

## 1) ปัจจัยความเสี่ยง

### 1.1 ความเสี่ยงที่เกิดจากการพึ่งพาผู้แทนจำหน่าย

ในปี 2546 รายได้จากการขายของบริษัท (สุทธิจากส่วนลด) ประมาณร้อยละ 81 เป็นการขายให้กับผู้แทนจำหน่าย โดยมี 2 รายหลักคือ บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด และ บริษัท วิคเตอร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (ยอดขายมีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 65 และ 16 ตามลำดับ) ทั้งสองบริษัทเป็นผู้แทนจำหน่ายสินค้าในกลุ่มนี้ของบริษัทเชลล์แห่งประเทศไทยมานานกว่า 20 ปี ตั้งแต่ก่อนการโอนธุรกิจมาให้กับบริษัท ซึ่งช่วยทำให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจได้ต่อเนื่องไม่จำเป็นต้องลงทุนและการพัฒนาบุคลากรในเรื่องการกระจายสินค้า อีกทั้งผู้แทนจำหน่ายมีความชำนาญในช่องทางการจัดจำหน่ายที่ได้รับมอบหมาย และมีความคุ้นเคยกับห้างร้าน ผู้ค้าส่ง ร้านค้าปลีกเป็นอย่างดี การที่บริษัทพึ่งพาการจำหน่ายสินค้าผ่านผู้แทนหลัก 2 รายนี้อาจทำให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท หากผู้แทนจำหน่ายขอยกเลิกการเป็นตัวแทน หรือเมื่อผู้แทนจำหน่ายประสบปัญหาทางการเงิน นอกจากนี้ การที่ขอดซื้อของผู้แทนจำหน่ายโดยเฉพาะจากบริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด ที่มีสัดส่วนสูงสุด อาจส่งผลต่ออำนาจต่อรองในอนาคต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขหรือมีการให้ส่วนลดเพิ่มเติมอาจส่งผลกระทบต่อกำไรขั้นต้นของบริษัท

สัญญาแต่งตั้งผู้แทนจำหน่ายเป็นในลักษณะต่ออายุแบบต่อเนื่อง หากทั้ง 2 ฝ่ายไม่มีการบอกกล่าวขอเลิก ซึ่งบริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้แทนจำหน่ายทั้ง 2 รายมาตั้งแต่การดำเนินงานยังเป็นส่วนหนึ่งของบริษัทเชลล์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะ บริษัท วิคเตอร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ซึ่งเป็นตัวแทนให้กลุ่มสินค้าของบริษัทเพียงแห่งเดียว จึงมีความสัมพันธ์ในลักษณะพึ่งพากันมาโดยตลอด และเป็นไปได้ยากที่จะมีการยกเลิกสัญญาโดยฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง ส่วนบริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท คือถือครองในสัดส่วนร้อยละ 45 (ก่อนกระจายหุ้นให้กับประชาชน) และมีตัวแทนเป็นคณะกรรมการบริษัท จำนวน 3 ท่าน ซึ่งอาจจะมีอิทธิพลต่อการบริหารได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จัดโครงสร้างการจัดการที่ชัดเจนและโปร่งใสแล้ว และในกรณีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ผู้ถือหุ้นรายใหญ่และผู้มีอำนาจควบคุมกิจการรวมถึงบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งกับบุคคลดังกล่าวจะไม่มีสิทธิออกเสียงในการอนุมัติรายการนั้นๆ นอกจากนี้ สถานะทางการเงินของผู้แทนจำหน่ายทั้ง 2 ราย จัดเป็นปัจจัยที่มีความเสี่ยงต่ำเพราะทั้ง 2 บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยตลอดคือมีกำไรสุทธิตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของบริษัทตระหนักดีถึงปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ของการพึ่งพาผู้แทนจำหน่ายเพียง 2 ราย ในการออกสินค้าใหม่ และการกระจายสินค้าให้เข้าถึงพื้นที่ห่างไกล บริษัทจึงได้แต่งตั้งผู้แทนจำหน่ายในเขตต่างจังหวัดอีก 5 ราย ใน 5 ภูมิภาค ทำให้การแบ่งเขตการขายของผู้แทนจำหน่ายแต่ละรายชัดเจนและสามารถเข้าถึงพื้นที่มากขึ้น นอกจากนี้ผลดีของการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้แทนจำหน่าย คือแรงกระตุ้นให้ผู้แทนจำหน่ายแต่ละรายขยันขันแข็งมากยิ่งขึ้น และสามารถแลกเปลี่ยนข้อมูลประสบการณ์ที่จะลดข้อผิดพลาดของกันและกัน

### 1.2 ความเสี่ยงจากการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

ธุรกิจเคมีภัณฑ์หลายกลุ่มในปัจจุบันมีการแข่งขันสูง โดยมีผู้ประกอบการจำนวนมากรายในแต่ละผลิตภัณฑ์ ทั้งจากบริษัทข้ามชาติและบริษัทภายในประเทศ กลุ่มผลิตภัณฑ์กำจัดแมลงและกลุ่มผลิตภัณฑ์ทำความสะอาด (รวมกันคิดเป็นร้อยละ 74 ของรายได้รวมในปี 2546) จัดอยู่ในตลาดที่มีการแข่งขันสูงมากที่สุด แต่ละกลุ่ม

ผลิตภัณฑ์มีคู่แข่งมากกว่า 10 เครื่องหมายการค้า หากการแข่งขันทวีความรุนแรงขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อด้านราคา ทำให้บริษัทมีรายได้หรือกำไรลดลง อย่างไรก็ตาม มีผู้ประกอบการรายใหญ่มียุทธศาสตร์ที่มุ่งเน้นรายที่สามารถครองส่วนแบ่งตลาดได้อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เป็นเพราะความสำเร็จของเครื่องหมายการค้าของแต่ละผลิตภัณฑ์เป็นผลมาจากองค์ประกอบการตลาดที่ถูกต้อง คือมีระดับราคาเหมาะสมกับคุณภาพ มีการใช้งบในสื่อโฆษณาและส่งเสริมการขายหลากหลายรูปแบบอย่างสม่ำเสมอเพื่อสร้างความเชื่อมั่นในผลิตภัณฑ์ ทำให้เกิดความเคยชินในการใช้สินค้า และความสามารถในการกระจายสินค้าได้อย่างทั่วถึง ดังนั้นโอกาสที่จะมีเครื่องหมายการค้าใหม่ประสบความสำเร็จในการครอบครองส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นมาอีกนั้นต้องอาศัยเวลาพอสมควร โดยเฉพาะการผลิตสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง จะต้องใช้เทคนิค ความรู้ และความชำนาญเป็นพิเศษในกระบวนการนำเข้าวัตถุดิบ การค้นคว้าวิจัย การทดลองผลิตภัณฑ์ เพื่อพัฒนาขึ้นเป็นผลิตภัณฑ์ใหม่ จนถึงขั้นนำออกจำหน่ายได้นั้นจะต้องผ่านขั้นตอนการทดสอบประสิทธิภาพ นำผลที่ได้ไปขึ้นทะเบียนผลิตภัณฑ์ และขออนุญาตผลิต จากคณะกรรมการอาหารและยา (อย.) กระทรวงสาธารณสุข และหรือส่วนราชการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้แน่ใจว่าผลิตภัณฑ์นั้นๆ สามารถใช้ได้ตามคุณสมบัติที่ระบุ ไม่ก่อให้เกิดอันตรายแก่ผู้ใช้ และเกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเมื่อใช้ตามคำแนะนำบนฉลาก นอกจากนี้ผู้ที่ออกสินค้าใหม่เข้าสู่การแข่งขันในตลาดจะต้องมีความพร้อมในด้านบุคลากรการตลาด โดยเฉพาะเครือข่ายที่สามารถกระจายสินค้าให้ทั่วถึง รวมทั้งการลงทุนในงบโฆษณาและส่งเสริมการขายเพื่อสร้างความตระหนักในตราสินค้าต่อผู้บริโภค (Brand Awareness)

ผู้บริหารมีความเชื่อมั่นว่าบริษัทจะยังคงความเป็นหนึ่งในผู้นำสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์กำจัดแมลงได้ด้วยการปรับเสริมคุณภาพสินค้าเดิมอย่างต่อเนื่อง และนำเสนอสินค้าใหม่ที่มีคุณภาพ รวมถึงการจัดสรรงบประมาณและส่งเสริมการขายให้เพียงพอ พร้อมกับการสร้างความแข็งแกร่งในเครือข่ายการกระจายสินค้าของผู้แทนจำหน่าย

### 1.3 ความเสี่ยงทางการขาดแคลนและความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

ต้นทุนวัตถุดิบเป็นค่าใช้จ่ายหลักในการผลิตคือคิดเป็นร้อยละ 51 ของต้นทุนขายในปี 2546 (ไม่รวมบรรจุกภัณฑ์) การขาดแคลนวัตถุดิบและราคาที่สูงขึ้น อาจมีผลกระทบในทางลบกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท สำหรับวัตถุดิบหลักประเภทสารออกฤทธิ์เข้มข้น (Active Technical Materials) ซึ่งต้องนำเข้าจากต่างประเทศนั้น บริษัทสั่งซื้อจากแหล่งผลิตสารออกฤทธิ์ที่สำคัญหลายแหล่ง ได้แก่ สหรัฐอเมริกา ยุโรป ญี่ปุ่น จีน และ อินเดีย โดยมีนโยบายที่จะไม่ผูกขาดการซื้อวัตถุดิบไว้กับผู้ผลิตรายหนึ่งรายใดเพื่อลดความเสี่ยงของการขาดแคลนวัตถุดิบ รวมทั้งเพิ่มอำนาจต่อรองทั้งด้านราคาและคุณภาพ การซื้อวัตถุดิบมีอยู่ส่วนน้อยมากที่บริษัทซื้อวัตถุดิบจากผู้ขายเพียงรายเดียวโดยไม่สามารถหาสารทดแทน หรือ แหล่งผลิตทดแทนอื่นๆ ในส่วนของวัตถุดิบหลักอื่น อาทิเช่น ก๊าซหุงต้ม (LPG) และตัวทำละลาย (Solvent) ซึ่งราคาสามารถเปลี่ยนแปลงไปตามตลาดโลกนั้น ปัจจัยหลักที่มีผลต่อราคาคือสภาวะอุปสงค์-อุปทานทั้งในภูมิภาคและตลาดโลก ซึ่งอยู่เหนือความควบคุมของบริษัท อย่างไรก็ตาม ช่วงหลายปีที่ผ่านมาราคาวัตถุดิบยังไม่จัดว่ามีความผันผวนสูงถึงระดับที่ทำให้ต้องมีการปรับเปลี่ยนนโยบายการบริหารปริมาณคงเหลือของวัตถุดิบอย่างมีนัยสำคัญ ตลอด 6 ปีที่ผ่านมา บริษัทสามารถจัดการต้นทุนด้านวัตถุดิบอย่างมีประสิทธิภาพมาโดยตลอด ซึ่งเห็นได้จากอัตรากำไรขั้นต้นที่อยู่ในระดับที่สูงและมีความผันผวนค่อนข้างต่ำคืออยู่ในระดับร้อยละ 32 - 36

### 1.4 ความเสี่ยงจากการใช้เครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” หรือ “เชนไดร์ท์”

สัญญาการใช้ชื่อการค้า (Principal Trademark Agreement) ระบุให้สามารถใช้เครื่องหมายการค้า “เชนไดร์ท์” หรือ “SHELLDRITE” ของบริษัทเชลล์แห่งประเทศไทย (“บริษัทเชลล์ฯ”) ได้จนถึงกลางปี 2544 จากนั้นให้

บริษัทซึ่งเป็นคู่สัญญารับโอนธุรกิจเคมีเคหะภัณฑ์จากบริษัทเซลล์ฯ เปลี่ยนไปใช้เครื่องหมายการค้าอื่นที่ไม่ใกล้เคียง “SHELLDRITE” มากไปกว่าคำว่า “CHAINDRITE” บริษัทจึงได้ดำเนินการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” กับกรมทรัพย์สินทางปัญญา กระทรวงพาณิชย์ ในหมวดผลิตภัณฑ์รักษาเนื้อไม้ (“IC 2”) และผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) ตามคำขอที่ 366976 และ 366975 ขึ้นเมื่อวันที่ 3 สิงหาคม 2541 ซึ่งได้รับการจดทะเบียนเรียบร้อยแล้วในหมวดผลิตภัณฑ์รักษาเนื้อไม้ (IC 2) หมายเลขเครื่องหมายการค้าที่ ก. 94518 ตั้งแต่วันที่ 28 มิถุนายน 2542 แต่ในหมวดผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) กรมทรัพย์สินทางปัญญาระบุว่าคล้ายคลึงกับเครื่องหมายการค้า “SHELLDRITE” ที่บริษัทเซลล์ฯ ยังถือสิทธิอยู่ ทั้งๆ ที่บริษัทได้ชี้แจงตามข้อความในสัญญาการใช้ชื่อการค้ากับบริษัทเซลล์ฯ ซึ่งระบุชัดเจนว่าจะไม่ได้แจ้งการใช้เครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” ของบริษัทซึ่งเป็นคู่สัญญาผู้รับโอนธุรกิจ ต่อมาบริษัทได้ยื่นคำขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้า “เซนไดร์ท์” กับกรมทรัพย์สินทางปัญญาอีกครั้งหนึ่งในหมวดผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) ตามคำขอที่ 543629 ขึ้นเมื่อวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2547 ซึ่งขณะนี้อยู่ในระหว่างการพิจารณาคำอุทธรณ์ของบริษัทในประเด็นเดิมคือคล้ายคลึงกับเครื่องหมายการค้า “SHELLDRITE” ที่บริษัทเซลล์ฯ ยังถือสิทธิอยู่ อย่างไรก็ตาม ในช่วงที่ชื่อ “เซนไดร์ท์” ผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) ยังไม่ได้รับการจดทะเบียน บริษัทมีความเสี่ยงที่อาจมีผู้อื่นใช้ชื่อการค้านี้ในการขายผลิตภัณฑ์ในลักษณะเดียวกัน ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อรายได้ในส่วนนี้ซึ่งมีส่วนสูงถึงร้อยละ 60 ของรายได้จากการขายปี 2546 และร้อยละ 55 ของรายได้จากการขายในไตรมาส 1 ปี 2547

แม้ยังไม่ได้รับอนุมัติคำขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” หรือ “เซนไดร์ท์” จากกรมทรัพย์สินทางปัญญาในหมวดผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) แต่ไม่ได้ทำให้บริษัทเสียสิทธิหรือด้อยสิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้านี้เพราะมีหลักฐานการขอขึ้นทะเบียนการค้า “เซนไดร์ท์” กับกรมทรัพย์สินทางปัญญา มีการขอเปลี่ยนชื่อผลิตภัณฑ์จาก “เซลล์ไดร์ท์” มาเป็น “เซนไดร์ท์” ที่สำนักงานอาหารและยา (อย.) กระทรวงสาธารณสุข และมีการใช้เป็นตราสินค้าที่วางจำหน่ายทั่วประเทศ ทั้งโฆษณาเป็นตราสินค้าสื่อโทรทัศน์และสื่อสิ่งตีพิมพ์อย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2544 เป็นต้นมา จึงถือได้ว่าไม่มีผู้ถือครองสิทธิเครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” หรือ “เซนไดร์ท์” จากการตรวจสอบของกระทรวงพาณิชย์ และถ้าหากมีผู้ใช้ตราเครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” หรือ “เซนไดร์ท์” ในหมวดนี้ก่อนหน้าปี 2544 ก็ควรมีการแสดงสิทธิความเป็นเจ้าของแล้ว ดังนั้น ผู้บริหารจึงเชื่อว่าไม่มีความเสี่ยงจากการใช้เครื่องหมายการค้า “CHAINDRITE” หรือ “เซนไดร์ท์” ในหมวดผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) นอกจากนี้ ยังมีความเป็นไปได้ว่าเช่นกันที่บริษัทเซลล์ฯ จะกลับมาออกสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “SHELLDRITE” หรือ “เซลล์ไดร์ท์” ในหมวดผลิตภัณฑ์กำจัดแมลง (IC 5) เพราะนโยบายของกลุ่มบริษัทเซลล์ทั่วโลกได้ออกจากธุรกิจสารกำจัดแมลง โดยได้ขายกิจการที่เกี่ยวข้องกับสารกำจัดแมลงทั้งหมดแล้วตั้งแต่ปี 2539

### 1.5 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน

วัตถุดิบส่วนใหญ่ที่เป็นประเภทสารออกฤทธิ์เข้มข้นของบริษัทต้องนำเข้าจากต่างประเทศโดยมีการกำหนดราคาเป็นสกุลเหรียญสหรัฐ ในปี 2546 ต้นทุนวัตถุดิบในส่วนนี้มีจำนวน 70 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 22 ของต้นทุนการขายทั้งหมด ในบางกรณี บริษัทจะทำสัญญาซื้อเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเป็นช่วงเวลาสั้นๆ ก่อนถึงกำหนดชำระเงิน โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทคาดว่า จะเกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ฝ่ายสำนักงานและการคลังจะเข้าไปทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าทันที และหากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีผลต่อราคาวัตถุดิบ ก็จะไม่มีการปรับต่อกำไรขั้นต้นของบริษัทมากนัก เนื่องจากบริษัทมีความยืดหยุ่นสูงในการเลือกแหล่งวัตถุดิบ (ตามที่อธิบายในข้อ 1.3 ความเสี่ยงทางการขาดแคลนและผันผวนของราคา

วัตถุประสงค์) ช่วง 2 ปีที่ผ่านมากำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทไม่จัดว่ามีนัยสำคัญต่อผลกำไรของบริษัทโดยรวมแม้ค่าเงินบาทจะมีความผันผวนค่อนข้างสูง โดยในปี 2546 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 0.9 ล้านบาท

#### 1.6 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

หุ้นสามัญที่บริษัทเสนอขายให้ประชาชนในครั้งนี้ เป็นการเสนอขายหุ้นสามัญก่อนได้รับอนุมัติให้เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดรองรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท ดังนั้นหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้อาจจะประสบปัญหาในเรื่องสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท หากหุ้นสามัญของบริษัท ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ซึ่งอาจทำให้ผู้ถือหุ้นหรือผู้สนใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามราคาที่คาดการณ์ไว้ เพื่อแก้ไขปัญหาในเรื่องดังกล่าว บริษัท ได้มีการดำเนินการยื่นขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อดำเนินการให้หุ้นสามัญของบริษัท เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพื่อทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้