

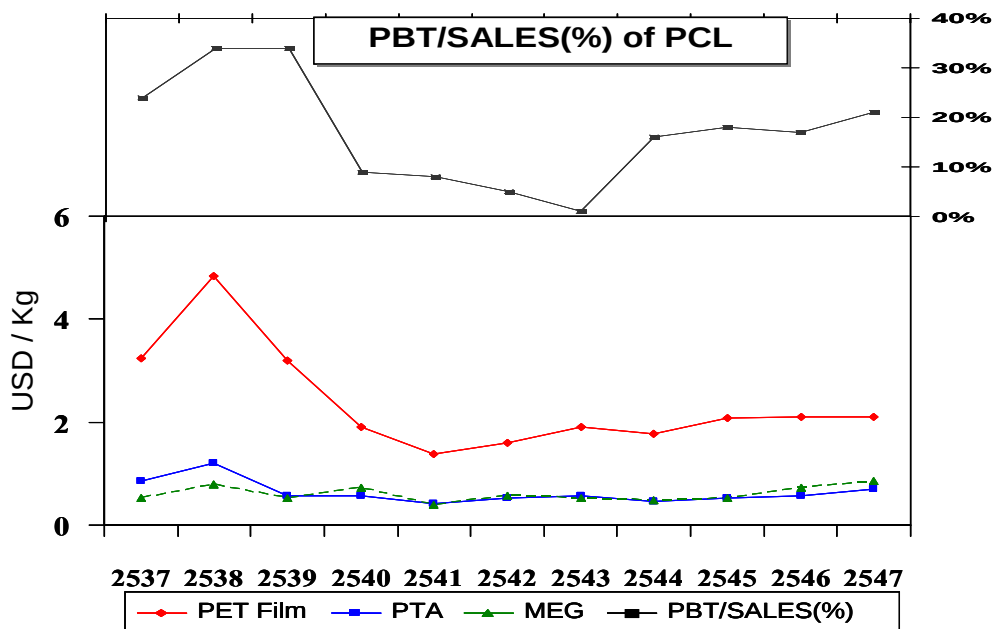
1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่เสนอขายในครั้งนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยความเสี่ยงตามที่ระบุไว้ในส่วนนี้และข้อมูลทั้งหมดที่อยู่ในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบ อย่างไรก็ตาม นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวแล้ว ยังมีความเสี่ยงอื่นๆ ที่อาจมีผลกระทบในทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่ง เป็นความเสี่ยงที่ยังไม่อาจคาดการณ์ได้ ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญประกอบด้วย

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับวงจรอุตสาหกรรม (Industry Cycle)

วงจรอุตสาหกรรมของอุตสาหกรรมแผ่นฟิล์ม PET จะขึ้นอยู่กับผลต่างของราคาแผ่นฟิล์ม PET กับราคาของ PTA และ MEG ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่สำคัญในการผลิตแผ่นฟิล์ม PET หากช่วงระยะเวลาใดมีความต้องการแผ่นฟิล์มสูง ก็จะทำให้ผลต่างของราคาจำหน่ายแผ่นฟิล์มกับราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการต่างเร่งขยายกำลังการผลิตเพื่อผลิตสินค้าออกสู่ตลาดมากขึ้น ในทางกลับกันหากปริมาณสินค้าที่ผลิตมีมากกว่าความต้องการของตลาดก็ทำให้ราคาจำหน่ายลดลง ทำให้ผลต่างของราคาจำหน่ายแผ่นฟิล์มและราคาต้นทุนวัตถุดิบเหลือน้อยลง ส่งผลกระทบท่อรายได้และกำไรของผู้ประกอบการ เพื่อให้เห็นผลกระทบของวงจรอุตสาหกรรมดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงนำเสนออัตรากำไรก่อนหักภาษีของบริษัทแม่เปรียบเทียบกับราคาจำหน่ายแผ่นฟิล์ม PET และ ราคาวัตถุดิบ ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทเพิ่งเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์เมื่อเดือนเมษายน 2546 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่สั้น จึงไม่มีข้อมูลในอดีตเพียงพอที่จะเปรียบเทียบได้ แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทแม่ผลิตสินค้าประเภทเดียวกับบริษัทและดำเนินธุรกิจมาเป็นระยะเวลา 16 ปี จึงสามารถสะท้อนให้เห็นผลกระทบของวงจรอุตสาหกรรมที่มีต่อผลการดำเนินงานของผู้ผลิตแผ่นฟิล์ม PET ได้ดังนี้

เปรียบเทียบอัตรากำไรก่อนหักภาษี (Profit before tax/Sale) ของบริษัทแม่ (PCL) กับ ราคาจำหน่ายแผ่นฟิล์ม PET และ วัตถุดิบ PTA และ MEG



ที่มา : ข้อมูลจากบริษัท

จากรูปข้างต้นแสดงให้เห็นว่าในระหว่างปี 2537 – 2539 เมื่อส่วนต่างของราคาจำหน่ายแผ่นฟิล์ม PET กับวัตถุดิบสูง บริษัทแม่ก็จะม้อัตรากำไรก่อนหักภาษีสูงถึงร้อยละ 24 - 34 และในทางกลับกันในระหว่างปี 2540-2543 เมื่อ

ผลต่างของราคาจำหน่ายกับต้นทุนในการผลิตลดลง อัตรากำไรก่อนหักภาษีของบริษัทแม่ก็จะลดลงเหลือเพียงร้อยละ 1-9 เท่านั้น (ในปี 2546/47 บริษัทมีอัตรากำไรก่อนหักภาษีเท่ากับร้อยละ 21.37 และ เท่ากับร้อยละ 20.88 ในช่วง 6 เดือนของปี 2547/48) ดังนั้นวงจรการขึ้นลงของอุตสาหกรรมจึงส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของผู้ผลิตแผ่นฟิล์ม PET และกลุ่มโพลีเพล็กซ์

แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายที่จะลดความเสี่ยงดังกล่าว ด้วยการใช้มาตรการดังต่อไปนี้

- ด้วยการมีประสิทธิภาพในการผลิตในระดับสูงและมาตรการควบคุมต้นทุนการผลิต ทำให้บริษัทเชื่อว่าบริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตแผ่นฟิล์ม PET ที่มีต้นทุนต่ำรายหนึ่งในโลก ซึ่งช่วยให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดีกว่าบริษัทอื่นในอุตสาหกรรม (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 3.4.3 บทสรุปอุตสาหกรรมการผลิตแผ่นฟิล์ม PET)
- นอกเหนือจากโครงการผลิตแผ่นฟิล์มเคลือบอลูมิเนียม (metallise film) แล้ว บริษัทมีโครงการที่จะพัฒนาสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่ม (valued added films) ให้มากขึ้น (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 6 โครงการในอนาคต)
- เนื่องจากกลุ่มโพลีเพล็กซ์มีฐานการผลิตทั้งในอินเดียและประเทศไทย จึงสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าต่างๆ ในหลายประเทศทั้งในกลุ่มภาคอุตสาหกรรม (industrial) และบรรจุภัณฑ์ที่ยืดหยุ่น (flexible packaging) และเมื่อโรงงานที่ประเทศตุรกีเริ่มเปิดดำเนินการในปี 2548 จะช่วยเสริมสร้างสถานะของกลุ่มโพลีเพล็กซ์ในด้านนี้มีความแข็งแกร่งขึ้น

1.2 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตแผ่นฟิล์ม PET คือเม็ดพลาสติก PET (Pet Resin) ซึ่งผลิตมาจาก Purified Terephthalate Acid (PTA) Di-Methyl Terephthalate (DMT) และ Mono Ethylene Glycol (MEG)

เนื่องจากต้นทุนการผลิตของแผ่นฟิล์ม PET ส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของเม็ดพลาสติก PET ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาเม็ดพลาสติก PET จะส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงาน ผลกระทบดังกล่าวจะมากหรือน้อยก็จะขึ้นอยู่กับความสามารถของบริษัทว่าจะสามารถผลักภาระต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้มากหรือน้อยเพียงใด จากการที่บริษัทจะตกลงราคาจำหน่ายสินค้ากับลูกค้าเป็นรายเดือนหรือรายไตรมาส ดังนั้นหากมีการเปลี่ยนแปลงต้นทุนของเม็ดพลาสติก PET บริษัทก็จะสามารถปรับราคาจำหน่ายสินค้าได้ในงวดถัดไป

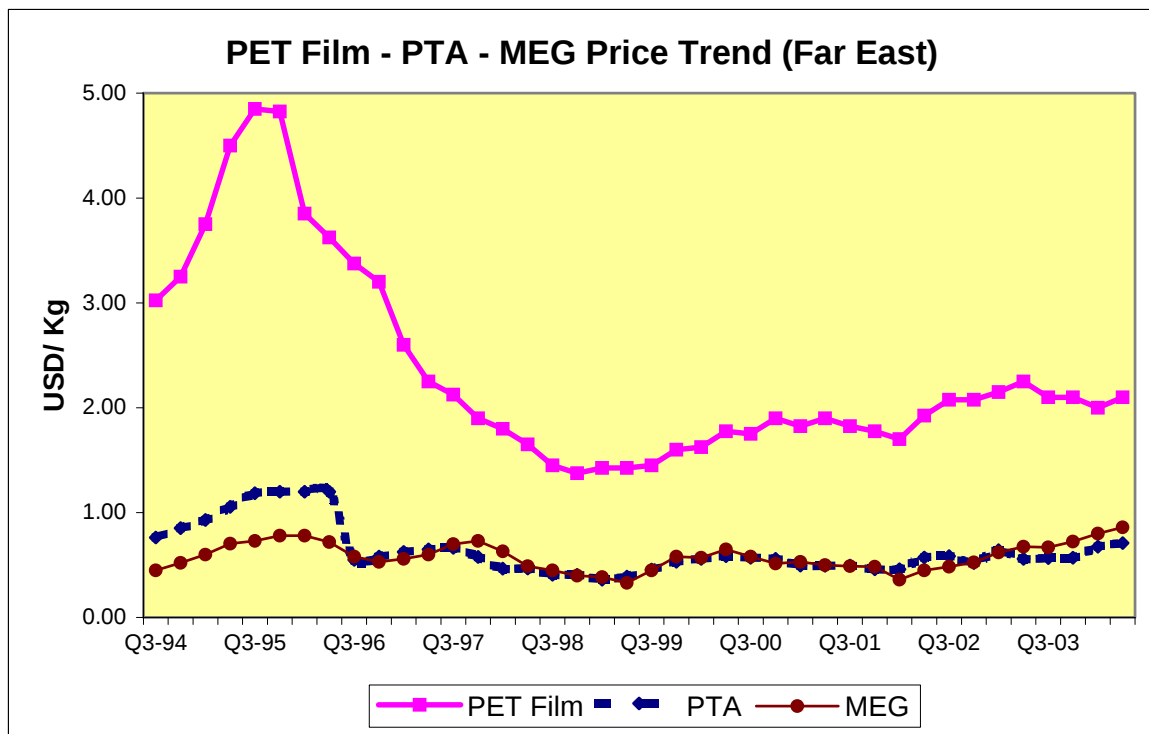
เปรียบเทียบต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยและราคาจำหน่ายเฉลี่ยต่อหน่วยของบริษัทในปี 2546/47 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547/48

	ต้นทุนวัตถุดิบ (บาทต่อกก.)	ราคาจำหน่ายสินค้า (บาทต่อกก.)
ปี 2546/47 (1 เม.ย. 46 – 31 มี.ค. 47)	37.07	73.68
ปี 2547/48 (1 เม.ย. 47 – 30 ก.ย. 47)	43.06	79.70

จากข้อมูลในตารางข้างต้นแสดงให้เห็นว่าเมื่อต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 37.07 – 43.06 บาทต่อกก. บริษัทก็สามารถจำหน่ายสินค้าได้ในราคาที่สูงขึ้นจาก 73.68 - 79.70 บาทต่อ กก. :ซึ่งแสดงให้เห็นได้ว่าบริษัทสามารถผลักภาระต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นไปสู่ลูกค้าของบริษัทได้

จากการวิเคราะห์ข้อมูลในอดีตแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์อย่างมากระหว่างราคาของ PTA และ MEG(วัตถุดิบที่สำคัญในการผลิตเม็ดพลาสติก PET)และ แผ่นฟิล์ม PET ส่วนต่างของราคาของแผ่นฟิล์ม PET และ PTA/MEG จะมากหรือน้อยนั้นจะขึ้นอยู่กับอุปสงค์-อุปทานเป็นสำคัญ

กราฟแสดงแนวโน้มด้านราคาของแผ่นฟิล์ม PET และ PTA และ MEG ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา



ข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาของแผ่นฟิล์ม PET และราคาของ PTA และ MEG จะเห็นได้ว่าเมื่อราคาของวัตถุดิบ PTA และ MEG เพิ่มขึ้น ผู้ผลิตแผ่นฟิล์ม PET สามารถปรับราคาจำหน่ายโดยการผลักภาระต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังผู้ซื้อได้ตลอดเวลาและจะสังเกตได้ว่าในช่วงระยะเวลา 2-3 ปีที่ผ่านมาราคาของแผ่นฟิล์ม PET และราคา PTA และ MEG จะเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในทิศทางเดียวกันและมีความแตกต่างกันค่อนข้างคงที่ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงความสมดุลย์ด้านอุปสงค์-อุปทานของแผ่นฟิล์ม PET จะส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทได้

อย่างไรก็ตามบริษัทมีนโยบายที่จะลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบ โดยมีการทบทวนราคาจำหน่ายให้แก่ลูกค้าเป็นระยะเช่น เป็นรายไตรมาส ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถปรับเปลี่ยนราคาได้เมื่อมีการเคลื่อนไหวด้านวัตถุดิบใดๆ และติดตามแนวโน้มของราคาเม็ดพลาสติกอย่างใกล้ชิดพร้อมทั้งวางแผนการสั่งซื้อวัตถุดิบให้สอดคล้องสภาวะราคาและความต้องการของลูกค้า

1.3 ความเสี่ยงจากการซื้อวัตถุดิบจากผู้จำหน่ายน้อยราย

บริษัทสั่งซื้อเม็ดพลาสติก PET เกือบทั้งหมดภายในประเทศ โดยบริษัทสั่งซื้อโดยตรงไปยังผู้จัดจำหน่ายในประเทศเพียง 2 ราย แต่จัดอยู่ในกลุ่มเดียวกันคือกลุ่มอินโดรามา(ซึ่งเป็นกลุ่มที่ไม่มีความเกี่ยวข้องหรือความสัมพันธ์ใดๆกับผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท) ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากผู้จัดจำหน่ายดังกล่าวเลิกจำหน่ายวัตถุดิบให้บริษัท แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทแม่และกลุ่มอินโดรามา มีความสัมพันธ์ทางการค้าที่ดีต่อกันมาเป็นระยะเวลานาน และตั้งแต่บริษัทเริ่มดำเนินกิจการก็ยังไม่เคยมีปัญหาเกิดขึ้น

ในปัจจุบันเพื่อลดการพึ่งพาผู้จำหน่ายเม็ดพลาสติกดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงได้ก่อสร้างและติดตั้ง เครื่องจักรเพื่อใช้ในการผลิตเม็ดพลาสติก PET (PET Resins) โดยกำลังการผลิตเม็ดพลาสติกส่วนที่หนึ่งซึ่งเปิดดำเนินการในเดือนกันยายน 2547 ที่ผ่านมาจะสามารถทดแทนการใช้วัตถุดิบของบริษัทประมาณร้อยละ 10 – 15 ความต้องการวัตถุดิบในส่วนที่เหลือจะถูกทดแทนด้วยกำลังการผลิตเม็ดพลาสติกส่วนที่สอง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในเดือนธันวาคม 2547 นี้ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติม ข้อ 6 โครงการในอนาคต) โดยบริษัทได้ลงนามในสัญญาจัดซื้อ PTA และ MEG จากผู้จัดจำหน่าย 2 รายเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยสัญญาดังกล่าวเริ่มจากเดือนกรกฎาคม 2547 ถึงเดือนธันวาคม 2550 (ดูรายละเอียดเพิ่มเติม ข้อ 6.3 โครงการผลิตเม็ดพลาสติก PET)

1.4 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมและผู้แข่งขันรายใหม่

บริษัทมีเป้าหมายการส่งออกไปจำหน่ายยังต่างประเทศเป็นหลัก ดังนั้นคู่แข่งของบริษัทจึงจะเป็นผู้ผลิตรายใหญ่ของโลก เช่น ดูปองท์-เทยจินท์(Dupont-Taijin) โทเรย์(Toray) มิตซูบิชิ(Mitsubishi) และ โคลอน(Kolon) และเอสเคซี (SKC)รวมไปถึงผู้แข่งขันขนาดกลาง-ขนาดเล็ก และผู้แข่งขันรายใหม่ที่มีเงินทุนเพียงพอที่จะสร้างโรงงานและเครื่องจักรที่ใช้การผลิต เนื่องจากความต้องการใช้แผ่นฟิล์ม PET ของโลกมีการเติบโตมาโดยตลอด (ดูรายละเอียดเพิ่มเติม ข้อ 3 สภาพตลาดและการแข่งขัน)

อย่างไรก็ตามเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ผลิตรายใหญ่อ้างแล้วบริษัทมีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำกว่าและเนื่องจากบริษัทเน้นการผลิตแผ่นฟิล์ม PET ที่มีอัตราการเติบโตของความต้องการสูง คือแผ่นฟิล์ม PET ชนิดบาง เพื่อใช้ในกลุ่มบรรจุภัณฑ์และหีบห่อ (Packaging Application) กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Application) กลุ่มอุปกรณ์ไฟฟ้า(Electrical Application) สำหรับผู้แข่งขันรายใหม่ที่จะเข้ามาในอุตสาหกรรมนั้น ยังจะต้องใช้เวลาในการพัฒนาทักษะการผลิตเพื่อให้มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำเพียงพอที่จะสามารถแข่งขันกับผู้ประกอบการรายเดิมได้ ซึ่งเป็นสิ่งที่ต้องใช้เวลาในการเรียนรู้ ประกอบกับต้องใช้เวลาพอสมควรในการสร้างฐานลูกค้า ดังนั้น บริษัทจึงมีความเชื่อมั่นว่าบริษัทมีความพร้อมและมีศักยภาพเพียงพอที่จะแข่งขันได้กับผู้ผลิตรายใหญ่ของโลกและผู้แข่งขันรายใหม่

นอกจากนี้เพื่อเป็นการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของบริษัทให้เพิ่มมากขึ้น บริษัทจึงมีแผนการขยายงานดังนี้

- การจัดตั้งการผลิตเม็ดพลาสติก PET ขึ้นมาเองเพื่อให้ต้นทุนในการผลิตลดต่ำลงและลดการพึ่งพิงจากผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบ

- บริษัทมีโครงการที่จะจัดตั้งโรงงานผลิตแผ่นฟิล์ม PET ในประเทศตุรกี เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าใน ประเทศอื่นๆในทวีปยุโรป รัสเซีย ตะวันออกกลาง และ แอฟริกาเหนือ ซึ่งมีอัตราการเติบโตของความต้องการสูง

1.5 ความเสี่ยงจากมาตรการกีดกันทางการค้า

มาตรการกีดกันทางการค้าที่ประเทศต่างๆใช้ในการกีดกันการค้า แบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ

- ก. มาตรการตอบโต้การทุ่มตลาด (Anti Dumping:AD) :เป็นมาตรการทางภาษีที่ประเทศต่างๆใช้เป็นภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดซึ่งจะนำมาใช้กับสินค้าที่นำเข้าหากพิสูจน์ได้ว่าสินค้านี้มีราคาจำหน่ายต่ำกว่าราคาจำหน่ายของสินค้าประเภทเดียวกันที่จำหน่ายในประเทศผู้ส่งออก ในอดีตที่ผ่านมาผู้ที่ใช้มาตรการนี้ก็คือ กลุ่มสหภาพยุโรปและประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งนำมาใช้กับประเทศ อินเดีย เกาหลีใต้ เช่นผู้ผลิตในประเทศเกาหลีใต้ถ้าส่งสินค้าไปจำหน่ายยังสหภาพยุโรป จะต้องเสียภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้นจากอัตราปกติร้อยละ 3 – 12 เป็นต้น

- ข. มาตรการตอบโต้การสนับสนุนทางการค้า(Anti-Subsidy): ภาษีตอบโต้การสนับสนุนทางการค้า (Countervailing Duty:CVD) จะนำมาใช้กับสินค้าที่นำเข้าหากพิสูจน์ได้ว่ารัฐบาลหรือหน่วยงานของรัฐบาลของประเทศผู้ส่งออกให้ผลประโยชน์หรือสิทธิพิเศษแก่ผู้ส่งออกรายใดรายหนึ่งเป็นการเฉพาะเช่น ผู้ผลิตในประเทศอินเดียหากต้องส่งสินค้าไปจำหน่ายในกลุ่มสหภาพยุโรป จะต้องเสียภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้นจากอัตราปกติร้อยละ 3 – 19 เป็นต้น

ซึ่งผลของการใช้มาตรการภาษีดังกล่าวจะส่งผลให้สินค้าของผู้ผลิตจากประเทศที่ถูกตอบโต้ต้องเสียภาษีในอัตราที่สูงขึ้นมาก จนทำให้สินค้านี้มีราคาแพงและไม่สามารถแข่งขันกับผู้ผลิตรายอื่นได้

ในอดีตบริษัทแม่เคยเผชิญกับมาตรการดังกล่าวมาก่อนทั้งจากสหภาพยุโรปและประเทศสหรัฐอเมริกา ทำให้ทราบถึงสาเหตุ และวิธีการตรวจสอบของสหภาพยุโรปและอเมริกา และวิธีการแก้ไขปัญหาดังกล่าว จึงได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาดังกล่าวทำให้ในปัจจุบันนี้ประเทศสหรัฐอเมริกาได้ยกเลิกการใช้มาตรการภาษีการทุ่มตลาดกับบริษัทแม่แล้ว อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทแม่และบริษัทมีนโยบายการแบ่งพื้นที่การจำหน่ายอย่างชัดเจน ดังนั้นในปัจจุบันและอนาคตการจำหน่ายไปยังลูกค้าในอเมริกาจึงเป็นการจำหน่ายจากบริษัท(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับนโยบายการแบ่งพื้นที่การตลาดข้อ 2.2 โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่ม)

เมื่อพิจารณาจากสถานการณ์ในปัจจุบันแล้ว โอกาสที่สหภาพยุโรปจะนำมาตรการนี้มาใช้กับบริษัทจะไม่เกิดขึ้น เนื่องจากการสอบสวนจะใช้ระยะเวลาประมาณ 12-16 เดือน ซึ่งเมื่อถึงเวลานั้นการจำหน่ายไปยังลูกค้าในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปก็จะอยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของโรงงานที่ประเทศตุรกีแล้ว ส่วนการจำหน่ายไปยังประเทศสหรัฐอเมริกานั้น มีโอกาสน้อยมากหรือเกือบจะไม่มีเลย เนื่องจากบริษัทได้จัดทำมีการติดตามและควบคุมราคาจำหน่ายสินค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อให้แน่ใจว่าบริษัทจะไม่ถูกตอบโต้ด้วยมาตรการดังกล่าว นอกจากนี้บริษัทยังมีนโยบายในการกระจายรายได้ไปยังลูกค้าต่างๆไม่ให้กระจุกตัวในลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่งมากเกินไป เพื่อลดผลกระทบหากเกิดกรณีที่ถูกลงโทษด้วยมาตรการภาษีดังกล่าว ซึ่งตั้งแต่เริ่มดำเนินกิจการตั้งแต่เดือนเมษายน 2546 เป็นต้นมาบริษัทยังไม่ถูกดำเนินมาตรการทางภาษีแต่อย่างใด

1.6 ความเสี่ยงจากโครงการลงทุนในอนาคต

1.6.1. โครงการการลงทุนในประเทศตุรกี

ในอดีตที่ผ่านมาสถานะเศรษฐกิจของประเทศตุรกียังไม่มั่นคงนัก เนื่องจากประสบกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยสูงและภาระหนี้ของรัฐบาลในระดับสูง ซึ่งรัฐบาลตุรกีก็ได้ใช้ความพยายามปฏิรูปให้ระบบเศรษฐกิจมีความมั่นคงมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ(IMF) พร้อมกับการที่ตุรกีสมัครเข้าเป็นสมาชิกของสหภาพยุโรป (European Union) นอกจากนี้บริษัทยังอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับความเป็นไปได้ของโครงการในประเทศตุรกีเนื่องจากอาจเกิดเหตุการณ์ที่ไม่สามารถควบคุมได้เช่น ระยะเวลาในการก่อสร้างโรงงานอาจจะนานกว่าที่คาดการณ์ไว้หรือต้นทุนในการก่อสร้างอาจเพิ่มสูงขึ้นได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อแผนการผลิตและการจำหน่ายที่บริษัทได้วางแผนไว้

อย่างไรก็ตามความเสี่ยงเกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจของตุรกีไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากโรงงานของบริษัทตั้งอยู่ในเขตที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน(Free Trade Zone) และสินค้าเกือบทั้งจะเป็นส่งออกไปจำหน่ายให้แก่ลูกค้าภายนอกประเทศ

ดังนั้นจากการที่บริษัทขยายฐานการผลิตออกเป็น 2 ประเทศนั้นจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในระดับประเทศ(Country risk)น้อยลง ประกอบกับประสบการณ์จากการจัดตั้งโรงงานในประเทศไทยได้สำเร็จในระยะเวลาที่รวดเร็วกว่าที่ได้วางแผนไว้ และการได้รับการสนับสนุนจากสถาบันการเงินจะทำให้ลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นต่อโครงการได้เป็นอย่างดี

มูลค่าโครงการทั้งหมดประมาณ 43 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แบ่งออกเป็นเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น 17 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเงินกู้ยืม 26 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับความคืบหน้าเกี่ยวกับการลงทุนในประเทศตุรกีนั้น บริษัทได้ดำเนินการจัดตั้งบริษัทในประเทศตุรกีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว มีชื่อว่า Polyplex Europa Polyester Film Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi (PE) โดยได้จัดซื้อที่ดิน ได้รับอนุญาตให้ก่อสร้างโรงงาน และได้ลงนามในสัญญาซื้อเครื่องจักรสำคัญเพื่อใช้ในการผลิตและแต่งตั้งวิศวกรที่ปรึกษา รวมถึงได้รับการอนุมัติเงินกู้ยืมจำนวน 26 ล้านดอลลาร์สหรัฐจากสถาบันการเงินในประเทศไทยเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้การดำเนินการดังกล่าวเป็นไปตามแผนและมีค่าใช้จ่ายอยู่ในงบประมาณที่บริษัทได้กำหนดไว้(ดูรายละเอียดข้อ 6.1)

ในอนาคตเมื่อโรงงานที่ประเทศตุรกีเปิดดำเนินการแล้ว จะทำให้รายได้ของบริษัทในส่วนที่จำหน่ายไปยังลูกค้าในกลุ่มประเทศยุโรปจะลดลง (ในปี 2546/47 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายไปยังกลุ่มประเทศยุโรป เท่ากับร้อยละ 20.46 และในงวด 6 เดือนแรก ปี 2547/48 เท่ากับร้อยละ 24.37) แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทถือหุ้นบริษัทในตุรกี(PE) ผ่านบริษัทย่อยของบริษัท(PSPL) ในสัดส่วนร้อยละ 100 ผลการดำเนินงานของบริษัทในตุรกีก็จะแสดงรวมไว้ในงบการเงินรวมของบริษัท ดังนั้นจึงไม่ผลกระทบต่อผลการดำเนินงานรวมของบริษัทแต่อย่างใด

1.6.2. โครงการผลิตฟิล์มเคลือบอลูมิเนียม (Metallise Film)

แผ่นฟิล์มเคลือบอลูมิเนียมหรือ Metallise Film นับเป็นสินค้าชนิดใหม่ที่บริษัทไม่เคยผลิตและจำหน่ายมาก่อน จึงอาจทำให้ต้องใช้ระยะเวลาเรียนรู้ในการผลิตสินค้าให้ได้อย่างมีประสิทธิภาพและหาตลาดเพื่อมารองรับผลิตภัณฑ์ใหม่ดังกล่าว แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทแม่ (PCL) ซึ่งมีประสบการณ์ในการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวมาเป็นระยะเวลา 3 ปีมาแล้ว ซึ่งบริษัทแม่ก็จะถ่ายทอดเทคโนโลยีในการผลิตให้แก่บริษัท จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถดำเนินการผลิตได้เป็นอย่างดี สำหรับด้านการจำหน่ายนั้น บริษัทจะใช้ฐานลูกค้าที่มีอยู่เดิมและกลุ่มลูกค้ารายใหม่ในประเทศเอเซียที่มีความต้องการ Metallise Film ในการขยายตลาด(ดูรายละเอียดเพิ่มเติมข้อ 6.2)

1.6.3 โครงการผลิตเม็ดพลาสติก PET

บริษัทได้ก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักรเพื่อผลิตเม็ดพลาสติก PET โดยใช้ PTA (Purified Terephthalic Acid) และ MEG (Monoethylene Glycol) เป็นวัตถุดิบ มีมูลค่าโครงการประมาณ 5 ล้านเหรียญสหรัฐ แบ่งเป็น 2 ส่วน ส่วนที่หนึ่ง มีกำลังการผลิต 7,000 ตันต่อปี ได้เปิดดำเนินการผลิตแล้วเมื่อเดือนกันยายน 2547 ที่ผ่านมา ส่วนที่สองมีกำลังการผลิต 45,500 ตันต่อปี คาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินการได้ในเดือนธันวาคม 2547 นี้ ดังนั้นถึงแม้ว่าส่วนที่หนึ่งจะก่อสร้างเสร็จและเริ่มผลิตในเชิงพาณิชย์แล้วก็ตาม บริษัทก็ยังมีความเสี่ยงจากก่อสร้างส่วนที่สองและความเสี่ยงจากการจัดซื้อ PTA และ MEG

อย่างไรก็ตามการก่อสร้างส่วนที่สองก็จะเป็นไปตามระยะเวลาที่ได้วางไว้ คงเหลือแต่เพียงการติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์บางอย่างเท่านั้น นอกจากนี้บริษัทแม่ก็มีประสบการณ์ในการผลิตเม็ดพลาสติกมาตั้งแต่ปี 2540 ส่วนการจัดซื้อ PTA และ MEG บริษัทก็ได้ลงนามกับ Mitsui & Co(Thailand) Ltd. และ Itochu(Singapore) Pte ซึ่งจะเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบในปริมาณและราคาที่ตกลงกันเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

1.7 ความเสี่ยงด้านการพึ่งพา โพลีเพล็กซ์ คอร์ปอเรชั่น ลิมิเต็ด (PCL) ซึ่งเป็นบริษัทแม่

ปัจจุบันนี้บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ โพลีเพล็กซ์ คอร์ปอเรชั่น ลิมิเต็ด (PCL) ได้ถือหุ้นทั้งหมดของบริษัท PTL ทั้งโดยตรงและโดยอ้อม คณะผู้บริหารในปัจจุบันเกือบทั้งหมดของบริษัทเคยเป็นพนักงานของ PCL และมีส่วนสำคัญมากในการช่วยก่อตั้งโรงงานของบริษัทได้สำเร็จในระยะเวลาที่รวดเร็วที่กำหนดและด้วยเงินทุนที่น้อยกว่าที่ได้ประมาณการไว้ เมื่อผสานกับความสามารถในการผลิตในระดับสูงทำให้บริษัทสามารถผลิตสินค้าในราคาที่สามารถแข่งขันได้ ในอนาคตภายหลังจากที่บริษัทสามารถดำเนินกิจการได้อย่างมั่นคงแล้ว บริษัทก็จะมียุทธศาสตร์พัฒนาความสามารถและเพิ่มสัดส่วนของบุคลากรคนไทยให้มากขึ้นเพื่อลดการพึ่งพานักวิชาการต่างชาติ

โดยในปัจจุบันนี้ บริษัทมีผู้บริหารที่มีประสบการณ์ครอบคลุมตั้งแต่ การผลิต การตลาด การจำหน่าย และการบัญชี/การเงิน บริษัทจึงสามารถดำเนินธุรกิจได้ได้เองโดยไม่ต้องพึ่งพิงบริษัทแม่แต่อย่างใด ยกเว้นทางด้าน การวิจัยและการพัฒนาเท่านั้นที่บริษัทแม่จะถ่ายทอดมาให้บริษัท โดยไม่คิดค่ามูลค่าและไม่มีการจัดทำสัญญาอื่นใดที่เกี่ยวกับการถ่ายทอดเทคโนโลยีในการผลิตระหว่างบริษัทแม่และบริษัท เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทแม่

นอกจากนี้การดำเนินธุรกิจของบริษัทก็สามารถทำได้โดยอิสระ เช่น การเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายต่อประชาชน การกู้ยืมเงิน และการลงทุนอื่นใดที่จะมีขึ้นในอนาคต เป็นต้น โดยที่บริษัทแม่ไม่ต้องดำเนินการขออนุมัติจาก

หน่วยงานอื่นใด ยกเว้นแต่เพียงการรายงานเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญไปยังตลาดหลักทรัพย์ที่บริษัทแม่จดทะเบียนอยู่ 2 แห่งคือ Mumbai Stock Exchange และ National Stock Exchange เท่านั้น

บริษัทมีความเชื่อมั่นว่าในการดำเนินธุรกิจ จะไม่เกิดผลประโยชน์ขัดแย้งกันระหว่างบริษัทและ PCL ซึ่งเป็นบริษัทแม่ เนื่องจาก

- กลุ่มโพลีเพล็กซ์มีนโยบายในการดำเนินธุรกิจที่เท่าเทียมกันระหว่างฐานการผลิตต่างๆ โดยการจัดสรรจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการบริการที่ดีที่สุดให้แก่ลูกค้าเป็นสำคัญ
- การลงทุนของบริษัทแม่ในบริษัทนับว่าสัดส่วนที่มีนัยสำคัญอย่างยิ่งต่อฐานะของบริษัทแม่ ดังนั้นผลประโยชน์ที่ดีของบริษัทก็จะส่งผลโดยตรงต่อบริษัทแม่ด้วย

(ดูนโยบายการตลาดและนโยบายลงทุนระหว่างบริษัทและบริษัทแม่ในข้อ 2.2 และ ข้อ 5.3)

1.8 ความเสี่ยงจากความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นใหญ่อาจถือหุ้นในสัดส่วนที่มากกว่าร้อยละ 75 ของหุ้นทั้งหมดของบริษัท

ปัจจุบันบริษัทมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือบริษัทแม่ถือหุ้นร้อยละ 23.57(ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2547 นายชันจีฟ ชาราฟ และกลุ่มที่เกี่ยวข้องถือหุ้นใน PCL ในสัดส่วนร้อยละ 47.01) และ โพลีเพล็กซ์(เอเชีย)พีทีอี ลิมิเต็ด(PAPL) (ซึ่งบริษัทแม่ถือหุ้นร้อยละ 100) ถือหุ้นบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 76.43 รวมเป็นการถือหุ้นร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนและชำระเท่ากับ 560 ล้านบาท และแม้จะมีสัดส่วนลดลงภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้ง นี้แล้วก็ตาม บริษัทแม่และ PAPL ก็ยังอาจจะถือหุ้นในสัดส่วนที่มากกว่าร้อยละ 75 ซึ่งจะทำให้สามารถควบคุม มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ต้องการเสียงสนับสนุนอย่างน้อย 3 ใน 4 ของผู้มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงได้ทั้งหมด ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายย่อยจึงไม่อาจรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลการบริหารงานได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทแม่ยังสามารถกำหนดนโยบายการบริหารและดำเนินกิจการของบริษัทได้เป็นส่วนใหญ่ ทั้งนี้เนื่องจากผู้บริหาร ระดับสูงทั้งหมดของบริษัทมาจากประเทศอินเดียจึงรับนโยบายมาจากบริษัทแม่และผู้ถือหุ้นใหญ่ของ PCL คือ นายชันจีฟ ชาราฟ ซึ่งเป็นกรรมการและผู้มีอำนาจลงนามในบริษัทและบริษัทแม่ ดังนั้นนายชันจีฟ ชาราฟ จึงสามารถควบคุมการบริหารงานทั้งของบริษัทแม่และบริษัทได้

อย่างไรก็ตามบริษัทจึงได้จัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ 3 ท่านเพื่อถ่วงดุลและเป็นการตรวจสอบการทำงานของคณะกรรมการและผู้บริหาร ประกอบกับบริษัทก็เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์บอมเบย์ ที่ ประเทศอินเดีย จึงต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์บอมเบย์อีกด้วย

1.9 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

การจำหน่ายสินค้าของบริษัทประมาณร้อยละ 90 เป็นการจำหน่ายไปยังต่างประเทศ บริษัทจึงมีรายได้ส่วนใหญ่ เป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐ ซึ่งรายได้ดังกล่าวบริษัทก็จะนำมาชำระค่าใช้จ่ายในการผลิตที่เชื่อมโยงกับสกุลเงิน เหรียญสหรัฐ ได้แก่ เม็ดพลาสติก PET ดอกเบี้ยจ่าย ส่วนการจำหน่ายภายในประเทศจะเป็นสกุลเงินบาท ซึ่งเพียงพอที่จะนำมาชำระค่าใช้จ่ายในการผลิตบางอย่างที่เป็นสกุลเงินบาทได้แก่ บรรจุภัณฑ์ต่างๆ ที่ใช้ในบรรจุ สินค้าของบริษัท เงินเดือนพนักงาน และค่าใช้จ่ายในการบริหารต่างๆ เป็นต้น ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้นบริษัทจึงมีรายรับที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐมากกว่ารายจ่าย และนำไปชำระเงินคืน เงินกู้ระยะยาวได้

ปัจจุบันบริษัทมีเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 24.83 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (ยอดคงค้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2547) มีอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ LIBOR บวก 2%-3% ซึ่งจะต้องทยอยชำระคืนทุกปีจนกระทั่งถึงปี 2554 สำหรับการลงทุนในประเทศธุรกิจของบริษัท โดยผ่านโพลีเพล็กซ์ (สิงคโปร์) พีทีอี ลิมิเตด (PSPL) นั้น บริษัทได้ลงทุนไปแล้วเป็นมูลค่าประมาณ 3.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีแผนที่จะทยอยลงทุนจนครบ 17 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จนกระทั่งโรงงานที่ตุรกีเปิดดำเนินการ ซึ่งคาดว่าจะเปิดประมาณเดือนตุลาคม 2548 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทเป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมด ก็เป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐ

อย่างไรก็ตามบริษัทคาดว่าจะนำเงินส่วนหนึ่งที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนไปชำระคืนเงินกู้ยืมสกุลเงินเหรียญสหรัฐ รวมถึงรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตจะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินกู้ยืมคงค้างดังกล่าวและการลงทุนในโครงการที่ประเทศตุรกีลดลง

1.10 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวที่เป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐรวมเป็นจำนวน 24.83 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีอัตราดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับอัตราดอกเบี้ย LIBOR บวก 2% ถึง 3% ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากต้นทุนทางการเงินที่อาจเพิ่มขึ้นในอนาคตหากอัตราดอกเบี้ย LIBOR เพิ่มขึ้น

สำหรับเงินกู้ยืมจำนวน 26 ล้านดอลลาร์สหรัฐที่ PE กู้ยืมจากสถาบันการเงินในประเทศไทยนั้น บริษัทเป็นแต่เพียงผู้ค้าประกันเท่านั้น อย่างไรก็ตามบริษัทได้ติดตามภาวะอัตราดอกเบี้ยอย่างใกล้ชิดและมีการประเมินสถานการณ์เพื่อเปลี่ยนเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่หากมีความจำเป็น

1.11 ความเสี่ยงจากการเข้าซื้อของสินค้าและตลาดกับบริษัทแม่ (PCL)

บริษัทและบริษัทแม่ผลิตสินค้าที่มีประเภทใกล้เคียงกัน ดังนั้นเพื่อให้จำหน่ายสินค้าเข้าซื้อกัน บริษัทแม่และบริษัทจึงได้มีนโยบายการแบ่งตลาดกันอย่างชัดเจน โดยมีปัจจัยสำคัญที่นำมาใช้ในการกำหนดตลาด ได้แก่ ระยะเวลาในการขนส่งสินค้า ค่าใช้จ่ายในการขนส่งสินค้า ประเภทของสินค้า อัตราภาษีพิเศษสำหรับเขตการค้าต่างๆ มาตรการกีดกันทางการค้า เป็นต้น (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 2.2 โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่ม) และบริษัทสามารถกำหนดราคาจำหน่ายสินค้าได้โดยอิสระ โดยไม่ต้องขออนุญาตจากบริษัทแม่แต่อย่างใด

นอกจากนี้กลุ่มบริษัทโพลีเพล็กซ์ยังได้กำหนดนโยบายในการลงทุนในอนาคตในธุรกิจผลิตแผ่นฟิล์ม PET และธุรกิจต่างๆที่เกี่ยวข้องระหว่างบริษัทแม่และบริษัท โดยการลงทุนในประเทศอินเดียและประเทศในทวีปเอเชียใต้จะดำเนินการโดยบริษัทแม่และ/หรือบริษัทย่อยของบริษัทแม่(ยกเว้นบริษัท) ส่วนการลงทุนในประเทศไทยและกลุ่มประเทศในแถบอาเซียน และ ประเทศอื่นๆที่ไม่รวมเอเชียใต้และประเทศอินเดีย จะดำเนินการโดยบริษัทหรือบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นใหญ่ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 5.2 นโยบายการลงทุนในบริษัทย่อย)

1.12 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ก่อนที่จะได้ทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) ทั้งนี้บริษัทได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯแล้วเมื่อวันที่ 21 กันยายน 2547 และบริษัท แอดไวเซอร์ พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯได้ ยกเว้นคุณสมบัติการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 600 ราย บริษัทจึงยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้