

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น
บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัท" หรือ "TTW") ครั้งที่ 8/2551 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 22 ตุลาคม 2551 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทนำเสนอที่ประชุม วิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2551 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการว่าจ้างบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) ("บมจ. ช.การช่าง" หรือ "CK") ให้เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาเพื่อขยายกำลังการผลิตน้ำประปาจาก 320,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน ("ลบ.ม./วัน") เป็น 440,000 ลบ.ม./วัน ในวงเงินไม่เกิน 640 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)

ทั้งนี้ การที่ CK ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 35.31 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 จะเข้าดำเนินงานดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามประเภทรายการที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหรือบริการตามมาตรา 89/12 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 ("พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์") และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยมีขนาดรายการคิดเป็นร้อยละ 12.36 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 โดยบริษัทมีรายการระหว่างกันกับ CK ในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมาจำนวน 18.15 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.48 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเมื่อรวมกับการทำรายการในครั้งนี้มีมูลค่าสะสมเท่ากับ 658.15 หรือคิดเป็นร้อยละ 12.84 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงต้องดำเนินการจัดประชุมเพื่อขอมติอนุมัติการทำรายการจากผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นและผู้รับมอบฉันทะ (ถ้ามี) ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับสวนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

จากที่กล่าวมาข้างต้น คณะกรรมการบริษัท จึงได้แต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ("ที่ปรึกษาทางการเงิน") เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับราคายุติธรรมและความสมเหตุสมผลของรายการและให้ความเห็นต่อคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ ผู้ถือหุ้นของบริษัทเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทในครั้งนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน ก.ล.ต.") และเป็นอิสระจากบริษัท ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการในครั้งนี้อาจมาจากมติคณะกรรมการบริษัทในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการในครั้งนี้อาทิสารสนเทศการทำรายการซึ่งได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์") งบการเงินรวมและงบการเงินสำหรับผู้บริหาร (Management Account) รายชื่อผู้ถือหุ้น หนังสือรับรอง ข้อบังคับบริษัท หนังสือบริคณห์

สนธิ สัญญาการดำเนินการต่าง ๆ ขอบประมาณโครงการ พร้อมสมมติฐานที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลและเอกสารอื่น ๆ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการเข้าเยี่ยมชมโรงงานผลิตน้ำประปาของบริษัท รวมทั้งจากการประเมินภาพรวมของอุตสาหกรรมและปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน เป็นความเห็นที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานและความน่าเชื่อถือของข้อมูล และเอกสารที่ได้รับจากบริษัท รวมถึงข้อมูลที่ปรากฏในสารสนเทศที่บริษัทได้จัดทำขึ้นและเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์

อนึ่ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินที่น่าเสนอฉบับนี้ได้ถูกจัดทำขึ้น โดยมีสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับมีความถูกต้องและเป็นจริง ตลอดจนการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่เกิดขึ้น ณ ขณะทำการศึกษานั้น หากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญอาจส่งผลกระทบต่อการทำรายการของบริษัทในครั้งนี้ ดังนั้น การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินในครั้งนี้เป็นความเห็นเฉพาะการว่าจ้าง บมจ. ช.การช่าง ให้เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาเท่านั้น มิได้รวมถึงการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่น ๆ แต่อย่างใด

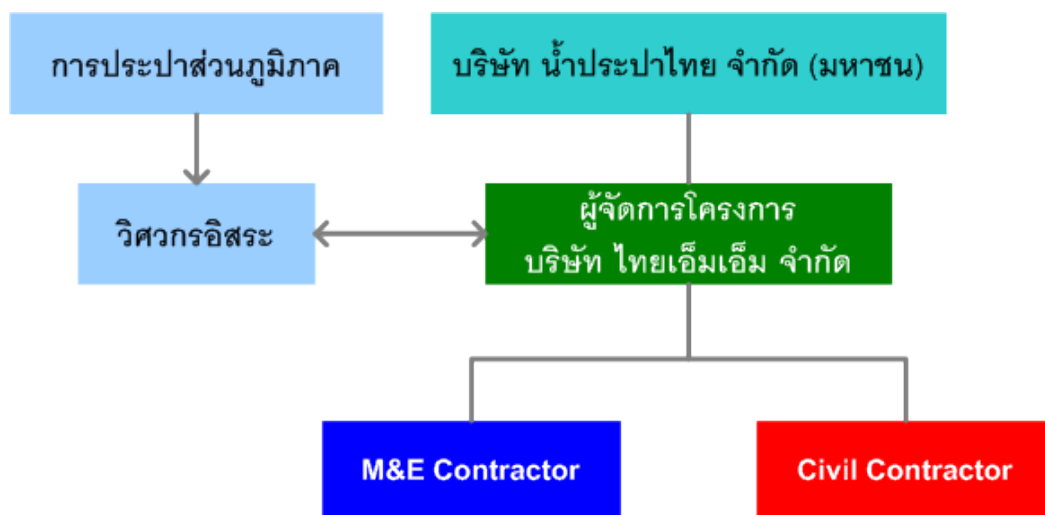
ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

จากการที่บริษัทจะทำรายการที่เกี่ยวข้องกับ CK ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 35.31 ของทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว รวมทั้งการมีกรรมกรร่วมกันในทั้งสองบริษัท ซึ่งประกอบด้วย 1. นายปลิว ตรีวิศวะเวทย์ 2. นายณรงค์ แสงสุริยะ 3. นายประเสริฐ มริตตะนพพร และ 4. นายสมบัติ กิจจาลักษณะ ซึ่งจากสารสนเทศที่บริษัทได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ล่าสุดเมื่อวันที่ 31 ตุลาคม 2551 ระบุว่าบริษัทอยู่ในระหว่างการเจรจาเพื่อเข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปาเพิ่มขึ้นกับ กปภ. ซึ่งบริษัทคาดว่าจะการเจรจาจะสามารถได้ข้อสรุปภายในปี 2551 ด้วยเหตุนี้บริษัทจึงต้องดำเนินการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของโรงงานจากปัจจุบัน จากที่มีกำลังการผลิตสูงสุดรวม 320,000 ลบ.ม./วัน เป็น 440,000 ลบ.ม./วัน ในวงเงินลงทุนไม่เกิน 1,300 ล้านบาท ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 1. ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างงานโยธาไม่เกิน 640 ล้านบาท 2. งานด้านเครื่องกลและไฟฟ้าที่เกี่ยวข้องกับวิศวกรรมไม่เกิน 422 ล้านบาท และ 3. ส่วนที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ซึ่งการก่อสร้างงานโยธาซึ่งเป็นการทำสัญญาว่าจ้าง CK เข้าขายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทจึงต้องแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการและจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการทำรายการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน

ทั้งนี้ ภายหลังจากที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการศึกษาเอกสารและข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการแล้ว มีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ บริษัทในครั้งนี้ เนื่องจากปัจจุบันอัตราการจ่ายน้ำประปาของบริษัทใกล้ที่จะถึงกำลังการผลิตสูงสุดของบริษัทที่ 320,000 ลบ.ม./วัน อีกทั้งบริษัทที่กำลังจะได้ข้อสรุปในสัญญาซื้อขายน้ำประปาเพิ่มเติม กับ กปภ. จำนวนไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน ภายในปี 2551 โดยที่การก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตจะใช้ระยะเวลาก่อสร้างประมาณ 18 เดือน นับจากวันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. และการลงนามว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้าง บริษัทจึงต้องดำเนินการในเรื่องดังกล่าวให้เสร็จสิ้นภายใต้กรอบระยะเวลาที่กำหนด โดยบริษัท Thai MM ในฐานะผู้จัดการโครงการได้จัดทำงบประมาณของ

โครงการเท่ากับ 663.42 ล้านบาท ซึ่งต่อมาได้มีการเจรจาต่อรองราคาค่าก่อสร้างมาเป็นลำดับ จนกระทั่ง CK ได้เสนอราคาค่าก่อสร้างเท่ากับ 638.93 ล้านบาท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าราคาดังกล่าวเป็นราคาที่สมเหตุสมผล ภายใต้การเจรจาต่อรองในทางการค้าปกติ โดยมีโครงสร้างการบริหารจัดการเบื้องต้นของโครงการ ดังนี้



อย่างไรก็ตาม จากการทำประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาจำนวนไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน (แม้ว่าบริษัทจะเปิดเผยสารสนเทศว่าจะเพิ่มกำลังการผลิตจาก 320,000 ลบ.ม./วัน เป็น 440,000 ลบ.ม./วัน โดยกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น 120,000 ลบ.ม./วัน จะมาจากการขยายกำลังการผลิต 100,000 ลบ.ม./วัน รวมกับร้อยละ 7 ของปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องรับซื้อหรือเท่ากับ 20,000 ลบ.ม./วัน ซึ่งบริษัทต้องสำรองไว้) ตลอดระยะเวลาประมาณการซึ่งอยู่ระหว่างเดือนมกราคม 2552 – ปี 2577 ซึ่งเป็นปีที่สิ้นสุดของสัญญาซื้อขายน้ำประปาฉบับเดิมของบริษัท กับ กปภ. โดยที่ปรึกษาทางการเงินคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนได้ระหว่างร้อยละ 9.95 – 11.73 และมูลค่าปัจจุบันสุทธิ 275.08 – 572.90 ล้านบาท แต่ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินใคร่ขอเรียนว่า การจัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายในครั้งนี้ เป็นการจัดทำภายใต้หลักความระมัดระวัง ซึ่งในขนาดคาดว่าปริมาณการจ่ายน้ำของบริษัทน่าจะสูงกว่าในประมาณการ โดยมีเหตุผลสนับสนุนต่าง ๆ ดังนี้

1. น้ำบาดาลมีคุณภาพเสื่อมลงเรื่อย ๆ อันเนื่องมาจาก น้ำทะเลหนุน การปิดบ่อบาดาลไม่ถูกต้องตามกระบวนการ การสูบน้ำบาดาลมาใช้มากกว่าน้ำบาดาลที่มีคุณภาพดีมีอยู่ จนกระทั่งน้ำบาดาลมีอยู่คุณภาพแย่งเพราะน้ำบาดาลเกิดจากน้ำทุกประเภทไหลซึมสู่ชั้นใต้ดิน (น้ำคุณภาพดีและไม่ดีปนกัน) ซึ่งการขุดบ่อบาดาลเพื่อต้องการน้ำบาดาลคุณภาพดีจะต้องขุดลึกอย่างน้อย 400 เมตร โดยมีต้นทุนในการขุดเจาะประมาณ 1.5 ล้านบาท ด้วยเหตุนี้ ภาคครัวเรือนไม่สามารถขุดเจาะบ่อบาดาลได้ เนื่องจากอาจจะไม่คุ้มทุน
2. บริษัทมีมียอดจ่ายน้ำประปาเพิ่มขึ้นทุก ๆ ปี ซึ่งเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 5 ปีสูงกว่า 40,000 ลบ.ม./วัน นอกจากนี้ในพื้นที่ ๆ ให้บริการของบริษัทยังมีผู้ใช้น้ำรายใหญ่ที่ยังไม่ได้ใช้น้ำประปา ซึ่งได้แก่ 1. มหาวิทยาลัยมหิดลประมาณ 3,000 ลบ.ม./วัน 2. เทศบาลสมุทรสาคร และ 3. เทศบาลกระทุ่มแบน ซึ่งเทศบาลทั้งสองแห่งคาดว่าจะมีปริมาณการใช้น้ำบาดาลเพื่อสูบน้ำให้ภาคครัวเรือนอีกไม่น้อยกว่า 20,000 ลบ.ม./วัน ในปัจจุบัน

3. น้ำประปาเป็นปัจจัยสำคัญในการดำรงชีพ ดังนั้น หากผู้ใช้น้ำอยู่ในพื้นที่ ๆ บริษัทให้บริการ ผู้ใช้น้ำทุกรายต้องใช้น้ำประปาที่บริษัทผลิตเท่านั้น เนื่องจากในพื้นที่ดังกล่าว บริษัทเป็นผู้ให้บริการ แต่เพียงรายเดียวและไม่สามารถขนส่งน้ำประปาจากแหล่งอื่นมาให้บริการได้

จากที่กล่าวมาข้างต้น แม้ว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่คำนวณได้จะไม่สูงมากนักจากการทำประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายของโครงการ โดยมีเหตุผลหลัก คือ ประมาณการการจ่ายน้ำเฉลี่ยในปีแรก ๆ ของการเริ่มการผลิตอาจจะต่ำกว่าความต้องการใช้น้ำที่เกิดขึ้นจริงสำหรับช่วงเวลาเดียวกันในอนาคต รวมทั้ง ราคาน้ำประปาของส่วนที่ขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้คาดว่าจะต่ำกว่าในสัญญาเดิม เนื่องจาก บริษัทมีต้นทุนในการก่อสร้างส่วนต่อขยายที่ต่ำกว่าเมื่อเริ่มสร้างโรงงานในอดีต ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่า มีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะสามารถจ่ายน้ำประปาได้ในปริมาณที่ใกล้เคียงกับกำลังการผลิตที่ขยายเพิ่มขึ้นอีกจำนวน 100,000 ลบ.ม./วัน ได้ในช่วงเวลาแรกของการผลิตในส่วนต่อขยาย ซึ่งหากเป็นดังที่กล่าวอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนก็สามารถเพิ่มสูงขึ้นได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม เมื่อได้พิจารณาและวิเคราะห์โครงการลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าบริษัทสามารถลงทุนในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาในครั้งนี้ได้ เนื่องจากโครงการดังกล่าวมีมูลค่าปัจจุบันสุทธิมากกว่าศูนย์ มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราต้นทุนของเงินทุนและมีระยะเวลาคืนทุนที่ค่อนข้างเร็ว ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกันของบริษัทในครั้งนี้

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.1. ประเภทและขนาดของรายการ

1.1.1 รายการที่เกี่ยวข้องกัน

การดำเนินการว่าจ้าง CK ให้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาจาก 320,000 ลบ.ม./วัน เป็น 440,000 ลบ.ม./วัน ในวงเงินไม่เกิน 640 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) เมื่อคำนวณขนาดของรายการตามประเภทรายการที่เกี่ยวกับทรัพย์สินหรือบริการตามมาตรา 89/12 แห่ง พรบ . หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ . 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน มีขนาดรายการคิดเป็นร้อยละ 12.36 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ = สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน – หนี้สิน – ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย โดยสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ได้แก่ ค่าความนิยม ค่าใช้จ่ายรอตัดบัญชี) ตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 โดยบริษัทมีรายการระหว่างกันกับ CK ในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมาจำนวน 18.15 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.48 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเมื่อรวมกับการทำรายการในครั้งนี้จะมีมูลค่าสะสมเท่ากับ 658.15 หรือคิดเป็นร้อยละ 12.84 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ โดยมีวิธีการคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนี้

$$\begin{aligned}
&= \frac{\text{มูลค่าที่รับหรือจ่าย} * 100}{\text{สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ}} \\
&= \frac{640 * 100}{5,179} \\
&= 12.36
\end{aligned}$$

ซึ่งขนาดรายการในครั้งนี้มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท ดังนั้น ก่อนการเข้าทำรายการระหว่างบริษัท และ CK จึงต้องเปิดเผยข้อมูลการทำรายการดังกล่าวต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ขออนุมัติจากคณะกรรมการและได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท โดยจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นและผู้รับมอบฉันทะของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

1.1.2 รายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

การดำเนินการว่าจ้าง CK ให้เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในครั้งนี้เมื่อคำนวณมูลค่าของรายการตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 มีขนาดรายการคิดเป็นร้อยละ 7.07 ของมูลค่ารวมสิ่งตอบแทนเปรียบเทียบกับมูลค่าของสินทรัพย์ของบริษัทตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 โดยมีวิธีการคำนวณขนาดรายการการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ดังนี้

$$\begin{aligned}
&= \frac{\text{มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน} * 100}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัท}} \\
&= \frac{1,300 * 100}{18,374} \\
&= 7.07
\end{aligned}$$

ซึ่งขนาดรายการในครั้งนี้มีขนาดรายการต่ำกว่าร้อยละ 15 บริษัทจึงไม่ต้องแจ้งข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ สำนักงาน ก.ล.ต.

1.2 มูลค่าสิ่งตอบแทน

บริษัทจะชำระเงินค่าก่อสร้างให้แก่ CK ในมูลค่ารวมไม่เกิน 640 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) โดยจะชำระเป็นเช็คตามงวดงาน ซึ่งเงินค่าก่อสร้างจะมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ /หรือ เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

1.3 บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

1.3.1 CK เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ซึ่งจากข้อมูลที่ปรากฏในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 CK ถือหุ้นของบริษัทจำนวน 1,408,777,400 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 35.31 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว

1.3.2 รายชื่อกรรมการที่ดำรงตำแหน่งร่วมกันทั้งของบริษัทและ CK มี ดังนี้

รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	การดำรงตำแหน่ง ในบริษัท	การดำรงตำแหน่ง ใน CK
1. นายปลิว ตริวิศเวทย์	ประธานกรรมการ	ประธานกรรมการบริหารและ กรรมการผู้จัดการใหญ่
2. นายณรงค์ แสงสุริยะ	กรรมการและประธาน กรรมการบริหาร	กรรมการและรองกรรมการผู้จัดการ ใหญ่
3. นายประเสริฐ มริตตะนพ	กรรมการ กรรมการบริหาร ความเสี่ยง กรรมการสรรหา และกำหนดค่าตอบแทน	กรรมการและผู้ช่วยกรรมการ ผู้จัดการใหญ่สายงานบัญชีและ การเงิน
4. นายสมบัติ กิจจาลักษณ์	กรรมการและกรรมการบริหาร	กรรมการและผู้ช่วยกรรมการ ผู้จัดการใหญ่สายงานพัฒนาธุรกิจ

1.4 รายละเอียดของโครงการก่อสร้างงานโยธาโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปา

การดำเนินการว่าจ้าง CK ให้เป็นผู้รับจ้างก่อสร้างงานโยธา (Civil Contractor) มีมูลค่างานก่อสร้างไม่เกิน 640 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) โดย CK จะเป็นผู้รับเหมาในลักษณะเหมาแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey) โดยรวมทั้งงานออกแบบทางวิศวกรรม จัดหาและก่อสร้างในลักษณะ EPC (Engineering, Procurement and Construction Contract) ในขณะที่การดำเนินงานส่วนที่นอกเหนือจากงานโยธา บริษัทจะว่าจ้าง บริษัท ส . นภา (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทแต่อย่างใด ให้เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างในส่วนงานด้านเครื่องกลและไฟฟ้า (Mechanical & Electrical Contractor) ที่เกี่ยวกับวิศวกรรม การจัดหา การก่อสร้างและการเชื่อมต่อทั้งหมดที่จำเป็นสำหรับการขยายและเพิ่มกำลังการผลิตในวงเงินไม่เกิน 422 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ซึ่งเมื่อรวมกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ จะมีวงเงินลงทุนรวม 1,300 ล้านบาท

ทั้งนี้ การเพิ่มกำลังการผลิตจากเดิมโดยใช้การปรับปรุงและเพิ่มอุปกรณ์บนโครงสร้างพื้นฐานเดิมในการปรับปรุงโรงผลิตน้ำประปาที่โรงกรองน้ำบางเลน จะเป็นการทยอยสร้างในแต่ละระบบงานไปพร้อม ๆ กัน ภายในระยะเวลา 18 เดือน โดยมีข้อจำกัดในขณะที่ทำปรับปรุง คือ บริษัทจะต้องเดินระบบการผลิตและจ่ายน้ำไปพร้อมกัน เพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อการจ่ายน้ำ ดังนั้น แนวทางการขยายกำลังการผลิตสามารถสรุปได้ ดังต่อไปนี้

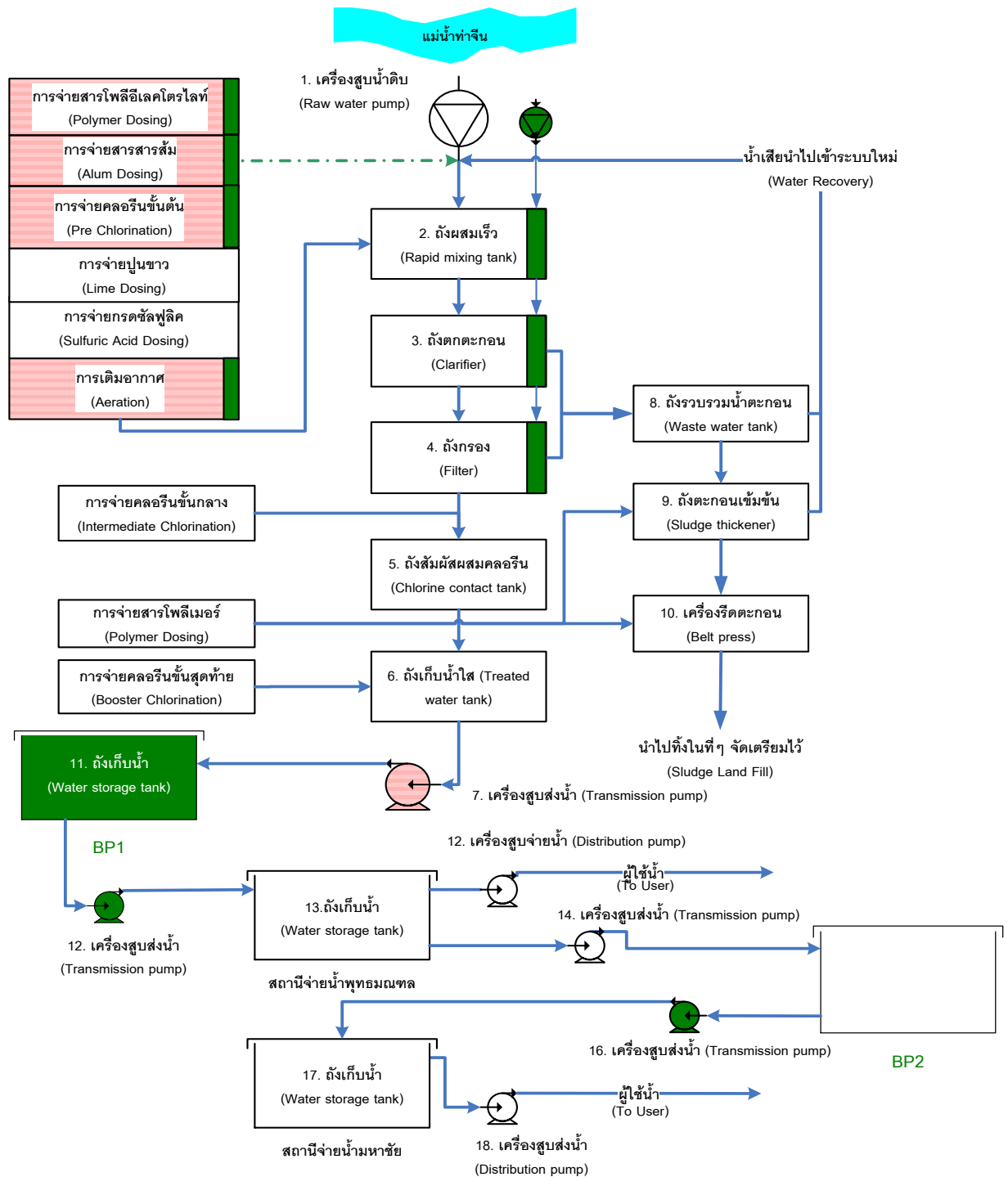
1. ระบบการผลิต

1.1 ปรับปรุงเพิ่มเติมป้อนน้ำดิบและเครื่องสูบน้ำดิบ

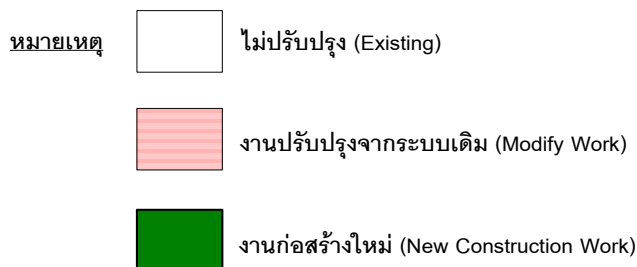
- 1.2 เพิ่มถังผสมเร็วเพื่อรองรับระบบการผลิตน้ำที่สร้างใหม่
 - 1.3 เพิ่มถังตกตะกอนและปรับปรุงวางรับตะกอน
 - 1.4 เพิ่มถังกรองเพื่อการกรองและล้างในขณะล้างชั้นกรอง (Backwash)
 - 1.5 ปรับปรุงเพิ่มเติมระบบจ่ายสารเคมีและคลอรีน
 - 1.6 ปรับปรุงเพิ่มเติมระบบเติมอากาศ
 - 1.7 ปรับปรุงเพิ่มเติมระบบไฟฟ้าและเครื่องมือวัด
 - 1.8 เพิ่มและปรับปรุงระบบจ่ายกระแสไฟฟ้าสำรอง
 - 1.9 ปรับปรุงเพิ่มเติมเครื่องสูบน้ำ (Treated Water Pump)
 - 1.10 เพิ่มและปรับปรุงระบบป้องกันแรงกระแทกของท่อส่งน้ำ (Surge Protection Systems)
 - 1.11 ปรับปรุงระบบ SCADA
 - 1.12 งานรื้อย้ายและงานปรับปรุงอาคารที่เกี่ยวข้อง
 - 1.13 งานรื้อย้ายและเพิ่มเติม สาธารณูปโภคในส่วนที่เกี่ยวข้อง อาทิ กำแพงกันดิน ถนน ทางเท้า และอื่น ๆ
2. งานก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำศาลายา (BP1) โดยก่อสร้างบนที่ดินของบริษัทเนื้อที่ 10 ไร่ 2 งาน 54 ตารางวา (4,254 ตารางวา) ซึ่งตั้งอยู่ที่ ต. คลองโยง อ. พุทธมณฑล จังหวัดนครปฐม โดยมีระยะทางจากโรงกรองน้ำบางเลนประมาณ 17 กิโลเมตร โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มปริมาณการส่งน้ำจากโรงกรองน้ำบางเลน ถึง สถานีจ่ายน้ำพุทธมณฑลให้ได้ไม่น้อยกว่า 450,000 ลบ.ม./วัน (จากเดิม 320,000 – 340,000 ลบ.ม./วัน) ซึ่งมีงานที่ต้องดำเนินงาน ดังนี้
- 2.1 งานก่อสร้างถังเก็บน้ำใสขนาดรวม 36,000 ลบ.ม.
 - 2.2 งานก่อสร้างอาคารเครื่องจักร ซึ่งประกอบด้วย
 - ห้องเครื่องสูบน้ำ (Pump Room)
 - ห้องทำงานพนักงานควบคุมเครื่อง (Office)
 - ห้องสื่อสารและควบคุมระยะไกล (SCADA Room)
 - ห้องตู้ควบคุมไฟฟ้า (Control Panel Room)
 - 2.3 งานก่อสร้างระบบป้องกันแรงกระแทกของท่อส่งน้ำ (Surge Protection Systems)
 - 2.4 งานก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อยขนาด 15 kV และชุด Ring Mains Unit และระบบไฟฟ้า
 - 2.5 งานก่อสร้างระบบสาธารณูปโภค เช่น วางระบบน้ำ ระบบน้ำล้น ถนน รั้ว กำแพงกันดิน งานไฟฟ้าแสงสว่าง และระบบป้องกันอัคคีภัย เป็นต้น
 - 2.6 งานติดตั้งเครื่องสูบน้ำ ท่อส่งน้ำ และอุปกรณ์ประกอบ (M&E Contractor)
 - 2.7 งานติดตั้งอุปกรณ์สื่อสารและควบคุมระยะไกล (SCADA System)
3. งานก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำกระทุ่มแบน (BP2) โดยก่อสร้างบนที่ดินของบริษัทเนื้อที่ 14 ไร่ 3 งาน 64 ตารางวา (5,964 ตารางวา) ซึ่งตั้งอยู่ที่ ต. คลองมะเดื่อ อ. กระทุ่มแบน จังหวัดสมุทรสาคร โดยมีระยะทางจากสถานีจ่ายน้ำพุทธมณฑลประมาณ 12 กิโลเมตร โดยมีวัตถุประสงค์ในการเพิ่มปริมาณ

การส่งน้ำจากสถานีจ่ายน้ำพุทธมณฑล ถึง สถานีจ่ายน้ำมหาชัย ได้ไม่น้อยกว่า 200,000 ลบ.ม./วัน (จากเดิม 140,000 – 160,000 ลบ.ม./วัน) ซึ่งมีงานที่ต้องดำเนินการ ดังนี้

- 3.1 งานก่อสร้างถังเก็บน้ำใต้ดินขนาดรวม 20,000 ลบ.ม.
- 3.2 งานก่อสร้างอาคารเครื่องจักร ซึ่งประกอบด้วย
 - ห้องเครื่องสูบน้ำ (Pump Room)
 - ห้องทำงานพนักงานควบคุมเครื่อง (Office)
 - ห้องสื่อสารและควบคุมระยะไกล (SCADA Room)
 - ห้องตู้ควบคุมไฟฟ้า (Control Panel Room)
- 3.3 งานก่อสร้างระบบป้องกันแรงกระแทกของท่อส่งน้ำ (Surge Protection Systems)
- 3.4 งานก่อสร้างชุด Ring Mains Unit และระบบไฟฟ้า
- 3.5 งานก่อสร้างระบบสาธารณูปโภค เช่น วางระบายน้ำ ระบบน้ำล้น ถนน รั้ว กำแพงกันดิน งานไฟฟ้าแสงสว่าง และระบบป้องกันอัคคีภัย เป็นต้น
- 3.6 งานติดตั้งเครื่องสูบน้ำ ท่อส่งน้ำ และอุปกรณ์ประกอบ (M&E Contractor)
- 3.7 งานติดตั้งอุปกรณ์สื่อสารและควบคุมระยะไกล (SCADA System)



ภาพแสดง Flow Chart โครงการขยายกำลังการผลิต ระยะที่ 1



2. ข้อมูลของบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)

2.1 ความเป็นมา

บริษัทประกอบกิจการในการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้กับการประปาส่วนภูมิภาค (“กปภ.”) ในพื้นที่ อ. นครชัยศรี อ. สามพราน และ อ. พุทธมณฑล ใน จ. นครปฐม อ. เมืองสมุทรสาคร และ อ. กระทุ่มแบน ใน จ. สมุทรสาคร เพื่อทดแทนการใช้น้ำบาดาลของภาคเอกชน การผลิตน้ำประปาจากบ่อบาดาลของ กปภ. และเพื่อเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำประปาให้เพียงพอต่อความต้องการของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันจะเป็นการช่วยแก้ปัญหาแผ่นดินทรุดและน้ำเค็มแทรกในชั้นบาดาลตามนโยบายของรัฐบาล

บริษัทได้จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 กันยายน 2543 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและทุนที่เรียกชำระแล้ว 3,990 ล้านบาท (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท) บริษัทได้เข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. ในวันที่ 21 กันยายน 2543 ซึ่งสัญญาดังกล่าวมีอายุ 30 ปี โดยมีลักษณะสัญญาเป็นแบบ Build-Own-Operate (“BOO”) กล่าวคือ บริษัทเป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างระบบผลิตน้ำประปาและระบบจ่ายน้ำประปาให้แก่ผู้บริโภค ด้วยกำลังการผลิตติดตั้งและกำลังการผลิตสูงสุด ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551 ที่ 320,000 ลบ.ม./วัน ซึ่งเป็นกำลังการผลิตที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการประปาเอกชนรายอื่น ๆ ในประเทศ โดยบริษัทเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในระบบผลิตน้ำประปาและระบบจ่ายน้ำประปาให้แก่ผู้บริโภค และบริษัทไม่ต้องโอนระบบผลิตและระบบจ่ายดังกล่าวให้แก่ กปภ. นอกจากนี้ ภายใต้สัญญาซื้อขายน้ำประปาได้กำหนดให้มีปริมาณน้ำขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องซื้อจากบริษัท (Minimum Off-take Quantity หรือ MOQ) ตลอดระยะเวลา 30 ปี โดยมีลักษณะ MOQ แบบเพิ่มขึ้นตลอดอายุของสัญญา ดังนี้

ระยะเวลาเริ่มต้น	ระยะเวลายสิ้นสุด	ปริมาณน้ำขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องซื้อ (ลบ.ม./วัน)
21 กรกฎาคม 2547	20 กรกฎาคม 2549	200,000
21 กรกฎาคม 2549	20 กรกฎาคม 2551	250,000
21 กรกฎาคม 2551	20 กรกฎาคม 2577 (สิ้นสุดสัญญา)	300,000

โดยอัตราค่าน้ำประปาที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าการซื้อขายในแต่ละเดือน เป็นอัตราที่กำหนดในสัญญาโดยนับจากวันเริ่มซื้อขายน้ำประปาที่เป็นจริง กปภ. จะชำระค่าน้ำประปาให้แก่บริษัทเป็นรายเดือน อัตราค่าน้ำประปาที่เป็นฐานการคำนวณได้แก่อัตราค่าน้ำประปา ปี พ.ศ. 2542 ในอัตรา 13.900000 บาท ต่อลูกบาศก์เมตร (ปัจจุบันอยู่ที่ 22.751945 บาท ต่อ ลูกบาศก์เมตร) โดยไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม โดยอัตราดังกล่าวจะปรับราคาทุกวันที่ 1 มกราคม ของแต่ละปีตามสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$P_{n+1} = P_n \times \frac{1 + (CPI_n - CPI_{n-1})}{CPI_{n-1}} \times K$$

N ปีก่อนหน้าปีที่จะมีการปรับราคาค่าน้ำประปา

P_{n+1} อัตราค่าน้ำประปา ณ วันที่ 1 มกราคม ในปี n+1 หน่วยเป็น ลบ.ม. และต้องปัดเศษของทศนิยมตำแหน่งที่ 7 ทั้ง

P_n	อัตราค่าน้ำประปา ณ วันที่ 1 มกราคม ในปี ที่ n และมีค่าเริ่มต้นจนถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2542 เท่ากับ 13.900000 บาท ต่อ ลบ.ม.
CPI_{n-1}	ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของภาคกลางสำหรับเดือนธันวาคม ณ ปีที่ $n-1$ และมีค่าเริ่มต้นสำหรับเดือนธันวาคม 2541 เท่ากับ 128.1
CPI_n	ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของภาคกลางสำหรับเดือนธันวาคม ณ ปีที่ n (*)
K	ค่าคงที่ในการปรับอัตราค่าน้ำประปา ค่าคงที่ (K) จะมีค่า สำหรับปีที่ 1 ถึงปีที่ 7 (พ.ศ. 2543 ถึง พ.ศ. 2549) มีค่าเท่ากับ 1.030000 สำหรับปีที่ 8 ถึงปีที่ 10 (พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2552) มีค่าเท่ากับ 1.02500 สำหรับปีที่ 11 ถึงปีที่ 14 (พ.ศ. 2553 ถึง พ.ศ. 2556) มีค่าเท่ากับ 1.01000 สำหรับปีที่ 15 (พ.ศ. 2557) เป็นต้นไป มีค่าเท่ากับ 1.00000
(*)	หากในเดือนธันวาคมของปีใด ๆ (n) ค่า CPI ยังไม่ประกาศอย่างเป็นทางการ เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราค่าน้ำประปา (1 มกราคมของปีที่ $n+1$) แล้ว อัตราค่าน้ำประปาของเดือนในปีถัดไปจะใช้อัตราค่าน้ำประปาของปีก่อนจนกระทั่งค่าดัชนี (CPI) ถูกประกาศใช้และจะต้องนำค่าดัชนี (CPI) มาคำนวณ อย่างไรก็ตาม หากมีการคำนวณปรับค่าอัตราค่าน้ำประปาได้ตามที่ควรจะเป็นแล้ว ค่าน้ำประปาในแต่ละเดือน จะถูกปรับให้เท่ากับเดือนนั้นๆ โดยผู้ซื้อต้องชำระชดเชยส่วนที่ขาด นับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคมของปีที่ $n+1$ จนถึงวันที่ได้รับอัตราค่าน้ำประปานั้น มูลค่าของการปรับชดเชยค่าน้ำประปานั้นเท่ากับปริมาณน้ำประปาที่ได้รับในปีที่ $n+1$ ณ อัตราค่าน้ำประปาเท่ากับ P_n คูณด้วยผลต่างอัตราค่าน้ำประปาของ P_n กับ P_{n+1}

นอกเหนือจากสัญญาซื้อขายน้ำประปา บริษัทยังได้รับสัมปทานประกอบกิจการประปาจากกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมเมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2548 ในการอนุญาตให้บริษัทสามารถผลิตน้ำประปาเพื่อจำหน่ายในเขต 5 อำเภอ ใน 2 จังหวัดดังกล่าวข้างต้น โดยมีอายุสัมปทานทั้งสิ้น 25 ปี

บริษัทได้ดำเนินธุรกิจน้ำประปา โดยมี บริษัท วอเตอร์โพล์ จำกัด (“วอเตอร์โพล์”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 100 โดยวอเตอร์โพล์มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้วทั้งสิ้น 10 ล้านบาท ทำหน้าที่เป็นส่วนหนึ่งของฝ่ายปฏิบัติการในการผลิตและจ่ายน้ำประปาเพื่อจำหน่ายให้แก่ กปภ.

เมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2550 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ประปาปทุมธานี จำกัด (“PTW”) จำนวน 10,698,283 หุ้น ในราคาหุ้นละ 340 บาท คิดเป็นจำนวนร้อยละ 89.15 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ PTW และเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2550 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ PTW เพิ่มเติมอีกร้อยละ 8.85 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ PTW ที่ราคา 340 บาทต่อหุ้น โดยมีมูลค่าเงินลงทุนรวมทั้งสิ้น 3,998.3 ล้านบาท ผลจากการลงทุนดังกล่าวทำให้ PTW มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท โดยบริษัทได้บันทึกผลต่างจากมูลค่าจ่ายซื้อและมูลค่ายุติธรรมของ PTW เป็นค่าสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปามีมูลค่า 3,169.1 ล้านบาท

ทั้งนี้ PTW ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. เช่นเดียวกับบริษัท โดยได้เข้าทำสัญญาให้สิทธิดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปากับ กปภ. เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2538 มีอายุสัญญา 25 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม 2541 และสิ้นสุดวันที่ 14 ตุลาคม 2566 โดยมีลักษณะสัญญาเป็นแบบ Build-

Own-Operate-Transfer (“BOOT”) โดย PTW เป็นผู้ก่อสร้างระบบผลิตและระบบจ่ายน้ำประปา โดย PTW ต้องโอนระบบจ่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. ณ วันที่เริ่มประกอบกิจการ แต่ในส่วนระบบผลิตน้ำประปาจะตกเป็นกรรมสิทธิ์ของ กปภ. เมื่อครบ 25 ปี โดย กปภ. รับซื้อน้ำประปาจาก PTW เพื่อจำหน่ายแก่ประชาชนในพื้นที่บริการเขตปทุมธานี-รังสิต จ.ปทุมธานี ด้วยกำลังการผลิตสูงสุด ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551 ที่ 308,000 ลบ.ม./วัน (ซึ่งประกอบไปด้วยกำลังการผลิตติดตั้งที่ 288,000 ลบ.ม./วัน และกำลังการผลิตเพิ่มเติมที่ 20,000 ลบ.ม./วัน) ซึ่งเป็นกำลังการผลิตที่สูงเป็นอันดับสองของเอกชนผู้ประกอบกิจการประปา รองจากบริษัท นอกจากนี้ PTW ยังได้รับ MOQ ซึ่งจะถูกกำหนดโดย กปภ. ในแต่ละปี โดยปริมาณ MOQ ในแต่ละปีจะต้องไม่ต่ำกว่า MOQ ที่กำหนดไว้ในปีก่อนหน้า โดยในปี 2550 และ 2551 MOQ ของ PTW เท่ากับ 260,000 ลบ.ม./วัน อัตราค่าน้ำประปาที่ PTW ได้รับจาก กปภ. เป็นอัตราที่ปรับเพิ่มขึ้นทุกปีตามดัชนีราคาผู้บริโภค อนึ่ง เมื่อวันที่ 15 กันยายน 2549 PTW ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. เพื่อให้ PTW ลงทุนก่อสร้างระบบผลิตน้ำประปาเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มปริมาณน้ำประปาที่จะซื้อจาก PTW อีกในปริมาณ 70,000 ลบ.ม./วัน เนื่องจากความต้องการน้ำในพื้นที่เพิ่มสูงขึ้น

นอกเหนือจากสัญญาให้สิทธิดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้กับ กปภ. แล้ว PTW ได้รับสัมปทานประกอบกิจการประปาจากกระทรวงมหาดไทย เมื่อวันที่ 13 มกราคม 2543 ในการอนุญาตให้ PTW สามารถผลิตน้ำประปาเพื่อจำหน่ายในเขตบริการเขตปทุมธานี-รังสิต จ.ปทุมธานี โดยมีระยะเวลา 25 ปี

นับจากวันที่ 26 มกราคม 2550 PTW ได้ดำเนินธุรกิจน้ำประปา โดยมีบริษัท บีเจที วอเตอร์ จำกัด (“BJT”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ PTW ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 100 โดย BJT มีทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้วทั้งสิ้น 50 ล้านบาท ทำหน้าที่ในการผลิตและจ่ายน้ำประปาเพื่อจำหน่ายให้แก่ กปภ.

2.2 สรุปปัจจัยเสี่ยง

บริษัทมีความเสี่ยงที่สำคัญในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาและความเสี่ยงโดยรวมของบริษัทซึ่งสามารถสรุปได้ ดังนี้

2.2.1 ความเสี่ยงของโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปา

ความเสี่ยงจากการไม่ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ.

เนื่องจากขณะนี้บริษัทยังคงอยู่ในระหว่างการเจรจากับ กปภ. . ในเรื่องเกี่ยวกับสัญญาซื้อขายน้ำประปาในส่วนขยายกำลังการผลิต ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถลงนามในสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. ได้

ความเสี่ยงเมื่อส่วนขยายกำลังการผลิตสร้างเสร็จแล้วแต่ไม่สามารถดำเนินการได้ตามที่คาดหวัง

เนื่องจากการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตน้ำประปาเป็นการก่อสร้างในโครงการสาธารณูปโภคขนาดกลาง ซึ่งต้องใช้ความชำนาญและทดสอบระบบก่อนเปิดดำเนินการพอสมควร ดังนั้น จึงมีความเป็นไปได้ว่าในระยะแรก ๆ ของการดำเนินการ ระบบต่าง ๆ อาจจะยังไม่สามารถทำงานได้ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้

ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการจ่ายน้ำประปาไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง

อาจมีความเป็นไปได้ว่าเมื่อเปิดดำเนินการในระยะแรก ๆ จำนวนผู้ใช้น้ำหรือปริมาณการจ่ายน้ำอาจไม่เป็นไปตามที่บริษัทคาดหวังไว้เมื่อก่อนเริ่มโครงการ จึงอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน รายได้ และฐานะทางการเงินของบริษัท

2.2.2 ความเสี่ยงจากสัญญาที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ

ความเสี่ยงจากสัญญาซื้อขายน้ำประปาถูกยกเลิก

สัญญาซื้อขายน้ำประปาเลขที่ 189/2543 ระหว่างบริษัทและ กปภ. อาจถูกตีความได้ว่าดำเนินการไม่ถูกต้องตามขั้นตอนของพระราชบัญญัติว่าด้วยการให้เอกชนเข้าร่วมงานหรือดำเนินการในกิจการของรัฐ พ.ศ. 2535 (“พรบ. การให้เอกชนเข้าร่วมงาน”) ดังนี้

จากแนวคำวินิจฉัยของคณะกรรมการกฤษฎีกาเมื่อปี 2540 ที่ได้ให้ความเห็นในเรื่องโครงการที่ กปภ. ให้เอกชนเป็นผู้ลงทุนดำเนินการก่อสร้างระบบผลิตน้ำประปาทั้งหมด โดย กปภ. จะซื้อน้ำจากเอกชนและ กปภ. จะเป็นผู้จ่ายน้ำให้แก่ประชาชนอีกทอดหนึ่งว่าไม่อยู่ในบังคับที่จะต้องดำเนินการตาม พรบ. การให้เอกชนเข้าร่วมงาน หากเป็นกรณีที่เอกชนผู้ผลิตน้ำขายให้แก่ กปภ. ซึ่งเอกชนรับผิดชอบเรื่องผลกำไรหรือขาดทุนเอง โดย กปภ. จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกำไรหรือขาดทุนและมีได้ให้สิทธิที่ กปภ. มีอยู่ตามกฎหมายแก่เอกชนแต่อย่างใด ส่วนแหล่งน้ำดิบที่จะนำมาใช้ในการผลิตน้ำประปา กปภ. จะเป็นผู้ช่วยเหลือประสานงานการจัดหาแหล่งน้ำดิบให้แก่เอกชนจะต้องเป็นผู้ซื้อจากเจ้าของแหล่งน้ำดิบดังกล่าวเอง กรณีดังกล่าวจึงเป็นกิจการที่เอกชนดำเนินการเองโดยแท้ รวมทั้งแหล่งน้ำดิบที่นำมาใช้ในการผลิตน้ำประปาก็ไม่มีการอนุญาต การให้สัมปทานหรือการให้สิทธิเอกชนที่จะใช้ทรัพยากรธรรมชาติหรือทรัพย์สินของรัฐ และการจัดซื้อน้ำจากเอกชนที่ผลิตได้ก็เป็นเรื่องที่ กปภ. ทำสัญญาซื้อขายในทางแพ่งตามปกติของการประกอบธุรกิจ ดังนั้น กปภ. จึงมิได้มีการเสนอสัญญาซื้อขายน้ำประปาฉบับดังกล่าวต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อพิจารณาและอนุมัติตามขั้นตอนของ พรบ. การให้เอกชนเข้าร่วมงาน

ทั้งนี้ บริษัทไม่อาจรับรองได้ว่า คณะรัฐมนตรีจะมีคำสั่งให้สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาพิจารณาอีกครั้งหนึ่งในประเด็นข้อกฎหมายเกี่ยวกับการทำสัญญาซื้อขายน้ำประปาว่าเป็นไปตามขั้นตอนที่กำหนดใน พรบ. การให้เอกชนเข้าร่วมงานหรือไม่ หากเกิดกรณีให้พิจารณาใหม่แล้วความเห็นจะเป็นไปตามแนวทางเดิมที่เคยวินิจฉัยไว้หรือไม่ ซึ่งหากความเห็นดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไป อาจมีผลถึงความสมบูรณ์ของสัญญาซื้อขายน้ำประปา ซึ่งอาจก่อให้เกิดผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ รายได้และฐานะการเงินของบริษัท เนื่องจากกปภ. เป็นลูกค้าเพียงรายเดียวของบริษัท ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้นและบริษัทประสงค์ที่จะดำเนินกิจการขายน้ำต่อไป บริษัทจะต้องจัดหาผู้ซื้อน้ำรายใหม่รวมทั้ง บริษัทจะต้องดำเนินการแก้ไขเงื่อนไขในสัมปทานให้สอดคล้องกับสัญญาซื้อขายน้ำฉบับใหม่ด้วย

ความเสี่ยงจากการที่อายุสัมปทานและระยะเวลาของสัญญาซื้อขายน้ำประปาระหว่างบริษัทและ กปภ. ไม่เท่ากัน

อายุสัมปทานในการประกอบกิจการประปาที่บริษัทได้รับจากผู้ให้สัมปทานมีระยะเวลาเพียง 25 ปี (สิ้นสุดวันที่ 10 มีนาคม 2573) ในขณะที่ระยะเวลาของสัญญาซื้อขายน้ำประปาเลขที่ 189/2543 ระหว่างบริษัท กับ กปภ. มีระยะเวลา 30 ปี (สิ้นสุดวันที่ 20 กรกฎาคม 2577) บริษัทไม่สามารถรับรองได้ว่าบริษัทจะได้รับการต่ออายุสัมปทาน หรือทราบผลการอนุญาตก่อนที่อายุสัมปทานจะสิ้นสุดลง หากบริษัทไม่ได้รับการต่ออายุสัมปทานจากผู้ให้สัมปทานในการประกอบกิจการประปา สำหรับช่วงระยะเวลาที่แตกต่างกันดังกล่าว บริษัทก็อาจตกเป็นผู้ผิดสัญญาเนื่องจากไม่สามารถผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. ตามสัญญาซื้อขายน้ำประปาได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงาน รายได้ และฐานะทางการเงินของบริษัท

นอกจากนี้ แม้ว่าบริษัทจะได้รับการต่ออายุสัมปทานจากผู้ให้สัมปทาน แต่ระยะเวลาที่บริษัทสามารถประกอบกิจการประปาอาจจะไม่เท่ากับระยะเวลาที่บริษัทสามารถขายน้ำประปาให้กับ กปภ. ตามสัญญาซื้อขายน้ำประปา และแม้ว่าตามสัญญาซื้อขายน้ำประปาจะมีข้อสัญญาให้สิทธิบริษัทสามารถขอต่ออายุได้โดยทั้งสองฝ่ายต้องทำความตกลงร่วมกัน บริษัทไม่สามารถรับรองได้ว่าการต่ออายุสัญญาดังกล่าวจะอยู่ภายใต้เงื่อนไขเดิมตามสัญญาซื้อขายน้ำประปาฉบับที่หมดอายุ หรือมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ หรือหากบริษัทไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาซื้อขายน้ำประปาและต้องจัดหาผู้ซื้อรายใหม่ บริษัทอาจต้องมีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการลงทุนเครื่องอุปกรณ์ให้เหมาะสมกับผู้ซื้อรายใหม่ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน รายได้ และฐานะทางการเงินของบริษัท

ความเสี่ยงจากการถูกบอกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำประปา และ/หรือ สัญญาให้สิทธิ

บริษัท และ PTW อาจถูกบอกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำประปา และ/หรือ สัญญาให้สิทธิได้หากเกิดเหตุการณ์ตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายน้ำประปา และ/หรือ สัญญาให้สิทธิ ทั้งนี้ ในการบอกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำประปา และ/หรือ สัญญาให้สิทธิ กปภ. จะต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือเพื่อแจ้งให้บริษัท และ/หรือ PTW ปฏิบัติให้ถูกต้องตามสัญญาภายในระยะเวลาที่กำหนดเสียก่อน หากบริษัท และ/หรือ PTW ไม่สามารถปฏิบัติให้ถูกต้องภายในเวลาที่กำหนดแล้ว กปภ.จึงสามารถใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาได้ อย่างไรก็ตาม หาก กปภ. ใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายน้ำประปา และ/หรือ สัญญาให้สิทธิ กปภ. อาจริบหลักประกันที่บริษัท และ/หรือ PTW ให้ไว้กับ กปภ. และนอกจากการริบหลักประกันแล้ว กปภ. ยังมีสิทธิเรียกค่าเสียหายหรือค่าใช้จ่ายใด ๆ อันเกิดจากการผิดสัญญาดังกล่าวอีกด้วย ซึ่งอาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบกิจการและฐานะทางการเงินของบริษัท

2.2.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับสัมปทานกิจการประปา

ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาสัมปทานกิจการประปาหรือการขอสัมปทานใหม่เนื่องจากความต้องการขยายเขตหรือเพิ่มกำลังการผลิตจากกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม

การพิจารณาให้ต่ออายุสัมปทานหรือการให้สัมปทานใหม่สำหรับพื้นที่ใหม่หรือการเพิ่มกำลังการผลิตขึ้นอยู่กับการพิจารณาและดุลยพินิจของผู้ให้สัมปทานเด็ดขาดแต่เพียงฝ่ายเดียว ด้วยปัจจัยหลายประการ บริษัทจึงไม่สามารถรับรองได้ว่าบริษัทและ PTW จะได้รับการต่ออายุสัมปทานหรือได้รับสัมปทานใหม่สำหรับการขยายเขตหรือการเพิ่มกำลังการผลิต และหากบริษัทและ PTW ได้รับการต่ออายุสัมปทานหรือได้รับสัมปทานใหม่ บริษัทไม่สามารถรับรองได้ว่าสัมปทานที่จะได้รับดังกล่าวจะมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขหรืออาจมีข้อกำหนดหรือเงื่อนไขเพิ่มเติมประการใด ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อความสามารถในการประกอบกิจการประปา และรายได้และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทและ PTW

2.2.4 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจ

ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุญาตให้ใช้พื้นที่ที่ใช้ในการวางท่อส่งน้ำประปา

บริษัทไม่อาจรับรองได้ว่าหน่วยงานแต่ละหน่วยงานที่ดูแลพื้นที่ที่แนวท่อส่งน้ำประปาและท่อจ่ายน้ำของบริษัทวางผ่านจะเรียกเก็บค่าตอบแทนการใช้พื้นที่ในอัตราที่เหมาะสม และบริษัทไม่อาจรับรองได้ว่าหน่วยงานเหล่านั้นจะไม่นำพื้นที่ดังกล่าวออกให้บุคคลอื่นใช้ประโยชน์ หรือก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างใด ๆ ทับแนวท่อส่งน้ำประปาดังกล่าว อันอาจส่งผลให้เกิดความเสียหายต่อท่อส่งน้ำประปา หรือเป็นอุปสรรคต่อการเข้าซ่อมแซม โดยหากบริษัทและ PTW ไม่สามารถใช้พื้นที่ในการวางท่อส่งน้ำประปาได้ หรือในกรณีที่ต้องจ่ายค่าตอบแทนการใช้พื้นที่ในอัตราที่สูง หรือไม่อาจเข้าใช้พื้นที่ในการซ่อมแซมท่อส่งน้ำประปาเมื่อเกิดความชำรุดบกพร่องได้ภายในระยะเวลาที่เหมาะสม อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและโอกาสทางธุรกิจของบริษัทและ PTW

ความเสี่ยงอันเกิดจากแหล่งน้ำดิบ

(ก) ความสามารถในการสูบน้ำจากแหล่งน้ำดิบเพื่อการผลิตน้ำประปา

PTW ได้ทำการสูบน้ำจากแม่น้ำเจ้าพระยาเกินปริมาณที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการทรัพยากรน้ำแห่งชาติตั้งแต่เดือนกันยายน 2549 และจะหยุดการสูบน้ำเกินปริมาณเมื่อเริ่มเปิดทำการโรงผลิตน้ำใหม่ แต่ปัจจุบันไม่มีหน่วยงานใดที่เป็นผู้มีอำนาจกล่าวโทษเนื่องจากไม่มีบทบัญญัติกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และระเบียบสำนักนายกรัฐมนตรีว่าด้วยการบริหารทรัพยากรน้ำแห่งชาติ พ.ศ. 2550 ที่กล่าวถึงอำนาจและหน้าที่ของคณะกรรมการทรัพยากรน้ำแห่งชาติและคณะกรรมการลุ่มน้ำ ก็ไม่มีการกำหนดเรื่องอำนาจในการกล่าวโทษผู้ที่ไม่กระทำตามเงื่อนไขที่ได้รับอนุญาตให้ทำการสูบน้ำ ทั้งนี้ บริษัทไม่อาจรับรองได้ว่า สำนักงานคณะกรรมการทรัพยากรน้ำแห่งชาติจะขอความร่วมมือไปยังหน่วยงานที่มีอำนาจควบคุมการประกอบกิจการของ PTW ให้ออกคำสั่งให้หยุดทำการสูบน้ำส่วนที่เกินกว่าปริมาณที่ได้รับอนุญาต ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของ PTW

(ข) ความเพียงพอของแหล่งน้ำดิบและการหาแหล่งน้ำสำรอง

ปริมาณของน้ำดิบในแหล่งน้ำขึ้นกับหลายปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท โดยปัจจุบันบริษัทและ PTW ยังไม่มีการดำเนินการจัดหาแหล่งน้ำสำรองอื่นไว้ทดแทนแหล่งน้ำดิบแต่อย่างใด เนื่องด้วยจะต้องมีการใช้เงินลงทุนสูงในการที่จะสร้างระบบสำหรับแหล่งน้ำสำรองดังกล่าว อย่างไรก็ตาม แม้ว่าตามสัญญาซื้อขายน้ำประปาระหว่างบริษัท และ กปภ. จะมีข้อกำหนดว่า กปภ. ตกลงจะชำระเงินชดเชยให้กับบริษัท หากบริษัทไม่สามารถผลิตน้ำประปาได้ตามปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำที่จะต้องจัดส่งให้กับ กปภ. ด้วยเหตุที่ไม่สามารถจัดหาแหล่งน้ำอื่นที่มีคุณภาพใกล้เคียงกับแหล่งน้ำเดิมได้ก็ตาม แต่บริษัทไม่อาจรับรองได้ว่าปริมาณน้ำดิบจากแหล่งน้ำจะมีอย่างเพียงพอให้บริษัทและ PTW ใช้ในการผลิตน้ำประปาตามกำลังการผลิตปัจจุบันหรือตามกำลังผลิตที่อาจขยายเพิ่มขึ้นในอนาคต และไม่อาจรับรองได้ว่าบริษัทและ PTW จะสามารถหาแหล่งน้ำอื่นเพื่อใช้ในการผลิตน้ำประปาทดแทนได้ อันจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงานและโอกาสทางธุรกิจของบริษัทและ PTW

(ค) ต้นทุนเรื่องราคาน้ำดิบ

แม้ว่าในปัจจุบัน บริษัทและ PTW จะยังไม่มีค่าใช้จ่ายสำหรับค่าน้ำดิบที่สูบจากแหล่งน้ำทั้ง 2 แหล่ง แต่บริษัทไม่อาจรับรองได้ว่า ในอนาคตจะมีการออกกฎหมายเพื่อกำหนดและเรียกเก็บอัตราค่าใช้น้ำจากการสูบน้ำจากแหล่งน้ำดิบธรรมชาติ อันจะส่งผลให้ต้นทุนการผลิตน้ำประปาของบริษัทและ PTW สูงขึ้นหรือไม่ อย่างไรก็ตาม สัญญาซื้อขายน้ำประปาได้มีข้อกำหนดเกี่ยวกับกรณีที่มีการเรียกเก็บค่าใช้น้ำดิบซึ่งส่งผลให้ต้นทุนในการผลิตของบริษัทและ PTW สูงขึ้น โดยบริษัทจะสามารถเรียกเก็บเงินดังกล่าวทั้งหมดต่างหากกับ กปภ. แต่สำหรับ PTW จะสามารถปรับค่าประปาตามภาระต้นทุนที่สูงขึ้นได้ต่อเมื่อได้มีการตกลงกัน หากตกลงไม่ได้ให้เข้าสู่กระบวนการระงับข้อพิพาท ทั้งนี้ หากมีการกำหนดและเรียกเก็บอัตราค่าน้ำดิบจากหน่วยงานของรัฐ อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและโอกาสทางธุรกิจของ PTW ได้หากไม่สามารถตกลงกับ กปภ. ได้

(ง) ความเสี่ยงจากการต้องพึ่งพิงลูกค้ารายเดียว

บริษัทและ PTW ขายน้ำประปาที่ผลิตได้ทั้งหมดให้แก่ กปภ. เพียงรายเดียว โดย กปภ. จะทำการจำหน่ายน้ำให้แก่ผู้ใช้น้ำต่อไป บริษัทและ PTW ไม่สามารถจำหน่ายน้ำประปาให้กับผู้ใช้น้ำโดยตรงผ่านระบบจำหน่ายน้ำของ กปภ. บริษัทและ PTW จึงมีความเสี่ยงจากการต้องพึ่งพิง กปภ. ในฐานะลูกค้าเพียงรายเดียว

2.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

2.3.1 ลักษณะงานบริการ

บริษัทมีอายุสัญญา 30 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 21 กรกฎาคม 2547 และสิ้นสุดวันที่ 20 กรกฎาคม 2577 โดย กปภ. รับซื้อน้ำประปาจากบริษัทเพื่อจำหน่ายแก่ประชาชนในเขตพื้นที่ อ.สามพราน อ.นครชัยศรี จ.นครปฐม และ จ.สมุทรสาคร ทั้งจังหวัด ทั้งนี้ บริษัทดำเนินการภายใต้สัมปทานประกอบ

กิจการประปาที่ได้รับจากกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม เมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2548 มีระยะเวลา 25 ปี เพื่อให้บริษัทสามารถประกอบกิจการประปาในเขตพื้นที่ อ.สามพราน อ.นครชัยศรี อ.พุทธมณฑล จ.นครปฐม และ อ.กระทุ่มแบน อ.เมือง จ.สมุทรสาคร ซึ่ง ในการผลิตน้ำประปา บริษัทจะทำการสูบน้ำจากแม่น้ำท่าจีนมาใช้เป็นน้ำดิบในการผลิต น้ำประปาที่ผลิตได้จะถูกส่งด้วยท่อส่งน้ำประธาน (Bulk Transmission Main หรือ BTM) จากโรงผลิตน้ำที่ อ.บางเลน จ.นครปฐม ไปยังสถานีจ่ายน้ำทั้ง 2 แห่งของบริษัท คือ สถานีจ่ายน้ำพุทธมณฑล และสถานีจ่ายน้ำมหาชัย และถูกสูบน้ำจ่ายต่อผ่านท่อจ่ายน้ำ (Local Distribution Network หรือ LDN) เพื่อเข้าสู่ท่อบริการเพื่อให้บริการประชาชนในเขตพื้นที่ของสำนักงานประปาสามพราน สำนักงานประปาอ้อมน้อย และสำนักงานประปาสมุทรสาคร

ในการผลิตน้ำประปาของบริษัทนั้น เดิมบริษัทได้ทำสัญญาว่าจ้าง วอเตอร์โพล์ ให้ดำเนินการในส่วนของการปฏิบัติการในฝ่ายผลิตโดยดูแลเกี่ยวกับการผลิต การซ่อมบำรุง และการควบคุมการผลิต และจ่ายน้ำประปา ต่อมาเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2549 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ วอเตอร์โพล์ จาก Advance Assets Associates Limited ซึ่งเป็นนิติบุคคลอื่น ทำให้ วอเตอร์โพล์ มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทและเมื่อวันที่ 1 เมษายน 2549 ได้มีการแก้ไขสัญญาระหว่างบริษัท กับ วอเตอร์โพล์ เพื่อให้สอดคล้องกับการที่วอเตอร์โพล์เปลี่ยนสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท โดยแก้ไขให้วอเตอร์โพล์ทำหน้าที่เป็นหน่วยผลิตให้กับบริษัทแทน

อนึ่ง เมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2550 บริษัทฯ ได้เข้าซื้อหุ้นสามัญเดิมของ PTW คิดเป็นจำนวนร้อยละ 89.15 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ PTW การเข้าซื้อหุ้น PTW ในครั้งนี้ทำให้ PTW มีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ทั้งนี้ PTW ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. เช่นเดียวกับ บริษัท PTW ได้เข้าทำสัญญาให้สิทธิดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปากับ กปภ. เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2538 มีอายุสัญญา 25 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม 2541 และสิ้นสุดวันที่ 14 ตุลาคม 2566 โดย กปภ. รับซื้อน้ำประปาจาก PTW เพื่อจำหน่ายแก่ประชาชนในพื้นที่บริการเขตปทุมธานี และรังสิต จ.ปทุมธานี และได้รับสัมปทานประกอบกิจการประปาจากกระทรวงมหาดไทย เมื่อวันที่ 13 มกราคม 2543 มีระยะเวลา 25 ปี การผลิตน้ำประปาของ PTW เริ่มจากการสูบน้ำดิบจากแม่น้ำเจ้าพระยาเพื่อใช้ในการผลิตที่โรงผลิตน้ำที่ อ.สามโคก จ.ปทุมธานี น้ำประปาที่ผลิตได้จะถูกส่งด้วยท่อส่งน้ำประธาน ไปยังสถานีจ่ายน้ำทั้ง 3 แห่งของ PTW คือ สถานีจ่ายน้ำรังสิต สถานีจ่ายน้ำธรรมศาสตร์ และสถานีจ่ายน้ำปทุมธานี และจะถูกสูบน้ำจ่ายต่อผ่านท่อจ่ายน้ำ ซึ่งเป็นทรัพย์สินของ กปภ. ไปยังท่อบริการเพื่อให้บริการประชาชนในพื้นที่ของสำนักงานประปาปทุมธานีและสำนักงานประปารังสิต เนื่องจากความต้องการน้ำในพื้นที่เพิ่มสูงขึ้น เมื่อวันที่ 15 กันยายน 2549 PTW ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายน้ำประปากับ กปภ. เพื่อเพิ่มปริมาณน้ำประปาที่จะซื้อจาก PTW อีกในปริมาณ 70,000 ลบ.ม./วัน โดยกำหนดให้บริการในพื้นที่สำนักงานประปารังสิต

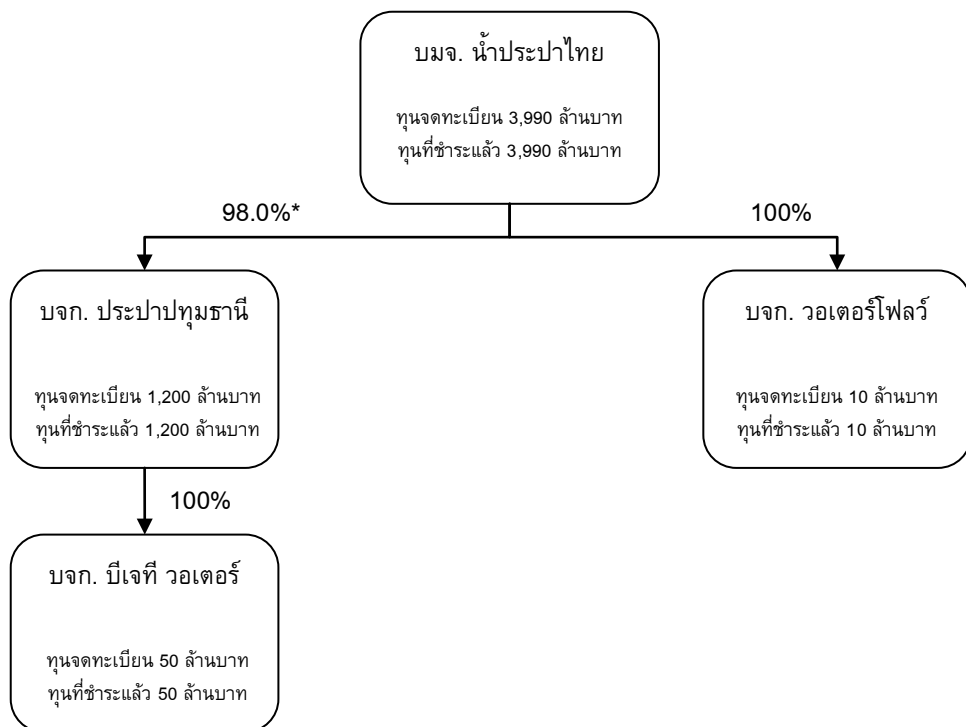
ทั้งนี้ เดิม PTW ได้ทำสัญญาว่าจ้างบริษัท ปทุมธานี โอเปอเรชั่นส์ จำกัด (“OPCO”) ให้ดำเนินการในส่วนของการผลิต และ OPCO ได้ทำสัญญาว่าจ้างช่วงให้ BJT รับช่วงดำเนินการต่ออีกทอดหนึ่ง

ต่อมาเมื่อวันที่ 26 มกราคม 2550 PTW ได้ยกเลิกสัญญาการบริหารจัดการและซ่อมบำรุงกับ OPCO โดยได้จ่ายเงินค่าชดเชยจำนวน 385 ล้านบาทให้แก่ OPCO และได้เข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BJT เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 305 ล้านบาท พร้อมกันนั้น PTW ได้ลงนามในสัญญาการบริหารจัดการ และซ่อมบำรุงเพื่อว่าจ้าง BJT ให้ทำหน้าที่ในการดำเนินการในส่วนของการปฏิบัติงานในฝ่ายผลิต การซ่อมบำรุง การควบคุมการผลิต และการจ่ายน้ำประปา ของ PTW

ต่อมา เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2550 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ PTW เพิ่มเติมจาก CK และบริษัท นครหลวงค้าข้าว จำกัด จำนวนทั้งสิ้น 1,061,452 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 8.85 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ PTW โดยปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นใน PTW ทั้งสิ้นร้อยละ 98.0 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของประปาปทุมธานี

โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2551



หมายเหตุ: *ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2 ถือโดย กปภ. และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น ๆ

2.3.2 ภาวะอุตสาหกรรมและสภาวะการแข่งขัน

ปริมาณน้ำฝนทั่วประเทศทั้งสิ้นเท่ากับปีละ 800,000 ล้าน ลบ.ม. แต่มีเพียง 200,000 ล้าน ลบ.ม. ที่ไหลลงสู่แม่น้ำลำคลอง หนอง บึง โดยการพัฒนาแหล่งน้ำต่าง ๆ สามารถกักเก็บน้ำไว้ใช้เพียง 72,000 ล้าน ลบ.ม. และมีเพียง 36,000 ล้าน ลบ.ม. หรือร้อยละ 4.5 ของปริมาณน้ำฝนรวมทั่วประเทศเท่านั้นที่ไหลลงสู่แหล่งน้ำใต้ดิน ในขณะที่ประมาณการความต้องการใช้น้ำทั่วประเทศ

(ที่มา : กรมทรัพยากรน้ำ กระทรวงทรัพยากรและสิ่งแวดล้อม) ในปี 2553 มีสูงถึง 98,756 ล้าน ลบ.ม. ซึ่งแสดงให้เห็นว่าปริมาณน้ำธรรมชาติมีอยู่อย่างจำกัด และสามารถนำมาใช้งานได้ปริมาณที่น้อยลงอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีคุณภาพที่เสื่อมโทรมลงโดยตลอด ดังนั้น การขาดแคลนน้ำที่มีคุณภาพจึงมีแนวโน้มทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้นทุกปี

ทั้งนี้ มีผู้ประกอบการประปาเอกชนทั่วประเทศทั้งสิ้น 81 แห่ง มีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 1.1 ล้าน ลบ.ม. /วัน โดยแบ่งตามขนาดของกิจการประปาและภูมิภาคได้ ดังต่อไปนี้

พื้นที่	ขนาดระบบประปา (แห่ง)				กำลังการผลิตรวม (ลบ.ม./วัน)	อายุสัมปทาน (แห่ง)				
	เล็ก	กลาง	ใหญ่	รวม		5 ปี	10 ปี	15 ปี	25 ปี	รวม
ภาคเหนือ	9	1	-	10	8,484	6	3	-	1	10
ภาคกลาง	52	6	7	65	1,091,388	55	-	2	8	65
ภาคอีสาน	1	-	-	1	930	1	-	-	-	1
ภาคใต้	4	1	-	5	15,075	4	-	-	1	5
รวม	66	8	7	81	1,115,877	66	3	2	10	81

ที่มา : กรมทรัพยากรน้ำเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2550

หมายเหตุ : 1. ระบบประปาขนาดเล็ก กำลังการผลิตไม่เกิน 3,000 ลบ.ม./วัน และมีผู้ใช้น้ำไม่เกิน 2,000 ราย
2. ระบบประปขนาดกลาง กำลังการผลิต 3,001 – 15,000 ลบ.ม./วัน และมีผู้ใช้น้ำ 2,001 – 8,000 ราย
3. ระบบประปาขนาดใหญ่ กำลังการผลิตมากกว่า 15,000 ลบ.ม./วัน และมีผู้ใช้น้ำมากกว่า 8,000 ราย

โดยมี บริษัท และ PTW เป็นผู้ประกอบกิจการประปาเอกชน ที่มีกำลังการผลิตสูงสุดรวมเท่ากับ 628,000 ลบ.ม./วัน โดยมีปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องรับซื้อรวม 560,000 ลบ.ม./วัน คิดเป็นร้อยละ 89.17 ของปริมาณน้ำขั้นต่ำสูงสุดที่ กปภ. ซื้อเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตรวม โดยมีข้อมูลสรุปผู้ประกอบการประปาที่มีศักยภาพแข่งขันได้กับ บริษัท และ PTW ดังนี้

	บริษัท	PTW	บจ. เอ็กคอม ธารา	บจก. ยูนิเวอร์ แซลยูทิลิตี้ส์	บจ. อินดัสเตรียล วอเตอร์รีซอร์ส แมนเนจเม้นท์	บจ. อาร์.อี.คิว. วอเตอร์ เซอร์วิสเชส
พื้นที่สัมปทาน	นครปฐม สมุทรสาคร	ปทุมธานี	ราชบุรี สมุทรสงคราม	บางปะกง ฉะเชิงเทรา นครสวรรค์ สัต หีบ สมุทร ระยอง	ชลบุรี	ภูเก็ต
เงินทุนรวม (ล้านบาท)	8,375	4,300	650	2,706	200	697
กำลังการผลิตสูงสุดรวม	320,000	308,000	36,000	186,600	18,000	16,000
ปริมาณน้ำขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องรับซื้อ รวม (ลบ.ม./วัน.)	300,000	260,000	32,300	100,580	10,000	16,000
% ปริมาณน้ำขั้นต่ำสูงสุดที่ กปภ. ซื้อเทียบกับกำลังการผลิตรวม	93.75	84.42	89.72	53.90	55.56	100.00

หมายเหตุ : เป็นข้อมูลสัญญาในการประกอบธุรกิจ (ข้อมูล ณ เดือนธันวาคม 2550)

2.4 โครงสร้างรายได้

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้หลักจากการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. แต่เพียงอย่างเดียว โดยบริษัทเริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการประปาตั้งแต่วันที่ 5 มกราคม 2547 จนกระทั่งวันที่ 20 กรกฎาคม 2547 ซึ่งเป็นระยะเวลาก่อนวันเริ่มประกอบกิจการตามสัญญาซื้อขายน้ำประปา (Pre-sale) คิดเป็นรายได้จากการขายน้ำประปาก่อนวันเริ่มประกอบกิจการทั้งสิ้นจำนวน 316.57 ล้านบาท และบริษัทเริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการตามกำหนดในสัญญาซื้อขายน้ำประปانبตั้งแต่วันที่ 21 กรกฎาคม 2547 เป็นต้นมา

ส่วน PTW เริ่มดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาก่อนวันเริ่มประกอบกิจการ ตั้งแต่วันที่ 11 กันยายน 2541 และมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาตามสัญญาให้สิทธิดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2541

นอกจากนี้ BJT ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTW มีรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการให้บริการดำเนินการบำรุงรักษาระบบผลิตน้ำประปาและระบบบำบัดน้ำเสียของนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้และนิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร

โครงสร้างรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อย

(หน่วย : ล้านบาท)

	เฉพาะบริษัท				บริษัทและบริษัทย่อย ⁽¹⁾					
	ปี 2547		ปี 2548		ปี 2549 ⁽⁵⁾		ปี 2550 ⁽⁶⁾		สิ้นสุดไตรมาส 3 ปี 51 ⁽⁶⁾	
	รายได้	%	รายได้	%	รายได้	%	รายได้	%	รายได้	%
รายได้จากการประกอบกิจการประปา										
- บริษัท	571.96	64.27	1,356.03	99.69	1,697.80	98.58	1,986.65	75.74	1,720.40	64.45
- PTW							580.38	22.12	900.00	33.71
รายได้จากการขายน้ำประปาก่อนวันเริ่มประกอบกิจการ ⁽²⁾	316.58	35.58	-	-	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการบริการ ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	23.04	0.88	25.90	0.97
รายได้อื่น ⁽⁴⁾	1.37	0.15	4.22	0.31	24.39	1.42	33.16	1.26	23.30	0.87
รวมรายได้	889.91	100.00	1,360.25	100.00	1,722.19	100.00	2,623.23	100.00	2,669.60	100.00

หมายเหตุ : ⁽¹⁾ ข้อมูลโครงสร้างรายได้มาจากการเงินจริงของบริษัทและบริษัทย่อย

⁽²⁾ รายได้จากการประกอบกิจการประปาตั้งแต่วันที่ 5 มกราคม 2547 ถึงวันที่ 20 กรกฎาคม 2547 ของบริษัท

⁽³⁾ เป็นรายได้จากการให้บริการผลิตน้ำประปาของ BJT ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTW ให้แก่อมตะนคร

⁽⁴⁾ ส่วนใหญ่เป็นรายได้ดอกเบี้ยรับ

⁽⁵⁾ รวมรายได้ของวอเตอร์โพล์อยู่ในรายได้ของบริษัทด้วย

⁽⁶⁾ รวมรายได้ของวอเตอร์โพล์อยู่ในรายได้ของบริษัท และรวมรายได้ของ BJT อยู่ในรายได้ของ PTW ด้วย

2.5 ผลการดำเนินงาน

2.5.1 สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท สำนักงาน เอ็นส์ท์ แอนด์ ยัง จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 โดยคุณศิวกรรณ์ เอื้ออนันต์กุล เป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3 844 และตั้งแต่วันที่ พ.ศ. 2549 – 2550 และงบการเงินรวมของบริษัทสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 โดยคุณศุภชัย ปัญญาวัฒน์ เป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3930 มีดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว 30 ก.ย. 51
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	
สินทรัพย์หมุนเวียน				
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	387.60	356.13	674.90	1,079.74
เงินลงทุนชั่วคราว	285.00	695.00	847.26	594.98
ลูกหนี้การค้า	126.43	217.60	292.70	330.49
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	21.41	37.93	142.89	345.03
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	820.44	1,306.66	1,957.75	2,350.24
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (สุทธิ)	9,536.45	9,355.96	9,196.86	8,992.35
สินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปา (สุทธิ)	-	-	4,258.20	4,168.55
สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปา (สุทธิ)	-	-	3,079.62	2,933.28
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	4.07	19.32	188.72	7.89
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9,540.52	9,375.28	16,723.40	16,102.07
สินทรัพย์รวม	10,360.96	10,681.94	18,681.15	18,452.31
หนี้สินหมุนเวียน				
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้น	-	-	3,004.84	14.90
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	140.00	700.00	1,411.80	1,547.63
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	153.15	72.08	288.43	128.45
รวมหนี้สินหมุนเวียน	293.15	772.08	4,705.07	1,690.98
หนี้สินไม่หมุนเวียน				
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	6,720.00	6,020.00	9,261.31	8,218.12
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	6,720.00	6,020.00	9,261.31	8,218.12
หนี้สินรวม	7,013.15	6,792.08	13,966.38	9,909.10
ทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้ว	3,000.00	3,250.00	3,290.00	3,990.00
กำไรสะสม	347.82	765.22	1,522.77	2,491.62
ผลแตกต่างของการจัดโครงสร้างการดำเนินธุรกิจ	-	(600.36)	(600.36)	(600.36)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย	-	-	19.36	24.18
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	3,347.82	3,889.86	4,714.77	8,543.20
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	10,360.96	10,681.94	18,681.15	18,452.31
รายได้รวม	1,360.25	1,722.19	2,623.23	2,669.55
ต้นทุนขาย	628.13	496.14	780.80	867.27
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	52.19	105.06	158.05	133.59
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาตัดจำหน่าย	-	-	89.49	146.34

(หน่วย : ล้านบาท)

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	
ดอกเบี้ยจ่าย	(344.89)	(437.02)	(637.64)	(542.13)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	335.04	674.41	943.21	975.66
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย	-	-	(23.16)	(6.82)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.11	0.21	0.28	0.27
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	111.59	1.20	1.43	2.14

หมายเหตุ : เมื่อวันที่ 6 กรกฎาคม 2549 ได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้จากเดิมหุ้นละ 100 เป็น 1 บาท

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

สินทรัพย์รวม

สินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 และ 2550 มีจำนวนเท่ากับ 10,681.94 และ 18,681.15 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 318.76 ล้านบาท เงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 152.26 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าจำนวน 75.11 ล้านบาท และเงินจ่ายล่วงหน้าค่างานก่อสร้าง กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากในปีที่ผ่านมาได้มีปริมาณการจำหน่ายน้ำประปาที่เพิ่มมากขึ้น และการเพิ่มขึ้นของรายการสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ รวมทั้งสิ้น 39.53 ล้านบาท

นอกจากนี้รายการที่สำคัญในส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่มีผลอย่างยิ่งต่อการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ได้แก่ รายการเงินฝากธนาคารที่ติดภาระผูกพันจำนวน 18 4.48 ล้านบาท ซึ่งเป็นบัญชีที่มีวัตถุประสงค์เพื่อสำรองสำหรับการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัทย่อยแห่งหนึ่ง รายการสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปาที่ต้องโอนเมื่อสิ้นสุดอายุสัญญาสุทธิจำนวน 4,258.20 ล้านบาท และสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาสุทธิจำนวน 3,079.62 ล้านบาท อันเป็นผลเนื่องมาจากการเข้าซื้อกิจการ PTW ในปี 2550 ซึ่งมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของรายการลูกหนี้การค้า ดังที่กล่าวในวรรคแรกเช่นกัน

สำหรับสินทรัพย์รวมตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 เปรียบเทียบกับงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 มีการเปลี่ยนแปลง คือ การลดลงของสินทรัพย์รวมจำนวน 228.84 ล้านบาทเป็นผลจากรายการที่สำคัญในส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน การตัดจำหน่ายสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปาของ PTW ซึ่งจะถูกโอนให้กับ กปภ. ภายหลังจากสิ้นสุดอายุสัญญา 25 ปี รวมทั้งการตัดจำหน่ายสิทธิดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำประปา

หนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้น

หนี้สินรวมตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 และ 2550 มีจำนวนเท่ากับ 6,792.08 และ 13,966.37 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 เป็นผลจากการเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้นจำนวน 711.80 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิจากส่วนที่เกินกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้นจำนวน 3,241.31 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะ

ยาวดังกล่าว บริษัทได้ทำสัญญากับกลุ่มผู้ให้กู้ซึ่งประกอบด้วยธนาคารในประเทศ นอกจากนี้ในส่วนของเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้นจำนวน 3,004.84 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2550 บริษัทได้เข้าทำสัญญาเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินในประเทศ เพื่อนำเงินจำนวนดังกล่าวซื้อหุ้นสามัญของ PTW จำนวนร้อยละ 98 ของทุนชำระแล้วของ PTW

อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินรวมตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 และ 30 กันยายน 2551 จำนวนเท่ากับ 13,966.37 และ 9,909.10 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงเป็นผลจากรายการหลักที่สำคัญ เช่น การที่บริษัทจ่ายชำระคืนเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 2,989.94 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทได้รับเงินการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน รวมทั้งจากการชำระเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน 907.36 ล้านบาท เป็นต้น

ในส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 25 49 และ 25 50 มีผลกำไรสะสมจำนวน 765.22 และ 1,522.77 ล้านบาท ตามลำดับ โดยผลกำไรสะสมในปี 2550 เพิ่มขึ้น เนื่องจากในปี 25 50 บริษัทมีผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิจำนวน 920.05 ล้านบาท (ไม่รวมกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อยจำนวนเท่ากับ 23.16 ล้านบาท) สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 และวันที่ 30 กันยายน 2551 มีกำไรสะสมจำนวน 1,522.77 และ 2,491.62 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรสะสมในช่วงเก้าเดือนของปี 2551 เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิจำนวน 9 68.84 ล้านบาท (ไม่รวมกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อยจำนวนเท่ากับ 6.82 ล้านบาท)

รายได้

บริษัทมีรายได้รวมระหว่างปี 2549 และ 2550 เท่ากับ 1,722.19 และ 2,623.23 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้หลักคือ รายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาจำนวน 1,697.80 และ 2,567.03 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปานั้นจากปี 254 9 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการจำหน่าย และการปรับอัตราค่าน้ำประปาเพิ่มขึ้นเป็น 21.48 บาทต่อ ลบ.ม. ตามสัญญาซื้อขายน้ำประปา รวมทั้งยังมี สาเหตุอีกประการจากการรวมรายได้ของ PTW และ BJT ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม - 31 ธันวาคม 2550 เข้าเป็นส่วนหนึ่งของรายได้จากการขายน้ำประปาในงบกำไรขาดทุนประจำปี 25 50 นอกจากนี้บริษัทยังมีรายได้อื่น ๆ ระหว่างปี 25 49 และ 25 50 เท่ากับ 24.38 และ 56.20 ล้านบาท ตามลำดับ โดยที่การเพิ่มขึ้นดังกล่าวส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการบริการ

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2550 และ 2551 มีรายได้รวมเท่ากับ 1,802.65 และ 2,669.55 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเปรียบเทียบในช่วงเวลาเดียวกันดังกล่าว มีการเพิ่มขึ้นเท่ากับ 866.90 ล้านบาทหรือเท่ากับร้อยละ 48.09 โดยรายการหลักที่สำคัญ คือ รายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาเพิ่มขึ้นเท่ากับ 854.15 ล้านบาท เนื่องจากช่วงเวลาเก้าเดือนในปี 2551 มีการเพิ่มขึ้นของปริมาณการจำหน่าย (สอดคล้องกับข้อกำหนดในสัญญาในส่วนของ MOQ ที่ กปภ. ต้องซื้อจากบริษัทอีก 50,000 ลบ.ม./วัน ซึ่งเริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 21 กรกฎาคม 2551 และการปรับอัตราค่าน้ำประปาที่บริษัทขายให้แก่ กปภ. จากปี 2550 ที่ 21.481579 บาทต่อ ลบ.ม. เพิ่มขึ้นในปี 2551 เป็น 22.751945 บาทต่อ ลบ.ม.

กำไรสุทธิ

บริษัทมีกำไรสุทธิระหว่างปี 2549 และ 2550 เท่ากับ 674.41 ล้านบาทและ 920.05 ล้านบาท ตามลำดับ และมีอัตราส่วนกำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 39.16 และร้อยละ 35.07 ตามลำดับ สาเหตุประการสำคัญเนื่องจากรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาเพิ่มขึ้น (ตามระยะเวลาดังต้นในส่วนของการขายได้) รวมถึงเกิดจากการรวมรายได้ของ PTW และ BJT ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม - 31 ธันวาคม 2550 เข้าเป็นส่วนหนึ่งของรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาในงบกำไรขาดทุนประจำปี 25 50 ทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าในปีที่ผ่านมา แต่เมื่อพิจารณาในอัตราส่วนกำไรสุทธิในปี 2549 เปรียบเทียบกับปี 2550 ลดลงเนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายปี 2550 เพิ่มขึ้นจำนวน 200.63 ล้านบาท จากการที่บริษัทรวมดอกเบี้ยของ PTW ไว้ในงบการเงินรวมของบริษัท

ในส่วนของการกำไรสุทธิสำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2550 และ 2551 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 683.40 และ 968.84 ล้านบาท ตามลำดับ (ไม่รวมกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของบริษัทย่อย จำนวนเท่ากับ 10.96 และ 6.82 ล้านบาท ตามลำดับ) เมื่อเปรียบเทียบในช่วงเวลาเดียวกันดังกล่าว มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 281.29 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณการจำหน่ายน้ำประปา ประกอบกับการปรับอัตราค่าน้ำประปาที่บริษัทขายให้แก่ กปภ. จากปี 2550 เท่ากับ 21.481579 บาทต่อ ลบ.ม. เพิ่มขึ้นในปี 2551 เท่ากับ 22.751945 บาทต่อ ลบ.ม. (ตามรายละเอียดในส่วนของการขายได้ของบริษัท)

2.5.2 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	30 ก.ย. 51
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.80	1.69	0.42	1.24
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.73	1.64	0.39	1.19
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	2.88	1.39	0.36	0.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.05	9.87	10.15	8.34
อัตราส่วนหมุนเวียนวัตถุดิบและวัสดุคงเหลือ (เท่า)	-	148.43	75.07	54.51
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	8.36	7.76	17.22	21.30
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	27.97	36.98	35.96	32.85
ระยะเวลามูลหนี้วัตถุดิบและวัสดุคงเหลือ (วัน)	-	2.46	4.86	5.03
ระยะเวลารับหนี้เฉลี่ย (วัน)	43.64	47.04	21.19	12.86
วงจรเงินสด (วัน)	(15.67)	(7.60)	19.63	25.61
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	53.68	70.78	69.85	67.23
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	49.99	65.09	60.80	57.03
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	111.92	66.04	61.69	91.60
อัตรากำไรสุทธิ (%)	24.63	39.16	35.07	36.29
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	10.36	18.64	21.39	15.13
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการ				

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว 30 ก.ย. 51
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	
ดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	3.26	6.41	6.27	7.06
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	5.79	9.84	11.58	14.05
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.13	0.16	0.18	0.19
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.09	1.75	2.96	1.16
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.21	2.70	2.51	3.36
อัตราส่วนในการชำระภาระผูกพัน (เท่า)	1.42	0.49	0.18	1.20
อัตราการจ่ายปันผล (%)	31.34	38.11	17.66	N/A

สภาพคล่อง

บริษัทมีเงินสดเพิ่มขึ้นจาก 356.13 ล้านบาท ในปี 2549 เป็น 674.89 ล้านบาทในปี 2550 โดยมีกระแสเงินสดสุทธิที่เพิ่มขึ้นจากกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมการดำเนินงานประมาณ 983.82 ล้านบาท เนื่องจากผลประกอบการดีขึ้นจากกำไรในการดำเนินปกติของบริษัทที่มีการเติบโตจากปี 2549 อีกทั้งผลจากการรวมกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ PTW ซึ่งบริษัทได้เข้าลงทุนในปี 2550 รวมถึงจากกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวนประมาณ 3,695.81 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการจัดหาเงินการกู้ยืมสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการซื้อหุ้นสามัญของ PTW เข้ามาเป็นบริษัทย่อยจำนวน 3,998.3 ล้านบาท (ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นที่กำหนดชำระในหนึ่งปีจำนวน 3,000 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 998.3 ล้านบาท) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับ PTW เพิ่มขึ้นจำนวน 683.9 ล้านบาท (สืบเนื่องจากการลดลงของเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร) และการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 48 ล้านบาท หักลบกับการจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัทจำนวน 871.9 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจำนวน 162.5 ล้านบาท ซึ่งตรงข้ามกับกระแสเงินสดที่ได้จากกิจกรรมลงทุนสุทธิที่มียอดลดลงจากปี 2549 ทั้งนี้ เนื่องจากในปี 2550 บริษัทได้มีการใช้เงินเพื่อซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย (PTW และ BJT) เป็นจำนวนเงินสุทธิ 3,498.49 ล้านบาท (รายละเอียดเพิ่มเติม ตามหมายเหตุประกอบงบการเงินประจำปี 2550 ข้อ 12 เรื่องเงินลงทุนในบริษัทย่อย)

สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2550 และ 2551 บริษัทมีเงินสดเพิ่มขึ้นจาก 541.47 ล้านบาท ในปี 2550 เป็น 1,079.74 ล้านบาท ในปี 2551 ตามลำดับ โดยการเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกัน โดยมีกระแสเงินสดสุทธิที่เพิ่มขึ้นจากกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมการดำเนินงานสุทธิประมาณ 1,394.49 ล้านบาท เนื่องจากผลดำเนินงานจากธุรกิจปกติของบริษัทมีการเติบโต ทั้งนี้ สาเหตุหลักอีกประการจากการปรับโครงสร้างทางธุรกิจของบริษัท โดยการลงทุนเพิ่มเติมที่กล่าวไว้ในวรรคต้น นอกจากนี้กระแสเงินสดรับจากกิจกรรมลงทุนสุทธิประมาณ 54.87 ล้านบาท ซึ่งตรงข้ามกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสุทธิลดลง เนื่องจากในช่วงเวลาเก้าเดือนในปี 2551 บริษัทจ่ายชำระคืนเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 2,989.94 ล้านบาท รวมทั้งจากชำระเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน 979.36 ล้านบาท แม้ว่าบริษัทจะได้รับเงินสดจากการออกหุ้นเพิ่มทุน แต่ก็มีจำนวนส่วนคงเหลือ (หลังจากใช้เงินสดรับจากการออกหุ้นเพิ่มทุนแล้ว) จำนวนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่บริษัทต้องจ่ายชำระเพิ่มเติมอีกจำนวนหนึ่ง

จากการพิจารณาอัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน ซึ่งโดยภาพรวมของบริษัทสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2550 อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงจากปี 2549 ที่ 1.69 เท่า เป็น 0.42 เท่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงเช่นกัน จากปี 2549 ที่ 1.64 เท่า เป็น 0.39 เท่า ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทมีการกู้เงินเพิ่มเติม (เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน) โดยการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากเดิม 1.75 เท่า ในปี 2549 เป็น 2.96 เท่า

นอกจากนี้ สำหรับสิ้นปี 2550 ถึงงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 มีการเปลี่ยนแปลงในส่วนของ อัตราส่วนสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ที่ 0.42 เท่า เป็น 1.24 เท่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นเช่นกัน จากปี 2550 ที่ 0.39 เท่า เป็น 1.19 เท่า เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จากการดำเนิน ปกติของบริษัทที่เติบโต รวมทั้งการลงทุนในบริษัทย่อย และการลดลงของเงินกู้ยืมระยะสั้นของสถาบันการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

2.6 ผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 ประกอบด้วย

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท ข.การช่าง จำกัด (มหาชน)	1,408,777,400	35.31
2. บริษัท มิตรชัย วอเตอร์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด	1,032,500,000	25.88
3. บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	368,750,000	9.24
4. HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd.	144,146,800	3.61
5. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	141,399,174	3.54
6. ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	73,895,000	1.85
7. บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อผู้ฝาก	58,025,100	1.45
8. Somers (U.K.) Limited	47,484,700	1.19
9. Chase Nominees Limited 1	43,351,400	1.09
10. Caceis Bank Luxembourg	38,556,000	0.97
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก	3,356,885,574	84.13
ผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ	633,114,426	15.87
รวมทั้งหมด	3,990,000,000	100.00

หมายเหตุ : เป็นรายชื่อผู้ถือหุ้นล่าสุดซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินได้รับจากบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

2.7 คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัท ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2551 ประกอบด้วย

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายปลิว ตริวิศเวทย์*	ประธานกรรมการ
2. นายณรงค์ แสงสุริยะ*	กรรมการ

รายชื่อ	ตำแหน่ง
3. นายประเสริฐ มริตตะนระพร*	กรรมการ
4. นายสมบัติ กิจจาลักษณ์*	กรรมการ
5. นายโยชิโอะ โคเมตานิ	กรรมการ
6. นายโตโมะกิ มัตสึโมโต้	กรรมการ
7. นายสุวิทย์ พึ่งเจริญ	กรรมการ
8. นายเดชะทิพย์ แสงสิงแก้ว	ประธานกรรมการตรวจสอบ
9. นายสมนึก ชัยเดชสุริยะ	กรรมการตรวจสอบ
10. นายไพรัช เมฆอาภรณ์	กรรมการตรวจสอบ
11. นายสมโพธิ ศรีภูมิ	กรรมการผู้จัดการ

หมายเหตุ : * เป็นกรรมการที่แทนของ CK

2.8 ข้อมูลของบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)

2.8.1 ความเป็นมาและลักษณะการประกอบธุรกิจ

CK เริ่มจดทะเบียนก่อตั้งเป็นบริษัทจำกัด ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรกจำนวน 1.40 ล้านบาท เมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2515 เพื่อประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างทั่วไป โดยในระยะแรก ลักษณะงานของบริษัทเป็นการก่อสร้างอาคารและงานโยธาทั่วไป ซึ่งมีลูกค้าสำคัญ คือ หน่วยงานราชการ อาทิ กองทัพบก และกองทัพอากาศ

ต่อมาบริษัท ได้ตระหนักถึงความจำเป็นในการขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจ เพื่อการเจริญเติบโตของบริษัทในระยะยาว ดังนั้น ในปี 2524 บริษัทจึงได้เข้าร่วมทุนกับบริษัท โตคิว คอนสตรัคชั่น จำกัด ซึ่งเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่ 1 ใน 10 รายแรกของประเทศไทย เพื่อประโยชน์ในการได้มาซึ่งการถ่ายทอดเทคโนโลยี ทั้งทางด้านการก่อสร้างและการบริหารรวมถึงพันธมิตรทางธุรกิจที่มีศักยภาพ

บริษัทได้มีการขยายขอบเขตการทำธุรกิจ และได้มีการเพิ่มทุนจดทะเบียน เพื่อรองรับการขยายตัวทางธุรกิจที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเมื่อวันที่ 10 ตุลาคม 2537 บริษัทได้ดำเนินการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดและได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 3 สิงหาคม 2538 ปัจจุบันบริษัทมีทุนจดทะเบียน 1,450 ล้านบาทและทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว 1,446 ล้านบาท

2.8.2 ลักษณะ การประกอบธุรกิจ

CK ดำเนินธุรกิจเป็นผู้รับเหมาก่อสร้าง ซึ่งการดำเนินงานส่วนใหญ่เป็นโครงการต่าง ๆ ของภาครัฐบาล กล่าวคือ เป็นโครงการสาธารณูปโภคขนาดใหญ่และโครงการก่อสร้างอาคารต่าง ๆ รวมถึงการร่วมทุนในกิจการสัมปทาน อาทิ โครงการทางด่วนพิเศษขั้นที่ 2 โครงการบริหารรถไฟฟ้าใต้ดิน โครงการออกแบบ พัฒนา ก่อสร้างและดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ-น้ำจืด 2 ซึ่งแต่ละโครงการมีระยะเวลาสัมปทาน 25 - 30 ปี โครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานผลิตน้ำประปา นครปฐม -สมุทรสาคร และโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานผลิตน้ำประปาปทุมธานี โครงการสาธารณูปโภคในเขตเทศบาลเมือง

ภูเก็ต เป็นต้น ในส่วนของงานรับเหมาก่อสร้าง CK มีสัดส่วนรายได้ในภาครัฐต่อภาคเอกชนประมาณร้อยละ 70 และร้อยละ 30 ตามลำดับ

CK ดำเนินธุรกิจโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ สายงานการผลิต สายงานการรับเหมาก่อสร้างและสายงานสัมปทาน ซึ่งกลุ่มบริษัทมีการแบ่งแยกสายงานการผลิตของบริษัทย่อย กิจกรรมร่วมค้าและบริษัทร่วม ตามกลุ่มลักษณะการดำเนินธุรกิจ โดยปัจจุบันบริษัทมีบริษัทย่อย 7 บริษัท กิจกรรมร่วมค้า 13 บริษัท บริษัทร่วม 4 บริษัทและบริษัทที่เกี่ยวข้อง 1 บริษัท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 CK มีสินทรัพย์รวม 24,286 ล้านบาท หนี้สินรวม 19,173 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 5,112 ล้านบาท มีผลกำไรสุทธิสำหรับปี 2550 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2551 เท่ากับ 33 และ 570 ล้านบาท ตามลำดับ

2.8.3 ผลการดำเนินงาน

สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ CK ที่ผ่านการตรวจสอบจากบริษัท สำนักงาน เอ็นส์แอนด์ ยัง จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 โดยคุณรุทร เขาวนกะวี เป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3247 ตั้งแต่วันที่ พ.ศ. 2549 - 2550 และงบการเงินรวมของบริษัทสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 โดยคุณศิริภรณ์ เอื้ออนันต์กุล เป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3844 มีดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	30 ก.ย. 51
สินทรัพย์หมุนเวียน				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,542.69	3,033.26	2,682.32	1,532.04
ลูกหนี้การค้า กิจกรรมที่ไม่เกี่ยวข้องกัน - สุทธิ	5,045.96	5,489.45	1,228.04	1,377.92
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ	10,619.76	10,120.03	7,547.20	9,057.81
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	17,208.41	18,642.72	11,457.56	11,967.77
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน				
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	4,014.01	4,674.35	4,549.03	4,688.17
เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องและบริษัทอื่น - สุทธิ	2,611.18	2,967.35	2,918.22	2,042.32
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	5,989.33	4,029.48	5,550.96	5,587.41
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	12,614.52	11,671.18	13,018.21	12,317.91
สินทรัพย์รวม	29,822.93	30,313.91	24,475.77	24,285.68
หนี้สินหมุนเวียน				
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น	5,510.20	3,822.85	2,664.68	2,398.81
เจ้าหนี้การค้ากิจกรรมที่เกี่ยวข้องกัน	515.34	445.59	402.10	32.53
เจ้าหนี้การค้ากิจกรรมที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	1,804.11	2,151.75	1,439.68	1,689.14
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	934.93	3,897.04	655.74	250.20
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	2,200.00	1,700.00	3,700.00
เจ้าหนี้และเงินกู้ยืมจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	3,006.45	2,575.86	2,965.57	-

(หน่วย : ล้านบาท)

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	30 ก.ย. 51
หนี้สินหมุนเวียนอื่น ๆ	4,338.95	3,714.53	2,274.02	1,599.77
รวมหนี้สินหมุนเวียน	16,109.98	18,807.62	12,101.79	9,670.45
หนี้สินไม่หมุนเวียน				
เงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดภายใน 1 ปี	2,430.55	450.00	250.00	1,904.47
หุ้นกู้-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	6,000.00	5,800.00	6,094.02	6,090.60
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น ๆ	353.44	454.19	338.87	1,507.83
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	8,783.99	6,704.19	6,682.89	9,502.90
หนี้สินรวม	24,893.97	25,511.81	18,784.68	19,173.35
ทุนจดทะเบียน	1,450.00	1,450.00	1,450.00	1,450.00
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,081.16	1,247.19	1,446.01	1,446.01
กำไรสะสม	913.98	(688.28)	(58.08)	271.66
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,922.95	4,802.09	5,691.09	5,112.33
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,822.93	30,313.91	24,475.77	24,285.68
รายได้รวม	14,954.97	21,605.29	14,918.08	10,568.07
ต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวม	13,239.73	21,439.70	13,894.46	9,334.68
ดอกเบี้ยจ่าย	(652.25)	(980.55)	(939.89)	(609.21)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	684.17	(1,212.84)	33.44	570.27
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.63	(1.08)	0.01	0.38
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	4.56	3.85	3.92	3.53

หมายเหตุ : มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ผลการดำเนินงานของ CK สำหรับงวดเก้าเดือนแรกสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 มีสินทรัพย์รวม 24,286 ล้านบาท (สินทรัพย์หลักที่สำคัญ ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้อง งานระหว่างก่อสร้างตามสัญญา ในขณะที่สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วมและดอกเบี้ยค้างรับ เงินลงทุนในบริษัทร่วม เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกันและบริษัทอื่น) หนี้สินรวม 19,173 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้น 5,112 ล้านบาท

สำหรับผลการดำเนินงานของ CK ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 มีสินทรัพย์รวม 24,476 ล้านบาท หนี้สินรวม 18,785 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้น 5,691 ล้านบาท เทียบกับผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 มีสินทรัพย์รวม 30,314 ล้านบาท หนี้สินรวม 25,512 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้น 4,802 ล้านบาท

โดยที่ CK มีสัดส่วนรายได้จาก 3 สายงานหลัก คือ รับเหมาก่อสร้าง ขายวัสดุก่อสร้างและบริหารโครงการ สำหรับผลการดำเนินงานงวดหกเดือนแรกสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2551 สัดส่วนรายได้คิดเป็นร้อยละ 90.16 0.49 และ 0.23 เมื่อเทียบกับรายได้รวม ตามลำดับ โดยมีรายได้อื่น ๆ คิดเป็นร้อยละ 9.12 และสัดส่วนรายได้ สำหรับผลการดำเนินงาน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 มีสัดส่วนรายได้คิดเป็นร้อยละ 87.31 0.42 และ 0.22 เมื่อเทียบกับรายได้รวม ตามลำดับ โดยมีรายได้อื่น ๆ คิดเป็นร้อยละ 12.05

สำหรับรายได้รวมของ CK งวดเก้าเดือนแรกสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 เท่ากับ 10,568 ล้านบาท มีกำไรสุทธิ 570 ล้านบาท เทียบกับรอบระยะเวลาเดียวกันของปี 2550 ซึ่งมีรายได้รวมเท่ากับ 12,207 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 248 ล้านบาท โดยที่ผลประกอบการของ CK สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 สำหรับรอบระยะเวลา 3 เดือน และ 9 เดือนของ CK เมื่อเทียบกับผลประกอบการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีเดียวกันกับปี 2550 CK มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 189.57 และร้อยละ 138.74 ตามลำดับ สาเหตุหลักเนื่องจากในรอบระยะเวลา 9 เดือน CK มีรายได้จากการโอนกลับสำรองเมื่อผลขาดทุนจากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน 408.12 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องมาจากภาระหนี้สินที่ CK ต้องรับผิดชอบต่อกิจการร่วมค้าปีปีซีดีลดลง ตามข้อตกลงร่วมกันกับกลุ่มผู้ร่วมค้าในการแบ่งความรับผิดชอบภาระหนี้สินของกิจการร่วมค้าดังกล่าว (รายละเอียดเพิ่มเติมจากหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อที่ 8 สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 และข่าวแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551) สำหรับรอบระยะเวลา 3 เดือน ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 CK มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.82 ล้านบาท ในขณะที่ไตรมาสเดียวกันของปีก่อน CK มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 130.15 ล้านบาท รวมถึงรายการดอกเบี้ยของ CK ลดลง เนื่องจากโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ได้ก่อสร้างแล้วเสร็จ และมีการชำระคืนเงินกู้ อีกทั้งมีส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมลดลง จากการที่บริษัทร่วมที่ CK ไปลงทุนมีผลประกอบการดีขึ้น

ในขณะที่ รายได้รวมของ CK ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 เท่ากับ 14,918 ล้านบาท เทียบกับรอบระยะเวลาเดียวกันของปี 2549 ที่มีรายได้รวมเท่ากับ 21,605 ล้านบาท โดยมีผลกำไรสุทธิประมาณ 1.4 ล้านบาท เทียบกับรอบระยะเวลาเดียวกันของปี 2549 ที่มีผลขาดทุนสุทธิประมาณ 1,213 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจาก CK มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปี 2549 จำนวน 1,227 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 101.20 เนื่องจากในปี 2549 ส่วนของค่าใช้จ่ายมีรายการบันทึกค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้เงินสดเช็คค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นของกิจการร่วมค้า ปีปีซีดี เป็นจำนวนเงินในงบกำไรขาดทุน 2,516 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการที่ศาลฎีกามีคำพิพากษาไม่บังคับตามคำชี้ขาดของอนุญาโตตุลาการในการให้การทางพิเศษแห่งประเทศไทยชำระเงินให้แก่กิจการร่วมค้า ปีปีซีดี แต่อย่างไรก็ตาม กิจการร่วมค้า ปีปีซีดี ได้ยื่นฟ้องผู้ว่าจ้างต่อศาลแพ่งเมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2551 เพื่อเรียกร้องค่าใช้จ่ายที่กิจการร่วมค้า ปีปีซีดี ได้จ่ายไปรวมดอกเบี้ยจำนวนถึงวันฟ้องอีกครั้ง ทั้งนี้ คดีดังกล่าวอยู่ในระหว่างการส่งหมายเรียกและคำฟ้องให้แก่ผู้ว่าจ้าง

ทั้งนี้ หากพิจารณาจากรายได้รวมของ CK จะพบว่าในปี 2550 ในงบการเงินรวมมีรายได้รวมลดลงร้อยละ 30.95 เนื่องจากโครงการในอดีตที่ผ่านมาส่วนใหญ่ส่งมอบงานในปี 2549 เช่น โครงการวางท่อน้ำมันในสนามบินสุวรรณภูมิ โครงการก่อสร้างคลังน้ำมันในสนามบินสุวรรณภูมิ โครงการก่อสร้างอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนอร์ธปาร์ค เป็นต้น รวมทั้งโครงการก่อสร้างทางพิเศษสายบางพลี-สุขสวัสดิ์ (บางพลี-บางขุนเทียน) ของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย อยู่ในช่วงปลายโครงการก่อสร้าง ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่ได้ก่อสร้างแล้วเสร็จและส่งมอบให้แก่การทางพิเศษแห่งประเทศไทยในเดือนตุลาคม 2550 ในขณะที่โครงการใหม่ส่วนใหญ่เป็นช่วงงานสำหรับการเตรียมงานก่อสร้าง CK จึงยังไม่สามารถรับรู้รายได้อย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งโครงการใหม่ส่วนใหญ่จะเป็นโครงการที่ลงนามในนามของ CK มากขึ้น ทำให้รายได้จากการขายวัสดุก่อสร้างและรายได้จากการบริหารโครงการที่ CK จะได้รับจากการขายวัสดุ รวมทั้งการส่งบุคลากรไปดำเนินงานลดลงจากปี 2549

นอกจากนี้สำหรับปี 2550 ส่วนของรายได้อื่น ๆ สาเหตุหลักสาเหตุหลักเป็นผลมาจากในปี 2549 บริษัทได้กำไรจากการขายเงินลงทุนระยะสั้นสำหรับหุ้นสามัญของ TTW เป็นจำนวนเงิน 1,256 ล้านบาท และบริษัทต้องบันทึกรายได้

จากการโอนกลับดอกเบี้ยค้างจ่ายของกิจการร่วมค้า ปีปีซีดี แต่ในขณะปี 2550 บริษัทมีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน PTW ให้แก่ TTW จำนวนเงิน 631 ล้านบาท ซึ่งมีขนาดรายการน้อยกว่ากำไรที่ได้จากการขายหุ้น TTW อย่างมีนัยสำคัญ

2.8.4 อัตราส่วนที่สำคัญทางการเงิน

งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว 30 ก.ย. 51*
	31 ธ.ค. 48	31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.07	0.97	0.95	1.24
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.17	0.25	0.44
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.07	3.20	3.25	4.80
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	72	113	111	57
อัตราการหมุนเวียนสินค้าคงคลัง (เท่า)	44.53	89.60	26.55	18.58
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	9	5	14	15
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	228	204	257	58
อัตราการหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	1.58	1.77	1.40	4.74
วงจรเงินสด (วัน)	(149)	(88)	(133)	4
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหาทำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	13.34	9.49	8.31	10.62
อัตรากำไรสุทธิ (%)	4.57	(5.61)	0.10	5.25
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	14.07	(25.28)	0.28	10.27
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	2.50	(4.40)	0.05	3.04
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.55	0.78	0.73	0.59
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	5.05	5.31	3.30	3.75
อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.28	1.85	1.47	1.32
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	(2.53)	1.39	1.07	(0.58)
อัตราส่วนในการชำระภาระผูกพัน (เท่า)	(0.87)	0.00	0.40	(1.17)

ที่มา : บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) และสอบทานโดยที่ปรึกษาทางการเงิน

สภาพคล่อง

สภาพคล่องของ CK มีกระแสเงินสดสุทธิลดลงโดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงจาก 2,933.26 ล้านบาท ในปี 2549 เป็น 2,682.32 ล้านบาทในปี 2550 โดยมีกระแสเงินสดสุทธิที่ลดลงจากกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินเป็นจำนวนเงิน 3,501.08 ล้านบาท เนื่องจากโครงการก่อสร้างทางพิเศษสายบางพลี-สุขสวัสดิ์ (บางพลี-บางขุนเทียน) ของการทางพิเศษแห่งประเทศไทย เป็นโครงการที่มีการเบิกรับเงินค่างานจากธนาคารที่ให้สินเชื่อแทนการเบิกรับเงินจากผู้ว่าจ้าง โดยผู้ว่าจ้างจะรับโอนภาระหนี้จากธนาคาร ณ วันที่ได้รับส่งมอบงานทั้ง

โครงการ ทั้งนี้ CK ได้ส่งมอบงานพร้อมทั้งโอนภาระหนี้สินของโครงการดังกล่าวที่มีกับสถาบันการเงิน ให้แก่การทางพิเศษแห่งประเทศไทยในฐานะผู้ว่าจ้างตามเงื่อนไขสัญญาว่าจ้างของโครงการรวมทั้งเมื่อเดือนตุลาคม 2550 และโครงการของ CK มีความคืบหน้าในการก่อสร้าง และ CK ได้นำเงินจากการก่อสร้างไปชำระคืนเงินกู้สำหรับโครงการ รวมถึงการชำระคืนหุ้นกู้อีกด้วย นอกจากนี้ CK มีกระแสเงินสดสุทธิที่ได้รับจากกิจกรรมการดำเนินงานเป็นจำนวน 2,946.46 ล้านบาท และกิจกรรมการลงทุนเป็นจำนวน 307.61 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม

สำหรับสภาพคล่องของ CK พิจารณาจากงบการเงินรวมสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 มีกระแสเงินสดสุทธิลดลงจำนวน 1,150 ล้านบาท โดยมีกระแสเงินสดสุทธิจากกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานประมาณ 1,441 ล้านบาท และจากกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวนประมาณ 1,131 ล้านบาท สาเหตุจากรายการที่สำคัญ เช่น เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน 417 ล้านบาท เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วม 390 ล้านบาท และจ่ายเงินสำหรับที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 306 ล้านบาท ซึ่งในทางตรงกันข้าม CK มีกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมการจัดหาเงินประมาณ 1,417 ล้านบาท สาเหตุหลักจากการบริษัทออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท

จากการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ซึ่งโดยภาพรวมของบริษัทสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2550 อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงจากปี 2549 ที่ 0.97 เท่า เป็น 0.95 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจากปี 2549 ที่ 0.17 เท่า เป็น 0.25 เท่า เนื่องจาก CK ได้ส่งมอบงานโครงการต่าง ๆ พร้อมทั้งโอนภาระหนี้สินของโครงการที่มีกับสถาบันการเงินให้แก่การทางพิเศษแห่งประเทศไทย ในฐานะผู้ว่าจ้างตามเงื่อนไขสัญญาว่าจ้างของโครงการ เมื่อเดือนตุลาคม 2550 รวมถึงความคืบหน้าในการก่อสร้างและสามารถนำเงินจากการก่อสร้างไปชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน โดยการลดลงของเงินกู้ยืมส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากเดิม 5.31 เท่า ในปี 2549 เป็น 3.30 เท่า ในปี 2550

นอกจากนี้ สำหรับสิ้นปี 2550 ถึงงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2551 มีการเปลี่ยนแปลงในส่วนของอัตราส่วนสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ที่ 0.95 เท่า เป็น 1.24 เท่า อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นเช่นกันจากปี 2550 ที่ 0.25 เท่า เป็น 0.44 เท่า เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายการลูกหนี้การค้า อีกทั้งรายการหนี้สินหมุนเวียนลดลง เช่น เจ้าหนี้และเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้อง เงินรับล่วงหน้าจากผู้ว่าจ้างและค่าก่อสร้างที่เรียกเก็บเป็นงวดสัญญา เนื่องจาก CK ดำเนินการโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่แล้วเสร็จ แต่โดยรวมของหนี้สินมีการเพิ่มขึ้นไม่มากนัก สาเหตุหลักมาจาก รายการเงินกู้ยืมระยะยาว และรายการสำรองเผื่อผลขาดทุนจากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน ซึ่งมีผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากเดิม 3.30 เท่า ในปี 2550 เปรียบเทียบในช่วงเวลาในปี 2551 เป็น 3.75 เท่า

2.8.5 รายชื่อผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ CK ณ วันที่ 9 เมษายน 2551 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นล่าสุด ประกอบด้วย

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท มหาศิริสยาม จำกัด	293,784,788	20.317

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
2. บริษัท ช.การช่าง โฮลดิ้งส์ จำกัด	151,707,400	10.491
3. ธนาคาร ทหารไทย จำกัด (มหาชน)	90,914,200	6.287
4. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	83,002,700	5.740
5. บริษัท ซี.เค.อพฟิท ทาวเวอร์ จำกัด	75,000,000	5.187
6. นางปราณี ทองกิตติกุล	56,163,420	3.884
7. State Street Bank and Trust Company for London	28,058,000	1.940
8. นายชาญณรงค์ วงศ์สินีล	27,000,000	1.867
9. บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (Investment Port)	22,194,100	1.535
10. นายถาวร ตริวิศวเวทย์	21,277,200	1.471
11. นายปลิว ตริวิศวเวทย์	20,847,620	1.442
12. บริษัท ที่ดินบางปะอิน จำกัด	18,935,000	1.309
13. Morgan Stanley & Co International Limited	14,580,200	1.008
14. Citibank Nominees Singapore Pte Ltd.	12,039,200	0.833
15. นายประเสริฐ ตริวิศวเวทย์	11,600,048	0.802
16. นางวลัยพร สวงษ์ตระกูล	8,600,000	0.595
17. Gerlach & Co.-Charles Schwab FBO Customers	8,245,400	0.570
รวมผู้ถือหุ้นรายใหญ่	943,949,276	65.278
ผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ	502,062,893	34.722
รวมทั้งหมด	1,446,012,169	100.000

หมายเหตุ : เป็นรายชื่อผู้ถือหุ้นของ CK ล่าสุดซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินได้รับจากบริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

2.8.6 คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ CK ณ วันที่ 14 พฤศจิกายน 2551 ประกอบด้วย

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายอัศวิน คงศิริ	ประธานกรรมการ
2. นายปลิว ตริวิศวเวทย์	ประธานกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่
3. นายณรงค์ แสงสุริยะ	กรรมการและรองกรรมการผู้จัดการใหญ่
4. นางสาวเกษม ตริวิศวเวทย์	กรรมการ
5. นายรัตน์ สันตอรรณพ	กรรมการ
6. นายประเสริฐ มรัตนะพร	กรรมการและผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่
7. นายสมบัติ กิจจาลักษณ์	กรรมการและผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่
8. นายอนุกุล ตันติมาสน์	กรรมการ
9. นายภาวิฑ ทองโรจน์	กรรมการ
10. นายวิฑูร เตชะทัศนสุนทร	ประธานกรรมการตรวจสอบ
11. นายดอน ปรมัตถวินัย	กรรมการตรวจสอบ

รายชื่อ	ตำแหน่ง
12. นายถวัลย์ศักดิ์ สุขะวรรณ	กรรมการตรวจสอบ

3. ความสมเหตุสมผลของรายการ

3.1 วัตถุประสงค์ในการทำรายการและความจำเป็นที่ต้องทำรายการ

จากผลการศึกษาของบริษัท วิศวกรที่ปรึกษา ไทย ดีซีไอ จำกัด (ข้อมูลจากบริษัทระบุว่าเป็นบริษัทที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการทำการสำรวจ ศึกษาความเป็นไปได้ รวมถึงการออกแบบวางแผนด้านวิศวกรรมโดยเฉพาะงานวิศวกรรมขนาดใหญ่) ซึ่งบริษัทได้แจ้งให้ศึกษาความต้องการใช้น้ำประปาในพื้นที่ที่บริษัทให้บริการเมื่อเดือนมิถุนายน 2549 พบว่าจากปริมาณความต้องการน้ำรวมในพื้นที่บริการทั้งหมด คือ 967,234 ลบ.ม./วัน ในจำนวนดังกล่าวเป็นปริมาณน้ำประปาเพียงร้อยละ 19 ในขณะที่น้ำบาดาลมีปริมาณสูงถึงร้อยละ 81 โดย ไทยดีซีไอ (โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้สอบทานตัวเลขการคาดการณ์ของไทยดีซีไอกับยอดการจ่ายน้ำประปาจริงของบริษัทในปัจจุบัน ซึ่งได้ตัวเลขที่ใกล้เคียงกัน) ได้คาดการณ์ว่าการใช้น้ำบาดาลของภาคอุตสาหกรรมในพื้นที่บริการของบริษัทจะสิ้นสุดลงในปี 2558 ซึ่งนับแต่บริษัทได้เริ่มทำการจ่ายน้ำประปาให้กับประชาชนในเขตพื้นที่ อ.พุทธมณฑล อ.สามพราน อ.นครชัยศรี ใน จ.นครปฐม และ อ.กระทุ่มแบน อ.เมือง ใน จ.สมุทรสาคร ตั้งแต่วันที่ 5 มกราคม 2547 ยอดการจ่ายน้ำประปาของบริษัทได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน โดยมียอดการจ่ายน้ำเฉลี่ยในปี 2551 แยกเป็นรายเดือนได้ตามตารางข้างล่างนี้

เดือน	เฉลี่ย ลบ.ม./วัน	% ของกำลังการผลิตสูงสุดรวม	เดือน	เฉลี่ย ลบ.ม./วัน	% ของกำลังการผลิตสูงสุดรวม
มกราคม	274,803.29	85.88	มิถุนายน	302,348.98	94.48
กุมภาพันธ์	286,988.90	89.68	กรกฎาคม	298,721.23	93.35
มีนาคม	298,203.77	93.19	สิงหาคม	294,564.06	92.05
เมษายน	289,838.45	90.57	กันยายน	294,378.07	91.99
พฤษภาคม	301,087.19	94.09	ตุลาคม	300,289.89	93.84

ที่มา : บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

จากข้อมูลการจ่ายน้ำประปาของบริษัทข้างต้น หากยังไม่มีดำเนินการใด ๆ อัตราการจ่ายน้ำก็จะเต็มกำลังการผลิตของบริษัทที่ 320,000 ลบ.ม./วัน ในอนาคตอันใกล้แน่นอน โดยจากการประเมินความต้องการใช้น้ำในพื้นที่ปัจจุบันของ ไทยดีซีไอ พบว่า ความต้องการน้ำในพื้นที่จ่ายน้ำจะมีปริมาณถึงกำลังการผลิตสูงสุดของบริษัทในปี 2552 ดังตารางข้างล่างนี้

ปี	ลบ.ม./วัน	ปี	ลบ.ม./วัน
2549	203,461	2554	443,717
2550	244,448	2555	503,028

ปี	ลบ.ม./วัน	ปี	ลบ.ม./วัน
2551	288,665	2556	567,074
2552	336,843	2557	636,178
2553	388,851	2558	710,671

ที่มา : บริษัท วิศวกรรมที่ปรึกษา ไทย ดีซีไอ จำกัด และ บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

ทั้งนี้ จากยอดการจ่ายน้ำจริงที่เกิดขึ้นในปี 2551 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไทยดีซีไอ ดังกล่าวข้างต้น แม้ว่าปริมาณการจ่ายน้ำโดยเฉลี่ยในปัจจุบันจะยังคงต่ำกว่ากำลังการผลิตสูงสุดของบริษัทอยู่ก็ตาม แต่อย่างไรก็ตาม เพื่อให้สอดคล้องกับแนวทางและแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัท บริษัทจึงได้ยื่นข้อเสนอขอขยายกำลังการผลิตอีก 100,000 ลบ.ม./วัน ให้กับ กปภ . พิจารณานับตั้งแต่ปี 2549 ทั้งนี้ เพื่อให้จะสามารถผลิตน้ำประปาให้ได้เพียงพอต่อความต้องการใช้น้ำของผู้บริโภคในอนาคต โดยที่การขยายกำลังการผลิตดังกล่าว นอกจากจะต้องเพิ่มกำลังการผลิตในโรงผลิตน้ำโดยใช้โครงสร้างพื้นฐานเดิมเป็นหลักแล้ว บริษัทยังต้องทำการก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำ เพื่อแก้ไขปัญหาในการส่งน้ำ ซึ่งบริษัทคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินการผลิตน้ำประปาได้ในราวกลางปี 2553 เป็นต้นไป

3.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับการไม่ทำรายการ ที่จะมีผลกระทบต่อบริษัทในด้านต่าง ๆ

ข้อดีของการทำรายการ

1. บริษัทจะมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาสำหรับส่วนที่ขยายกำลังการผลิตจำนวนไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน เป็นมูลค่ารวมอยู่ระหว่าง 12,669.40 – 13,564.75 ล้านบาท

จากสารสนเทศการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทซึ่งได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 24 ตุลาคม 2551 ระบุว่า ขณะนี้บริษัทอยู่ระหว่างการเจรจาตกลงเกี่ยวกับเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ . รวมทั้งการรอมผลการอนุมัติในเรื่องที่เกี่ยวข้องจากคณะกรรมการ กปภ . ให้สามารถเข้าทำสัญญากับบริษัท ซึ่งตามสัญญาดังกล่าว กปภ . จะซื้อน้ำประปาจากบริษัทเพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2551 ที่ปรึกษาทางการเงินได้มีการประชุมร่วมกันกับผู้บริหารระดับสูงของบริษัท ได้ความว่า ร่างสัญญาซื้อขายน้ำประปาสำหรับส่วนที่ขยายและเพิ่มกำลังการผลิต อยู่ในกระบวนการร่างของ กปภ . โดยที่คาดว่าจะบริษัทจะได้เห็นร่างฉบับดังกล่าวในราวเดือนธันวาคม 2551 อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของบริษัทกล่าวว่า สัญญาซื้อขายน้ำประปาสำหรับส่วนเพิ่มและขยายกำลังการผลิตจะมีสาระสำคัญที่ใกล้เคียงกับสัญญาฉบับเดิม (ดูรายละเอียดสรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายน้ำประปาฉบับเดิมของบริษัท ได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2550 (แบบ 56-1) ในส่วนที่ 2 หน้าที่ 211)

จากที่กล่าวมาข้างต้น หากบริษัทสามารถทำสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ . จะทำให้บริษัทสามารถมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปาตลอดอายุของสัญญาเป็นระยะเวลาประมาณ 24 ปี (ภายใต้สมมติฐานที่ว่าสัญญาซื้อขายน้ำประปาหมดอายุในวันที่ 20 กรกฎาคม 2577) เป็นมูลค่ารวม

ทั้งสิ้น 12,669.40 – 13,564.75 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดในหัวข้อ 4.1.2) ซึ่งรายได้ค่าน้ำประปาในส่วนนี้จะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดและเพิ่มกำไรสุทธิและกำไรต่อหุ้นของบริษัทให้เพิ่มสูงขึ้นในอนาคต ดังนั้น การขยายกำลังการผลิตของบริษัทในครั้งนี้ จึงเป็นผลดีต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น

2. บริษัทสามารถที่จะคงความเป็นผู้นำในการเป็นผู้ผลิตน้ำประปาภาคเอกชนรายใหญ่ที่สุดของประเทศ
จากแผนการขยายและเพิ่มกำลังการผลิตน้ำประปาให้สูงขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน เมื่อรวมกับกำลังการผลิตเดิมของบริษัทที่ 320,000 ลบ.ม./วัน (ในทางปฏิบัติบริษัทสามารถเพิ่มกำลังการผลิตให้ได้สูงสุดถึง 340,000 ลบ.ม./วัน) ซึ่งเมื่อรวมกับกำลังการผลิตของ PTW ที่ 388,000 ลบ.ม./วัน (กำลังการผลิตเดิม 288,000 ลบ.ม./วัน รวมกับกำลังการผลิตในส่วนต่อขยายอีก 100,000 ลบ.ม./วัน) จะทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตน้ำประปารวมกันทั้งสิ้น 808,000 ลบ.ม./วัน ซึ่งสูงกว่าบริษัท ยูนิเวอร์แซลยูทิลิตี้ส์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประกอบการกิจการประปาภาคเอกชนที่มีกำลังการผลิตสูงสุดรวมเป็นอันดับสองที่ 186,600 ลบ.ม./วัน อยู่พอสมควร และห่างจากบริษัท เอ็กคอมธรา จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตน้ำประปาเอกชนอันดับสามที่ 36,000 ลบ.ม./วัน มากพอสมควร ทั้งนี้ หากบริษัทไม่เพิ่มกำลังการผลิตในครั้งนี้ อาจทำให้มีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาดำเนินการผลิตน้ำประปาในส่วนที่บริษัทไม่สามารถตอบสนองต่ออุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

3. บริษัทจะได้ใช้เทคโนโลยีในการผลิตน้ำประปาที่มีประสิทธิภาพและทันสมัย

การก่อสร้างส่วนขยายและเพิ่มกำลังการผลิตของบริษัทในครั้งนี้ เป็นการว่าจ้างผู้รับเหมาโดยใช้มาตรฐานสัญญาของสหพันธ์วิศวกรที่ปรึกษานานาชาติ (International Federation of Consulting Engineering หรือ FIDIC) ทั้งในส่วนของการก่อสร้างงานโยธาและงานด้านเครื่องกลและไฟฟ้า โดยมีบริษัท ไทยเอ็มเอ็ม จำกัด (“Thai MM”) เป็นวิศวกรที่ปรึกษาและผู้จัดการโครงการ (Project Management and Construction Supervision) ทำหน้าที่ บริหารจัดการโครงการทั้งหมด ซึ่งรวมทั้งการออกแบบทางวิศวกรรม โดยใช้เทคโนโลยีที่เป็นปัจจุบัน อาทิ ระบบการกรองด้วยเทคโนโลยี Under Drain ซึ่งมีความทันสมัยและมีความเร็วในการกรองสูงที่สุดในประเทศ ซึ่งบริษัทเป็นผู้ผลิตน้ำประปารายแรกในประเทศไทยที่ใช้เทคโนโลยีดังกล่าว นอกจากนี้ ในการก่อสร้างส่วนขยายและเพิ่มกำลังการผลิตในครั้งนี้ บริษัท จะแยกศูนย์ควบคุมการส่งและจ่ายน้ำระยะไกลอัตโนมัติ (SCADA) มาไว้ที่สถานีเพิ่มแรงดันน้ำ BP1 โดยระบบดังกล่าวจะทำให้การบริหารการส่งจ่ายน้ำมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งแต่เดิมระบบส่งจ่ายน้ำรวมอยู่ในระบบผลิตน้ำประปา โดยศูนย์ควบคุมจะสามารถคำนวณปริมาณน้ำในถังเก็บน้ำในแต่ละสถานีและควบคุมอัตราการส่งและจ่ายน้ำไปให้สถานีต่าง ๆ ได้อย่างถูกต้องและแม่นยำขึ้น ดังนั้น การก่อสร้างส่วนขยายและเพิ่มกำลังการผลิตในครั้งนี้ จึงทำให้บริษัทสามารถที่จะรักษาต้นทุนในการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพสูงสุด รวมทั้งให้เกิดความผันผวนตามน้อยที่สุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเทียบกับระบบผลิตและจ่ายน้ำประปาซึ่งก่อสร้างมาแต่เดิม

ข้อดีของการทำรายการ

1. สภาพคล่องและแหล่งที่มาของเงินทุน

จากการที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้สัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท พบว่า โครงการขยายและเพิ่มกำลังการผลิตในครั้งนี้ บริษัทมีแผนที่จะกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินและการใช้เงินทุนหมุนเวียนของบริษัทมาดำเนินโครงการ อย่างไรก็ตาม การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินไม่ว่าจะในหรือต่างประเทศ สถาบันการเงินผู้ให้กู้ย่อมต้องมีข้อกำหนดหรือข้อผูกมัดต่าง ๆ ที่เข้มงวดภายใต้ภาวะการณ์ปัจจุบัน ซึ่งอาจมีผลทำให้บริษัทไม่สามารถได้รับวงเงินกู้ที่เพียงพอต่อการดำเนินโครงการ และ/หรือ บริษัทอาจต้องเสียดอกเบี้ยในอัตราที่สูงขึ้นจากครั้งก่อน ๆ ได้ รวมทั้งเป้าหมายของบริษัทในการที่จะลดภาระทางการเงินโดยการลดอัตราดอกเบี้ยจ่ายให้ได้อย่างน้อยร้อยละ 0.5 เป็นไปได้ยากยิ่งขึ้น โดยหากบริษัทมีการกู้ยืมเงินจำนวน 650 ล้านบาท (ประมาณร้อยละ 50 ของโครงการ) จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจากเดิม 1.16 เท่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 เป็น 1.24 เท่า นอกจากนี้ หากบริษัทต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการก่อสร้างส่วนขยายและเพิ่มกำลังการผลิต (ในกรณีที่การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินไม่เพียงพอต่อการดำเนินโครงการ) ก็อาจมีผลทำให้บริษัทต้องเผชิญกับปัญหาสภาพคล่องและความเสี่ยงทางการเงินในอนาคต รวมทั้ง อาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต แม้ว่า บริษัทจะพึงระดมทุนผ่านตลาดทุน โดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรกเมื่อเดือนพฤษภาคม 2551 ที่ผ่านมาก็ตาม

2. ปริมาณการใช้น้ำประปาในพื้นที่รับผิดชอบของบริษัทอาจไม่เป็นไปตามประมาณการณ์เมื่อบริษัทสามารถดำเนินการผลิตและจ่ายน้ำประปาในอนาคต ทำให้การลงทุนในครั้งนี้อาจไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวัง

ข้อดีของการไม่ทำรายการ

บริษัทสามารถรักษาเป้าหมายของบริษัทในการที่จะลดภาระทางการเงิน โดยการลดอัตราดอกเบี้ยจ่ายให้ได้อย่างน้อยร้อยละ 0.5 รวมทั้งสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ เนื่องจากไม่ต้องมีภาระการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

ข้อด้อยของการไม่ทำรายการ

1. ต้นทุนการศึกษาโครงการและต้นทุนค่าซื้อที่ดินเพื่อใช้ในการก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำทั้งสองแห่ง แม้ว่าการทำสัญญาว่าจ้างให้ CK เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในครั้งนี้จะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อบริษัทได้รับอนุมัติจาก กปภ. ให้เข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปาเพิ่มกับ กปภ. ก่อน แล้วก็ตาม แต่เนื่องจากโครงการขยายกำลังการผลิตของบริษัทเป็นโครงการที่มีเงินลงทุนสูงถึง 1,300 ล้านบาท ดังนั้น จึงต้องมีการจัดเตรียมสิ่งต่าง ๆ ไว้ก่อนนับตั้งแต่ปี 2549 เป็นต้นมา อาทิ การว่าจ้างที่ปรึกษาในส่วนการเตรียมงาน การว่าจ้างบริษัทวิศวกรที่ปรึกษาในการบริหารโครงการ การจัดซื้อที่ดินเพื่อใช้ก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดัน รวมทั้งการใช้น้ำบุคลากรของบริษัทส่วนหนึ่งในการประสานงานและดำเนินโครงการ โดยจากงบประมาณโครงการที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้รับจากบริษัทพบว่า ค่าใช้จ่ายดังกล่าวข้างต้นคาดว่าจะมีมูลค่ารวมกันประมาณ 238 ล้านบาท ดังนั้น หากบริษัทไม่สามารถเข้าทำรายการ

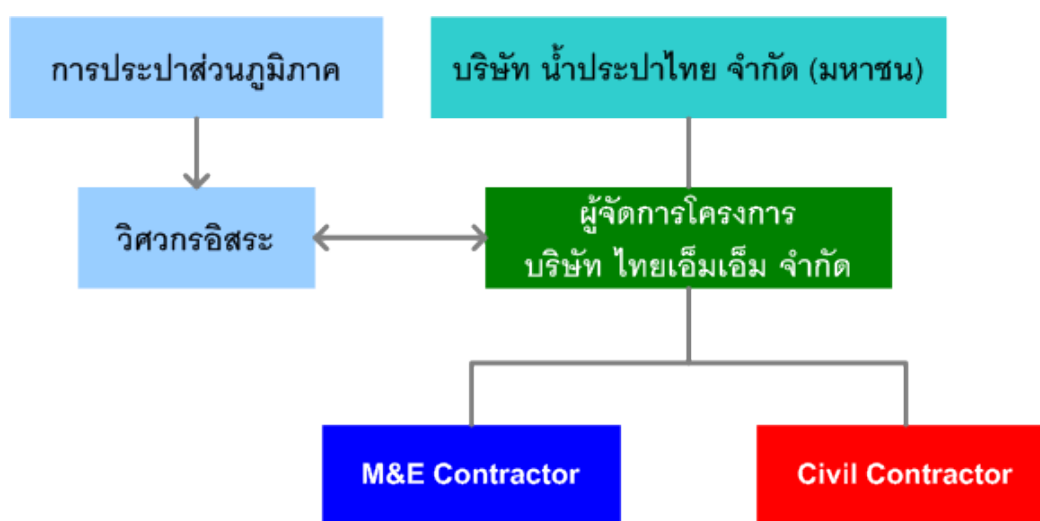
ในครั้งนี้ตามเงื่อนไขที่ระบุข้างต้น บริษัทย่อมที่จะต้องสูญเสียค่าใช้จ่ายที่ได้ดำเนินการไปแล้วดังกล่าวข้างต้น

3.3 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยระหว่างการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

ข้อดีจากการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

Thai MM ในฐานะผู้จัดการโครงการ ได้พิจารณาภาวะแวดล้อมของการก่อสร้าง รวมทั้งข้อกำหนดทางด้านเวลาของโครงการทั้งหมด จึงได้กำหนดให้มีผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ 2 ราย คือ ผู้รับเหมาทางด้านการโยธาและผู้รับเหมาทางด้านการเครื่องจักรและไฟฟ้า โดยผู้รับเหมาในทั้งสองส่วนงานจะมีลักษณะของสัญญาเป็นแบบเหมาเบ็ดเสร็จ (Engineering, Procurement and Construction หรือ EPC) ซึ่งผู้รับเหมาแต่ละรายจะต้องรับผิดชอบงานวิศวกรรม จัดหาและก่อสร้าง และดำเนินการก่อสร้างโครงการให้สำเร็จลุล่วงตามกำหนดเวลาในสัญญา ในขณะเดียวกันเพื่อให้การตรวจสอบเป็นไปตามสัญญา บริษัทอาจจะต้องเป็นผู้จัดหาวิศวกรอิสระภายใต้ความเห็นของ กปภ . โดยโครงสร้างการบริหารจัดการของโครงการเบื้องต้นจะเป็น ดังนี้

โครงสร้างการบริหารจัดการเบื้องต้นของโครงการ



ทั้งนี้ ในเดือนกรกฎาคม 2551 บริษัทได้เชิญผู้รับเหมาที่คาดว่าจะมีศักยภาพ รวมทั้งมีความเชี่ยวชาญงานเครื่องจักรและไฟฟ้าและงานโยธามีมาตรฐานงานในระดับสากลเข้าร่วมเสนอราคา โดยมีผู้สนใจตอบรับค่าเชิญในเบื้องต้นจำนวน 9 ราย โดยที่ต่อมาในเดือนกันยายน 2551 มีผู้ยื่นซองเสนอราคาจำนวน 2 ราย ซึ่งมาจากผู้ที่ได้แสดงความสนใจในขั้นสุดท้ายจำนวน 3 ราย (ประกอบด้วยผู้รับเหมางานไฟฟ้าและเครื่องจักรจำนวน 2 ราย และงานโยธา 1 ราย) ซึ่งจากผลการเสนอราคาข้างต้น ผู้ที่ชนะการเสนอราคางานเครื่องจักรและไฟฟ้า ได้แก่ บริษัท ส . นภา (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งจากสารสนเทศที่บริษัทแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ว่าไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทแต่อย่างใด ในขณะที่ผู้ที่เสนอราคางานโยธา ได้แก่ CK ซึ่งแม้จะเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท แต่ก็มีข้อดีที่สามารถพิจารณาได้ ดังนี้

1. CK เป็นผู้ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานรายใหญ่ของประเทศ รวมทั้งเป็นผู้ที่มีประสบการณ์การทำงานก่อสร้างจำนวนมากทั้งในและต่างประเทศ

CK ดำเนินธุรกิจการเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างในประเทศไทยมากกว่า 35 ปี โดยเป็นกลุ่มบริษัทรับเหมาก่อสร้างจำนวนมากไม่ก็รายในประเทศไทยที่สามารถรับดำเนินงานก่อสร้างที่มีความซับซ้อน และจำเป็นต้องอาศัยอาศัยเทคโนโลยีในการก่อสร้างที่สูงได้ เช่น โครงการก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานขนาดใหญ่ (Large Scale Infrastructure Project) ซึ่งนอกจากการรับเหมาก่อสร้างโครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานขนาดใหญ่แบบปกติแล้ว CK ยังได้พัฒนาขีดความสามารถทั้งทางวิศวกรรมและการบริหารจัดการมาโดยตลอด ด้วยเหตุนี้ จึงทำให้ CK มีขีดความสามารถในการทำงานโครงการในลักษณะออกแบบพร้อมก่อสร้างหรือ Turnkey โครงการสัมปทานในลักษณะต่าง ๆ เช่น Build Transfer and Operate (BTO), Build Operate and Transfer (BOT), Build Own and Operate (BOO) และ Acquire Operate and Transfer (AOT) ทั้งโครงการขนาดเล็ก กลางและใหญ่ โดยที่ผ่านมา CK มีผลงานการก่อสร้างที่เห็นเด่นชัด อาทิ โครงการก่อสร้างทางด่วนสายบางนา-ชลบุรี โครงการพัฒนาเพื่อเพิ่มขีดความสามารถท่าอากาศยานกรุงเทพ โครงการก่อสร้างอาคารและที่จอดรถให้กับบริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โครงการก่อสร้างทางพิเศษบางพลี-สุขสวัสดิ์ (บางพลี-บางขุนเทียน) โครงการสัญญาสัมปทานโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายเฉลิมรัชมงคล และโครงการสัญญาสัมปทานผลิตไฟฟ้าและจำหน่ายให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ-น้ำจืด 2 ในประเทศลาว เป็นต้น

2. CK เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างส่วนต่อขยายโรงผลิตน้ำประปาและระบบส่งจ่ายน้ำประปาในปริมาณการผลิต 100,000 ลบ.ม./วัน ให้แก่ PTW รวมทั้งเป็นผู้ก่อสร้างโรงผลิตน้ำประปาของบริษัทในอดีต

CK ได้เริ่มดำเนินงานก่อสร้างส่วนต่อขยายโรงผลิตน้ำประปาและระบบส่งจ่ายน้ำประปาในปริมาณการผลิต 100,000 ลบ.ม./วัน ให้แก่ PTW ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2549 โดยมีมูลค่าการก่อสร้างรวม 693.1 ล้านบาท (ข้อมูลจากหนังสือชี้ชวนของบริษัท) ซึ่งโรงกรองน้ำแห่งใหม่นี้ได้เริ่มจ่ายน้ำประปาให้แก่ กปภ. ตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2551 ทำให้ PTW มีกำลังการผลิตน้ำเป็น 388,000 ลบ.ม./วัน นอกจากนี้ CK ยังเป็นผู้ที่ก่อสร้างโรงผลิตและจำหน่ายน้ำประปาของบริษัทนับตั้งแต่ก่อตั้งในปี 2543 ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่า CK เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่รู้โครงสร้างพื้นฐานของโรงผลิตน้ำประปาเดิมของบริษัทเป็นอย่างดี จึงน่าที่จะสามารถดำเนินการก่อสร้างได้อย่างรวดเร็วและเสร็จตามกำหนดเวลาของสัญญาได้

3. CK มีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีผลประกอบการในอดีตที่ผ่านมาอยู่ในเกณฑ์ดี ทำให้ความเสี่ยงที่จะไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างและส่งมอบงานตามกำหนดสัญญาอยู่ในเกณฑ์ต่ำ

บริษัทจะชำระเงินค่าก่อสร้างงานโยธาจำนวนไม่เกิน 640 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) ให้แก่ CK โดยจะชำระเป็นงวดงานนับจากวันที่ทำสัญญาภายในเดือนธันวาคม 2551 หรือภายหลังจากที่ผู้ถือหุ้นอนุมัติการทำรายการ โดยมีระยะเวลาการก่อสร้างประมาณ 18 เดือน (มกราคม 2552 – มิถุนายน 2553) ซึ่งเงินจำนวนดังกล่าวถือเป็นจำนวนเงินที่ค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ CK จะไม่

สามารถดำเนินการก่อสร้างให้สำเร็จลุล่วงตามสัญญาอยู่ในเกณฑ์ต่ำ ทั้งนี้ เนื่องจาก CK มีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีผลประกอบการในปี 2550 – ไตรมาสที่ 3 ปี 2551 อยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างดี เมื่อเทียบกับบริษัทรับเหมาก่อสร้างรายอื่น ๆ ซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดย CK มีรายได้รวมในปี 2550 และ ไตรมาสที่ 3 ปี 2551 จำนวน 14,918 ล้านบาท และ 10,568 ล้านบาท และกำไรสุทธิในปี 2550 และ ไตรมาสที่ 3 ปี 2551 จำนวน 33 และ 570 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น การหาผู้รับเหมาก่อสร้างที่จะมีฐานะทางการเงินที่ค่อนข้างมั่นคง รวมทั้งมีความสามารถในการก่อสร้างในระดับสูงเทียบเท่ากับ CK จึงค่อนข้างมีความเป็นไปได้ยากในสถานการณ์ปัจจุบัน

ข้อดีจากการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันอาจทำให้มีข้อสงสัยได้ว่าการเจรจาต่อรองในเรื่องราคา และเงื่อนไขต่าง ๆ รวมถึงรูปแบบการชำระเงิน อาจดำเนินการไม่ได้เต็มที่หรือดีที่สุดเท่าที่ควรเช่นเดียวกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก

ความจำเป็นที่ต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและเหตุผลที่บริษัทไม่ทำกับบุคคลภายนอก

การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในอดีตของ CK ซึ่งเป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญทางด้านการก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ในอันดับต้น ๆ ของประเทศ นอกจากนี้ จากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทซึ่งประกอบด้วย 1. CK ถือหุ้นร้อยละ 35.31 ของทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว และ 2. บริษัท มิตรชัย วอเตอร์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 25.88 ของทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว ซึ่งทั้งสองรายถือหุ้นในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน ทำให้สามารถคำนวณอำนาจซึ่งกันและกัน นอกจากนี้หากบริษัท มิตรชัย วอเตอร์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ยังคงถือหุ้นบริษัทเกินร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว ก็จะมีสิทธิในการคัดค้านมติที่สำคัญ ๆ ของบริษัทได้อีกด้วย ดังนั้น โอกาสที่จะเกิดการถ่ายเทผลประโยชน์ของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจากการทำรายการในครั้งนี้จึงมีความเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย

นอกจากนี้ ผู้บริหารของบริษัทได้ระบุว่าในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างงานก่อสร้างงานโยธาของบริษัทในครั้งนี้น่าจะไม่มีการเปิดประมูลการรับเหมาก่อสร้างเข้าร่วมประมูลแข่งกับ CK อย่างแน่นอน เนื่องจากไม่ต้องการเปิดเผยราคาเสนอประมูลงานให้คู่แข่งทราบ

4. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการ

ภายหลังจากที่ได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารต่าง ๆ ของบริษัท รวมทั้ง ข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินขอแสดงความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณา ดังนี้

4.1 ความเหมาะสมของราคา

4.1.1 ราคาหรือการควบคุมงบประมาณโดยผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้าน

จากข้อเท็จจริงที่ว่านับตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 เป็นต้นมา บริษัทได้ดำเนินการว่าจ้าง Expert Technologies Limited and Sullivan Associates Company Limited ให้เป็นที่ปรึกษาในส่วน การเตรียมงานของบริษัทเพื่อทำการสำรวจ ทบพจนและจัดเตรียมข้อกำหนดเบื้องต้นของงาน (Terms of Reference) รวมทั้งการจัดเตรียมการสรรหาผู้จัดการโครงการ (Project Manager) และต่อมาในเดือนมกราคม 2551 บริษัทได้ว่าจ้าง Thai MM ซึ่ง Thai MM เป็นบริษัทในเครือของ กลุ่ม Mott MacDonald มีเว็บไซต์ คือ www.mottmac.com มีธุรกรรมกว่า 1.5 พันล้านเหรียญ สหรัฐอเมริกา กระจายอยู่ใน 120 ประเทศทั่วโลกและมีพนักงานจำนวน 14,000 คน ปฏิบัติงาน ด้านบริหารจัดการ วิศวกรรมและการพัฒนาและให้คำปรึกษาอยู่ในหลาย ๆ ภาคส่วน อุตสาหกรรม อาทิ ขนส่ง พลังงาน ก่อสร้าง การศึกษาและอนุรักษ์ทรัพยากรน้ำและสภาวะ แวดล้อม อุตสาหกรรมและโทรคมนาคม ให้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการโครงการ โดยมีหน้าที่ศึกษา วาง กลยุทธ์ ทบพจนรายละเอียดทางวิศวกรรมที่มีอยู่ รวมทั้งการจัดเตรียมเอกสารและข้อกำหนดใน การคัดเลือกผู้รับเหมาและบริหารงานก่อสร้าง โดยมีลำดับขั้นตอนสำหรับการสำหรับการเชิญ ผู้รับเหมาก่อสร้างเข้าร่วมเสนอราคาก่อสร้าง (ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินจะกล่าวถึงเฉพาะใน ส่วนงานก่อสร้างงานโยธา ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้เท่านั้น) การคัดเลือก การเจรจา ต่อรองในรายละเอียดต่าง ๆ เกี่ยวกับโครงการ จนกระทั่งสามารถสรุปราคาสุดท้ายพอสังเขป ดังนี้

วันที่	สรุปสาระสำคัญของการประมูลงานก่อสร้างงานโยธาระหว่างบริษัทและ CK
29 ก.ค. 51	บริษัทออกจดหมายเชิญ CK ให้เข้าดำเนินการก่อสร้างงานโยธา เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาจากเหตุผล ที่ว่า CK เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในการก่อสร้างระบบผลิตและจ่ายน้ำประปาในจังหวัด นครปฐมและสมุทรสาครมาก่อน รวมทั้งเป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญทางด้านการก่อสร้างระบบ สาธารณูปโภค
30 ก.ค. 51	Thai MM สรุปงบประมาณการก่อสร้างงานโยธาให้แก่บริษัทจำนวน 663,419,480 บาท (ไม่รวม ภาษีมูลค่าเพิ่ม)
8 ก.ย. 51	CK ยื่นเสนอราคาก่อสร้างงานโยธาแก่บริษัท โดยมีมูลค่าการก่อสร้างรวม 675,004,000.00 บาท (ไม่ รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
3 ต.ค. 51	บริษัทร่วมกันกับ Thai MM ออกจดหมายถึง CK ให้ชี้แจงเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อเทคนิคบางประการตามที่ ได้ยื่นเสนอราคามาเมื่อวันที่ 8 ก.ย. 51
7 ต.ค. 51	บริษัทออกจดหมายถึง CK โดยระบุว่าราคาซึ่ง CK ยื่นประมูลงานก่อสร้างงานโยธาเข้ามาเมื่อวันที่ 8 ก.ย. 51 ยังคงสูงเกินกว่างบประมาณค่าก่อสร้างงานโยธาซึ่งจัดทำโดย Thai MM ดังนั้น บริษัทจึงใคร่ ขอลให้ CK ทบพจนราคาที่เสนอมาใหม่ พร้อมทั้งนำเสนอราคาการประมูลใหม่ภายในวันที่ 10 ต.ค. 51
8 ต.ค. 51	CK ยื่นเสนอราคาก่อสร้างงานโยธากลับมาหลังจากที่ได้พิจารณาปรับลดราคาแล้ว โดยมีมูลค่าการ ก่อสร้างรวม 655,000,000.00 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
10 ต.ค. 51	บริษัทออกจดหมายถึง CK ยังคงยืนยันว่าราคาซึ่ง CK เสนอมาจำนวน 655 ล้านบาท ยังสูงกว่า งบประมาณภายในของบริษัทอยู่ดี อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การก่อสร้างสามารถดำเนินการให้ได้ภายใน ระยะเวลาที่กำหนดไว้ บริษัทได้ร่วมกันกับ Thai MM พิจารณาเปลี่ยนแปลงลักษณะงานบางอย่างของ โครงการ แต่ยังคงประสิทธิภาพการผลิตเหมือนเดิม เช่น ลดขนาดงานก่อสร้างถังเก็บน้ำใสที่สถานีเพิ่ม

วันที่	สรุปสาระสำคัญของการประมูลงานก่อสร้างงานโยธาระหว่างบริษัทและ CK
	แรงดันน้ำ ปรับปรุงงานโยธาที่สถานีจ่ายน้ำพุทธมณฑล เป็นต้น โดยขอให้ทาง CK พิจารณาและนำเสนอราคาค่าก่อสร้างใหม่ให้แก่บริษัทภายในวันที่ 13 ตุลาคม 2551
15 ต.ค. 51	CK ยื่นเสนอราคาค่าก่อสร้างครั้งสุดท้าย (Final Price) ให้แก่บริษัท โดยมีมูลค่าการก่อสร้างรวม 638,926,000.00 บาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม)
17 ต.ค. 51	CK ออกจดหมายยืนยันราคาค่าก่อสร้าง พร้อมทั้งวิธีการชำระเงินตามวงงานให้แก่บริษัท

จากลำดับเหตุการณ์ที่สรุปข้างต้น รวมทั้งการได้ประชุมร่วมกันกับผู้บริหารบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินขอเรียนชี้แจงบทบาทและหน้าที่ของ Thai MM สำหรับโครงการขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้ว่า Thai MM มิได้ทำหน้าที่เหมือนกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน เช่น อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินที่มีอยู่เดิม เช่น ที่ดิน อาคาร โรงงานและเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ เพื่อให้ทราบราคาตลาดหรือราคาทดแทนในทรัพย์สินนั้น ๆ แต่อย่างใด โดย Thai MM จะทำหน้าที่เป็นผู้จัดการโครงการหรือเป็นเสมือนหนึ่งพี่เลี้ยงให้แก่บริษัทนับตั้งแต่วันที่เริ่มศึกษาโครงการ ออกแบบ จัดทำงบประมาณโครงการ คัดสรรผู้รับเหมาก่อสร้างจนกระทั่งได้ข้อสรุปทั้งในส่วนของราคาค่าก่อสร้างและผู้รับเหมาก่อสร้าง ร่วมกันกับเจ้าหน้าที่ของบริษัทในการตรวจรับงานแต่ละงวด จนกระทั่งสามารถดำเนินการผลิตน้ำประปาได้

จากที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินมีเชื่อว่า ในส่วนของค่าตอบแทนการก่อสร้างซึ่งบริษัทจะต้องจ่ายชำระให้แก่ CK ในครั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทได้ดำเนินการตรวจสอบตามวิธีการว่าจ้างอันเป็นการค้าโดยปกติ (ที่ปรึกษาทางการเงินพิจารณาจากเอกสารการโต้ตอบกันระหว่างบริษัทและ CK รวมทั้งคำยืนยันจากวิศวกรของบริษัทว่าการลดลักษณะงานบางอย่างไม่ได้ทำให้ประสิทธิภาพการทำงานลดลงแต่อย่างใด) ภายใต้ความสมเหตุสมผลของราคาและการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพของโครงการ โดยราคาค่าก่อสร้างสุดท้ายเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาซึ่ง CK ได้ยื่นเสนอเข้ามาในครั้งแรกจำนวน 36,078,000 บาทหรือเท่ากับร้อยละ 5.34 ของราคาที่ CK ยื่นเสนอในครั้งแรก อีกทั้งยังเป็นราคาค่าก่อสร้างซึ่งต่ำกว่างบประมาณของโครงการซึ่งประเมินและจัดทำโดย Thai MM จำนวน 24,493,480 บาทหรือเท่ากับร้อยละ 3.69 ของงบประมาณอีกด้วย

4.1.2 การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากเงินลงทุน

ตามทฤษฎีการหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดนั้นจะเป็นวิธีการที่เหมาะสมก็ต่อเมื่อ

- 1) ข้อมูลประมาณการทางการเงินคำนึงถึงระยะเวลาของการเกิดประโยชน์ในเชิงเศรษฐกิจในขนาดที่จะเกิดขึ้นจากกิจกรรมทางธุรกิจ และ
- 2) การประเมินมูลค่าดังกล่าวคำนึงถึงการดำรงอยู่อย่างต่อเนื่องของกิจการ โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการสามารถประมาณการได้ค่อนข้างแน่นอนและสมเหตุสมผล

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาของบริษัทในครั้งนี้ เป็นการแสดงมูลค่าปัจจุบันของโครงการตามนโยบายการบริหารงานปกติเช่นที่ผ่านมาในอดีต ดังนั้น สมมติฐานส่วนใหญ่ที่เลือกใช้จึงกำหนดขึ้นจากข้อมูลหรืออัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีต รวมกับแผนการดำเนินงาน และ/หรือ นโยบายของบริษัทในอนาคต

ทั้งนี้ หลักการในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินนำมาใช้คำนวณมี ดังนี้

1) ประมาณการกระแสเงินสดรับในอนาคตระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2552 ถึงปี 2577 ซึ่งเป็นปีสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปา ซึ่งบริษัทได้ทำไว้กับ กปภ. ตามสัญญาซื้อขายน้ำประปาฉบับเดิม (โดยสมมติฐานสำหรับช่วงเวลานี้ ไม่คำนึงถึงสิทธิในการซื้อกิจการประปา เมื่อผู้รับสัมปทานได้ดำเนินการไปได้ถึงหนึ่งของอายุสัมปทานประกอบกิจการประปา)

2) ที่ปรึกษาทางการเงินจัดทำประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายสำหรับช่วงเวลาตามที่ระบุในข้อ 1 เฉพาะสำหรับการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาในจำนวนเพิ่มขึ้นไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน

3) ประมาณการตามแบบจำลองในครั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของรายการรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปา และต้นทุนขายน้ำประปา ใช้อัตราเงินเฟ้อคงที่ในอัตราร้อยละ 3 ต่อปี (แหล่งที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย ปรับปรุงล่าสุดวันที่ 11 พฤศจิกายน 2551 เรื่อง เครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาคของไทย อัตราเงินเฟ้อ ส่วนของดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน เฉลี่ยย้อนหลัง 30 ปี ประมาณร้อยละ 3.2) และ

4) ไม่มีการคิดคำนวณมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของโครงการ รวมทั้งมูลค่าของที่ดินในวันสุดท้ายของประมาณการทางการเงินเมื่อสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปา

สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประเมินโครงการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตมี ดังนี้

1. ลูกค้าน้ำประปา บริษัท

บริษัทดำเนินธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายน้ำประปา ในพื้นที่ อ.นครชัยศรี อ.สามพราน อ.พุทธมณฑล ใน จ.นครปฐม และ อ.เมืองสมุทรสาคร อ.กระทุ่มแบน ใน จ.สมุทรสาคร ภายใต้สัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. และมี กปภ. เป็นลูกค้าเพียงรายเดียวของบริษัท

2. รายได้จากการจำหน่ายน้ำประปา

ที่ปรึกษาทางการเงินได้ประมาณอัตราค่าบริการเพิ่มขึ้น โดยอิงตามอัตราเงินเฟ้อ (ที่ปรึกษาทางการเงินตั้งสมมติฐานโดยประมาณการอัตราเงินเฟ้อในอัตราคงที่เท่ากับร้อยละ 3 ต่อปี นับแต่ปี 2552 ถึงปี 25 77 ซึ่งเป็นระยะเวลาสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปา) โดยอัตราน้ำประปานั้นนับจากวันเริ่มซื้อขายน้ำประปา ซึ่งคาดว่าจะเริ่มจ่ายน้ำให้กับ กปภ. ได้ภายหลังระยะเวลา 18 เดือน นับตั้งแต่เดือน มกราคม 2552 - มิถุนายน 2553 และสามารถก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งโครงการภายในเดือนสิงหาคม 2553 (เป็นการประมาณการจากข้อมูลสรุปในเบื้องต้นของฝ่ายบริหารของบริษัท กับ กปภ. รวมทั้งรายงานการประชุมคณะกรรมการบริษัทเมื่อวันที่ 22 ตุลาคม 2551) โดยอัตราน้ำประปาที่เป็นฐานการคำนวณในอัตราเท่ากับ 10.52 บาทต่อ ลบ.ม. (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) โดยอัตราดังกล่าวจะปรับราคาทุกวันที่ 1

มกราคม ของแต่ละปี ตามประมาณการในครั้งนี้จะเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งสามารถสรุปเป็นตารางประมาณการอัตราค่าน้ำประปาได้ ดังนี้

ปีที่	อัตราค่าน้ำประปา (บาท ต่อ ลบ.ม.)	หมายเหตุ
1*	10.52	เป็นฐานในการคำนวณ
2**	10.84	เพิ่มขึ้นจากปีที่ 1 ตามอัตราเงินเฟ้อ
3**	11.16	เพิ่มขึ้นจากปีที่ 2 ตามอัตราเงินเฟ้อ
4**	11.50	เพิ่มขึ้นจากปีที่ 3 ตามอัตราเงินเฟ้อ
5 – 26**	11.84 – 22.03	เพิ่มขึ้นจากปีที่ 4 - 25 ตามอัตราเงินเฟ้อ

หมายเหตุ : * ปีที่ 1 หมายถึง เป็นฐานการคำนวณ ในประมาณการครั้งนี้เริ่มจากปี 2552 ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทกับ กปภ. สามารถได้ข้อสรุปภายในสิ้นปี 2551 และเริ่มดำเนินการก่อสร้างโครงการส่วนขยายกำลังการผลิตได้ในต้นปี 2552
**ปีที่ 2 ถึงปีที่ 26 หมายถึง ปี 2553 ถึงปี 2577 ซึ่งเป็นปีสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปา

ซึ่งสอดคล้องกับสูตรการคำนวณอัตราค่าน้ำประปาในอดีต (รายละเอียดดูจากข้อ 2.1 ความเป็นมาหน้าที 9) โดยให้ค่าคงที่ในการปรับอัตราค่าน้ำประปา (K) มีค่าเท่ากับ 1 จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้นำ อัตราค่าน้ำประปาที่เกิดขึ้นจริงสำหรับปี 25 51 ซึ่ง อัตราค่าบริการเฉลี่ยอยู่ที่ 22.75 บาทต่อ ลบ.ม. (อัตราดังกล่าวอ้างอิงจากข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในเดือนมกราคม ถึง ตุลาคม 255 1) มาใช้เนื่องจาก การกำหนดราคาน้ำประปาอิงกับต้นทุน ซึ่งราคาน้ำประปาในส่วนของขยายกำลังการผลิตจะต่ำกว่าสัญญาเดิม เนื่องมาจากต้นทุนในการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้ ต่ำกว่ากว่าต้นทุนค่าก่อสร้างของบริษัทในอดีต

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ประมาณปริมาณการจ่ายน้ำประปานับตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิตในปี 2553 ถึง 2577 เป็น 2 ทางเลือก ดังตารางข้างล่างนี้

ตารางประมาณการปริมาณน้ำประปาที่ใช้ในการประมาณการสำหรับส่วนขยายกำลังการผลิต

ประมาณการปริมาณการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาสำหรับการทำประมาณการ (หน่วย : ลบ.ม./วัน)		
ช่วงเวลา (เดือน / ปี)	ประมาณการโดยผู้บริหารของบริษัท ภายใต้หลักความระมัดระวัง*	ประมาณการตามปริมาณน้ำขั้นต่ำ ที่ กปภ. ต้องรับซื้อจากบริษัท**
กรกฎาคม 2553	25,000	9,000
มกราคม – มิถุนายน 2554	35,000	18,000
กรกฎาคม – ธันวาคม 2554	45,000	
มกราคม – มิถุนายน 2555	55,000	27,000
กรกฎาคม – ธันวาคม 2555	65,000	
มกราคม – มิถุนายน 2556	75,000	36,000
กรกฎาคม – ธันวาคม 2556	85,000	
มกราคม – มิถุนายน 2557	95,000	45,000
กรกฎาคม – ธันวาคม 2557	100,000	
มกราคม – ธันวาคม 2558	100,000	54,000
2559 – 2577	100,000	100,000

หมายเหตุ : * ข้อมูลประมาณการทางการเงินจากบริษัทและพิจารณาปรับปรุงตามความเหมาะสมของที่ปรึกษาทางการเงิน โดยแสดงเป็นค่าเฉลี่ยต่อปีได้ ดังนี้

- ปี 2554 เฉลี่ยอยู่ที่ 40,041 ลบ.ม./วัน
 - ปี 2555 เฉลี่ยอยู่ที่ 60,041 ลบ.ม./วัน
 - ปี 2556 เฉลี่ยอยู่ที่ 80,041 ลบ.ม./วัน
 - ปี 2557 เฉลี่ยอยู่ที่ 97,521 ลบ.ม./วัน
 - ปี 2558 เฉลี่ยอยู่ที่ 100,000 ลบ.ม./วัน (นับตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป ประมาณการอัตราการผลิตและจำหน่ายเฉลี่ยจะเท่ากับปริมาณน้ำขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องรับซื้อจากบริษัทที่ 100,000 ลบ.ม./วัน)
- ** ข้อมูลประมาณการทางการเงินจากบริษัทเพื่อการพิจารณาในเบื้องต้นกับ กปภ. โดยที่ยังไม่มีการสรุปขั้นสุดท้าย ณ วันที่ที่ปรึกษาทางการเงินจัดทำประมาณการนี้

3. ต้นทุนขายน้ำประปา

ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณการตามต้นทุนขายน้ำประปาที่เกิดขึ้นจริงในอดีตสำหรับกำลังการผลิตเดิมที่มีอยู่ก่อนแล้ว และให้มีความสอดคล้องตามการคิดต้นทุนขายน้ำประปาที่ผ่านมา ซึ่งต้นทุนขายน้ำประปาดังกล่าว ส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปา และค่าจ้างผลิตน้ำประปาซึ่งแต่เดิมดำเนินการโดย วอเตอร์โพล์ ซึ่งครอบคลุม ค่าไฟฟ้า ค่าสารเคมี ค่าแรงงาน และวัสดุสิ้นเปลือง ต่อมาในปี 2549 บริษัทได้ควมรวม วอเตอร์โพล์ เข้ามาเป็นบริษัทย่อย และทำการแก้ไขสัญญาการบริหารจัดการและการซ่อมบำรุง (Operation and Maintenance Agreement หรือ O&M) กับ วอเตอร์โพล์ ในเดือนเมษายน 2549 (รายละเอียดข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2550 (แบบ 56-1) ข้อที่ 13 ข้อย่อยที่ 13.1.3 สรุปสาระสำคัญของสัญญาการบริหารจัดการและการซ่อมบำรุงและสัญญาแก้ไขเพิ่มเติม) โดยปรับลดอัตราค่าบริการจาก 3.56 บาทต่อ ลบ.ม. ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายในส่วนทั้งหมดที่กล่าวไว้ข้างต้น (ดูรายละเอียดในข้อ 3.2 ค่าจ้างผลิตน้ำประปา) ดังนั้น การจัดทำประมาณการสำหรับการขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้ ต้นทุนขายน้ำประปาจึงประกอบด้วย

3.1 ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปา

ในการประมาณการครั้งนี้สินทรัพย์ที่ต้องบันทึกมูลค่าเริ่มแรกรับรู้โดยใช้ราคาทุนประกอบด้วย ราคาสินทรัพย์และต้นทุนทางตรงอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับการจัดหาสินทรัพย์เพื่อให้สินทรัพย์อยู่ในสภาพพร้อมที่จะใช้ได้ตามประสงค์ เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 32 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ โดยภายใต้หัวข้อนี้จะไม่กล่าวถึง รายการที่ดิน เนื่องจากสินทรัพย์ดังกล่าวไม่ต้องนำมารวมเพื่อคำนวณคิดค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปา แต่ในประมาณการได้รวมสินทรัพย์ดังกล่าวเป็นจำนวนรวมอยู่ในมูลค่าสินทรัพย์รวมในการผลิตน้ำประปาเรียบร้อยแล้ว

ตารางรายละเอียดสินทรัพย์รวมในการผลิตน้ำประปาตามประมาณการสำหรับการขยายกำลังการผลิต

รายการสินทรัพย์	ต้นทุนของสินทรัพย์ (ล้านบาท) ^{1/}	ร้อยละต่อ ต้นทุนสินทรัพย์
1. การก่อสร้างในส่วนของงานโยธา ^{2/}	วงเงินไม่เกิน 640	49.23
2. การก่อสร้างในส่วนงานด้านเครื่องกลและไฟฟ้าที่เกี่ยวข้องกับวิศวกรรม การจัดหา การก่อสร้าง และการเชื่อมต่อทั้งหมด ^{3/}	วงเงินไม่เกิน 422	32.46

รายการสินทรัพย์	ต้นทุนของสินทรัพย์ (ล้านบาท) ^{1/}	ร้อยละต่อ ต้นทุนสินทรัพย์
3. งานว่าจ้างวิศวกรที่ปรึกษาในการบริหารโครงการ (Thai MM) ^{4/}	37.50	2.88
4. งานว่าจ้างที่ปรึกษาในส่วนเตรียมงานของบริษัท (Expert Technologies Limited และ Sullivan Associates Company Limited) ^{4/}	21.59	1.67
5. โฉนดที่ดินเลขที่ 10457 จำนวน 10 ไร่ 2 งาน 54 ตร.ว. รวม ค่าปรับพื้นที่ (BP1) ^{5/}	34.73	2.67
6. โฉนดที่ดินเลขที่ 5324 จำนวน 14 ไร่ 3 งาน 64 ตร.ว. รวม ค่าปรับพื้นที่ (BP2) ^{5/}	61.65	4.74
7. ต้นทุนทางตรงอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับการจัดหาสินทรัพย์ ^{4/}	82.53	6.35
รวมสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปา	1,300.00	100.00

หมายเหตุ : 1/ วงเงินลงทุนครั้งนี้ไม่เกิน 1,300 ล้านบาท (ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) จากการเปิดเผยสารสนเทศการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 24 และ 31 ตุลาคม 2551 ตามลำดับ

2/ ดำเนินการโดยบริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)

3/ ดำเนินการโดยบริษัท ส.นภา (ประเทศไทย) จำกัด

4/ ประกอบด้วยข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงทางบัญชี และข้อมูลประมาณการทางการเงินจากบริษัท โดยพิจารณาปรับปรุงตามความเหมาะสมของที่ปรึกษาทางการเงิน เช่น ค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างที่ปรึกษา ซึ่งบริษัทต้องทยอยจ่ายในขนาดตามสัญญาว่าจ้าง เป็นต้น

5/ ข้อมูลรายการทางบัญชีของบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน 2551

สำหรับการคำนวณค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปาของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณการตามสูตรการคำนวณการคิดค่าเสื่อมราคาตามวิธีในอดีตที่บริษัทเคยปฏิบัติมา ได้แก่ วิธีจำนวนผลผลิตโดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

ค่าเสื่อมราคาสำหรับงวด = ต้นทุนสินทรัพย์ในการผลิตน้ำประปาสุทธิ ณ วันต้นงวด X

อัตราส่วนการผลิตน้ำประปาสำหรับงวด

โดยที่ อัตราส่วนการผลิตน้ำประปาสำหรับงวด เท่ากับ

จำนวนผลผลิตน้ำประปาจริงสำหรับงวด /

(จำนวนผลผลิตน้ำประปาจริงสำหรับงวด + ประมาณการจำนวนผลผลิตน้ำประปาในอนาคตจนถึงวันสิ้นสุดสัญญาซื้อขายน้ำประปา)

ซึ่งวิธีการดังกล่าวข้างต้นนี้เป็นไปตามหลักการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย (Matching) เนื่องจากค่าเสื่อมราคาที่สามารถคำนวณได้จะมีความผันแปรไปตามปริมาณที่สามารถผลิตได้จริงในแต่ละงวด ทั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทเห็นว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมกับลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท

3.2 ค่าจ้างผลิตน้ำประปา

จากผลจากการที่บริษัทเข้าซื้อ วอเตอร์โพล์ และได้ทำการแก้ไขสัญญา O&M ในปี 2549 ทำให้ ค่าจ้างผลิตน้ำประปาในปี 2550 เท่ากับ 0.258613 บาทต่อ ลบ.ม. (ตามข้อมูลจริงจากใบแจ้งหนี้) และ ในปี 2551 เป็น 0.267226 บาทต่อ ลบ.ม. โดยครอบคลุมเฉพาะค่าแรงงานและค่าวัสดุสิ้นเปลืองในการ ผลิตน้ำประปาเท่านั้น ซึ่งบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบค่าไฟฟ้าและค่าสารเคมีในการผลิตเอง โดย ที่ปรึกษา ทางการเงินประมาณการต้นทุนดังกล่าวสำหรับในส่วนของการขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้ ให้สอดคล้อง กับการเรียกเก็บค่าจ้างผลิตน้ำประปาของ วอเตอร์โพล์ ซึ่งตามใบแจ้งหนี้สำหรับเดือนกันยายน 2551 เท่ากับ 0.267226 บาทต่อ ลบ.ม. โดย ตั้งสมมติฐานว่าจะเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อในอัตราคงที่ที่ร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 ถึงปี 2577

3.3 ค่าไฟฟ้า

สำหรับการประมาณการค่าไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินได้ใช้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงเป็นฐานในการ พิจารณา โดยที่ในปี 2549 2550 และเดือนมกราคม - กันยายน ปี 2551 บริษัทมีค่าไฟฟ้าเฉลี่ยต่อ ลบ.ม. เท่ากับ 1.22 1.51 และ 1.51 บาทต่อ ลบ.ม.ตามลำดับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณค่าไฟฟ้าในปี 2551 เฉลี่ยเท่ากับ 1.50 บาทต่อลบ.ม. ซึ่งเป็นอัตราที่ใกล้เคียงกับค่าไฟฟ้าเฉลี่ยใน 9 เดือนแรกของปี 2551 เป็นฐานการประมาณในการพิจารณาตามรายละเอียดของค่าใช้จ่าย สำหรับงบการเงินเฉพาะของ บริษัท และตั้งสมมติฐานว่าค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อในอัตราคงที่ที่ร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 ถึงปี 2577

3.4 ค่าสารเคมี

สำหรับการประมาณการค่าสารเคมี ที่ปรึกษาทางการเงินได้ใช้ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงเป็นฐานใน การพิจารณา โดยที่ในปี 2549 2550 และเดือนมกราคม - กันยายน ปี 2551 บริษัทมีค่าสารเคมีเฉลี่ยต่อ ลบ.ม. เท่ากับ 0.57 0.62 และ 0.49 บาทต่อ ลบ.ม. ตามลำดับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณค่า สารเคมีในปี 2551 เฉลี่ยเท่ากับ 0.50 บาทต่อ ลบ.ม. ซึ่งเป็นอัตราที่ใกล้เคียงกับค่าสารเคมีเฉลี่ยใน 9 เดือนแรกของปี 2551 เป็นฐานการประมาณในการพิจารณาตามรายละเอียดค่าใช้จ่ายสำหรับงบการเงิน เฉพาะของบริษัท และ ตั้งสมมติฐานว่าค่าสารเคมีเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อในอัตราคงที่ที่ร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2552 ถึงปี 2577

3.5 ค่าอะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์ ค่าซ่อมแซมโรงกรองน้ำ สถานีจ่ายน้ำและระบบจ่ายน้ำ รวมทั้ง ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดที่เกี่ยวข้องกันในการผลิต

โดยที่ต้นทุนโดยรวมอยู่ที่ประมาณ 10.00 14.81 ล้านบาท และ 31.89 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปี 2549 2550 และเดือนมกราคม - กันยายน 2551 ตามลำดับ ต้นทุนดังกล่าวเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้น จริงตามรายละเอียดค่าใช้จ่ายสำหรับงบการเงินเฉพาะของบริษัท ซึ่งใช้ เป็นฐานในการพิจารณา นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ตั้งข้อสังเกตเกี่ยวกับต้นทุนโดยรวมใน 9 เดือนแรกของปี 2551 ซึ่งปรากฏ ว่ามีจำนวนเพิ่มขึ้นมากกว่าปกติ ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่าเฉพาะในเดือนกันยายน 2551 มีจำนวน เท่ากับ 19.71 ล้านบาท ดังนั้น เพื่อให้การตั้งสมมติฐาน ซึ่งคำนึงถึงหลักความระมัดระวังเป็นสำคัญใน การประมาณการในต้นทุนดังกล่าว จึงใช้ฐานการพิจารณาสำหรับปี 2551 เฉพาะเดือนมกราคม -

สิงหาคม ซึ่งเท่ากับ 11.20 ล้านบาท เท่านั้น ทั้งนี้ ค่าเฉลี่ยสำหรับต้นทุนรวม 2 ปี 8 เดือนประมาณ 13.49 ล้านบาท แต่ในการประมาณครั้งนี้เฉพาะในส่วนของการขายกำลังการผลิต ที่ ปรีक्षाทางการเงินจึงประมาณการต้นทุนรวม ประกอบด้วย ค่าอะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์ ค่าซ่อมแซมโรงกรองน้ำ สถานีจ่ายน้ำและระบบจ่ายน้ำ รวมทั้งค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดที่เกี่ยวข้องกันในการผลิต เท่ากับ 4.50 ล้านบาท ในปี 2553 (เป็นปีแรกที่บริษัทสามารถเริ่มการผลิตและจ่ายน้ำประปา) โดยที่ปรีक्षाทางการเงินยังคงตั้งสมมติฐานต้นทุนดังกล่าวเพิ่มขึ้น โดยประมาณการอัตราเงินเฟ้อในอัตราคงที่ที่ร้อยละ 3 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2554 ถึงปี 2577

4. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ที่ปรีक्षाทางการเงินประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสำหรับปี 2553 โดยประเมินขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงสำหรับปี 2549 2550 และเดือนมกราคม - กันยายน 2551 ซึ่งคาดว่าค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานจะมีอัตราการเพิ่มขึ้นในอัตราคงที่ที่ร้อยละ 7 ต่อปี (ประมาณการโดยอัตราเงินเฟ้อรวมทั้งค่าหนึ่งถึงค่าครองชีพที่เพิ่มขึ้น) ตั้งแต่ปี 25 53 ถึงปี 2577 ซึ่งเป็นระยะเวลาสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปา (แนวทางในการประมาณการได้พิจารณาตาม ข้อ 3.5 ค่าอะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์ ค่าซ่อมแซมโรงกรองน้ำ สถานีจ่ายน้ำและระบบจ่ายน้ำ รวมทั้งค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดที่เกี่ยวข้องกันในการผลิต) ในขณะที่ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่ปรีक्षाทางการเงินไม่ได้มีการประมาณการเพิ่มเติม เนื่องจากการขายกำลังผลิตในครั้งนี้บริษัทสามารถใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ในบริษัทแต่เดิมได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยไม่มีผลกระทบต่อการเพิ่มขึ้นค่าใช้จ่ายอื่น ๆ แต่อย่างใด

5. ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงินจะสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมระยะยาวจากผู้ถือหุ้น เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและเงินเบิกเกินบัญชี โดยอัตราดอกเบี้ยตามแบบจำลอง ที่ปรีक्षाทางการเงินใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตของบริษัท ในการเข้าทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมขั้นต่ำร้อยละ 0.5 (MLR – 0.5%) (ข้อมูลเพิ่มเติมจากหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 16 เงินกู้ยืมสถาบันการเงิน สำหรับงบการเงินประจำปี 2550) ซึ่งในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ MLR เท่ากับร้อยละ 7.25 (เป็นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่สองแห่ง ซึ่งมีธุรกรรมประจำกับบริษัท) ตามประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ประจำวันที่ 7 พฤศจิกายน 2551 จากธนาคารแห่งประเทศไทย) โดยที่ปรีक्षाทางการเงินสอบถามข้อมูลจากผู้บริหารของบริษัท โดยคาดว่าจะมาจากกู้ยืมเงินจากสถาบันทางการเงินประมาณร้อยละ 50 และเป็นสัดส่วนที่ที่ปรีक्षाทางการเงินเลือกใช้ในการตั้งสมมติฐานในครั้งนี้

6. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ที่ปรีक्षाทางการเงินประมาณว่าบริษัทจะต้องจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลเต็มจำนวนในอัตราร้อยละ 30 (แม้ว่าบริษัทจะได้รับการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลเหลือร้อยละ 25 ในระหว่างปี 2552 – 2554 จากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2551 แต่เนื่องจากผลประกอบการของส่วนขยายกำลังการผลิตในช่วงเวลาดังกล่าวยังคงมีผลขาดทุนจึงไม่มีผลกระทบ) ตั้งแต่ปี 255 3 ถึงปี

2577 ซึ่งเป็นระยะเวลาสิ้นสุดอายุสัญญาซื้อขายน้ำประปาตามหลักความระมัดระวัง เนื่องจากปัจจุบัน บริษัทยังคงอยู่ในระหว่างการเจรจาและตกลงเกี่ยวกับเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายน้ำประปาในส่วนขยาย กำลังการผลิต รวมทั้งรวมผลการอนุมัติที่เกี่ยวข้องจากคณะกรรมการของ กปภ. ให้เข้าทำสัญญากับบริษัท ซึ่งตามสัญญาดังกล่าว กปภ. จะซื้อน้ำประปาจากบริษัทเพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน ภายใต้เงื่อนไขว่าถ้ามีการอนุมัติการเข้าทำสัญญาเรียบร้อยแล้ว บริษัทจึงจะดำเนินการขอรับสิทธิพิเศษทางภาษีจาก คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ซึ่งหากบริษัทได้รับการส่งเสริมการลงทุน ก็จะมีผลทำให้บริษัทเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงภายในระยะเวลาที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน

7. รายจ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

ที่ปรึกษาทางการเงินตั้งสมมติฐานว่า ไม่มีการลงทุนเพิ่มในส่วนสินทรัพย์หลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ที่เกี่ยวกับเครื่องจักรและอุปกรณ์ตลอดระยะเวลาของการจัดทำประมาณการจนถึงปี 2577

8. สัญญา ซื้อขายน้ำประปา

เดิมบริษัท ได้รับสัญญาซื้อขายน้ำประปาจาก กปภ. เป็นระยะเวลา 30 ปี นับจากวันเริ่มซื้อขาย น้ำประปาเมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2543 โดยมีลักษณะสัญญาเป็นแบบ Build Own Operate โดยบริษัท เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างระบบผลิตน้ำประปา และระบบจ่ายน้ำประปาให้แก่ผู้บริโภค ด้วยกำลังการผลิต ติดตั้งและกำลังการผลิตสูงสุด ณ วันที่ 23 พฤศจิกายน 2550 ที่ 320,000 ลบ.ม./วัน โดยบริษัทเป็น เจ้าของกรรมสิทธิ์ในระบบผลิตน้ำประปา และระบบจ่ายน้ำประปาให้แก่ผู้บริโภค นอกจากนี้ ภายใต้ สัญญาซื้อขายน้ำประปา ได้กำหนดให้มีปริมาณน้ำขั้นต่ำที่ กปภ. ต้องซื้อจากบริษัทตลอดระยะเวลา 30 ปี โดยมีลักษณะ MOQ แบบเพิ่มขึ้นตลอดอายุของสัญญา นอกเหนือจากสัญญาซื้อขายน้ำประปา บริษัทยังได้รับสัมปทานประกอบกิจการประปาจากกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมเมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2548 ในการอนุญาตให้บริษัทสามารถผลิตน้ำประปาเพื่อจำหน่ายในเขต 5 อำเภอ ใน 2 จังหวัดดังที่กล่าวข้างต้น โดยมีอายุสัมปทานทั้งสิ้น 25 ปี

อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการในครั้งนี้ บริษัทยังคงอยู่ในระหว่างการเจรจาตกลงเกี่ยวกับ เงื่อนไขของสัญญา และการรวมผลการอนุมัติที่เกี่ยวข้องจากคณะกรรมการของ กปภ. ให้เข้าทำสัญญากับ บริษัทสำหรับการซื้อน้ำประปาจากบริษัทเพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน เพื่อดังกล่าวบริษัท จะต้องดำเนินการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิตเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยอยู่ภายใต้เงื่อนไขว่าเมื่อบริษัทได้เข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปา กับ กปภ. แล้ว

อัตราส่วนลด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ในการกำหนด Discount Rate เพื่อคิดลดสำหรับประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของโครงการ ซึ่งวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่ใช้กัน อย่างแพร่หลายในการกำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนหลังปรับค่าของความเสี่ยง (Risk Adjusted Rate of Return) หรือต้นทุนของผู้ถือหุ้น (“Cost of Equity” หรือ “Ke”)

ดังนั้น อัตราส่วนลดที่คำนวณโดยใช้ทฤษฎี CAPM เป็นดังนี้

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

R_f : อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk Free Rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 26 ปี ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2551 ซึ่งมีค่าประมาณร้อยละ 4.81 ต่อปี (จากฐานข้อมูลของศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย)

R_m : อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 16.509 (ข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2551)

β : ค่าสัมประสิทธิ์ Beta เป็นตัวแปรที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงที่จัดไม่ได้ (Systematic Risk) ซึ่งเป็นค่าความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์กับราคาหุ้นของ EASTW (ธุรกิจที่คล้ายคลึงกันกับบริษัทซึ่งจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ และจำนวนวันที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทมีน้อยเกินไปสำหรับการหาค่า Beta) เท่ากับ 0.599

จากข้อมูลตัวแปรข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถคำนวณต้นทุนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

$$K_e: 4.81 + 0.599 \times (16.509 - 4.81) = 11.82\%$$

ทั้งนี้ อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะบริษัทจะสามารถทำได้ในอนาคต คำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักของเงินทุน (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) ของบริษัท ซึ่งจะสามารถคำนวณได้ตามสมการข้างล่างนี้ ดังนี้ (ภายใต้สมมติฐานสัดส่วนการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน และเงินทุนหมุนเวียนสำหรับโครงข่ายร้อยละ 50 : 50)

	WACC	=	$D / V (K_d) + E / V (K_e)$
โดยที่	E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้น
	D	=	หนี้สินรวมทั้งหมด
	V	=	D + E
	D / V	=	สัดส่วนของหนี้สินต่อต้นทุนทั้งหมด = 50.00%
	E / V	=	สัดส่วนของผู้ถือหุ้นต่อต้นทุนทั้งหมด = 50.00%
	K_e	=	Cost of Equity ตามวิธี CAPM = 11.82%
	K_d	=	อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของบริษัท x (1-อัตราภาษี) = 5.0960%
ดังนั้น	WACC	=	8.46%

ดังนั้น จากการคำนวณตามข้อมูลข้างต้น จะได้ WACC โดยวิธี CAPM เท่ากับร้อยละ 8.46 เพื่อนำมาเป็นอัตราคิดลด สำหรับการประเมินโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาเพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน

การประเมินผลตอบแทนจากเงินลงทุน

ภายใต้สมมติฐานว่ากิจการยังคงดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องตามกรอบนโยบายและการบริหารงานแบบเดิม รวมกับสมมติฐานต่าง ๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินพบว่า ผลตอบแทนจากเงินลงทุนของประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการดำเนินการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิต และการรับซื้อน้ำประปาจาก กปภ. เพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน ภายใต้เงื่อนไขที่ว่า เมื่อบริษัทได้เข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปาจาก กปภ. เรียบร้อยแล้ว โดยแสดงผลสอดคล้องกับการตั้งสมมติฐานจากรายได้จากการจำหน่ายน้ำประปา (รายละเอียดเพิ่มเติมตามตารางประกอบในข้อ 2 หัวข้อ สมมติฐานหลักที่ใช้ในการประเมินโครงการก่อสร้างส่วนขยายกำลังการผลิต) สามารถสรุปได้ ดังนี้

การประเมินโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปา เพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน		
วิธีการประเมินโครงการ	ประมาณการโดยผู้บริหารของบริษัท ภายใต้หลักความระมัดระวัง	ประมาณการตามปริมาณน้ำขั้น ต่ำที่ กปภ.ต้องรับซื้อจากบริษัท
1. ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period)	11 ปี	13 ปี
2. มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value)	572.90 ล้านบาท	275.08 ล้านบาท
3. อัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return)	11.73%	9.95%

จากการคำนวณหาผลตอบแทนจากเงินลงทุนภายใต้สมมติฐานข้างต้น สำหรับโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปาจำนวนไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิอยู่ระหว่าง 275.08 – 572.90 ล้านบาทและมีอัตราผลตอบแทนของโครงการอยู่ระหว่างร้อยละ 9.95 – 11.73 โดยมีระยะเวลาคืนทุนอยู่ระหว่าง 11 – 13 ปี ซึ่งในวิเคราะห์โครงการลงทุน บริษัทควรเลือกลงทุนในโครงการที่มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิมากกว่าศูนย์ มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราต้นทุนของเงินทุน รวมทั้งมีระยะเวลาคืนทุนเร็วที่สุด เพราะจะทำให้ได้รับความเสี่ยงน้อยที่สุด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงเห็นว่า โครงการขยายกำลังการผลิตน้ำประปามีความน่าลงทุน เมื่อพิจารณาจากการประเมินโครงการลงทุน แม้ว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่คำนวณได้จะไม่สูงมากนักจากการทำประมาณการกระแสเงินสดรับจ่ายของโครงการ โดยมีเหตุผลหลัก คือ ประมาณการการจ่ายน้ำเฉลี่ยในปีแรก ๆ ของการเริ่มการผลิตอาจจะต่ำกว่าความต้องการใช้น้ำที่เกิดขึ้นจริงสำหรับช่วงเวลาเดียวกันในอนาคต รวมทั้ง ราคาน้ำประปาของส่วนที่ขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้คาดว่าจะต่ำกว่าในสัญญาเดิม เนื่องจาก บริษัทมีต้นทุนในการก่อสร้างส่วนต่อขยายที่ต่ำกว่าเมื่อเริ่มสร้างโรงงานในอดีต ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่า มีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะสามารถจ่ายน้ำประปาได้ในปริมาณที่ใกล้เคียงกับกำลังการผลิตที่ขยายเพิ่มขึ้นอีกจำนวน 100,000 ลบ.ม./วัน ได้ในช่วงเวลาแรก ๆ ของการผลิตในส่วนต่อขยาย ซึ่งหากเป็นดังที่กล่าวอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนก็สามารถเพิ่มสูงขึ้นได้ในอนาคต

4.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการชำระราคาค่าก่อสร้าง

บริษัทจะเข้าทำสัญญาว่าจ้างให้ CK เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธาในโครงการขยายกำลังการผลิต น้ำประปาจำนวน 100,000 ลบ.ม./วัน โดยคาดว่าจะมีระยะเวลาก่อสร้าง 18 เดือนนับจากวันที่ทำสัญญาว่าจ้างหรือภายหลังจากที่บริษัทได้เข้าทำสัญญาซื้อขายน้ำประปากับ กปภ. แล้ว โดยบริษัทจะชำระเงินค่าก่อสร้างให้แก่ CK ตามงวดงานตามจดหมายที่ยื่นเสนอราคาประมูลครั้งสุดท้ายของ CK แก่บริษัทเมื่อวันที่ 17 ตุลาคม 2551 โดยบริษัทจะต้องชำระเงินค่าก่อสร้างให้แก่ CK ในระหว่าง 60 – 430 วัน ตามแต่จะงวดงาน โดยแบ่งเป็น

ลำดับ	ลักษณะงาน	มูลค่า* (ล้านบาท)	ระยะเวลาก่อสร้าง โดยประมาณ (วัน)
1.0	การปรับปรุงการเพิ่มกำลังการผลิตน้ำประปาที่โรงงานบางเลน		
1.1	งานเตรียมการและรื้อย้าย	5,044,719.82	60 – 290
1.2	บ่อรับน้ำดิบ	15,823,538.28	80 – 280
1.3	งานท่อน้ำดิบและถังกวนเร็ว	5,249,220.65	80 – 320
1.4	บ่อตกตะกอนและรางตะกอน	26,209,590.12	90 – 360
1.5	บ่อกรอง	19,766,924.13	60 – 290
1.6	งานขยายช่องรับน้ำกรองแล้ว	9,084,800.12	60 – 270
1.7	ระบบป้องกันท่อเสียหายเนื่องจากแรงกระแทกของน้ำ	3,311,810.49	150 – 300
1.8	งานโยธาของระบบไฟฟ้า	222,890.01	180 – 255
1.9	งานสาธารณูปโภค	5,572,250.37	60 – 425
	รวม	90,285,743.99	
2.0	การก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำศาลายา (BP1)		
2.1	ถังเก็บน้ำใส	252,141,713.68	60 – 400
2.2	ห้องเครื่องจักร	48,861,788.65	90 – 380
2.3	งานโยธาของระบบไฟฟ้า	543,434.08	150 – 275
2.4	ระบบป้องกันท่อเสียหายเนื่องจากแรงกระแทกของน้ำ	4,352,834.64	100 – 250
2.5	งานสาธารณูปโภค	30,646,560.76	90 – 430
2.6	ห้องน้ำและปั๊มยาม	1,819,875.19	90 – 400
	รวม	338,366,207.00	
3.0	การก่อสร้างสถานีเพิ่มแรงดันน้ำกระทุ่มแบน (BP2)		
3.1	ถังเก็บน้ำใส	190,018,537.57	60 – 400
3.2	ห้องเครื่องจักร	36,823,124.13	90 – 380
3.3	งานโยธาของระบบไฟฟ้า	409,541.71	150 – 275
3.4	ระบบป้องกันท่อเสียหายเนื่องจากแรงกระแทกของน้ำ	3,280,374.60	100 – 250
3.5	งานสาธารณูปโภค	23,095,800.27	90 – 430
3.6	ห้องน้ำและปั๊มยาม	1,371,490.73	90 – 400
	รวม	254,998,869.01	
	รวมทั้งหมด	683,650,820.00	

หมายเหตุ : *รวมภาษีมูลค่าเพิ่มร้อยละ 7

จากเงื่อนไขการชำระเงินข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การชำระราคาค่าก่อสร้างดังกล่าวข้างต้น มิได้เป็นเงื่อนไขที่จะทำให้บริษัทเสียเปรียบผู้รับเหมาก่อสร้างแต่อย่างใด รวมทั้งผู้บริหารของบริษัทยังได้กล่าวยืนยันว่าก่อนที่จะมีการชำระเงินค่าก่อสร้างในแต่ละงวดงาน จะมีการตรวจรับงานร่วมกันระหว่างบริษัท วิศวกรที่ปรึกษาโครงการและผู้รับเหมาก่อสร้างทุกครั้งจนเป็นที่พอใจของทุกฝ่ายก่อนเสมอ ดังนั้น เงื่อนไขการชำระราคาค่าก่อสร้างจึงมีความเป็นธรรมตามธรรมเนียมปฏิบัติในทางการค้าของอุตสาหกรรม

5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน

1. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากปริมาณการจ่ายน้ำเฉลี่ยล่าสุดของบริษัทเข้าใกล้กำลังการผลิตรวมสูงสุดเข้าไปทุกขณะ ซึ่งหากบริษัทไม่ตัดสินใจขยายกำลังการผลิต ณ วันนี้ อาจทำให้สูญเสียโอกาสในการจำหน่ายน้ำประปาในอนาคตอันใกล้ได้ รวมทั้ง อาจมีผู้ผลิตน้ำประปารายอื่นเข้ามาแย่งส่วนแบ่งของบริษัทได้ ประกอบกับผู้รับเหมาก่อสร้างงานโยธาในครั้งนี้ คือ CK ซึ่งเป็นบริษัทรับเหมาก่อสร้างอันดับต้น ๆ ของประเทศ มีฐานะการเงินที่มั่นคง รวมทั้งมีผลประกอบการในอดีตที่ผ่านมาอยู่ในเกณฑ์ดี ความเสี่ยงที่จะไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างให้สำเร็จลุล่วงตามสัญญาอยู่ในเกณฑ์ต่ำ นอกจากนี้ การให้ CK ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่และเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทเป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโยธา ยังถือเป็นการว่าจ้างผู้รับเหมาที่รู้โครงสร้างพื้นฐานเดิมของโรงงานของบริษัทเป็นอย่างดี นอกจากนี้ CK ยังเป็นผู้ที่ก่อสร้างส่วนต่อขยายโรงผลิตน้ำประปาและระบบส่งจ่ายน้ำประปาของ PTW ตั้งในปี 2549 เป็นต้นมา จนกระทั่งสามารถเริ่มผลิตน้ำประปาได้เมื่อเดือนสิงหาคม 2551 ที่ผ่านมา

2. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการทำรายการ

งบประมาณของโครงการโดยผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้าน

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า ราคาค่าก่อสร้างงานโยธาสำหรับส่วนขยายกำลังการผลิตน้ำประปาจำนวนไม่เกิน 100,000 ลบ.ม./วัน เป็นราคาที่สมเหตุสมผล เนื่องจากต่ำกว่าราคาภายใต้งบประมาณของโครงการที่จัดทำโดย Thai MM ซึ่งเป็นผู้จัดการโครงการ จำนวน 24.49 ล้านบาทหรือเท่ากับร้อยละ 3.69 รวมทั้งยังได้ผ่านกระบวนการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทและ CK มาเป็นลำดับขั้น จนกระทั่งได้ราคาสุดท้ายซึ่งต่ำกว่าราคาที่เสนอประมูลครั้งแรกโดย CK จำนวน 36.08 ล้านบาทหรือเท่ากับร้อยละ 5.34 สำหรับเงื่อนไขการชำระราคาค่าก่อสร้าง ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่ามิได้เป็นเงื่อนไขที่ทำให้บริษัทเสียเปรียบแต่อย่างใด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงเห็นว่าเงื่อนไขในการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความเป็นธรรมตามธรรมเนียมที่ปฏิบัติกันในตลาดอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนจากการลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่า บริษัทสามารถลงทุนในโครงการขยายกำลังการผลิตในครั้งนี้ได้ เนื่องจากการคำนวณผลตอบแทนจากเงินลงทุนพบว่า โครงการ มีมูลค่าปัจจุบันสุทธิมากกว่าศูนย์ มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าอัตราต้นทุนของเงินทุน รวมทั้งมีระยะเวลาคืนทุนระหว่าง 11 – 13 ปี

เมื่อพิจารณาจากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ร่วมกับวัตถุประสงค์ของการทำรายการ เหตุผลทางธุรกิจ ข้อดีและข้อด้อยต่าง ๆ ความสมเหตุสมผล รวมทั้งความเป็นธรรมชาติของราคาและเงื่อนไขของรายการ อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุน ตลอดจนปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทกับ CK ในครั้งนี้ มีความเหมาะสม จึงใคร่ขอเสนอให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทในครั้งนี้

บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด ในฐานะ ที่ปรึกษาทางการเงินขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังที่กล่าวมาแล้วด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ ทั้งนี้ การให้ความเห็นดังกล่าวอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ข้อมูลอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเป็นสำคัญ โดย ที่ปรึกษาทางการเงินตั้งข้อสมมติฐานว่า ข้อมูล ดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินมิได้เข้าทำการตรวจสอบถึงความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูลทั้งหมดแต่อย่างใด ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินในครั้งนี้ได้

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติ สำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้น ของบริษัทเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมในครั้งนี้อย่างถี่ถ้วน เพื่อใช้พิจารณาและดุลพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

ขอแสดงความนับถือ

บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด

(นางจุฬารัตน์ นาคศิริ)

กรรมการผู้จัดการ วาณิชธนกิจ