเอ็นเอส จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	6.9 ล้านเยน/ปี
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	6 มีนาคม 2557
วันที่สัญญาสิ้นสุด	5 มีนาคม 2572
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	HMS สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้หากได้ชำระหนี้สินเป็นที่เรียบร้อย โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Hamada 1 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Hamada 1

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และ คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Sompo Japan Insurance Inc.
วันหมดอายุสัญญา	ธันวาคม 2564
วงเงินคุ้มครอง	3,457.7 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	บริษัท แอลจี ซีเอ็นเอส จำกัด

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Hamada 2**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Hamada 2 โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Hamada 2 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Hamada 2

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โดวาห์ จำกัด และ บริษัท พาวเวอร์ แม็กซ์ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	2,974.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	18 มีนาคม 2560
การรับประกันสำหรับข้อบกพร่อง	ระยะเวลา 3 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ คิดเป็นจำนวน ร้อยละ 10.0 ของมูลค่าสัญญา หรือเท่ากับ 297 ล้านเยน
การรับประกันสำหรับประสิทธิภาพ	ระยะเวลา 2 เดือน หลังจากวันที่ส่งมอบ คิดเป็นจำนวนเงินร้อยละ 15.0 ของมูลค่าสัญญา หรือเท่ากับ 446 ล้านเยน
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● ใน 10 ปี นับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 90 ● ใน 25 ปี นับจากวันที่ส่งมอบ รับประกันผลลัพธ์จากแผงพลังงานแสงอาทิตย์ขั้นต่ำที่อัตรา ร้อยละ 80 ● ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ขั้นต่ำที่ร้อยละ 82.3 ในปีที่ 1 และมีอัตราลดร้อยละ 0.5/ปี

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

ถึงแม้ว่าสัญญาเช่าที่ดินของโครงการ Hamada 2 ยังไม่หมดอายุสัญญา อย่างไรก็ดีที่ดินที่โครงการ Hamada 2 ใช้ดำเนินการเป็นที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่ายไป ดังนั้นภายหลังจากการเข้าทำรายการสิ้นสุดลง สัญญาเช่าที่ดินจะไม่มีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และไม่มีผลบังคับใช้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวจะถูกโอนกรรมสิทธิ์ แก่ผู้ซื้อ ก. โดยสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Hamada 2 มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Hamada 2

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด และบุคคลทั่วไป
ขนาดของที่ดิน	พื้นที่เช่า 27,912.0 ตร.ม. จากพื้นที่ทั้งหมด 210,528.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	จ่ายล่วงหน้า 94.6 ล้านเยน และ5.0 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	1 พฤศจิกายน 2559
วันหมดอายุสัญญาเช่า	2 ตุลาคม 2580
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาได้ครั้งละ 1 ปี ภายใต้เงื่อนไขเดิม ต่อเมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งทำการส่งคำขอต่ออายุเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่าย 6 เดือนก่อนวันหมดอายุสัญญาเช่า และได้รับคำยินยอม

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Hamada 2 ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน และสัญญาประกัน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ CCH เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ก. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Hamada 2 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Hamada 2

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โดวาห์ จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	54.0 ล้านเยน
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	18 พฤศจิกายน 2559
วันที่สัญญาสิ้นสุด	1 มีนาคม 2580
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ที่ร้อยละ 82.3 ในปีแรก และมีอัตราลดที่ร้อยละ 0.5
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	CCH สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Hamada 2 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Hamada 2

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	SB Energy Corp.
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	15.0 ล้านเยน/ปี
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	18 พฤศจิกายน 2559
วันที่สัญญาสิ้นสุด	1 มีนาคม 2580
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	CCH สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้หากได้ชำระหนี้สินเป็นที่เรียบร้อย โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Hamada 2 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Hamada 2

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และ คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Sompo Japan Insurance Inc.
วันหมดอายุสัญญา	มีนาคม 2564
วงเงินคุ้มครอง	3,063.7 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	Power Guard KK

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Aomori**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Aomori โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  o สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว

  - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

    สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Aomori โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Aomori

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พาวเวอร์ แม็กซ์ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	1,153.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	30 กันยายน 2562
ระยะเวลารับประกัน	ระยะเวลา 5 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ
การรับประกันประสิทธิภาพ	● ส่วนที่ 1: ค่าหนังสือค้ำประกันคุณภาพและการซ่อม (Warranty Bond) ร้อยละ 5.0 ของมูลค่าสัญญาเป็นเวลา 6 เดือนนับจาก กันยายน 2562 ● ส่วนที่ 2: ค่าหนังสือค้ำประกันคุณภาพและการซ่อมร้อยละ 1.0 ของมูลค่าสัญญาเป็นเวลา 18 เดือนนับจากส่วนที่ 1 หากคู่สัญญาผิดเงื่อนไขตามสัญญา SE มีสิทธิยึดค่าหนังสือค้ำประกันคุณภาพและการซ่อม
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● แผงพลังงานแสงอาทิตย์ 10 ปี (worksmanship) และ Linear Power output 25 ปีนับจาก พฤศจิกายน 2561 ● อินเวอร์เตอร์ระยะเวลา 5 ปี นับจาก พฤศจิกายน 2561 ● ตู้สวิตช์เกียร์ไฟฟ้าแรงดันสูงและระบบตรวจสอบ 1 ปี นับจาก พฤศจิกายน 2561 ● หม้อแปลงไฟฟ้า และระบบยึดแผงพลังงานแสงอาทิตย์ 2 ปี นับจาก พฤศจิกายน 2561 ● ดำรงอัตราประสิทธิภาพของระบบ ขั้นต่ำที่ร้อยละ 77.5 ถึง 67.2 ในปีที่ 1 ถึง ปีที่ 20 โดยมีอัตราลดอยู่ที่ร้อยละ 0.7 ระหว่างปีที่ 2 ถึง 20
ในกรณีที่ไม่สามารถดำรงอัตราประสิทธิภาพได้	บริษัท พาวเวอร์ แม็กซ์ จำกัด ได้ทำสัญญาประกัน สำหรับกรณีที่ไม่สามารถดำรงอัตราประสิทธิภาพได้ SE จะได้รับเงินค่าชดเชยตามสัญญาประกันดังกล่าว

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Aomori ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน สัญญาประกัน และสัญญาเช่าที่ดิน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ SE เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ก. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Aomori โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Aomori

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ค่าธรรมเนียมรายปี	15.7 ล้านเยน
เงื่อนไขค่าธรรมเนียมรายปี	ปรับขึ้นร้อยละ 1.0/ปี
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	30 กันยายน 2562
วันที่สัญญาสิ้นสุด	-
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	-
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ร้อยละ 98.0 ของช่วงเวลาที่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ของโครงการ หากไม่สามารถดำเนินการได้ SE มีสิทธิยกเลิกสัญญาได้
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SE สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Aomori โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Aomori

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี และบริหารกระแสเงินสด
ค่าธรรมเนียม	● ร้อยละ 1.5 ของรายได้ ● บริการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกิจการของโครงการ หรือล้มละลายของโครงการ มีอัตราค่าธรรมเนียม 25,000.0 เยน/ชม.
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	10 พฤษภาคม 2561
วันที่สัญญาสิ้นสุด	10 พฤษภาคม 2581
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SE สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Aomori โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Aomori

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และคู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Tokio Marine Nichido
วันหมดอายุสัญญา	กันยายน 2564
วงเงินคุ้มครอง	1,153.0 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	SE

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

สาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Aomori โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Aomori

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บุคคลทั่วไป 4 บุคคล
ขนาดของที่ดิน	182,887.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	21.0 ล้านเยน/ปี
วันหมดอายุสัญญาเช่า	31 พฤษภาคม 2582
วันเริ่มสัญญาเช่า	● สัญญาแรก (บุคคลทั่วไป 2 บุคคล) วันที่ 1 เมษายน 2561 ● สัญญาสอง (บุคคลทั่วไป 2 บุคคล) วันที่ 1 ตุลาคม 2561
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาได้ครั้งละ 1 ปี ภายใต้เงื่อนไขเดิม หากได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถเจรจาได้

6.2 รายละเอียดสัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการของสินทรัพย์ ข.

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Nihonmatsu 3**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Nihonmatsu 3 โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พาวเวอร์ แม็กซ์ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	160.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	31 มกราคม 2563
การรับประกันสำหรับข้อบกพร่อง	ระยะเวลา 2 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ
การรับประกันประสิทธิภาพ	คู่สัญญาได้ทำสัญญาประกันความเสี่ยง ในกรณีที่ไม่สามารถดำรงอัตราประสิทธิภาพที่กำหนดไว้ได้
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● แผงพลังงานแสงอาทิตย์ 10 ปี (worksmanship) และLinear Power output 25 ปีนับจาก สิงหาคม 2562 ● อินเวอร์เตอร์ระยะเวลา 5 ปีนับจาก สิงหาคม 2562 ● ตู้สวิตช์เกียร์ไฟฟ้าแรงดันสูงและระบบตรวจสอบ 1 ปีนับจาก พฤศจิกายน 2562 ● หม้อแปลงไฟฟ้า และระบบยึดแผงพลังงานแสงอาทิตย์ 2 ปีนับจาก พฤศจิกายน 2562 ● ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ขั้นต่ำที่ร้อยละ 77.0 ในปีที่ 1 และมีอัตราลดร้อยละ 0.7/ปี
ในกรณีที่ไม่สามารถดำรงอัตราประสิทธิภาพได้	บริษัท พาวเวอร์ แม็กซ์ จำกัด ได้ทำสัญญาประกัน สำหรับกรณีที่ไม่สามารถดำรงอัตราประสิทธิภาพได้ GS จะได้รับเงินค่าชดเชยตามสัญญาประกันดังกล่าว

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Nihonmatsu 3 ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน สัญญาประกัน และสัญญาเช่าที่ดิน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ GS เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ข. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Nihonmatsu 3 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	2.0 ล้านเยน
เงื่อนไขค่าธรรมเนียมรายปี	ปรับขึ้นร้อยละ 1.0/ปี
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	31 มกราคม 2563
วันที่สัญญาสิ้นสุด	ไม่มีระบุ
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	ไม่มีระบุ
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ร้อยละ 98.0 ของช่วงเวลาขั้นต่ำที่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ของโครงการ และอัตราประสิทธิภาพขั้นต่ำที่ร้อยละ 77.0 หากไม่สามารถดำเนินการได้ GS มีสิทธิยกเลิกสัญญาได้
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	GS สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	● ร้อยละ 1.5 ของรายได้/ปี ● บริการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกิจการของโครงการ หรือล้มละลายของโครงการ มีอัตราค่าธรรมเนียม 25,000.0 เยน/ชม.
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	31 มกราคม 2563
วันที่สัญญาสิ้นสุด	30 มกราคม 2583
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	GS สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และ คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Tokio Marine Nichido
วันหมดอายุสัญญา	มกราคม 2564
วงเงินคุ้มครอง	210.0 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	GS

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

สาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Nihonmatsu 3 โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Nihonmatsu 3

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บุคคลทั่วไปจำนวน 4 บุคคล
ขนาดของที่ดิน	18,947.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	1.3 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	1 เมษายน 2563
วันหมดอายุสัญญาเช่า	22 ปีนับจากวันที่เริ่มก่อสร้าง
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	ไม่มีระบุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถเจรจาได้

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Goryo**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Goryo โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Goryo โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Goryo

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โซเพรย์ โซลาร์ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	338.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	30 พฤษภาคม 2557
การรับประกันประสิทธิภาพ	ระยะเวลา 1 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● อินเวอร์เตอร์ระยะเวลา 1 ปีนับจาก มิถุนายน 2558 (มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลรักษารายปี) ● หม้อแปลงไฟฟ้าระยะเวลา 1 ปีนับจาก มิถุนายน 2557

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Goryo ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน สัญญาประกัน และสัญญาเช่าที่ดิน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ SPJ เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ข. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Goryo โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Goryo

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	1.5 ล้านเยน
เงื่อนไขค่าธรรมเนียมรายปี	ปรับขึ้นร้อยละ 1.0/ปี
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	9 มกราคม 2562
ระยะเวลาของสัญญา	ไม่มีกำหนด
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ร้อยละ 98.0 ของช่วงเวลาขั้นต่ำที่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ของโครงการ หากไม่สามารถดำเนินการได้ SPJ มีสิทธิ์ยกเลิกสัญญาได้
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Goryo โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินเงินสำหรับโครงการ Goryo

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	● ร้อยละ 1.5 ของรายได้/ปี ● บริการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกิจการของโครงการ หรือล้มละลายของโครงการ มีอัตราค่าธรรมเนียม 25,000.0 เยน/ชม.
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	5 มิถุนายน 2558
วันที่สัญญาสิ้นสุด	4 มิถุนายน 2578
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Goryo โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Goryo

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด	HDI Global Insurance SE
วงเงินคุ้มครองประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด	330.0 ล้านเยน
คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Tokio Marine Nichido
วงเงินคุ้มครองประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	300.0 ล้านเยน
วันหมดอายุสัญญา	มกราคม 2564
ผู้ถือกรมธรรม์	SPJ

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

สาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Goryo โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Goryo

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บุคคลทั่วไป 2 บุคคล
ขนาดของที่ดิน	21,593.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	3.4 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	12 กรกฎาคม 2556
วันหมดอายุสัญญาเช่า	11 กรกฎาคม 2577
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาครั้งละ 1 ปี ภายใต้เงื่อนไขเดิม ต่อเมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งทำการส่งคำขอต่ออายุเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่าย และได้รับคำยินยอม
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถเจรจาได้

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Shibushi**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Shibushi โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Shibushi โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Shibushi

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โซเพรย์ โซลาร์ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	225.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	1 เมษายน 2557
การรับประกันประสิทธิภาพ	ระยะเวลา 1 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● อินเวอร์เตอร์ระยะเวลา 1 ปีนับจาก พฤศจิกายน 2556 (มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลรักษารายปี) ● หม้อแปลงไฟฟ้าระยะเวลา 1 ปีนับจาก พฤศจิกายน 2556

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Shibushi ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน สัญญาประกัน และสัญญาเช่าที่ดิน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ SPJ เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ข. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Shibushi โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Shibushi

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	1.0 ล้านเยน
เงื่อนไขค่าธรรมเนียมรายปี	ปรับขึ้นร้อยละ 1.0/ปี
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	1 มีนาคม 2559
วันที่สัญญาสิ้นสุด	18 พฤศจิกายน 2576
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	อนุญาตให้ต่ออายุสัญญา 2 รอบ รอบละ 5 ปี เว้นเสียแต่ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธ
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ร้อยละ 98.0 ของช่วงเวลาขั้นต่ำที่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ของโครงการ หากไม่สามารถดำเนินการได้ SPJ มีสิทธิยกเลิกสัญญาได้
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Shibushi โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Shibushi

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	● ร้อยละ 1.5 ของรายได้/ปี ● บริการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกิจการของโครงการ หรือล้มละลายของโครงการ มีอัตราค่าธรรมเนียม 25,000.0 เยน/ชม.
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	5 มิถุนายน 2558
วันที่สัญญาสิ้นสุด	4 มิถุนายน 2578
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Shibushi โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Shibushi

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และคู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	HDI Global SE
วงเงินคุ้มครอง	220.0 ล้านเยน
วันหมดอายุสัญญา	มกราคม 2564
ผู้ถือกรมธรรม์	SPJ

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

สาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Shibushi โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Shibushi

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บุคคลทั่วไป
ขนาดของที่ดิน	16,857.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	2.4 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	8 กรกฎาคม 2556
วันหมดอายุสัญญาเช่า	7 กรกฎาคม 2577
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุของสัญญาได้ครั้งละ 1 ปี ภายใต้เงื่อนไขเดิม ต่อเมื่อคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งทำการส่งคำขอต่ออายุเป็นลายลักษณ์อักษรให้แก่คู่สัญญาอีกฝ่าย และได้รับคำยินยอม
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถเจรจาได้

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Nogata**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Nogata โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Nogata โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Nogata

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท โฮริอุชิ เด็นกิ จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	168.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	30 มิถุนายน 2558
การรับประกันประสิทธิภาพ	ระยะเวลา 2 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● แผงพลังงานแสงอาทิตย์ 10 ปี (worksmanship) และLinear power output 25 ปีนับจาก มิถุนายน 2558 ● อินเวอร์เตอร์ระยะเวลา 1 ปีนับจาก มิถุนายน 2558 (มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลรักษารายปี) ● หม้อแปลงไฟฟ้าระยะเวลา 1 ปีนับจาก มิถุนายน 2558

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

ถึงแม้ว่าสัญญาเช่าที่ดินของโครงการ Nogata ยังไม่หมดอายุสัญญา อย่างไรก็ดีที่ดินที่โครงการ Nogata ใช้ดำเนินการเป็นที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่ายไป ดังนั้นภายหลังจากการเข้าทำรายการสิ้นสุดลง สัญญาเช่าที่ดินจะไม่มีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และไม่มีผลบังคับใช้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวจะถูกโอนกรรมสิทธิ์ แก่ผู้ซื้อ ข. โดยสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Nogata มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Nogata

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขนาดของที่ดิน	17,497.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	0.7 ล้านเยน/ปี
วันเริ่มสัญญาเช่า	1 มีนาคม 2559
วันหมดอายุสัญญาเช่า	28 มิถุนายน 2579
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุสัญญาไปจนถึง 27 มิถุนายน 2584 ภายใต้เงื่อนไขเดิม เป็นจำนวน 1 ครั้ง
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	สามารถโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่าได้ โดยผู้รับโอนกรรมสิทธิ์มีสิทธิได้รับเงื่อนไขเดิมตามที่สัญญาระบุ

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Nogata ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน และสัญญาประกัน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวจะยังมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้อยู่ แต่ SPJ เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ข. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาโครงการ Nogata โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Nogata

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	ให้บริการและซ่อมบำรุงรักษาภายใต้สัญญาจ้างบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อให้มั่นใจว่าโครงการจะดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ
ค่าธรรมเนียมรายปี	1.0 ล้านเยน
เงื่อนไขค่าธรรมเนียมรายปี	ปรับขึ้นร้อยละ 1.0/ปี
วันที่สัญญามีผลบัลคับใช้	1 กรกฎาคม 2559
วันที่สัญญาสิ้นสุด	28 มิถุนายน 2578
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	อนุญาตให้ต่ออายุสัญญา 2 รอบ รอบละ 5 ปี เว้นเสียแต่ฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธ
การรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตไฟฟ้า	ร้อยละ 98.0 ของช่วงเวลาขั้นต่ำที่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ของโครงการ หากไม่สามารถดำเนินการได้ SPJ มีสิทธิยกเลิกสัญญาได้
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน**

สาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Nogata โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Nogata

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตงานในสัญญา	จัดทำเอกสารทางธุรกิจ อาทิ จัดทำบัญชี ยื่นเรื่องภาษี เป็นต้น
ค่าธรรมเนียม	● ร้อยละ 1.5 ของรายได้/ปี ● บริการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเลิกกิจการของโครงการ หรือล้มละลายของโครงการ มีอัตราค่าธรรมเนียม 25,000.0 เยน/ชม.
วันที่สัญญามีผลบังคับใช้	5 มิถุนายน 2558
วันที่สัญญาสิ้นสุด	4 มิถุนายน 2578
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สัญญาจะต่ออายุอีก 1 ปีโดยอัตโนมัติภายหลังจากวันที่สัญญาสิ้นสุด เว้นเสียแต่มีฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งของคู่สัญญาปฏิเสธการต่ออายุ
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญา	ห้ามมิให้มีการโอนกรรมสิทธิ์ นอกเสียจากได้รับการยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เป็นลายลักษณ์อักษร
เงื่อนไขในการยกเลิกสัญญา	SPJ สามารถทำการยกเลิกสัญญาได้ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ

- **สัญญาประกัน**

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Nogata โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Nogata

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และ คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	HDI Global SE
วงเงินคุ้มครอง	220.0 ล้านเยน
วันหมดอายุสัญญา	มกราคม 2564
ผู้ถือกรมธรรม์	SPJ

- **สัญญาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ Saito**

  เพื่อให้เห็นภาพรวมของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของสัญญาที่เกี่ยวข้องกับโครงการ Saito โดยแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว และสัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

  - **สัญญาที่สิ้นสุดแล้ว**

    - **สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ**

      สาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Saito โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการ Saito

สัญญารับเหมาก่อสร้างเบ็ดเสร็จ	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท อีโค ไลฟ์ จำกัด และ บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขอบเขตสัญญา	รับเหมาในลักษณะเบ็ดเสร็จในทุกส่วนงานของการก่อสร้างโครงการ โดยเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบ จัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ตลอดจนถึงการก่อสร้างโครงการ ให้ลุล่วงตามวัตถุประสงค์
มูลค่าสัญญา	205.0 ล้านเยน
วันที่ส่งมอบ	กำลังอยู่ระหว่างขั้นตอนก่อสร้าง
การรับประกันประสิทธิภาพ	● ระยะเวลา 5 ปี หลังจากวันที่ส่งมอบ ● หากมีความเสียหายใด ๆ ที่เกิดจากความผิดพลาดของบริษัทคู่สัญญารับเหมาก่อสร้างก่อนวันที่เริ่มจำหน่ายเชิงพาณิชย์ บริษัทคู่สัญญารับเหมาก่อสร้างต้องรับผิดชอบเต็มจำนวน
ระยะเวลาการรับประกันอุปกรณ์ต่าง ๆ	● แผงพลังงานแสงอาทิตย์ 10 ปี (workmanship) และรับประกันผลลัพธ์ 25 ปีนับจากมิถุนายน 2558 ● Racking System 10 ปี นับจากมิถุนายน 2558 ● ดำรงอัตราประสิทธิภาพ ขั้นต่ำที่ร้อยละ 81.2 ในปีที่ 1 และมีอัตราลดร้อยละ 0.7/ปีในปีที่ 2 ถึง 20

- **สัญญาเช่าที่ดิน**

ถึงแม้ว่าสัญญาเช่าที่ดินของโครงการ Saito ยังไม่หมดอายุสัญญา อย่างไรก็ดีที่ดินที่โครงการ Saito ใช้ดำเนินการเป็นที่ดินที่ PSJP ถือกรรมสิทธิ์เป็นเจ้าของ ซึ่งเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่ายไป ดังนั้นภายหลังจากการเข้าทำรายการสิ้นสุดลง สัญญาเช่าที่ดินจะไม่มีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และไม่มีผลบังคับใช้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวจะถูกโอนกรรมสิทธิ์ แก่ผู้ซื้อ ข. โดยสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินโครงการ Saito มีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการ Saito

สัญญาเช่าที่ดิน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญา	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด
ขนาดของที่ดิน	50,464.0 ตร.ม.
ค่าเช่าที่ดิน	-
วันเริ่มสัญญาเช่า	1 กันยายน 2561
วันหมดอายุสัญญาเช่า	31 สิงหาคม 2582
เงื่อนไขต่ออายุสัญญา	สามารถต่ออายุได้ 5 ปี หากได้รับความยินยอมจากคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย
เงื่อนไขการโอนกรรมสิทธิ์สัญญาเช่า	ไม่มีระบุ

o สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

สัญญาที่มีผลบังคับใช้ในปัจจุบันของโครงการ Saito ประกอบไปด้วย สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน และสัญญาประกัน อย่างไรก็ดี แม้ว่าสัญญาดังกล่าวยังอยู่ในขั้นตอนการเจรจา แต่เมื่อการเจรจาดังกล่าวเสร็จสิ้น จะมีข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และมีผลบังคับใช้ แต่ SPJ เป็นบริษัทที่เป็นคู่สัญญาในสัญญาดังกล่าว ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ข้อตกลง เงื่อนไข ข้อกำหนดที่มีผลผูกพัน และภาระหน้าที่ตามสัญญา จะถูกโอนไปยัง ผู้ซื้อ ข. ทั้งหมด

- สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษา

สัญญาดำเนินงานและบำรุงรักษาสำหรับโครงการ Saito ยังไม่เสร็จสมบูรณ์

- สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สิน

สัญญาบริหารจัดการทรัพย์สินสำหรับโครงการ Saito ยังไม่เสร็จสมบูรณ์

- สัญญาประกัน

สาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Saito โดยมีรายละเอียดในตารางต่อไปนี้

ตารางข้อมูลสรุปสาระสำคัญของสัญญาประกันสำหรับโครงการ Saito

สัญญาประกัน	รายละเอียดของสัญญา
คู่สัญญาการประกันการเสี่ยงภัยทุกชนิด และ คู่สัญญาการประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก	Tokio Marine Nichido
วันหมดอายุสัญญา	กุมภาพันธ์ 2564
วงเงินคุ้มครอง	509.8 ล้านเยน
ผู้ถือกรมธรรม์	บริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น เจแปน จำกัด

6.3 ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทฯ

บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “CHOW”) ได้ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2546 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) และบริษัทย่อยประกอบธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้าทางบก และประกอบธุรกิจโดยการลงทุนในบริษัทอื่น ซึ่งประกอบธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจจำหน่ายโรงไฟฟ้าเชิงกลยุทธ์

1) ข้อมูลทั่วไปของบริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)

<table>
<tr><td>ชื่อบริษัท</td><td colspan="3">บริษัท เชาว์ สตีล อินดัสทรี้ จำกัด (มหาชน)</td></tr>
<tr><td>ที่ตั้งสำนักงานใหญ่</td><td colspan="3">2525 อาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ 2 ชั้น 10 ยูนิต 2/1006 – 1008 ถนนพระราม 4 แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110</td></tr>
<tr><td>ประเภทธุรกิจ</td><td colspan="3">ประกอบกิจการผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) และธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์</td></tr>
<tr><td>เลขทะเบียน</td><td colspan="3">0107552000049</td></tr>
<tr><td>เว็บไซต์</td><td colspan="3">www.chowsteel.com</td></tr>
<tr><td>ทุนจดทะเบียน</td><td colspan="3">800,000,000 บาท</td></tr>
<tr><td>ทุนจดทะเบียนที่ออกและจำหน่ายแล้ว</td><td colspan="3">800,000,000 บาท</td></tr>
<tr><td>กรรมการ</td><td colspan="3"><table>
<tr><th></th><th>ชื่อ</th><th>ตำแหน่ง</th></tr>
<tr><td>1</td><td>ดร.ปรัชญา เปี่ยมสมบูรณ์</td><td>ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ</td></tr>
<tr><td>2</td><td>นายอนาวิล จิรธรรมศิริ</td><td>กรรมการ</td></tr>
<tr><td>3</td><td>นายสงวนเกียรติ์ ลิ่วมโนมนต์</td><td>กรรมการ</td></tr>
<tr><td>4</td><td>น.ส. คู เมน ไว</td><td>กรรมการ</td></tr>
<tr><td>5</td><td>นางศรุตา ชิน</td><td>กรรมการ</td></tr>
<tr><td>6</td><td>นายมาร์ค ดี. เรมีจาน</td><td>กรรมการอิสระ</td></tr>
<tr><td>7</td><td>รศ. กัลยาภรณ์ ปานมะเริง</td><td>ประธานกรรมการตรวจสอบ และกรรมการอิสระ</td></tr>
<tr><td>8</td><td>รศ. ดร.ณรงค์ อยู่ถนอม</td><td>กรรมการตรวจสอบ และกรรมการอิสระ</td></tr>
<tr><td>9</td><td>นายนพปฎล เจสัน จิรสันติ์</td><td>กรรมการตรวจสอบ และกรรมการอิสระ</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

6.3.1 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทฯ

ตารางผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของ บริษัทฯ

	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1.	นาย อนาวิล จิรธรรมศิริ	408,000,000	51.0
2.	น.ส. คู เมน ไว	40,500,000	5.1
3.	น.ส. ศรุตา จิรธรรมศิริ	40,500,000	5.1
4.	นาย ชัยรัตน์ โกวิทจินดาชัย	36,705,100	4.6
5.	น.ส. กันยากร พงษ์พานิช	29,831,200	3.7
6.	นาง กมลรัตน์ จิตรประดับศิลป์	27,200,000	3.4
7.	นาย อุกฤษฏ์ ตัณฑเสถียร	26,311,300	3.3
8.	น.ส. ปรียานุช ปานะนนท์	19,200,000	2.4
9.	น.ส. พัชรี โกวิทจินดาชัย	13,463,900	1.7
10.	น.ส. วราทิพย์ เจริญศิริวัฒน์	10,600,000	1.3

ที่มา: ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ 16 มีนาคม 2563

6.3.2 ภาพรวมธุรกิจ

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) โดยมีเศษเหล็ก (Scrap) เป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตเหล็กแท่งยาว ทั้งนี้ บริษัทฯ มีกระบวนการผลิตภัณฑ์ที่ใช้เทคโนโลยีการผลิตที่นำเข้าจากต่างประเทศ และเป็นที่ยอมรับในระดับสากล โดยกระบวนการผลิตผลิตภัณฑ์เหล็กแท่งยาวของบริษัทฯ มี 3 ขั้นตอนหลัก คือ ขั้นตอนการจัดเตรียมเศษเหล็ก ขั้นตอนการหลอมเศษเหล็กด้วยเตาแบบเหนี่ยวนำกระแสไฟฟ้า (Electric Induction Furnace – “EIF”) และปรุงแต่งส่วนผสมเหล็กเพื่อให้ได้คุณภาพตามมาตรฐานและตรงกับความต้องการของลูกค้า และขั้นตอนการหล่อน้ำเหล็กเป็นเหล็กแท่งยาว โดยเทคโนโลยีการหลอมเหล็กด้วยเตาหลอมเหล็กแบบเหนี่ยวนำกระแสไฟฟ้าจะใช้วิธีเปลี่ยนพลังงานไฟฟ้าให้กลายเป็นพลังงานความร้อนสำหรับการหลอมเหล็ก ทั้งนี้ การใช้พลังงานไฟฟ้าแทนการเผาไหม้ของเชื้อเพลิงจะช่วยลดต้นทุนการผลิตและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม หลังจากนั้น ลูกค้าจะนำเหล็กแท่งยาวไปผลิตต่อด้วยการรีดเป็นผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาว ได้แก่ เหล็กเส้นกลม เหล็กข้ออ้อย และเหล็กลวด เป็นต้น ผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาวเหล่านี้เป็นวัสดุหลักที่ใช้ในอุตสาหกรรมการก่อสร้างขนาดกลางและขนาดเล็ก เช่น บ้าน อาคารพาณิชย์ และงานก่อสร้างทั่วไป รวมทั้งเครื่องมืออุปกรณ์ ส่วนประกอบยานยนต์ และชิ้นส่วนต่าง ๆ เป็นต้น และในอุตสาหกรรมการก่อสร้างขนาดใหญ่ที่ต้องการเหล็กแท่งยาวที่มีความแข็งแรงสูง เพื่อใช้ในงานคอนกรีตเสริมเหล็กที่ต้องการความแข็งแรงและคงทน เช่น สะพาน เขื่อน ทางด่วน งานก่อสร้างที่ต้องรับแรงอัด หรืออาคารสูง เป็นต้น และบริษัทย่อยประกอบธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้าทางบก และประกอบธุรกิจโดยการลงทุนในบริษัทอื่น ซึ่งประกอบธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจจำหน่ายโรงไฟฟ้าเชิงกลยุทธ์

6.3.3 ลักษณะผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ

ธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว

ในปี 2562 เป็นปีที่บริษัทฯ ได้เริ่มขยายธุรกิจไปให้บริการรับจ้างผลิตเหล็ก (OEM) กับลูกค้ารายหนึ่งตั้งแต่ปลายเดือนมีนาคม 2562 เป็นต้นมา อย่างไรก็ตามบริษัทฯ และผู้ว่าจ้างได้ดำเนินการปรับปรุง พัฒนากระบวนการผลิตของโรงงานและพัฒนาเครื่องจักรเดิมและติดตั้งเครื่องจักรใหม่ในโรงงานเฟสที่ 2 ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม จนแล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2562 ต่อมาบริษัทฯ ได้ทำการทดสอบสภาพเครื่องจักร และกระบวนการผลิต ตลอดจนกระบวนการบำบัดสภาพสิ่งแวดล้อมซึ่งได้มีการปรับปรุงใหม่ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ซึ่งตามแผนการคาดว่าการทดสอบสภาพเครื่องจักรจะแล้วเสร็จได้ภายในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 และจะสามารถเดินเครื่องจักรเพื่อให้บริการรับจ้างผลิตเหล็กได้อย่างเต็มที่ในปลายไตรมาสที่ 1 ปี 2563

สถานการณ์ราคาขายเหล็ก (billets) ในประเทศไทยในปีปัจจุบัน ยังคงปรับตัวลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา ทั้งนี้เนื่องจากราคาเหล็กในตลาดโลกยังคงถูกกดดันทำให้ราคาขายเหล็กในประเทศไทยยังไม่สามารถปรับเพิ่มขึ้นได้

ธุรกิจพลังงานทดแทน

ในปี 2562 กลุ่มบริษัทได้มีการลงทุนเพิ่มเติมในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งในระหว่างปีบริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งตั้งอยู่ที่เมืองอาโอโมริ ประเทศญี่ปุ่น และเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้เพิ่มอีก 1 โครงการ โดยโครงการดังกล่าวมีกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้าติดตั้งรวม 7.21 เมกะวัตต์ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 กลุ่มบริษัทมีกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้าติดตั้งเพื่อจำหน่ายเชิงพาณิชย์รวมทั้งสิ้น 67.12 เมกะวัตต์ ประกอบด้วยโครงการที่อยู่ในประเทศไทย 6.62 เมกะวัตต์ และโครงการที่อยู่ในประเทศญี่ปุ่นอีก 60.50 เมกะวัตต์ เมื่อเทียบกับปี 2561 ซึ่งกลุ่มบริษัทมีกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้าติดตั้งเพื่อจำหน่ายเชิงพาณิชย์รวมทั้งสิ้น 65.77 เมกะวัตต์ นอกจากนั้นกลุ่มบริษัทยังมองหาโอกาสในการขยายการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ซึ่งในระหว่างปีบริษัทฯ ได้เริ่มศึกษาความเป็นไปได้ และอยู่ระหว่างการขอใบอนุญาตการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศออสเตรเลีย

ในระหว่างปีบริษัทฯ ได้มีการขายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานในประเทศญี่ปุ่นรวมทั้งสิ้น 5 โครงการซึ่งมีกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้าติดตั้งรวม 5.85 เมกะวัตต์ ซึ่งการขายโครงการไฟฟ้าดังกล่าวเป็นไปตามแผนกลยุทธ์ในการสร้างรายได้และผลประโยชน์สูงสุดให้แก่กลุ่มบริษัท

รายได้จากการขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในปี 2562 สูงกว่าปี 2561 อันเนื่องมาจากปริมาณความสามารถในการผลิตกระแสไฟฟ้าที่สูงกว่าปี 2561

ในระหว่างปีบริษัทย่อยแห่งหนึ่งได้ให้บริการติดตั้งระบบผลิตกระแสไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้แก่ลูกค้าในประเทศหลายโครงการ และได้ติดตั้งระบบดังกล่าวแล้วเสร็จจึงทำให้มีรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้น

ธุรกิจขนส่ง

เนื่องจากธุรกิจขนส่งที่กลุ่มบริษัทจัดตั้งขึ้นมาเพื่อสนับสนุนการส่งสินค้าให้แก่บริษัทแม่ที่ประกอบกิจการธุรกิจเหล็ก สืบเนื่องจากราคาเหล็กในตลาดโลกที่กดดันทำให้ราคาเหล็กในประเทศไทยไม่สามารถแข่งขัน ประกอบกับบริษัทแม่ที่ประกอบธุรกิจเหล็กนั้นได้ชะลอการผลิตและเริ่มให้บริการรับจ้างผลิตแก่ลูกค้า อีกทั้งยังมีการปรับปรุงกระบวนการผลิตและพัฒนาเครื่องจักรเดิมและติดตั้งเครื่องจักรใหม่ในโรงงานเฟส ทำให้ปริมาณการขนส่งเหล็กเพื่อสนับสนุนธุรกิจเหล็กนั้นลดลงในปีปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้นำรถขนส่งไปให้บริการแก่ลูกค้ารายใหม่ๆ เช่นธุรกิจปูนซีเมนต์ ธุรกิจปุ๋ยเคมีภัณฑ์ อีกทั้งยังเป็นผลดีต่อธุรกิจในการสร้างฐานลูกค้าเพิ่มเติม

6.3.4 โครงสร้างรายได้

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) และบริษัทย่อยประกอบธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้าทางบก และประกอบธุรกิจโดยการลงทุนในบริษัทอื่น ซึ่งประกอบธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจที่ปรึกษาและให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ธุรกิจจำหน่ายวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และธุรกิจจำหน่ายโรงไฟฟ้าเชิงกลยุทธ์

ตารางโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ปี 2560 - 2562 แบ่งตามประเภทธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจ	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562	
	ล้านบาท	*ร้อยละ*	ล้านบาท	*ร้อยละ*	ล้านบาท	*ร้อยละ*
กลุ่มธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็ก						
รายได้จากการจำหน่ายเหล็กแท่งยาว	476.7	*30.7*	3,077.8	*71.4*	2,264.6	*53.6*
รายได้จากากรบริการ OEM	95.4	*6.1*	-	*-*	-	*-*
รายได้จากการให้บริการขนส่ง	8.6	*0.6*	4.3	*0.1*	1.3	*0.0*
รวมรายได้จากธุรกิจเหล็ก	**580.7**	***37.4***	**3,082.1**	***71.5***	**2,265.9**	***53.7***
กลุ่มธุรกิจพลังงานทดแทน						
โรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น	694.8	*44.7*	652.2	*15.1*	438.9	*10.4*
โครงการ Solar Rooftop ในประเทศไทย	51.8	*3.3*	50.1	*1.2*	43.8	*1.0*
รายได้ค่าที่ปรึกษาและให้บริการอื่น	6.7	*0.4*	1.8	*0.0*	5.6	*0.1*
รายได้จากการจำหน่ายอุปกรณ์	-	*-*	277.8	*6.5*	921.9	*21.8*
กำไรจากการจำหน่ายโรงไฟฟ้า	97.7	*6.3*	214.5	*5.0*	172.6	*4.1*
รวมรายได้จากธุรกิจพลังงานทดแทน	**851.0**	***54.8***	**1,196.4**	***27.8***	**1,582.7**	***37.5***
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	90.3	*5.8*	-	*-*	129.8	*3.1*
รายได้อื่น/1	32.2	*2.1*	31.3	*0.7*	244.1	*5.8*
รวมรายได้	**1,554.2**	***100.0***	**4,309.7**	***100.0***	**4,222.5**	***100.0***

ที่มา: แบบฟอร์ม 56-1 ของบริษัทฯ

หมายเหตุ : 1/รายได้อื่น ประกอบด้วย เงินชดเชยความเสียหาย, ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่น

6.3.5 ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการสรุปรายการสำคัญในงบการเงินรวมผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบและสอบทานโดยบริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

1. สรุปรายการสำคัญในงบการเงินรวม

- **งบกำไรขาดทุนรวม**

ตารางแสดงผลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ บริษัทฯ ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563

	ปี 2560		ปี 2561		ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและบริการ	3,676.0	*87.1*	4,064.0	*94.3*	1,334.0	*85.8*	1,181.2	*85.3*	1,044.4	*99.6*
กำไรจากการขายโครงการผลิตไฟฟ้า	-	-		-		-	98.5	*7.1*		-
รายได้อื่น	546.5	*12.9*	245.8	*5.7*	220.2	*14.2*	104.8	*7.6*	3.9	*0.4*
รวมรายได้	**4,222.5**	***100.0***	**4,309.7**	***100.0***	**1,554.2**	***100.0***	**1,384.5**	***100.0***	**1,048.4**	***100.0***
ต้นทุนขายและบริการ	(3,047.5)	*(72.2)*	(3,704.5)	*(86.0)*	(1,093.4)	*(70.4)*	(932.4)	*(67.3)*	(781.6)	*(74.6)*
กำไรขั้นต้น	**1,175.0**	***27.8***	**605.3**	***14.0***	**460.8**	***29.6***	**452.0**	***32.7***	**266.8**	***25.4***
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(63.2)	*(1.5)*	(62.8)	*(1.5)*	(7.1)	*(0.5)*	(6.9)	*(0.5)*	(5.5)	*(0.5)*
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(385.2)	*(9.1)*	(196.6)	*(4.6)*	(219.9)	*(14.1)*	(170.7)	*(12.3)*	(136.0)	*(13.0)*
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน - สุทธิ	-	-	(20.3)	*(0.5)*	-	-	-	-	(94.9)	*(9.1)*
รวมค่าใช้จ่าย	**(448.4)**	***(10.6)***	**(279.7)**	***(6.5)***	**(227.0)**	***(14.6)***	**(177.6)**	***(12.8)***	**(236.4)**	***(22.6)***
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	**726.6**	***17.2***	**325.6**	***7.6***	**233.8**	***15.0***	**274.4**	***19.8***	**30.4**	***2.9***
ต้นทุนทางการเงิน	(349.6)	*(8.3)*	(414.4)	*(9.6)*	(420.0)	*(27.0)*	(318.2)	*(23.0)*	(303.5)	*(28.9)*
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(59.6)	*(1.4)*	(19.0)	*(0.4)*	(10.1)	*(0.6)*	(13.1)	*(0.9)*	(2.2)	*(0.2)*
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	(10.1)	*(0.2)*	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	**307.3**	***7.3***	**(107.8)**	***(2.5)***	**(196.4)**	***(12.6)***	**(57.0)**	***(4.1)***	**(275.3)**	***(26.3)***

ที่มา: งบการเงินรวมของ บริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2562 – 2563

- **งบแสดงฐานะทางการเงินรวม**

ตารางแสดงงบฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2563

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	975.9	*7.8*	1,140.8	*8.6*	107.2	*1.0*	163.4	*1.5*
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	200.7	*1.6*	288.1	*2.2*	272.2	*2.6*	413.7	*3.9*
ส่วนของเงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกันที่ถึงกำหนดไถ่ถอนภายในหนึ่งปี	-	-	627.9	*4.8*	567.3	*5.5*	442.9	*4.2*
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	726.8	*5.8*	544.7	*4.1*	501.2	*4.9*	566.4	*5.3*
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	699.0	*5.6*	766.0	*5.8*	409.8	*4.0*	107.2	*1.0*
ลูกหนี้กรมสรรพากร	306.5	*2.4*	299.0	*2.3*	191.1	*1.9*	151.6	*1.4*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	46.8	*0.4*	-	-		-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18.8	*0.1*	19.1	*0.1*	67.0	*0.7*	64.6	*0.6*
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**2,927.7**	***23.3***	**3,732.3**	***28.3***	**2,115.9**	***20.6***	**1,909.8**	***17.9***
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนด ไถ่ถอนภายในหนึ่งปี	911.7	*7.3*	716.0	*5.4*	289.1	*2.8*	338.6	*3.2*
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	-	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	-	-	22.9	*0.2*	22.1	*0.2*	23.5	*0.2*
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	7,381.0	*58.7*	7,029.5	*53.2*	6,255.5	*60.8*	6,556.8	*61.5*
สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	-	-	-	-	-	196.1	*1.8*
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,255.6	*10.0*	1,591.3	*12.1*	1,483.7	*14.4*	1,537.5	*14.4*
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	8.3	*0.1*	6.4	*0.0*	8.6	*0.1*	15.4	*0.1*
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	81.2	*0.6*	105.3	*0.8*	106.0	*1.0*	77.4	*0.7*
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**9,637.8**	***76.7***	**9,471.4**	***71.7***	**8,165.1**	***79.4***	**8,745.4**	***82.1***
รวมสินทรัพย์	**12,565.4**	***100.0***	**13,203.7**	***100.0***	**10,281.0**	***100.0***	**10,655.2**	***100.0***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สิน								
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	730.0	*5.8*	917.7	*7.0*	190.6	*1.9*	187.5	*1.8*
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	671.8	*5.3*	271.6	*2.1*	327.3	*3.2*	258.7	*2.4*
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี								
เงินกู้ยืมระยะยาว	3,224.0	*25.7*	4,815.3	*36.5*	2,166.5	*21.1*	3,436.6	*32.3*
หนี้สินตามสัญญาเช่า	3.8	*0.0*	2.4	*0.0*	-	-	15.8	*0.1*
เงินกู้ยืมระยะยาวส่วนที่จัดเป็น หนี้สินหมุนเวียน	17.4	*0.1*	-	-	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	219.5	*2.1*	245.7	*2.3*
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	40.7	*0.3*	10.5	*0.1*	5.4	*0.1*	2.8	*0.0*
เจ้าหนี้กรมสรรพากร	95.6	*0.8*	67.1	*0.5*	58.3	*0.6*	28.4	*0.3*
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	15.4	*0.1*	13.4	*0.1*	5.7	*0.1*	17.3	*0.2*
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**4,798.8**	***38.2***	**6,098.0**	***46.2***	**2,973.3**	***28.9***	**4,193.0**	***39.4***
หนี้สินระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี								
เงินกู้ยืมระยะยาว	6,194.6	*49.3*	5,604.7	*42.4*	6,087.7	*59.2*	5,269.5	*49.5*
หนี้สินตามสัญญาเช่า	2.4	-	-	-	-	-	144.2	*1.4*
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	29.4	*0.2*	31.4	*0.2*	30.9	*0.3*	32.0	*0.3*
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	9.5	*0.1*	11.7	*0.1*	14.1	*0.1*	16.9	*0.2*
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอนสถานที่เช่า	5.1	-	5.3	-	7.2	*0.1*	7.9	*0.1*
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	4.0	-	19.7	*0.2*	20.0	*0.2*
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	6,240.9	*49.7*	5,657.1	*42.8*	6,159.6	*59.9*	5,490.5	*51.5*
หนี้สินรวม	**11,039.7**	***87.9***	**11,755.1**	**89.0**	***9,132.9***	***88.8***	***9,683.5***	***90.9***

	31 ธ.ค. 2560		31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		ไตรมาส 3 ปี 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	800.0	*6.4*	800.0	*6.1*	800.0	*7.8*	800.0	*7.5*
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	380.8	*3.0*	380.8	*2.9*	380.8	*3.7*	380.8	*3.6*
ส่วนต่ำกว่าทุนจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	(5.5)	-	(5.5)	-	(5.5)	*(0.1)*	(5.5)	*(0.1)*
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	15.4	*0.1*	15.4	*0.1*	15.4	*0.1*	15.4	*0.1*
ขาดทุนสะสม	287.6	*2.3*	165.5	*1.3*	(31.6)	*(0.3)*	(303.5)	*(2.8)*
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(58.8)	*(0.5)*	(31.4)	*(0.2)*	(123.4)	*(1.2)*	(24.5)	*(0.2)*
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	1,419.5	*11.3*	1,324.8	*10.0*	1,035.8	*10.1*	862.7	*8.1*
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	106.2	*0.8*	123.7	*0.9*	112.3	*1.1*	109.0	*1.0*
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**1,525.8**	***12.1***	**1,448.6**	***11.0***	**1,148.1**	***11.2***	**971.7**	***9.1***
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**12,565.4**	***100.0***	**13,203.7**	***100.0***	**10,281.0**	***100.0***	**10,655.2**	***100.0***

ที่มา: งบการเงินรวมของ บริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2563

- **อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน**

ตารางอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ปี 2560 – 2562 และ ไตรมาส 3 ปี2563

	ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ไตรมาส 3 ปี 2563
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.6	0.6	0.7	0.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.2	0.2
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	106.9	57.1	143.1	165.2
ระยะเวลาการเก็บสินค้าคงเหลือ (วัน)	154.0	72.2	196.3	120.1
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	64.9	46.5	100.0	88.1
วงจรเงินสด (วัน)	196.0	82.8	239.4	197.2
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	17.1	8.9	18.0	25.2
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	17.0	7.6	15.0	2.9
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	6.1	(2.8)	(12.8)	(24.6)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	19.0	(8.9)	(16.8)	(37.8)
อัตราส่วนภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	7.8	8.9	8.8	11.2
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	2.1	0.8	0.6	0.1

ที่มา: งบการเงินรวมของ บริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 – 31 ธันวาคม 2562 และ ไตรมาส 3 ปี 2563

2. คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

- **ผลการดำเนินงาน**

  <u>รายได้จากการขายและให้บริการ</u>

  รายได้จากการขายและให้บริการของบริษัทฯ ประกอบด้วย รายได้จากธุรกิจเหล็ก รายได้จากธุรกิจพลังงานทดแทน และรายได้อื่น ๆ

  ในปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการ เท่ากับ 4,064.0 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 3,676.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 388.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 10.6 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็ก ในปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็กเท่ากับ 3,077.8 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 2,264.5 ล้านบาท เป็นจำนวน 813.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 35.9 โดยมียอดขายเติบโตทั้งการจำหน่ายภายในประเทศและการส่งออกต่างประเทศ

  ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการ เท่ากับ 1,334.0 ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 4,064.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,730.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 74.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็ก ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็กเท่ากับ 572.1 ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 3,077.8 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,505.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 81.4 การขายที่ลดลงนั้นเนื่องจากบริษัทฯ หยุดกระบวนการผลิตสำหรับโรงงานเฟส 1 และ 2 เพื่อเตรียมพื้นที่และรองรับการเป็นผู้รับจ้างผลิต (“OEM”)

  ในไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการ เท่ากับ 1,044.4 ล้านบาทลดลงจากไตรมาส 3 ปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,181.2 ล้านบาท เป็นจำนวน 136.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 11.6 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็ก ในไตรมาส 1 ปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการ – ธุรกิจเหล็กเท่ากับ 36.0 ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 308.9 ล้านบาท เป็นจำนวน 272.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 88.4 การขายที่ลดลงนั้นเนื่องจาก ในไตรมาสที่ 1 ปี 2563 นั้นเป็นช่วงเวลาที่บริษัทฯ อยู่ระหว่างการดำเนินการทดสอบประสิทธิภาพเครื่องจักรเพื่อรองรับการให้บริการรับจ้างผลิตเหล็กแท่ง OEM นอกเหนือจากนั้นการแพร่ระบาดของ โควิด-19 ทำให้ความต้องการเหล็กในภาคธุรกิจเกิดการชะลอตัวลงอีกทั้ง ราคาขายเหล็กในประเทศไทยยังไม่สามารถปรับตัวสูงขึ้นได้เนื่องจากถูกกดดันจากราคาเหล็กในต่างประเทศ

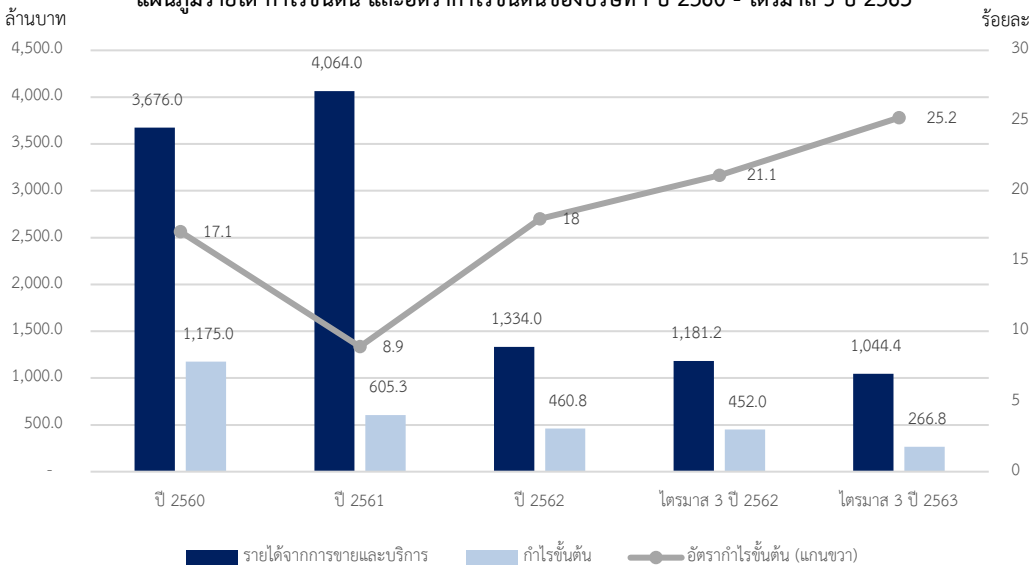
<u>กำไรขั้นต้น</u>

ในปี 2561 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 605.3 ล้านบาทลดลงจากปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 1,175.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 569.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 48.5 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก 1. ราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นโดยราคาเศษเหล็กสำหรับการผลิตปรับตัวสูงขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 17.0 2. มีค่าใช้จ่ายในช่วงต้นปีสำหรับการปรับปรุงโรงงานผลิตเฟส 1 ให้กลับมาทำการผลิตได้ตามปกติจำนวน 18.0 ล้านบาท 3. มีการตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าจำนวน 56.9 ล้านบาท และต้นทุนกำลังการผลิตว่างเปล่าเป็นจำนวน 5.0 ล้านบาท

ในปี 2562 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 460.8 ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 605.3 ล้านบาท เป็นจำนวน 144.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 23.9 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการหยุดกระบวนการผลิตสำหรับโรงงานเฟส 1 และ 2 สำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กเพื่อเตรียมพื้นที่และรองรับการเป็นผู้รับจ้างผลิตซึ่งบริษัทฯ อยู่ในขั้นตอนปรับปรุงและพัฒนาเครื่องจักรในช่วงปี 2562

ในไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 266.8 ล้านบาทลดลงจากไตรมาส 3 ปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 452.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 185.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 41.0 โดยมีสาเหตุหลักมาจากโดยมีสาเหตุหลักมาจากการการแพร่ระบาดของ โควิด-19 ส่งผลให้ 1. บริษัทฯ ต้องหยุดเดินเครื่องจักรสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กในระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ และมีนาคม ปี 2563 2. การดำเนินการต่าง ๆ ในต่างประเทศต้องหยุดชะงักเนื่องจากข้อห้ามด้านการเดินทางทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ 3. ลูกค้าภายนอกสำหรับธุรกิจขนส่งที่กลุ่มบริษัทได้เคยให้บริการก็ชะลอการขนถ่ายสินค้าลง 4. บริษัทฯ ได้ดำเนินการทดสอบสภาพเครื่องจักรจากการปรับปรุงและพัฒนาเครื่องจักรในโรงงานเฟสที่ 2 ซึ่งแล้วเสร็จในเดือนเมษายน 2563 ส่งผลให้ต้นทุนในการทดสอบสภาพได้รวมเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนเครื่องจักรและโรงงาน ตามข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชีจึงทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนคงที่ในรูปของค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ในเดือนพฤษภาคม เป็นต้นมา ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นที่ลดลงเนื่องจากรายได้จากการขายและบริการลดลงสืบเนื่องมาจากเหตุผลดังที่กล่าวไปเบื้องต้น ในขณะที่บริษัทฯ ยังต้องรับภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ ที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้

แผนภูมิรายได้ กำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ปี 2560 - ไตรมาส 3 ปี 2563



ค่าใช้จ่ายในการขาย และ บริหาร

ในปี 2561 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารเท่ากับ 259.4 ล้านบาทลดลงจากปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 448.4 ล้านบาท เป็นจำนวน 189.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 42.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 139.2 ล้านบาท ซึ่งลดลงจำนวน 148.4 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากในปี 2560 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่คือค่าใช้จ่ายในการซื้อโครงการโรงไฟฟ้า 2 โครงการและ ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่บริษัทย่อยในญี่ปุ่นตั้งสำรองไว้รวมทั้งสิ้น 58 ล้านบาท และค่าธรรมเนียมในการกู้ยืมเงินจากธนาคาร

ในปี 2562 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารเท่ากับ 227.0 ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 259.4 ล้านบาท เป็นจำนวน 32.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 12.5 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับโครงสร้างพนักงานลดลง จึงทำให้มีค่าใช้จ่ายชดเชยให้แก่พนักงานเป็นจำนวนเงิน 19.7 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้หยุดกระบวนการผลิตของโรงงานเฟสที่ 1 และ 2 เป็นการชั่วคราวเพื่อปรับปรุงเครื่องจักรและสถานที่ผลิตสินค้าใหม่เพื่อรองรับธุรกิจการให้บริการรับจ้างเป็นผู้ผลิต ดังนั้นจึงมีค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้อีกเป็น จำนวน 37.0 ล้านบาท ซึ่งแสดงอยู่ในค่าใช้จ่ายในการบริหาร

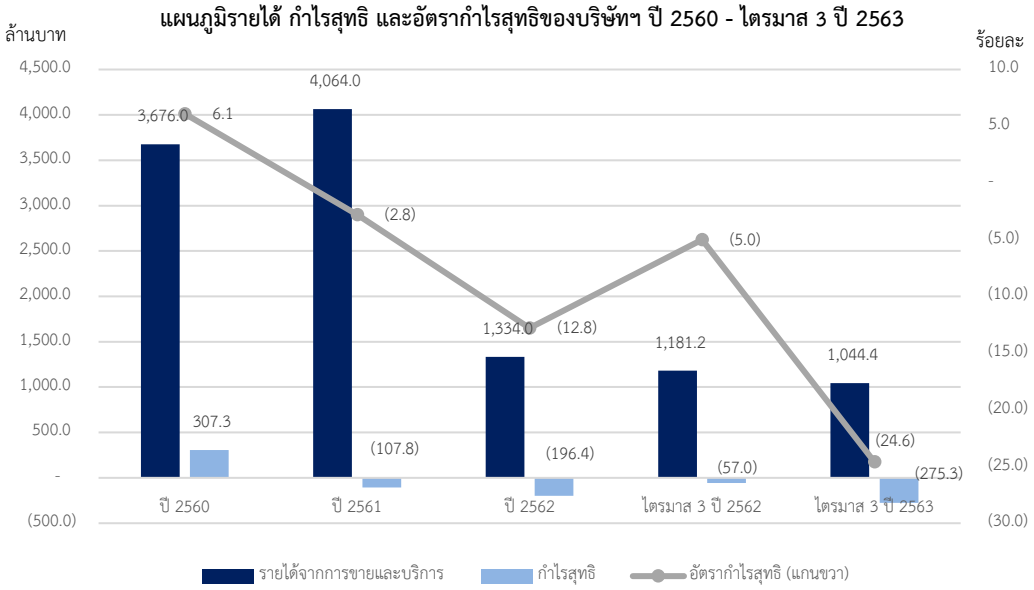
ในไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารเท่ากับ 141.5 ล้านบาทลดลงจากไตรมาส 3 ปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 177.6 ล้านบาท เป็นจำนวน 36.1 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 20.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายได้มีประสิทธิภาพมากสูงขึ้น โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญในไตรมาส 3 คือค่าเสื่อมราคาของโรงงานเฟส1 และเฟส 2 ซึ่งหยุด กระบวนการผลิตเพื่อเตรียมพื้นที่ สำหรับการทดสอบสภาพจำนวนทั้งสิ้น 11.9 ล้านบาท ได้ร่วมแสดงรายการในค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยการแสดง รายการดังกล่าวเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี

กำไรสุทธิ

ในปี 2561 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ (107.8) ล้านบาทลดลงจากปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 307.3 ล้านบาท เป็นจำนวน 415.1 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 135.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนขายและให้บริการที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ในปี 2561 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 414.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 2560 ซึ่งเท่ากับ 349.6 ล้านบาท เป็นจำนวน 64.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 18.5 โดยมีสาเหตุหลักมาจากบริษัทฯ มีการหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมจากสถาบันการเงินในประเทศญี่ปุ่นเพื่อสนับสนุนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าจำนวน 5 แห่งระหว่างไตรมาส 2 และ ไตรมาส 3ของ ปี 2561

ในปี 2562 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ (196.4) ล้านบาทลดลงจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ (107.8) ล้านบาท เป็นจำนวน 88.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 82.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการหยุดกระบวนการผลิตสำหรับโรงงานเฟส 1 และ 2 สำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็ก และต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ในปี 2562 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 420.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 414.4 ล้านบาท เป็นจำนวน 5.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 1.4 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการกู้เงินเพิ่มจากโครงการใหม่ที่ก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จนสามารถจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้ คือ โครงการอาโอโมริ

ในไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิ เท่ากับ 275.3 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 57.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 218.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 383.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการดำเนินการทดสอบประสิทธิภาพเครื่องจักรเพื่อรองรับการให้บริการรับจ้างผลิตเหล็กแท่ง OEM อย่างไรก็ตามจากการแพร่ระบาดของ โควิด-19 ทำให้บริษัทฯ ต้องหยุดเดินเครื่องจักรในระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ และ มีนาคม 2563 และการแพร่ระบาดของ โควิด-19 ทำให้ความต้องการเหล็กในภาคธุรกิจเกิดการชะลอตัวลงอีกทั้ง ราคาขายเหล็กในประเทศไทยยังไม่สามารถปรับตัวสูงขึ้นได้เนื่องจากถูกกดดันจากราคาเหล็กในต่างประเทศ



- **ฐานะทางการเงิน**

<u>สินทรัพย์</u>

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 13,203.7 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 12,565.4 ล้านบาท เป็นจำนวน 638.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 5.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด โดย ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เท่ากับ 1,140.8 เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้น ปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 975.9 ล้านบาท เป็นจำนวน 164.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 16.9 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการคืนเงินทดรองของบริษัทย่อยในประเทศญี่ปุ่นเป็นจำนวน 177.4 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2562 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 10,281.0 ล้านบาทลดลงจาก ณ สิ้นปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 13,203.7 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,922.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 22.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก การลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งณ สิ้น ปี 2562 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เท่ากับ 107.2 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้น ปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 1,140.8 ล้านบาท เป็นจำนวน 1,033.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 90.6 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น และ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและบุคคลอื่นของบริษัทฯ ในระหว่างปี 2562

ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 10,655.2 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 10,281.0 ล้านบาท เป็นจำนวน 374.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 3.6 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ซึ่งบริษัทฯ รับรู้รายการเครื่องจักรเพิ่มขึ้น 110 ล้านบาท อันเนื่องมาจากการรับรู้ต้นทุนการทดสอบสภาพเครื่องจักรในไตรมาส 2 ปี 2563 และมีการซื้อสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นอีก 13.6 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้กำไรจากการแปลงค่างบการเงินในต่างประเทศจำนวน 546.4 ล้านบาท

<u>หนี้สิน</u>

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 11,755.1 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 11,039.7 ล้านบาท เป็นจำนวน 715.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 6.5 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินกู้ยืมระยะยาวเพื่อการก่อสร้างโรงไฟฟ้าประเทศ

ณ สิ้นปี 2562 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 9,132.9 ล้านบาทลดลงจาก ณ สิ้นปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 11,755.1 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,622.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 22.3 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชำระคืนหุ้นกู้ระยะสั้นของบริษัทฯ ที่ถึงกำหนดชำระไปในระหว่างปีทั้งหมด 1,483.0 ล้านบาท และได้ไถ่ถอนหุ้นกู้ระยะยาวในระหว่างปีรวม 909.5 ล้านบาท อย่างไรก็ดีบริษัทฯ ได้ออกหุ้นกู้ชุดใหม่ซึ่งมีอายุมากกว่า 12 เดือนจำนวน 1,140 ล้านบาท รายงานอยู่ภายใต้เงินกู้ยืมระยะยาว

ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 9,683.5 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 9,132.9 ล้านบาท เป็นจำนวน 550.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 6.0 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาเป็นจำนวน 1,270 ล้านบาท เนื่องจากการจัดประเภทรายการหุ้นกู้ของธุรกิจเหล็กเป็นจำนวน 1,140 ล้านบาท ซึ่งเดิมแสดงอยู่ในส่วนของหนี้สินระยะยาวมาแสดงเป็นหนี้สินระยะยาวที่จะถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ตามระยะเวลาของหุ้นกู้ที่มีกำหนดไถ่ถอน และส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวของธุรกิจพลังงานอัน เนื่องมาจากการได้รับวงเงินสนับสนุนเพิ่มเติมเพื่อก่อสร้างโครงการไฟฟ้าแห่งใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ อาโอโมริ และนิฮอนมัตซึ 3 ซึ่งการเพิ่มขึ้นนั้น เป็นไปตามตารางการจ่ายชำระ

<u>ส่วนของผู้ถือหุ้น</u>

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 1,448.6 ล้านบาทลดลงจาก ณ สิ้นปี 2560 ซึ่งเท่ากับ 1,525.8 ล้านบาท เป็นจำนวน 77.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 5.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขาดทุนสุทธิสำหรับปี 2561 เป็นจำนวน 107.8 ล้านบาท อย่างไรก็ดีการเปลี่ยนแปลงของงบการเงินของบริษัทย่อยที่ประเทศญี่ปุ่นส่งผลให้ผลต่างแปลงค่างบการเงินเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 30.6 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2562 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 1,148.1 ล้านบาทลดลงจาก ณ สิ้นปี 2561 ซึ่งเท่ากับ 1,448.6 ล้านบาท เป็นจำนวน 300.5 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 20.7 โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย ลดลง 11.4 ล้านบาท และขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้นในระหว่างปี 197.1 ล้านบาท และผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น 91.9 ล้านบาท

ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2563 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 971.7 ล้านบาทลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,148.1 ล้านบาท เป็นจำนวน 176.4 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราลดร้อยละ 15.4 โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนในระหว่างไตรมาส 3 ปี 2563 และการปรับปรุงรายการตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 9 รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 271.9 ล้านบาท และเกิดผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศเป็นจำนวน 98.9 ล้านบาท

6.4 กระบวนการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ จะเป็นการเปลี่ยนพลังงานแสงให้เป็นไฟฟ้า โดยการนำเซลล์แสงอาทิตย์ (Solar Cell) มารับแสงจากดวงอาทิตย์ ซึ่งวิธีดังกล่าวจะเป็นขบวนการเปลี่ยนแปลงพลังงานแสงอาทิตย์ให้เป็นไฟฟ้าได้โดยตรง กล่าวคือเมื่อแสงอาทิตย์ที่เป็นคลื่นแม่เหล็กไฟฟ้าและมีพลังงานมากระทบกับสารกึ่งตัวนำ (Semiconductor) จะทำให้เกิดพลังงานระหว่างกัน พลังงานจากแสงจะทำให้เกิดการเคลื่อนที่ของไฟฟ้าขึ้น ในสารกึ่งตัวนำ จึงทำให้สามารถนำไฟฟ้าดังกล่าวไปใช้งานได้ จากหลักการดังกล่าวจึงมีผู้คิดค้นเซลล์แสงอาทิตย์ (Solar Cell) ขึ้นมา ซึ่งเซลล์ดังกล่าวเป็นสิ่งประดิษฐ์ทางอิเล็กทรอนิกส์ที่สร้างมาจากสารกึ่งตัวนำ (Semiconductor) ที่มีความสามารถในการดูดคลื่นพลังงานแสงอาทิตย์ เมื่อสารกึ่งตัวนำได้รับแสงจากดวงอาทิตย์ เซลล์ดังกล่าวจะเปลี่ยนพลังงานแสงเป็นพลังงานไฟฟ้ากระแสตรง (Direct Current) แต่แรงเคลื่อนไฟฟ้าที่ผลิตขึ้น จากเซลล์แสงอาทิตย์เพียงเซลล์เดียวจะมีค่าต่ำมาก การนำมาใช้ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จึงต้องนำเซลล์หลาย ๆ เซลล์มาต่อกันแบบอนุกรม เพื่อเพิ่มค่าแรงเคลื่อนไฟฟ้าให้สูงขึ้น เซลล์ที่นำมาต่อกันในจำนวนและขนาดที่เหมาะสมนี้ เรียกว่า แผงพลังงานแสงอาทิตย์ (PV module)

6.5 ขั้นตอนการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

ในการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์นั้น จะมีกระบวนการผลิตไฟฟ้าเช่นเดียวกับหลักการทำงานดังกล่าวข้างต้น โดยแผงเซลล์แสงอาทิตย์ (Solar Cell) จะทำหน้าที่รับแสงอาทิตย์ เมื่อแสงอาทิตย์ตกกระทบบนแผงเซลล์แสงอาทิตย์ดังกล่าว จะทำให้เกิดการผลิตไฟฟ้าออกมาจากแผงเซลล์แสงอาทิตย์ ไฟฟ้าที่ผลิตได้จะเป็นไฟฟ้ากระแสตรงที่มีแรงดันไฟฟ้าต่ำ ดังนั้น จึงต้องนำไฟฟ้ากระแสตรงแรงดันต่ำดังกล่าวไปผ่านอุปกรณ์อินเวอร์เตอร์ (Inverter) เพื่อแปลงเป็นไฟฟ้ากระแสสลับแรงดันไฟฟ้าต่ำ ต่อจากนั้น ไฟฟ้ากระแสสลับแรงดันไฟฟ้าต่ำดังกล่าวจึงถูกส่งผ่านไปยังหม้อแปลงไฟฟ้าเพื่อเพิ่มแรงดันไฟฟ้าโดยแปลงเป็นแรงดันไฟฟ้าให้สูงขึ้น หลังจากนั้น จึงถูกส่งผ่านไปยังสายส่งไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายให้กับผู้ใช้ต่อไป