

# ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป

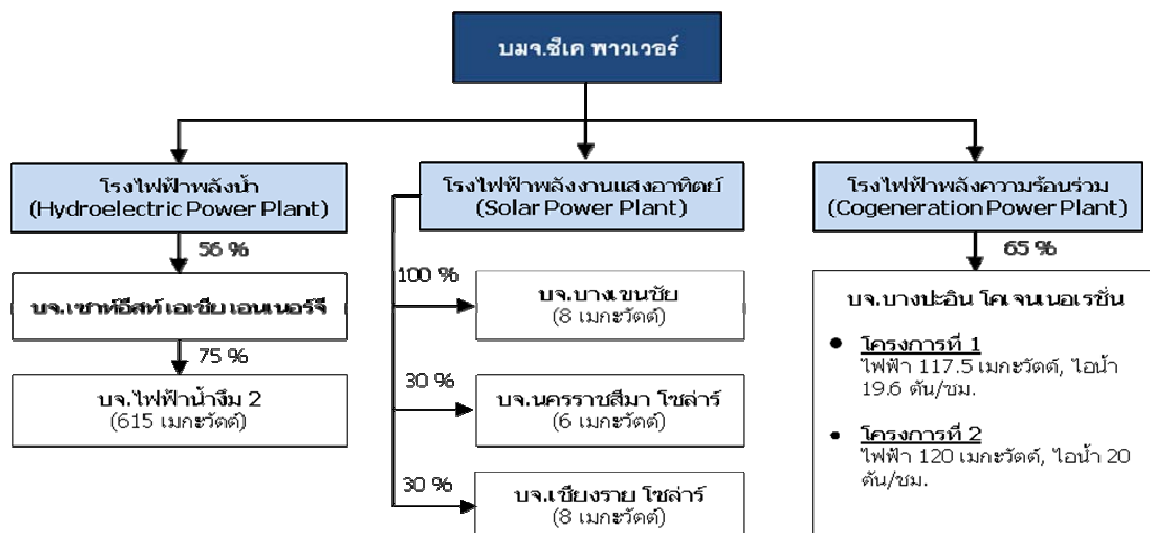
## ส่วนที่ 1

### ข้อมูลสรุป

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “CKP”) จัดทะเบียนก่อตั้งบริษัท เมื่อวันที่ 8 มิถุนายน 2554 ด้วยทุนจดทะเบียนแรกเริ่ม 1.0 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานประเภทต่างๆ และเมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2556 บริษัทได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว 4,600 ล้านบาท

#### ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทต่างๆและ/หรือ เป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทต่างๆ รายได้หลักของบริษัทจึงมาจากเงินปันผลรับที่ได้จากการลงทุนถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ปัจจุบันบริษัทได้ลงทุนถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานต่างๆ ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังน้ำ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และ โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม โดยมีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมจำนวน 754.5 เมกะวัตต์ (ยังไม่รวมกำลังการผลิตของโครงการที่ 2 ของ BIC เนื่องจากยังไม่เริ่มดำเนินการก่อสร้าง)



บริษัทมีการลงทุนในโรงไฟฟ้าจากพลังงานประเภทต่างๆ ดังนี้

#### 1. โรงไฟฟ้าพลังน้ำ (Hydroelectric Power Plant)

##### 1.1 บริษัท เซาท์อีสต์ เอเชีย เอเนอร์จี้ จำกัด (“SEAN”)

SEAN ประกอบธุรกิจลงทุนและพัฒนาธุรกิจผลิตไฟฟ้าในสปป.ลาวและให้บริการคำปรึกษาและบริการอื่นที่เกี่ยวข้องกับโครงการผลิตไฟฟ้า ปัจจุบัน SEAN ถือหุ้นในบริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด (NN2) จำนวน 660,675,000 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 75 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว ซึ่ง NN2 เป็นบริษัทที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังน้ำ เขื่อนน้ำจืด 2 มีกำลังการผลิตไฟฟ้า 615 เมกะวัตต์ มีโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 ตั้งอยู่ในสปป.ลาว ดังนั้นรายได้หลักของ SEAN จึงมาจากเงินปันผลที่ได้รับจากการลงทุนถือหุ้นใน NN2

ปัจจุบัน SEAN มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว 6,606,750,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 660,675,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยมีบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 56 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระ

แล้ว บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 33.34 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว และผู้ถือหุ้นอื่น ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 10.66 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

## 1.2 บริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด (“NN2”)

NN2 เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 โดยเป็นผู้ได้รับสัมปทานจากรัฐบาล สปป.ลาว ตามสัมปทานโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 (“สัญญาสัมปทาน”) ซึ่งสัญญาสัมปทานดังกล่าวเป็นลักษณะ BOOT (Build-Own-Operate-Transfer) กล่าวคือ NN2 จะเป็นผู้ออกแบบ พัฒนาก่อสร้างและดำเนินการ โครงการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังน้ำ จากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 ที่มีขนาด 615 เมกะวัตต์ ซึ่งมีระยะเวลาของสัญญาสัมปทาน 25 ปี นับจากวันเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (Commercial Operation Date หรือ “COD” คือวันที่ 1 มกราคม 2556) และ NN2 จะต้องส่งมอบโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 ดังกล่าวให้กับรัฐบาล สปป.ลาว เมื่อระยะเวลาสัมปทานสิ้นสุดลง ทั้งนี้ NN2 มีสิทธิตามข้อตกลงที่จะขอขยายกำหนดเวลาของสัญญาสัมปทานออกไปได้อีก ซึ่งขึ้นอยู่กับข้อกำหนดและเงื่อนไขที่จะตกลงกัน และภายใต้สัญญาสัมปทานดังกล่าว NN2 มีภาระผูกพันในการจ่ายค่าตอบแทนสัมปทานและค่าภาษีให้กับรัฐบาล สปป.ลาว ตามระยะเวลาและอัตราที่กำหนดไว้ในสัญญาสัมปทาน

ดังนั้น ธุรกิจหลักของ NN2 คือ เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 ให้กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า โดยมีปริมาณไฟฟ้าที่ กฟผ. จะรับซื้อจาก NN2 ตามเป้าหมาย (Supply Target) เท่ากับ 2,310 ล้านหน่วยต่อปีและมีการกำหนดอัตราค่าไฟฟ้าไว้ที่แน่นอน มีระยะเวลาของสัญญา 25 ปี นับจากวันที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ทั้งนี้ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ NN2 ได้ลงนามกับ กฟผ. ไฟฟ้าดังกล่าวจะถูกส่งมาจำหน่ายให้แก่ประเทศไทยผ่านระบบสายส่งไฟฟ้าของ กฟผ. ซึ่ง NN2 ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าช่วงแรก (Initial Operation Date “IOD”) ให้แก่ กฟผ. เมื่อวันที่ 26 มีนาคม 2554 และเริ่ม COD เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2556

นอกจากนี้ NN2 ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจกับรัฐบาล สปป.ลาว เมื่อวันที่ 11 เมษายน 2550 เพื่อทำการศึกษาคือความเป็นไปได้ในการพัฒนาโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 1-2 โดย NN2 ได้เข้าไปสำรวจพื้นที่และทำการศึกษาคือความเป็นไปได้ในการพัฒนาโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 1-2 ดังกล่าว พบว่าโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 1 มีความเป็นไปได้ในการลงทุน โดยในเบื้องต้นพบว่า โครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 1 จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 160 เมกะวัตต์ เมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จจะสามารถผลิตไฟฟ้าจำหน่ายได้ปีละ 740 ล้านหน่วย โดยมีพื้นที่รับน้ำ (Catchment Area) มีความกว้างครอบคลุมพื้นที่ประมาณ 797 ตารางกิโลเมตร

ปัจจุบัน NN2 อยู่ระหว่างการดำเนินการจัดทำรายละเอียดของโครงการ จากนั้นจึงจะลงนามในสัญญาสัมปทานสัญญาซื้อขายไฟฟ้า สัญญาจ้างเหมาก่อสร้าง และสัญญาอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องต่อไป

NN2 มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว 8,809,000,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 880,900,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยมี SEAN ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว และ EDL-Gen ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

## 2. โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power Plant)

### 2.1 บริษัท บางเขนชัย จำกัด (“BKC”)

BKC เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power) โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ตั้งอยู่ที่ อำเภอปรางค์กู่ จ.นครราชสีมา มีกำลังการผลิตไฟฟ้า 8 เมกะวัตต์ BKC ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.”) ตามมติคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ ลงวันที่ 9 มีนาคม 2552 ที่กำหนดให้ราคาส่วนเพิ่มราคา รับซื้อไฟฟ้าสำหรับพลังงานหมุนเวียนจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer “VSPP”) โดยผู้ผลิตด้วย

ระบบพลังงานแสงอาทิตย์จะได้รับส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) ในอัตรา 8 บาทต่อหน่วยเป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์

ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าว BKC ตกลงที่จะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. ในปริมาณพลังไฟฟ้า 8 เมกะวัตต์ที่ระดับแรงดัน 22 กิโลโวลต์ โดยสัญญาดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปีและต่อสัญญาได้อีกครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ และมีผลบังคับใช้จนกว่าจะมีการยุติสัญญา BKC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. เมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2555

ปัจจุบัน BKC มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว 234,250,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,342,500 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยมีบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

## 2.2 บริษัท นครราชสีมา โซลาร์ จำกัด (“NRS”)

NRS เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power) โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ตั้งอยู่ที่ อำเภอด่านขุนทด จ.นครราชสีมา มีกำลังการผลิตไฟฟ้า 6 เมกะวัตต์ โดย NRS ได้รับการโอนสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากกับ กฟภ. จากบริษัท แปซิฟิก โซลาร์ จำกัด เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2554 โดยการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. ดังกล่าวเป็นไปตามมติคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ ลงวันที่ 9 มีนาคม 2552 ที่กำหนดให้ราคาส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้าสำหรับพลังงานหมุนเวียนจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer “VSPP”) โดยผู้ผลิตด้วยระบบพลังงานแสงอาทิตย์จะได้รับส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) ในอัตรา 8 บาทต่อหน่วยเป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์

ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าว NRS ตกลงที่จะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. ในปริมาณพลังไฟฟ้า 6 เมกะวัตต์ ที่ระดับแรงดัน 22 กิโลโวลต์ โดยสัญญาดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปีและต่อสัญญาได้อีกครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ และมีผลบังคับใช้จนกว่าจะมีการยุติสัญญา NRS ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. เมื่อวันที่ 8 มีนาคม 2555

ปัจจุบัน NRS มีทุนจดทะเบียน 221,500,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,215,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท มีทุนชำระแล้วเท่ากับ 188,425,000 บาท โดยมีบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วและบริษัท ซอนนี่คิกซ์ ไทยแลนด์ วัน จำกัด ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 70 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

## 2.3 บริษัท เชียงราย โซลาร์ จำกัด (“CRS”)

CRS เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Power) โดยมีโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ตั้งอยู่ที่ อำเภอแม่จัน จ.เชียงราย มีกำลังการผลิตไฟฟ้า 8 เมกะวัตต์ โดย CRS ได้รับการโอนสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมากกับ กฟภ. จากบริษัท แปซิฟิก โซลาร์ จำกัด เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2554 โดยการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟภ. ดังกล่าวเป็นไปตามมติคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ ลงวันที่ 9 มีนาคม 2552 ที่กำหนดให้ราคาส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้าสำหรับพลังงานหมุนเวียนจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer “VSPP”) โดยผู้ผลิตด้วยระบบพลังงานแสงอาทิตย์จะได้รับส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) ในอัตรา 8 บาทต่อหน่วยเป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์

ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าว CRS ตกลงที่จะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. ในปริมาณพลังไฟฟ้า 8 เมกะวัตต์ ที่ระดับแรงดัน 22 กิโลโวลต์ โดยสัญญาดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปีและต่อสัญญาได้อีกครั้งละ 5 ปี โดยอัตโนมัติ และมีผลบังคับใช้จนกว่าจะมีการยุติสัญญา CRS ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. เมื่อวันที่ 17 มกราคม 2556

ปัจจุบัน CRS มีทุนจดทะเบียน 291,750,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,917,500 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ทุนชำระแล้วเท่ากับ 277,212,500 บาท โดยมีบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 30 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว และบริษัท ซอนนิคิซ ไทยแลนด์ พู จำกัด ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 70 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

### 3. โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Power Plant)

#### บริษัท บางปะอิน โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด (“BIC”)

BIC จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 2 มีนาคม 2552 เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง มีกำลังการผลิตไฟฟ้า 117.5 เมกะวัตต์ และไอน้ำ 19.6 ตันต่อชั่วโมง โดย BIC ได้รับโอนสิทธิในการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ.จากบริษัท ที่ดินบางปะอิน จำกัด เมื่อวันที่ 8 เมษายน 2553 สัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าว กฟผ.จะรับซื้อไฟฟ้าจาก BIC จำนวน 90 เมกะวัตต์ เป็นระยะเวลา 25 ปีนับจากวันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้า โดยไฟฟ้าส่วนที่เหลือและไอน้ำ BIC จะขายให้กับผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่อยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน โรงไฟฟ้าตั้งอยู่ใน นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา โดยปัจจุบันโรงไฟฟ้างดงกล่าวอยู่ระหว่างการก่อสร้างคาดว่าจะสามารถผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าในเชิงพาณิชย์ได้ภายในเดือนมิถุนายน 2556

ปัจจุบัน BIC มีทุนจดทะเบียน 1,370,000,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ 137,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 65.00 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว บมจ. ปตท. ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว การนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 8.00 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วและบุคคลธรรมดาถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 2.00 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

นอกจากนี้ BIC ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมโครงการที่ 2 กับ กฟผ. เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2554 โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของ BIC โครงการที่ 2 ดงกล่าวเป็นโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ โดยโรงไฟฟ้างดงกล่าวตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกับโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของ BIC โครงการที่ 1 โดยตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน อ.บางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา มีขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้าจำนวน 120 เมกะวัตต์และไอน้ำปริมาณ 20 ตันต่อชั่วโมง โรงไฟฟ้างดงกล่าวจะผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จำนวน 90 เมกะวัตต์ โดยได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ามีอายุ 25 ปีนับตั้งแต่วันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้า ส่วนไฟฟ้าที่เหลือและไอน้ำปริมาณ 20 ตันต่อชั่วโมงจะจำหน่ายให้แก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมที่อยู่ในนิคมอุตสาหกรรมดงกล่าว ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงกล่าวจะเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้าในวันที่ 1 มิถุนายน 2560 โครงการดงกล่าวคาดว่าจะใช้เงินลงทุนประมาณ 4,750 ล้านบาท

ปัจจุบัน BIC ยังไม่ได้ดำเนินการในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมโครงการที่ 2 แต่อยู่ระหว่างการดำเนินการจัดเตรียมโครงการ ได้แก่ การศึกษาผลกระทบสิ่งแวดล้อม การออกแบบโรงไฟฟ้า การศึกษาและคัดเลือกเครื่องจักร การจัดทำงบประมาณการลงทุน การจัดเตรียมแผนงานการก่อสร้าง การจัดหาแหล่งเงินกู้ เป็นต้น คาดว่าจะเริ่มต้นก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม โครงการที่ 2 ได้ในปี 2557 โดยใช้เวลาในการก่อสร้างประมาณ 30 เดือน

#### ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

การใช้พลังงานไฟฟ้าของประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2545 ถึง ปี 2554 มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4.94 อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากร และการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ดังนั้นผู้จำหน่ายไฟฟ้าจึงต้องจัดหาพลังงานไฟฟ้าให้เพียงพอต่อความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้าของผู้บริโภคทั้งในปัจจุบันและอนาคต

ทั้งนี้ เพื่อความมั่นคงและเพียงพอด้านพลังงานไฟฟ้าของประเทศในอนาคต กระทรวงพลังงานจึงกำหนดนโยบายด้านพลังงานไฟฟ้าออกมามีเป็นรูปธรรม อาทิเช่น แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2555 – 2573 และแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือกร้อยละ 25 ใน 10 ปี พ.ศ. 2555 – 2564 เป็นต้น

#### ภาวะอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังน้ำ

ข้อมูลของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ณ วันที่ 8 พฤศจิกายน 2555 พบว่า ผู้ได้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าจากพลังน้ำ มีจำนวนทั้งสิ้น 25 รายและมีขนาดกำลังการผลิตรวม 3,457.48 เมกะวัตต์ ในขณะที่การประมาณการกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังน้ำเพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการในอนาคตตามแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2553-2573 (“PDP 2010”) ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 เมื่อสิ้นสุดแผนมีจำนวน 11,127 เมกะวัตต์ จึงเป็นโอกาสแก่ผู้ผลิตไฟฟ้าเดิมและผู้ที่จะเข้ามาเป็นผลิตไฟฟ้ารายใหม่

อีกทั้งการรับซื้อไฟฟ้าจากต่างประเทศตาม PDP 2010 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 ได้กำหนดไว้ว่ากำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ในช่วงปี 2555 – 2573 จะเป็นกำลังผลิตไฟฟ้าจากการรับซื้อจากต่างประเทศจำนวน 6,858 เมกะวัตต์ และเมื่อพิจารณาเฉพาะการรับซื้อพลังงานไฟฟ้าจากต่างประเทศซึ่งได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนตาม PDP 2010 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 ได้กำหนดไว้ที่จำนวน 5,099 เมกะวัตต์ จากข้อมูลดังกล่าวจึงทำให้เห็น โอกาสในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าซึ่งมีที่ตั้งโรงไฟฟ้าในต่างประเทศเช่นกัน

#### ภาวะอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์

ข้อมูลของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน ณ วันที่ 8 พฤศจิกายน 2555 พบว่า ผู้ได้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้าจากพลังแสงอาทิตย์ มีจำนวนทั้งสิ้น 63 รายและมีขนาดกำลังการผลิตรวม 348.385 เมกะวัตต์ ในขณะที่การประมาณการกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการในอนาคตตาม PDP 2010 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 และแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือกร้อยละ 25 ใน 10 ปี พ.ศ. 2555-2564 (“AEDP 2012 – 2021”) เมื่อสิ้นสุดแผนมีจำนวน 3,940 เมกะวัตต์ และ 2,000 เมกะวัตต์ ตามลำดับ จึงเป็น โอกาสแก่ผู้ผลิตไฟฟ้าเดิมและผู้ที่จะเข้ามาเป็นผลิตไฟฟ้ารายใหม่

นอกจากโอกาสทางธุรกิจที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว สิ่งที่เป็นแรงจูงใจให้มีผู้สนใจเข้ามาเป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหม่อีกหลายประการ อาทิเช่น การมีโอกาสดำเนินการรับซื้อไฟฟ้า (Adder) การมีโอกาสดำเนินการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) และการมีโอกาสดำเนินการรับรายได้จากการขายคาร์บอนเครดิต เป็นต้น

#### ภาวะอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังความร้อนร่วม

ตามแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2553 – 2573 (PDP 2010) ได้ส่งเสริมให้มีการผลิตไฟฟ้าอย่างมีประสิทธิภาพด้วยระบบพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) ซึ่ง PDP 2010 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 ได้ประมาณการกำลังผลิตไฟฟ้าใหม่ในช่วงปี 2555 – 2573 ประเภทโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมและโคเจนเนอเรชันจำนวน 31,927 เมกะวัตต์ ในขณะที่ข้อมูลโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน เมื่อวันที่ 6 พฤศจิกายน 2555 พบว่า ภาคเอกชน (ประเภท SPP และ VSPP) เข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งสิ้นจำนวน 63 โครงการและมีกำลังผลิตไฟฟ้ารวมจำนวน 3,635 เมกะวัตต์ จึงทำให้ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเดิมและผู้ที่จะเข้ามาเป็นผลิตไฟฟ้ารายใหม่มีโอกาสดำเนินการเพิ่มมากขึ้น

อย่างไรก็ตาม ผู้ที่ต้องการเข้ามาลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าประเภทนี้ต้องคำนึงถึงทำเลที่ตั้งของโรงไฟฟ้าให้อยู่ในบริเวณเครือข่ายท่อส่งก๊าซธรรมชาติ เนื่องจากการวางระบบท่อก๊าซธรรมชาติและพื้นที่ที่ใช้ในการวางท่อก๊าซธรรมชาติซึ่งจะเป็นแหล่งที่มาของเชื้อเพลิงหลักที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าจะต้องมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมตามระยะทางและพื้นที่ๆ ใช้เพิ่มเติมอีกด้วย

## ปัจจัยความเสี่ยง

### 1. ความเสี่ยงจากการลงทุน

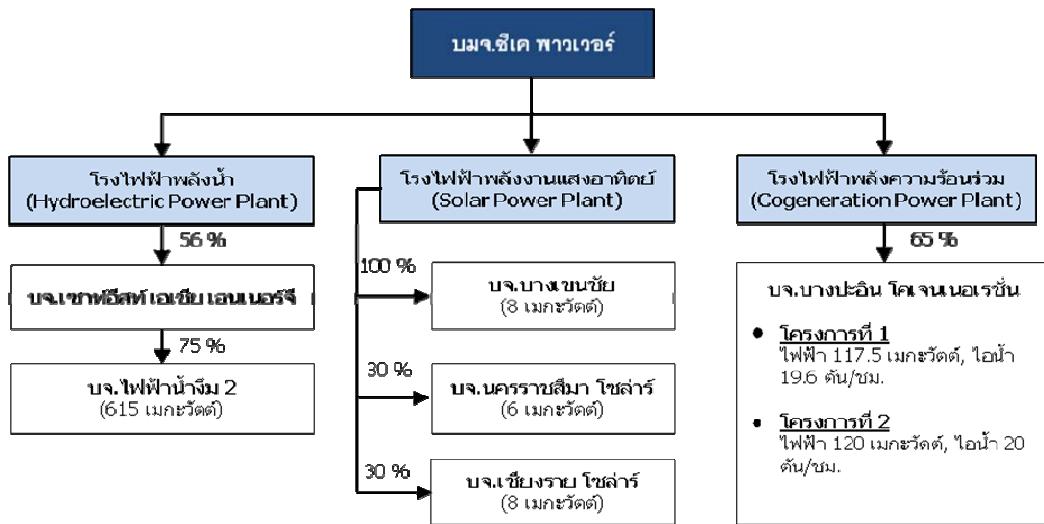
การลงทุนของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจ Holding Company โดยทั่วไปจะมีทั้งลักษณะที่เป็นผู้ริเริ่มดำเนินโครงการเอง ตั้งแต่ต้น (Greenfield) หรือเป็นแบบการลงทุนในกิจการที่ดำเนินโครงการอยู่แล้ว (Acquisition) ซึ่งประเภทการลงทุนทั้งสองแบบดังกล่าวต่างก็มีปัจจัยเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของปัจจัยต่างๆ จากสภาพแวดล้อมของการดำเนินธุรกิจและปัจจัยเสี่ยงจากตัวโครงการเอง คณะกรรมการของบริษัทและผู้บริหารของบริษัทจึงตระหนักถึงความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในกิจการต่างๆ ดังกล่าวข้างต้นเป็นอย่างดี บริษัทจึงได้ดำเนินการลงทุนอย่างระมัดระวังเพื่อลดความเสี่ยงให้เหลือน้อยที่สุด โดยในอดีตที่ผ่านมาได้ลงทุนในกิจการที่ดำเนินโครงการผลิตไฟฟ้าที่ก่อสร้างเสร็จหรือเปิดดำเนินการแล้ว หรือ ก่อสร้างใกล้เสร็จ มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเรียบร้อยแล้ว มีสัญญาซื้อขายเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าเรียบร้อยแล้ว ดังจะเห็นได้จากกิจการที่บริษัทลงทุนอยู่ในปัจจุบันได้แก่ SEAN NRS BKC และ CRS เป็นกิจการที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว ยกเว้น BIC ที่ยังไม่เริ่มเปิดดำเนินการแต่ก็มีความคืบหน้าด้านการก่อสร้างเป็นไปตามกำหนดการและมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเรียบร้อยแล้ว

นอกจากนี้คณะกรรมการของบริษัทได้กำหนดนโยบายการลงทุนในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าที่ชัดเจนเพื่อเป็นการลดผลกระทบจากความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น เช่น ต้องมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเรียบร้อยแล้วและมีคู่สัญญาที่มีความน่าเชื่อถือ ต้องมีสัญญาจัดหาเชื้อเพลิงอย่างพอเพียงตลอดอายุสัญญาของโครงการ เป็นต้น (ดูข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายการลงทุนได้ในส่วนที่ 2 ข้อ 5.4 นโยบายการลงทุนและนโยบายการบริหารงาน) และได้มีการกำหนดกลไกในการกำกับและดูแลบริษัทดังกล่าวไว้อย่างชัดเจน โดยบริษัทได้มีการแต่งตั้งตัวแทนเพื่อไปดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารของบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม ซึ่งตัวแทนเหล่านั้นจะต้องมารายงานฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทเหล่านั้นทุกเดือนในการประชุมคณะกรรมการบริหารของบริษัท เพื่อให้บริษัทสามารถติดตามผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการที่บริษัทลงทุนไปแล้วอย่างใกล้ชิดเพื่อให้เกิดการลดความเสี่ยงจากการลงทุนดังกล่าวความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจ

### 2. ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจ

#### 2.1 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของบริษัทย่อยและบริษัทร่วม โดยเฉพาะการเปลี่ยนแปลงของรายได้ของ NN2

บริษัทดำเนินธุรกิจเป็น Holding Company ไม่มีการประกอบธุรกิจหลักเป็นของตนเอง มีรายได้หลักจากเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทย่อย 3 แห่งคือบริษัท เซาท์อีสท์ เอเชีย เอนเนอร์จี้ จำกัด (“SEAN”) บริษัท บางเขนชัย จำกัด (“BKC”) บริษัท บางปะอิน โกลบอล เนอเธอร์แลนด์ จำกัด (“BIC”) (ปัจจุบัน BIC ยังไม่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์) และบริษัทร่วมอีก 2 แห่งคือ บริษัท นครราชสีมา โซลาร์ จำกัด (“NRS”) บริษัท เชียงราย โซลาร์ จำกัด (“CRS”) โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมเป็นดังนี้



ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของรายได้และผลประกอบการของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมย่อมมีผลโดยตรงต่อผลประกอบการของบริษัท ซึ่งหากรายได้และผลประกอบการของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลกระทบต่อรายได้เงินปันผลที่บริษัทจะได้รับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ NN2 เนื่องจาก NN2 เป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่และรายได้ที่มากกว่า BKC BIC NRS และ CRS เมื่อเปรียบเทียบกับขนาดของรายได้ ผลประกอบการและขนาดกำลังการผลิตของทั้งห้าบริษัท ซึ่งหากรายได้และผลประกอบการของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลกระทบต่อรายได้เงินปันผลที่บริษัทจะได้รับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ NN2 เนื่องจาก NN2 มีสัดส่วนกำลังการผลิตคิดเป็นร้อยละ 81.51 ของกำลังการผลิตทั้งหมด ดังนั้นรายได้ของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับผลประกอบการของ NN2 เป็นสำคัญ

แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจาก ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระหว่าง NN2 กับ กฟผ. เป็นการทำสัญญาระยะยาว โดยมีอายุสัญญา 25 ปีนับจาก COD ประกอบกับมีการกำหนดปริมาณไฟฟ้าตามเป้าหมาย (Supply Target) ที่รับซื้อและกำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละเวลาที่ชัดเจน โดยตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดังกล่าวได้กำหนดปริมาณไฟฟ้าเป้าหมาย (Supply Target) ที่ กฟผ.รับซื้อเท่ากับ 2,310 ล้านหน่วยรวมถึงระบุอัตราค่าไฟฟ้าประเภทต่างๆที่รับซื้อในแต่ละปี จึงทำให้ NN2 มีแหล่งที่มาของรายได้ที่แน่นอนจากการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. ดังกล่าวนอกจากนี้หากในปีใดมีปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนมากจนทำให้ NN2 สามารถผลิตไฟฟ้าได้มากกว่าปริมาณที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแล้ว ปริมาณไฟฟ้าส่วนที่เกิน (Excess Energy) นั้น NN2 สามารถจำหน่ายให้แก่ กฟผ. (โดย NN2 แจ้งให้ กฟผ.รับทราบล่วงหน้าและ กฟผ.ตกลงรับซื้อไฟฟ้าส่วนเกินดังกล่าว) หรือสามารถยกยอดนำปริมาณไฟฟ้าส่วนที่เกินดังกล่าวไปรับรู้เป็นปริมาณไฟฟ้าและเป็นรายได้สำหรับปีที่มีปริมาณน้ำน้อย ซึ่งจะเป็นผลทำให้รายได้ของ NN2 ไม่ปรับเปลี่ยนมากนัก ทำให้รายได้ของบริษัทมีความแน่นอนตามไปด้วย

**2.2 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของปริมาณน้ำเหนือเขื่อนน้ำจืด 2 ซึ่งส่งผลกระทบต่อการผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายให้แก่ กฟผ.ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า**

น้ำจากลำน้ำจืดเป็นวัตถุดิบที่สำคัญในการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 โดยแหล่งน้ำที่สำคัญในลำน้ำจืดมาจากปริมาณน้ำฝน ซึ่งมีข้อจำกัดอยู่บ้างเนื่องจากปริมาณน้ำฝนในแต่ละช่วงเวลานั้นมีความไม่แน่นอนและไม่สามารถคาดการณ์ ดังนั้นเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของปริมาณน้ำ NN2 จึงได้ศึกษาถึงปริมาณน้ำของลำน้ำจืดที่ไหลเข้าสู่แหล่งรับน้ำของเขื่อนน้ำจืด 2 ย้อนหลัง 50 ปีแล้วนำไปคำนวณหาความสามารถในการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจืด 2 หลังจากนั้นจึงกำหนดปริมาณไฟฟ้าตามเป้าหมายที่จะจำหน่ายให้แก่ กฟผ. ในสัญญาซื้อขาย





ไฟฟ้าโดยจะอ้างอิงปริมาณน้ำที่ไหลเข้าตามที่เกิดขึ้นจริงในอดีตเป็นเกณฑ์ ดังนั้นจึงเชื่อได้ว่า NN2 จะสามารถผลิตไฟฟ้าจำหน่ายให้แก่ กฟผ. ตามปริมาณไฟฟ้าตามเป้าหมายที่ระบุในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

อย่างไรก็ตามเนื่องจากปริมาณน้ำที่เกิดขึ้นจริงอาจจะมากหรือน้อยกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 50 ปีดังกล่าวข้างต้น ดังนั้นเพื่อให้ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตเป็นไปตามปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายที่กำหนด สัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงามจึงได้กำหนดกลไกว่า หากในปีใดมีปริมาณน้ำมากจนทำให้ NN 2 สามารถผลิตไฟฟ้าได้เกินกว่าปริมาณไฟฟ้าตามที่กำหนดก็ให้สามารถนำไฟฟ้าส่วนเกินดังกล่าวเก็บไว้เป็นไฟฟ้าสำรองและสามารถนำมาขายเป็นไฟฟ้าและรายได้ในอนาคตในปีที่มีปริมาณน้ำน้อยเพื่อชดเชยปริมาณไฟฟ้าส่วนที่ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าตามเป้าหมายได้

### 2.3 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับจากการที่ NN2 ว่าจ้างบุคคลอื่นมีส่วนร่วมในการจัดการการผลิตไฟฟ้าของโรงผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2

เนื่องจากการบริหารจัดการการผลิตไฟฟ้าจากเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำจำเป็นต้องอาศัยบุคลากรที่มีประสบการณ์และความชำนาญเป็นอย่างมากเพราะโครงการผลิตไฟฟ้าจากเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำมีมูลค่าการลงทุนที่สูง ซึ่งนอกจากจะต้องควบคุม เครื่องจักรและอุปกรณ์การผลิตไฟฟ้าเพื่อให้ได้คุณภาพและความมั่นคงของไฟฟ้าแล้ว ยังจะต้องใช้การบริหารจัดการปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำเหนือเขื่อนซึ่งเป็นสิ่งที่ยากนอกเหนือการควบคุม เพื่อให้มีปริมาณเพียงพอต่อการผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายให้ได้ทั้งปริมาณ คุณภาพ และความมีเสถียรภาพของไฟฟ้าตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. อีกด้วย

เพื่อให้ความมั่นใจว่า NN2 จะสามารถผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายให้แก่ กฟผ. ได้ตามคุณภาพ ปริมาณและความมีเสถียรภาพของไฟฟ้าตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ตลอดอายุสัมปทาน NN2 จึงได้ทำสัญญาว่าจ้างบริษัท ราช-ลาว เซอร์วิส จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ บมจ.ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง (“RATCH”) เป็นผู้เดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 โดยบริษัท ราช-ลาว เซอร์วิส จำกัด ได้ทำสัญญาจ้าง กฟผ. ต่ออีกทอดหนึ่งให้เป็นเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 ตลอดอายุสัญญาสัมปทาน ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อ NN2 อย่างมากเนื่องจาก กฟผ. เป็นหน่วยงานเพียงแห่งเดียวในประเทศไทยที่มีบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการบริหารจัดการเขื่อนผลิตไฟฟ้าพลังน้ำประกอบกับ กฟผ. ยังเป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ NN2 แต่เพียงผู้เดียว

ดังนั้นจึงเชื่อได้ว่าการทำสัญญาว่าจ้าง บริษัท ราช-ลาว เซอร์วิส จำกัด เป็นประโยชน์ต่อ NN2 และบริษัท ให้สามารถผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

### 2.4 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติที่มีต่อโครงสร้างและอุปกรณ์ในการผลิตไฟฟ้าของเขื่อนผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2

โรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 เป็นโครงการลงทุนก่อสร้างขนาดใหญ่ด้วยมูลค่าเงินลงทุนประมาณ 30,000 ล้านบาท หากเกิดภัยธรรมชาติที่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อโครงสร้างของเขื่อน หรือ เครื่องจักรและอุปกรณ์ในการผลิตไฟฟ้าแล้ว ก็อาจทำให้ต้องหยุดการผลิตไฟฟ้าเพื่อซ่อมแซม ซึ่งจะส่งผลให้รายได้ลดลงและมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมอุปกรณ์ที่เสียหายเพิ่มขึ้นรวมทั้งค่าปรับ

อย่างไรก็ตามเขื่อนของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 เป็นเขื่อนที่ทันสมัย การออกแบบและก่อสร้างมีความปลอดภัยตามมาตรฐานสากล โดยมีลักษณะโครงสร้างเป็นเขื่อนแบบหินถมคาน้ำคอนกรีต (Concrete-Face Rock-



Fill Dam) ซึ่งมีความมั่นคงแข็งแรงสูง ประกอบกับเมื่อพิจารณาจากข้อมูลทางธรณีวิทยาในอดีตที่ผ่านมา นั้น เชื้อเพลิงของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 ตั้งอยู่บนแผ่นเปลือกโลกที่มีประวัติการเกิดแผ่นดินไหวสูงสุดไม่เกิน 5.8 ริกเตอร์สเกล ในขณะที่เขื่อนของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 ได้ถูกออกแบบให้สามารถรองรับภัยธรรมชาติจากแผ่นดินไหวได้ถึง 8 ริกเตอร์สเกล (ด้วยระยะห่างจากตัวเขื่อนไม่น้อยกว่า 15 กิโลเมตร) นอกจากนี้ยังมีระบบป้องกันน้ำล้นเขื่อนด้วยการติดตั้งช่องทางระบายน้ำล้น (Spill Way) ขนาด 3 ช่องทางแต่ละช่องทางมีขนาดกว้าง 15 เมตร สูง 16.7 เมตร สามารถระบายน้ำได้สูงสุดเท่ากับ 6,756 ลบ.เมตรต่อวินาที ดังนั้นจึงเชื่อว่าความแข็งแรงของโครงสร้างตัวเขื่อนจะสามารถรองรับภัยธรรมชาติจากแผ่นดินไหวและช่องทางระบายน้ำที่ได้จัดเตรียมไว้มีความเพียงพอที่จะรองรับปริมาณน้ำล้นเขื่อนได้เป็นอย่างดี

นอกจากนี้เพื่อเป็นการป้องกันและบรรเทาความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากเหตุการณ์อื่น ๆ ที่ไม่คาดคิดและอาจส่งผลให้เกิดความเสียหายต่ออุปกรณ์ อาคาร สิ่งปลูกสร้างต่างๆบริเวณเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำน้ำจิม 2 และส่งผลให้ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมหรือต้องสูญเสียรายได้จากการหยุดผลิตไฟฟ้าเพื่อซ่อมแซมสินทรัพย์ดังกล่าว NN 2 ยังได้ทำสัญญาประกันภัยเพื่อให้คุ้มครองถึงความเสียหายต่างๆ โดยสัญญาประกันภัยดังกล่าวจะเป็นคุ้มครองประเภท Property Damage ในวงเงิน 23,333 ล้านบาท ประเภท Business Interruption วงเงิน 5,780 ล้านบาท และประเภท Public Liabilities ในวงเงิน 1,500 ล้านบาทอีกด้วย

ดังนั้นด้วยโครงสร้างตัวเขื่อนที่มีความมั่นคงแข็งแรง จึงเชื่อว่าโครงสร้างของเขื่อนไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 จะสามารถรองรับภัยธรรมชาติได้เป็นอย่างดีและมีความเป็นไปได้น้อยมากที่จะเกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อโครงสร้างเขื่อน ส่วนความเสียหายที่เกิดความเสียหายอื่นๆที่จะมีต่ออาคารและสิ่งปลูกสร้างภายในบริเวณเขื่อนนั้นก็จะได้รับการคุ้มครอง ชดเชย ซ่อมแซมจากบริษัทประกันภัย

## 2.5 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าของ BIC ให้แล้วเสร็จและเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ไม่ได้ตามกำหนด

เนื่องจากในปัจจุบันนี้ โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) ของ BIC กำลังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง โดยการก่อสร้างดังกล่าวอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกต่างๆที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้เช่น ปัญหาเชิงเทคนิควิศวกรรม ปัญหาที่อาจเกิดจากภัยธรรมชาติ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้การก่อสร้างโรงไฟฟ้าล่าช้าไม่แล้วเสร็จตามกำหนดหรืออาจทำให้ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างสูงกว่างบประมาณที่ได้กำหนดไว้หรืออาจมีเหตุขัดข้องทางเทคนิคอื่นที่ทำให้โรงไฟฟ้าของ BIC ไม่สามารถผลิตไฟฟ้าให้มีคุณภาพ เสถียรภาพและมีการใช้เชื้อเพลิงอย่างมีประสิทธิภาพตามที่กำหนด

อย่างไรก็ตามเพื่อลดความเสี่ยงจากเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้น BIC จึงได้ทำสัญญาว่าจ้าง CK ให้เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการแบบเหมารวมเบ็ดเสร็จ (Fixed Cost Lump Sum Turnkey) เพื่อให้งานก่อสร้างเสร็จตามกำหนดและอยู่ในงบประมาณค่าก่อสร้างที่กำหนดไว้ นอกจากนี้ BIC ยังได้ลงนามในสัญญาบริการทางวิศวกรรมกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ให้เป็นผู้ดำเนินการในขั้นตอนการประกวดราคา งานวิศวกรรมโครงการและงานภาคสนาม รวมทั้งเป็นผู้ตรวจทานงานทางด้านวิศวกรรมและควบคุมติดตามการก่อสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชั่น ประกอบกับงานก่อสร้างโรงไฟฟ้ามีความคืบหน้าเป็นลำดับ โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม ปี 2555 งานก่อสร้างโรงไฟฟ้าโดยรวมมีความคืบหน้าร้อยละ 80 โดยคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จและเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ภายในเดือนมิถุนายน ปี 2556



### 3. ความเสี่ยงทางการเงิน

#### 3.1 ความเสี่ยงที่งบการเงินรวมของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของรายได้และค่าใช้จ่ายของ NN2 จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์สหรัฐและเงินบาท

ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ไฟฟ้าหลัก (Primary Energy) ที่ NN2 ผลิตและจำหน่ายให้แก่ กฟผ. จะมีอัตราค่าไฟฟ้าส่วนหนึ่งเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ดังนั้นหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐฯเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญก็จะกระทบต่อรายได้ของ NN2 โดยหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐฯต่อเงินบาทมีค่าแข็งขึ้น (1 ดอลลาร์สหรัฐฯ แลกเงินบาทได้มากขึ้น) ก็จะทำให้รายได้ของ NN2 ที่เป็นเงินบาทเพิ่มสูงขึ้น แต่ในทางกลับกันหากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯมีค่าอ่อนลง (1 ดอลลาร์สหรัฐฯ แลกเงินบาทได้น้อยลง) ก็จะทำให้รายได้ NN2 ที่เป็นเงินบาทลดน้อยลง

อย่างไรก็ตามเนื่องจาก NN2 มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯและมีค่าใช้จ่ายที่สำคัญที่ต้องชำระเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯเช่นเดียวกัน ด้วยลักษณะการดำเนินธุรกิจของ NN2 ที่มีทั้งรายได้ที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯและในขณะเดียวกันก็มีรายการที่ต้องจ่ายชำระด้วยสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯเช่นเดียวกัน ทำให้การดำเนินธุรกิจของ NN2 มีการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในเวลาเดียวกัน (Natural Hedge)

แต่อย่างไรก็ตาม NN2 ก็ยังคงมีความเสี่ยงคงเหลืออยู่บ้างจากความแตกต่างของรายได้และรายจ่าย โดยในปี 2554 และปี 2555 NN2 มีเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯสุทธิเท่ากับ 35.44 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯและ 41.41 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯตามลำดับ ซึ่งผู้บริหารของ NN2 ได้จัดให้มีการบริหารความเสี่ยงที่ยังคงมีอยู่ด้วยการประมาณการถึงความต้องการใช้เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯและติดตามแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด โดยได้มีการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงเป็นครั้งคราวตามความจำเป็นเพื่อลดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน

#### 3.2 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากรายการกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากรายการเงินกู้ยืมระยะยาวสกุลดอลลาร์สหรัฐฯของ NN2

เนื่องจาก NN2 ได้ทำสัญญากู้ยืมเงินระยะยาวสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯจำนวน 180 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของแหล่งเงินทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 โดยมีกำหนดทยอยชำระคืนเงินต้นในงวดแรกในเดือนมีนาคม 2555 และประมาณการว่าจะทยอยชำระคืนเงินต้นจนหมดภายในปี 2565 ดังนั้นในช่วงระยะเวลาที่ยังชำระคืนเงินต้นไม่ครบ หากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันสิ้นงวดบัญชี มีค่าเปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนของ NN2 โดยหากเป็นกรณีที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนลงก็จะเกิดรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น หรือ หากเป็นกรณีที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯแข็งค่าขึ้น ก็จะเกิดรายการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น

อย่างไรก็ตามฝ่ายบริหารของ NN2 ได้ตระหนักถึงผลกระทบดังกล่าวเป็นอย่างดี แต่เนื่องจากการคาดการณ์ถึงแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตเป็นสิ่งที่ประมาณการได้ยาก ดังนั้นการจะเลือกใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจึงต้องศึกษาอย่างละเอียดรอบคอบ และหากเห็นว่าช่วงจังหวะเวลาใดและวิธีการใดที่เหมาะสมก็จะเสนอให้คณะกรรมการของ NN2 พิจารณาดำเนินการต่อไป

#### 3.3 ความเสี่ยงที่บริษัทจะได้รับผลกระทบจากการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

จากงบแสดงฐานะทางการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทมีเงินกู้ยืมจำนวน 22,209.77 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินกู้ยืมสกุลเงินบาท 16,891.42 ล้านบาท และเงินกู้ยืมสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯเท่ากับ 172.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเงินกู้ยืมข้างต้นมีอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR LIBOR THBFIX และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของสถาบันการเงินที่กำหนดไว้ในสัญญาสินเชื่อที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิงตามที่กล่าวข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญก็จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทและบริษัทย่อยได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทและบริษัทย่อยได้มีการบริหารความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยด้วยการติดตามแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอย่างสม่ำเสมอและเจรจากับเจ้าหนี้สถาบันการเงินเพื่อลดอัตราดอกเบี้ยให้ต่ำลง ทั้งนี้การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญอีกแหล่งหนึ่งนอกเหนือจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้จะทำให้บริษัทและบริษัทย่อยมีแหล่งเงินทุนเพื่อช่วยลดภาระเงินกู้ยืมที่มีอยู่ในปัจจุบันและเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจในอนาคต

### 3.4 ความเสี่ยงจากงบการเงินรวมในแต่ละไตรมาสของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของรายได้ในแต่ละไตรมาสของ NN2

เนื่องจากรายได้จากกรจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ของ NN2 ขึ้นอยู่กับปริมาณน้ำในเขื่อนน้ำจิม 2 เป็นสำคัญ กล่าวคือในช่วงไตรมาสที่สอง (เมษายน – มิถุนายน) ซึ่งเป็นช่วงฤดูแล้ง ปริมาณน้ำในเขื่อนเพื่อใช้ในการผลิตไฟฟ้ามีน้อยก็จะส่งผลให้รายได้ของ NN2 ในไตรมาสที่สองลดต่ำลง ในขณะที่ไตรมาสที่สาม (กรกฎาคม – กันยายน) ซึ่งเป็นช่วงฤดูฝน ปริมาณน้ำมีมากก็จะส่งผลให้รายได้ของ NN2 เพิ่มสูงขึ้น

อย่างไรก็ตามความผันผวนของรายได้ของ NN2 ข้างต้นเป็นการเกิดขึ้นของแต่ละไตรมาสในระหว่างปีเท่านั้น แต่หากพิจารณาเป็นรายปีความผันผวนจะเกิดขึ้นน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการพิจารณาเป็นรายไตรมาส เนื่องจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. จะนำไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่กำหนดปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายที่ กฟผ. รับซื้อเท่ากับ 2,310 ล้านหน่วยต่อปี ซึ่งจะเป็นผลทำให้รายได้ในแต่ละปีของ NN2 ไม่มีความผันผวนมากเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้เป็นรายไตรมาสในระหว่างปี

## 4. ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

### 4.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นใน SEAN ไม่ถึงร้อยละ 75

เนื่องจากบริษัทถือหุ้นใน SEAN ในสัดส่วนร้อยละ 56 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว แม้จะมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกินกึ่งหนึ่งก็ตาม แต่ก็ยังไม่สามารถควบคุมสิทธิออกเสียงใน SEAN ได้ทั้งหมด เนื่องจากการทำรายการบางประเภทที่จะต้องได้รับเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้มาประชุม และมีสิทธิออกเสียง เช่นการเพิ่มทุน ลดทุน การซื้อหรือรับโอนกิจการอื่น การขายหรือโอนกิจการทั้งหมด เป็นต้น นอกจากนี้ในการประชุมของคณะกรรมการของ SEAN ในเรื่องต่างๆที่สำคัญเช่น การแก้ไขข้อบังคับ การแก้ไขสัญญาเกี่ยวกับโครงการไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 การควบรวมกิจการของบริษัท เป็นต้น จะต้องได้รับคะแนนเสียงสนับสนุนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของกรรมการทั้งหมดที่เข้าประชุม ซึ่งจะต้องรวมเสียงสนับสนุนจากกรรมการที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นด้วย

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาจากองค์ประกอบของคณะกรรมการของ SEAN ซึ่งมีกรรมการที่เป็นตัวแทนจากบริษัทจำนวน 5 คนหรือคิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 50 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดและข้อบังคับของ SEAN กำหนดความดีใดๆของการประชุมคณะกรรมการบริษัทที่ต้องใช้เสียงข้างมากในการลงมติจะต้องมีเสียงสนับสนุนจากกรรมการจากบริษัทอย่างน้อยหนึ่งคนร่วมอยู่ด้วย นอกจากนี้กรรมการที่เป็นตัวแทนของบริษัทจำนวน 4 คน สามารถลงนามร่วมกันเพื่อผูกพัน SEAN ได้โดยไม่ต้องร่วมลงนามกับกรรมการคนอื่นอีกและหากพิจารณาถึงกลไกในการ



กำกับและควบคุมกิจการของ SEAN จะเห็นได้ว่าบริษัทมีการกำหนดนโยบายการควบคุมและกลไกการกำกับดูแลกิจการที่บริษัทเข้าไปลงทุน โดยกำหนดว่า การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินหรือการทำรายการที่สำคัญ ต้องได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทก่อนการทำรายการดังกล่าว

พิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้น องค์กรประกอบของคณะกรรมการและผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัทตลอดจนกลไกในการกำกับและควบคุมกิจการของ SEAN ตามที่กล่าวข้างต้นแล้วจะเห็นได้ว่าบริษัทสามารถควบคุมเสียงข้างมากในที่ประชุมคณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้และแม้ว่าในการทำรายการที่สำคัญบางรายการจะต้องได้รับเสียงสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่น ทั้งจากในที่ประชุมคณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นก็ตาม บริษัทเชื่อมั่นว่าหากเป็นการอนุมัติรายการที่ก่อให้เกิดประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจของ SEAN ที่เป็นธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานและเป็นประโยชน์ต่อ SEAN ก็จะได้รับเสียงสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นด้วยดี

#### 4.2 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นใน BIC ไม่ถึงร้อยละ 75

แม้ว่าบริษัทจะเป็นผู้ถือหุ้นที่มีสัดส่วนการถือหุ้นใน BIC สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 65 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วและมีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเกินกึ่งหนึ่งก็ยังไม่สามารถควบคุมสิทธิการออกเสียงคะแนนใน BIC ได้ทั้งหมด เนื่องจากการทำรายการบางประเภทที่จะต้องได้รับเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้นข้างต้นประกอบกับการที่บริษัทมีสิทธิเสนอชื่อบุคคลเป็นกรรมการได้จำนวน 4 คนจากจำนวนกรรมการของ BIC ทั้งหมดจำนวน 5 คน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 75 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดแล้ว จะเห็นได้ว่าบริษัทสามารถควบคุมเสียงข้างมากในที่ประชุมคณะกรรมการได้ บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าในการทำรายการที่สำคัญซึ่งจะต้องได้รับเสียงสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่น ทั้งจากในที่ประชุมคณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้น บริษัทเชื่อมั่นว่า หากเป็นการอนุมัติรายการที่ก่อให้เกิดประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจของ BIC ที่เป็นธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานและเป็นประโยชน์ต่อ BIC ก็จะได้รับเสียงสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นด้วยดี

### 5. ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 5.1 ความเสี่ยงจากกรณีที่บริษัทอยู่ระหว่างยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์

เนื่องจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งนี้ เป็นการเสนอขายก่อนที่จะได้ทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทจึงยังมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) บริษัท กรุงไทยแอดไวซ์เซอร์ จำกัด และบริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ยกเว้นคุณสมบัติการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 1,000 ราย ที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนแล้วเสร็จ บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น

## รายการระหว่างกัน

ในช่วงปี 2555 บริษัทมีการทำรายการระหว่างกันกับบริษัทและบุคคลที่เกี่ยวข้องหลายรายการ ซึ่งสามารถสรุปเป็นหัวข้อหลักคือ รายการซื้อเงินลงทุนในบริษัทจากกลุ่ม ช.การช่าง ที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานไฟฟ้า รายการจ้างบริหารและเช่าสำนักงาน รายการรับเหมาก่อสร้างและการกู้ยืมเงินจากผู้ถือหุ้น ซึ่งสำหรับรายการซื้อเงินลงทุนมีความจำเป็นและสมเหตุสมผลเนื่องจากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทจากกลุ่ม ช.การช่าง ที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานไฟฟ้าเป็นการปรับโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มธุรกิจพลังงานไฟฟ้าภายใต้การถือหุ้นของกลุ่ม ช.การช่างให้มาอยู่ภายใต้ Holding Company เพียงแห่งเดียว และเพื่อรองรับการขยายงานของธุรกิจพลังงานไฟฟ้าในอนาคต และเป็นราคาที่เหมาะสมเนื่องจากเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาที่ประเมินโดยส่วนงานวิเคราะห์หรือผู้ประเมินราคาอิสระ ส่วนรายการจ้างบริหารนั้นมีความเหมาะสมของการทำรายการเนื่องจากในระยะแรกของการจัดตั้งบริษัทยังมีบุคลากรไม่เพียงพอ การจ้างบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญจากกลุ่มของบริษัทซึ่งมีความสามารถพร้อมจะทำให้บริษัทสามารถดำเนินงานได้ทันทีและเป็นประโยชน์กับบริษัทและเมื่อบริษัทสามารถจ้างบุคคลที่มีความรู้ความสามารถหรือเตรียมบุคลากรให้สามารถปฏิบัติงานได้อย่างเชี่ยวชาญ จึงจะไม่มีการจ้างอีกในอนาคต ส่วนการเช่าสำนักงานในอาคารของบริษัทที่เกี่ยวข้องซึ่งอยู่ในอาคารเดียวกันของบริษัทในกลุ่มจะเป็นประโยชน์และสะดวกต่อการดำเนินงานจึงเป็นรายการที่เหมาะสมและสมเหตุสมผลและยังมีราคาเช่าพื้นที่ที่มีความเหมาะสม นอกจากนี้ รายการเกี่ยวกับการรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งบริษัทย่อยจ้างบริษัทที่เกี่ยวข้องในการดำเนินงานก่อสร้างโรงไฟฟ้า มีความจำเป็นและสมเหตุสมผลเนื่องจากบริษัทที่เกี่ยวข้องเป็นผู้รับเหมาขนาดใหญ่ที่มีประสบการณ์และความสามารถ จึงเป็นประโยชน์สำหรับบริษัทย่อย และเป็นราคาที่เหมาะสม สำหรับรายการกู้ยืมเงินของบริษัทย่อยจากผู้ถือหุ้นเพื่อใช้ในการศึกษาโครงการ โรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำบวก 1-2 เป็นรายการที่จำเป็นและสมเหตุสมผล ทั้งนี้เป็นเงินสนับสนุนเพื่อทำการศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่จะเป็นการสร้างโอกาสในการขยายธุรกิจและเป็นประโยชน์กับบริษัทย่อยและบริษัท

แนวโน้มการทำรายการในอนาคตจะคงเหลือเฉพาะรายการเช่าสำนักงานและการจ้างบริหารจะมีรายการต่อไปตามสัญญาหรือจนกระทั่งบริษัทจ้างบุคคลที่มีความรู้ความสามารถหรือเตรียมบุคลากรให้สามารถปฏิบัติงานได้อย่างเชี่ยวชาญ จึงจะไม่มีการจ้างอีกในอนาคต (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 11 รายการระหว่างกันของ CKP และบริษัทย่อยกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง)

## การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

บริษัทเพิ่งเริ่มจัดตั้งในวันที่ 8 มิถุนายน 2554 เพื่อประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานประเภทต่างๆ ดังนั้นบริษัทมีรายได้หลักจากเงินปันผลรับที่ได้จากการลงทุนถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นในบริษัทที่ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจำนวน 5 บริษัท ซึ่งผลิตไฟฟ้าจากแหล่งพลังงาน 3 ประเภท ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังน้ำจำนวน 1 บริษัท (SEAN) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 3 บริษัท (NRS BKC และ CRS) และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม จำนวน 1 บริษัท (BIC)

จากงบการเงินรวมของบริษัทในปี 2555 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 2,578.07 ล้านบาท โดยรายได้หลักมาจากรายได้จากการขายไฟฟ้าจำนวน 2,512.46 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 97.45 ของรายได้รวม ซึ่งเป็นรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังน้ำจำนวน 2,447.77 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 94.95 ของรายได้รวม และเป็นรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 64.69 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.50 ของรายได้รวม

บริษัทมีต้นทุนขายไฟฟ้าในปี 2555 เท่ากับ 1,118.74 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 44.53 ของรายได้จากการขายไฟฟ้า ต้นทุนส่วนใหญ่ของบริษัทประกอบด้วยค่าเสื่อมราคาโรงไฟฟ้าจำนวน 732.18 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 65.45 ของต้นทุน



ขายไฟฟ้ารวม และ ค่าดำเนินการและซ่อมแซมโรงไฟฟ้าจำนวน 286.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 25.61 ของต้นทุนขายไฟฟ้ารวม

ในปี 2555 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเป็นจำนวน 195.98 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.60 ของรายได้รวม ค่าใช้จ่ายในการบริหารส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าประกันภัย เงินเดือนและโบนัส ค่าตอบแทนผู้บริหาร และค่าธรรมเนียมวิชาชีพต่างๆ

ในปี 2555 บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 112.06 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 4.35 ของรายได้รวม โดยประกอบไปด้วยกำไรในส่วนที่เป็นของบริษัทจำนวน 55.02 ล้านบาท และกำไรในส่วนที่เป็นของผู้ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยจำนวน 57.04 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามเนื่องจาก บริษัทได้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 8 มิถุนายน 2554 และได้เริ่มทยอยเข้าลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมต่างๆในระหว่างปี 2554 และ 2555 ดังนั้น เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบผลประกอบการของกลุ่มบริษัทได้อย่างเหมาะสม บริษัทจึงจัดทำงบเสมือนงบกำไรขาดทุนรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 2555 ขึ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

จากงบเสมือนงบกำไรขาดทุนรวม บริษัทมีรายได้รวมในปี 2554 และ 2555 เท่ากับ 3,913.25 ล้านบาท และ 4,140.79 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเติบโตร้อยละ 5.81 จากรายได้รวมในปี 2554 รายได้รวมของบริษัทประกอบด้วย รายได้จาก การจำหน่ายไฟฟ้าพลังน้ำคิดเป็นร้อยละ 99.74 ของรายได้รวม รายได้จากการบริหารโครงการคิดเป็นร้อยละ 0.23 ของรายได้รวม และรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 0.03 ของรายได้รวม ตามลำดับ ส่วนในปี 2555 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าพลังน้ำมีสัดส่วนลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 93.03 ของรายได้รวม เนื่องจากในปีดังกล่าว BKC เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเดือนสิงหาคม 2555 โดยมีสัดส่วนของรายได้เท่ากับร้อยละ 1.56 ของรายได้รวม รวมถึงการรับรู้รายได้ในส่วนที่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 172.09 ล้านบาทส่งผลให้ สัดส่วนของรายได้อื่นเพิ่มสูงขึ้นจากร้อยละ 0.03 ของรายได้รวมในปี 2554 มาอยู่ที่ร้อยละ 4.32 ของรายได้รวมในปี 2555

บริษัทมีต้นทุนขายตามงบเสมือนงบกำไรขาดทุนรวมในปี 2554 และ 2555 เป็นจำนวน 1,178.36 ล้านบาท และ 1,655.33 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 40.48 จากต้นทุนขายในปี 2554 โดยต้นทุนขายไฟฟ้างดงกล่าวประกอบด้วยค่าเสื่อมราคาโรงไฟฟ้า ค่าดำเนินการและซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า และค่าสัมปทานที่ต้องชำระให้กับรัฐบาลของ สปป.ลาว ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของต้นทุนขายดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากในปี 2554 โรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 เพิ่งเริ่มการผลิตในช่วงปลายเดือน มีนาคม 2554 เป็นต้นมา จึงมีระยะเวลาดำเนินงานประมาณ 9 เดือน ส่วนในปี 2555 มีการดำเนินงาน 12 เดือน ต้นทุนขายไฟฟ้าในปีดังกล่าวจึงเพิ่มสูงขึ้น

บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) ตามงบเสมือนงบกำไรขาดทุนรวมในปี 2554 และ 2555 เป็นจำนวน 243.49 ล้านบาท และ 309.10 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 26.95 จากค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2554 ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สำคัญประกอบด้วย ค่าประกันภัย เงินเดือนและโบนัส ค่าตอบแทนผู้บริหาร และค่าธรรมเนียมวิชาชีพต่างๆ และเช่นเดียวกับต้นทุนขายไฟฟ้า การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการบริหารดังกล่าวเกิดขึ้นเนื่องจากในปี 2554 โครงการผลิตไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำจิม 2 เพิ่งเริ่มการผลิตในช่วงปลายเดือนมีนาคม 2554 เป็นต้นมา จึงมีระยะเวลาดำเนินงานประมาณ 9 เดือน ส่วนในปี 2555 มีการดำเนินงาน 12 เดือน ต้นทุนขายไฟฟ้าในปีดังกล่าวจึงเพิ่มสูงขึ้น

บริษัทมีกำไรสุทธิตามงบเสมือนงบกำไรขาดทุนรวมในปี 2554 และ 2555 จำนวน 800.23 ล้านบาท และ 291.31 ล้านบาท ตามลำดับ



ตามงบการเงินรวม ในปี 2554 และ 2555 บริษัทมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 6,495.06 ล้านบาท และ 45,153.88 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมในปี 2555 เกิดจากการรับรู้มูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของ SEAN และ BKC เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัทซึ่งมีมูลค่าสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 รวมกันทั้งสิ้นเท่ากับ 28,443.72 ล้านบาท และจากการรับรู้ค่าสิทธิในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของ SEAN และ BKC จากมูลค่าเงินลงทุนที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชีของทั้ง 2 บริษัทดังกล่าวซึ่งมีมูลค่าสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 รวมกันทั้งสิ้นเท่ากับ 12,221.57 ล้านบาท เป็นหลัก

บริษัทมีหนี้สินรวมตามงบการเงินรวมในปี 2554 และ 2555 เป็นเงินทั้งสิ้น 6,433.90 ล้านบาท และ 22,881.12 ล้านบาท ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของหนี้สินรวมในปี 2555 เกิดจากการรับรู้หนี้สินรวมของ SEAN และ BKC เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัท ซึ่งมีมูลค่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 รวมกันเป็นเงินทั้งสิ้น 21,045.33 ล้านบาท เป็นหลัก

ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะส่วนของบริษัทใหญ่ตามงบการเงินรวมในปี 2554 และ 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 61.17 ล้านบาท และ 9,219.55 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2555 เกิดจากบริษัทเรียกชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนเป็นจำนวน 9,100 ล้านบาท ในปีดังกล่าว ส่งผลให้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วเท่ากับ 9,200 ล้านบาท เป็นหลัก

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ต่อทุนเท่ากับ 105.18 เท่า และ 1.03 เท่า ในปี 2554 และ 2555 ตามลำดับ อัตราส่วนหนี้ต่อทุนในปี 2554 มีค่าสูง เนื่องจาก ในปีดังกล่าวบริษัทมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นเพื่อนำมาใช้ลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อย รวมถึงบริษัทมีเจ้าหนี้จากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยเป็นมูลค่าสูง ส่งผลให้บริษัทมีหนี้สินรวมเท่ากับ 6,433.90 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 61.17 ล้านบาท ต่อมาในปี 2555 บริษัทมีการเรียกชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 9,200 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้ต่อทุนในปีดังกล่าวมีค่าลดลงจากปี 2554 อย่างมีนัยสำคัญ

### สรุปข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนจำนวน 180,000,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 16.36 ของทุนที่เรียกชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนครั้งนี้) มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ ● บาท พร้อมทั้งที่บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ที่ดินบางปะอิน จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเดิมที่ตนเองถืออยู่รวมกันจำนวน 40,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ ● บาท

ดังนั้นจำนวนหุ้นสามัญรวมที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้มีจำนวนรวมเท่ากับ 220,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท (คิดเป็นร้อยละ 20.00 ของทุนที่เรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้) โดยแบ่งเป็น

- (1) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 180,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท (คิดเป็นร้อยละ 16.36 ของทุนที่เรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้)
- (2) หุ้นสามัญเดิมที่เสนอขายโดยผู้ถือหุ้นเดิม 3 ราย รวมกันจำนวน 40,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท (คิดเป็นร้อยละ 3.64 ของทุนที่เรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้)

โดยบริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนจำนวน 180,000,000 หุ้น จำนวน [●] ล้านบาท เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืม ● ประมาณ ● ล้านบาท และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ





ประมาณ • สืบบาท โดยบริษัทจะดำเนินการนำหุ้นสามัญทั้งหมดเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

ทั้งนี้เมื่อวันที่ • 2556 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้อนุญาตให้บริษัทเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชน และเมื่อวันที่ • 2556 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พิจารณาข้อมูลของบริษัทแล้วเห็นว่าหุ้นสามัญของบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนการตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์)