

1. ปัจจัยความเสี่ยง

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจ

1.1.1 ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจของบริษัท

1.1.1.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

บริษัทนำเข้า จำหน่ายสารเคมีและอุปกรณ์ที่ใช้ในโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆที่สำคัญ ได้แก่ โรงแยกก๊าซ โรงกลั่นน้ำมัน และโรงงานปิโตรเคมี เป็นต้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตในอุตสาหกรรมพื้นฐานของประเทศ โดยบริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายใหญ่ 3 รายแรก ในสัดส่วนร้อยละ 39.12 ร้อยละ 51.83 ร้อยละ 46.71 และร้อยละ 47.05 ของรายได้จากการขายรวม ในปี 2550-2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 ตามลำดับ

ลูกค้ารายใหญ่ของบริษัทดังกล่าวส่วนใหญ่มิลักษณะการประกอบธุรกิจแยกเป็นหลายกลุ่มธุรกิจ โดยในแต่ละกลุ่มธุรกิจมีความต้องการสินค้าของบริษัทแตกต่างกันไปในหลายกลุ่มสินค้า และมีการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท รวมทั้งการติดต่อเจรจาต่อรองกับบริษัท แยกกันในแต่ละกลุ่มธุรกิจ ซึ่งเมื่อรวมรายได้จากการขายสินค้าให้แก่แต่ละกลุ่มธุรกิจของลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่งๆ จะมีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับรายได้จากการขายรวมของบริษัท ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาสัดส่วนการขายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายใหญ่ในแต่ละปีของช่วงระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา จะเห็นว่าในปี 2551 บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่ง ที่มีสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้จากการขายรวม แต่สำหรับปี 2550 ปี 2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทไม่มีรายได้จากการขายสินค้าให้แก่ลูกค้ารายใดรายหนึ่งเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้จากการขายรวมของบริษัท

บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในระดับหนึ่ง แต่หากพิจารณาถึงความต้องการของลูกค้ารายใหญ่ สินค้าของบริษัทก็มีความจำเป็นที่ลูกค้าต้องใช้อย่างต่อเนื่อง และสินค้าบางประเภทจำเป็นต้องใช้ในกระบวนการผลิตของลูกค้า เนื่องจากสินค้าดังกล่าวบริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายของผู้ผลิตรายใหญ่ที่มีชื่อเสียงในต่างประเทศ ซึ่งลูกค้าของบริษัทให้การยอมรับในการใช้ผลิตภัณฑ์จากผู้ผลิตดังกล่าวในกระบวนการผลิตของลูกค้า ดังนั้นลูกค้าจึงมีความต้องการซื้อสินค้าของบริษัทอย่างต่อเนื่อง

บริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าดังกล่าวมาโดยตลอด ซึ่งนอกเหนือจากการขายสินค้าและอุปกรณ์ประเภทต่างๆแล้ว บริษัทยังให้คำปรึกษาที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งให้บริการหลังการขาย โดยทีมงานขายที่มีความรู้และประสบการณ์ในธุรกิจเป็นอย่างดี บริษัทมีการประเมินความพึงพอใจของลูกค้าต่อการให้บริการของบริษัทอย่างสม่ำเสมอเพื่อนำมาปรับปรุง อีกทั้งยังให้คำแนะนำและวางแผนร่วมกับลูกค้าเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการให้บริการ ตลอดจนมีการปฏิบัติตามเงื่อนไข กฎเกณฑ์ ข้อกำหนดของลูกค้าอย่างครบถ้วน ทำให้บริษัทได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าด้วยดีมาโดยตลอด นอกจากนี้ บริษัทมีนโยบายในการหาลูกค้าใหม่ๆ เพิ่มเติม เพื่อลดการพึ่งพิงลูกค้ารายใดรายหนึ่งมากเกินไป

1.1.1.2 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาค้นทุนสินค้า

สินค้าเคมีภัณฑ์ที่บริษัทจำหน่ายส่วนใหญ่เป็นผลผลิตของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ซึ่งมีราคาค้นแปรตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกและภาวะอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่มีการเปลี่ยนแปลงเป็นวัฏจักร ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในเรื่องของต้นทุนสินค้า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำไรขั้นต้นของบริษัทอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

ต้นทุนขายส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นต้นทุนสินค้า บริษัทมีการติดตามสภาวะการเคลื่อนไหวของราคาเคมีภัณฑ์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนแนวโน้มของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกอย่างสม่ำเสมอ เพื่อเตรียมพร้อม

การเปลี่ยนแปลงราคาต้นทุนสินค้าของบริษัท และเพื่อวางแผนการขายและวางแผนการบริหารสินค้าคงคลังได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อย่างไรก็ตามความเสี่ยงของบริษัทจากการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในตลาดโลกจากปัจจัยดังกล่าวอาจถูกจำกัดได้ในระดับหนึ่ง เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นลูกค้าที่อยู่ในธุรกิจน้ำมัน และปิโตรเคมี ซึ่งมีความเข้าใจในสถานะ แนวโน้ม และวัฏจักรของราคาวัตถุดิบดังกล่าวอยู่แล้ว ทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการกำหนดราคาขายสินค้าได้ หากมีการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยอันมีผลต่อราคาสินค้าดังกล่าว ประกอบกับสินค้าที่บริษัทสั่งซื้อหรือนำเข้ามาเพื่อจำหน่ายส่วนใหญ่จะมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าแล้ว หรือเป็นสินค้าที่มีการทำสัญญาซื้อขายกับลูกค้าเป็นรายปีและมีการกำหนดราคาซื้อขายที่แน่นอนอยู่แล้ว สำหรับสินค้าที่เก็บสต็อกเพื่อรอคำสั่งซื้อจากลูกค้าจะมีปริมาณไม่มากนัก โดยการเก็บสต็อกสินค้าในลักษณะนี้จะเป็นสินค้าบางประเภทหรือสินค้าที่จำหน่ายให้กับลูกค้ารายย่อยเป็นส่วนใหญ่

1.1.1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้ผลิตสินค้า (Principle) รายใหญ่

การประกอบธุรกิจของบริษัทเป็นการนำเข้าและจัดจำหน่ายสินค้าประเภทสารเคมี และอุปกรณ์สำหรับใช้ในโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ซึ่งสินค้าหลักๆ ที่บริษัทจัดจำหน่าย บริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับผู้ผลิตรายใหญ่ 3 ราย ได้แก่ 1) UOP LLC ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ในประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผู้จัดหาเทคโนโลยีที่ทันสมัยสำหรับอุตสาหกรรมกลั่นน้ำมัน แยกก๊าซธรรมชาติ ปิโตรเคมี และอุตสาหกรรมการผลิตที่สำคัญมานานกว่า 90 ปี โดยบริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าให้กับ UOP LLC ตั้งแต่ปี 2538 2) PALL Corporation ซึ่งเป็นบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผู้ผลิตรายใหญ่ของโลกและมีชื่อเสียงในผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับระบบการกรอง (filtration) การแยก (separation) และการทำให้บริสุทธิ์ (purification) โดยบริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าของ PALL Corporation ตั้งแต่เดือนมิถุนายน ปี 2539 และ 3) บริษัท ทีโอซี ไกลคอล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ปตท.เคมิคอล จำกัด (มหาชน) โดยบริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่ายสาร Monoethylene Glycol (MEG) และ Diethylene Glycol (DEG) ที่ใช้ในอุตสาหกรรมสี และตัวทำละลาย อุตสาหกรรมสิ่งทอ ผลิตภัณฑ์พลาสติก ผลิตภัณฑ์ขวดน้ำ และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ให้กับบริษัท ทีโอซี ไกลคอล จำกัด ตั้งแต่ปี 2549

ในปี 2550-2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทได้สั่งซื้อสินค้าจากผู้ผลิตรายใหญ่สามรายดังกล่าว รวมกันประมาณร้อยละ 59.55 ร้อยละ 60.43 ร้อยละ 56.86 และร้อยละ 49.95 ของยอดสั่งซื้อสินค้าทั้งหมด ตามลำดับที่เหลือจะเป็นการสั่งซื้อจากผู้ผลิตที่มีขนาดรองลงมาและผู้ผลิตหรือผู้นำเข้ารายย่อยๆ หลายราย ทั้งนี้ ในปี 2551-2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทมีการสั่งซื้อจากผู้ผลิตรายหนึ่งในสัดส่วนที่เกินกว่าร้อยละ 30 ดังนั้นบริษัทจึงมีความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้ผลิตรายใหญ่ดังกล่าว และโดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ผลิตดังกล่าวเป็นบริษัทขนาดใหญ่อันดับหนึ่งของโลก ซึ่งบริษัทมีอำนาจต่อรองกับผู้ผลิตดังกล่าวค่อนข้างน้อย

บริษัทได้รับแต่งตั้งเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าและอุปกรณ์กับผู้ผลิตสินค้านำเข้ารายใหญ่ดังกล่าว โดยสัญญาเป็นตัวแทนจำหน่ายส่วนใหญ่มีอายุประมาณ 1 - 3 ปี และมีเงื่อนไขในการต่ออายุสัญญาไว้อย่างชัดเจน แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการที่คู่สัญญาไม่ต่ออายุสัญญาหรือขอยกเลิกสัญญาเมื่อครบกำหนด ซึ่งจะทำให้บริษัทสูญเสียรายได้จากการเป็นตัวแทนในการจำหน่ายสินค้านั้นๆ

อย่างไรก็ดีบริษัทได้เป็นตัวแทนในการจำหน่ายสินค้าให้กับผู้ผลิตรายใหญ่ ได้แก่ UOP LLC และ PALL Corporation เป็นระยะเวลา 14 - 15 ปี และเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัท ทีโอซี ไกลคอล จำกัด เป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาบริษัทมีความสัมพันธ์อันดีและได้รับความไว้วางใจจากผู้ผลิตดังกล่าวอย่าง

ต่อเนื่องมาโดยตลอด บริษัทมีแนวโน้มการสั่งซื้อสินค้าจากผู้ผลิตเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของยอดขายของบริษัท ทำให้มีความเชื่อมั่นว่าบริษัทจะได้รับการต่ออายุสัญญาการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าให้กับผู้ผลิตดังกล่าวอย่างต่อเนื่องต่อไปในอนาคต นอกจากนี้บริษัทไม่เคยมีประวัติไม่ได้รับการต่อสัญญากับผู้ผลิตรายใหญ่ดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา

1.1.2 ความเสี่ยงจากผลประกอบการของบริษัทรวม

บริษัทมีเงินลงทุนในบริษัท บางจากไบโอฟูเอล จำกัด (“บางจากไบโอฟูเอล”) สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 30 ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของบริษัท โดยบริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุนดังกล่าวในงบการเงินของบริษัทตั้งแต่ปี 2551 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทเข้าลงทุนในบริษัทดังกล่าวเป็นต้นมา ทั้งนี้ในปี 2551-2552 บางจากไบโอฟูเอลอยู่ในช่วงเริ่มต้นโครงการลงทุนและยังไม่มีรายได้จากการดำเนินงาน จึงมีผลประกอบการขาดทุน โดยมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 10.45 และ 4.69 ล้านบาท ตามลำดับ และบริษัทได้รับรู้ผลขาดทุนจากเงินลงทุนดังกล่าวในงบการเงินของบริษัทที่แสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียจำนวน 3.14 ล้านบาท และ 1.41 ล้านบาท ในปี 2551-2552 ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 11.17 และร้อยละ 3.60 ของกำไรสุทธิ (ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ) ของบริษัท

บางจากไบโอฟูเอลได้ดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2552 เป็นต้นมา ซึ่งภายหลังจากเริ่มเปิดดำเนินการดังกล่าวจนถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2553 บางจากไบโอฟูเอลมีผลประกอบการที่ดี มีกำไรสุทธิในงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 จำนวน 71.19 ล้านบาท และบริษัทรับรู้ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบางจากไบโอฟูเอลในงวดดังกล่าวจำนวน 21.36 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากผลประกอบการของบางจากไบโอฟูเอล โดยผลประกอบการของบางจากไบโอฟูเอล จะมีผลกระทบโดยตรงต่อกำไรสุทธิและงบการเงินของบริษัท รายได้จากส่วนแบ่งกำไรหรือขาดทุนจากเงินลงทุนดังกล่าว จะไม่มีการหักต้นทุนใดๆ ในงบกำไรขาดทุนของบริษัท และเป็นรายได้ที่บริษัทไม่ต้องนำมาคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล

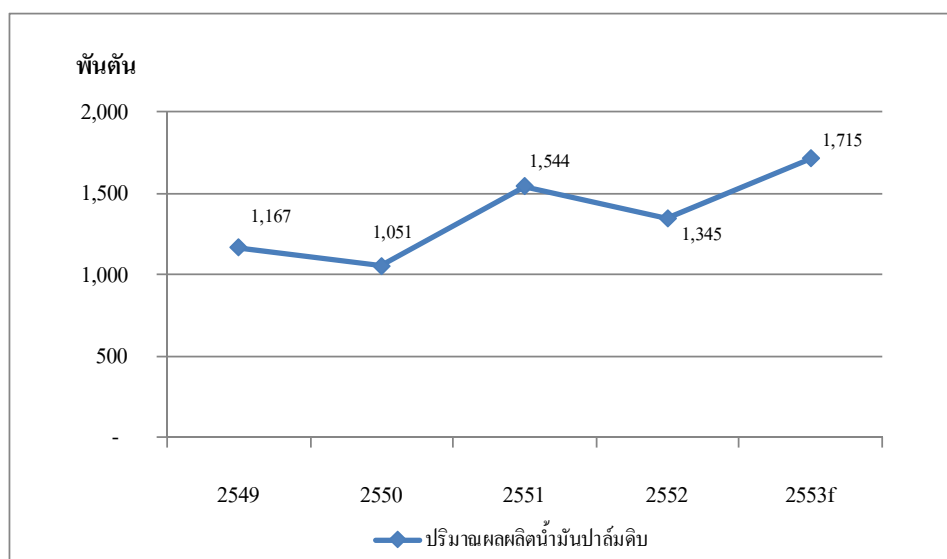
ดังนั้นหากบางจากไบโอฟูเอลมีผลประกอบการที่ดี จะทำให้บริษัทรับรู้กำไรจากเงินลงทุน และส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามหากผลประกอบการของบางจากไบโอฟูเอลไม่ดี หรือมีผลขาดทุนก็จะส่งผลต่อกำไรสุทธิของบริษัทให้ลดลงได้

ทั้งนี้ ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจของบางจากไบโอฟูเอล สรุปได้ดังนี้

(1) ความเสี่ยงจากความผันผวนของปริมาณและราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตไบโอดีเซล ได้แก่ น้ำมันปาล์มดิบ ซึ่งสกัดจากผลปาล์มทะลาย ที่มีการเพาะปลูกส่วนใหญ่ในแถบภาคใต้ของประเทศ ปริมาณผลปาล์มทะลายที่ใช้ในการผลิตขึ้นอยู่กับฤดูกาล และสภาพดินฟ้าอากาศ ซึ่งหากปีถัดจากนี้ไม่เอื้ออำนวยจะทำให้ผลผลิตปาล์มและน้ำมันปาล์มดิบมีปริมาณลดลง และอาจส่งผลให้ปริมาณวัตถุดิบไม่เพียงพอต่อการผลิตไบโอดีเซลได้ รวมทั้งปัญหาข้อจำกัดเรื่องพื้นที่เพาะปลูกปาล์มที่ยังไม่มากเพียงพอ ในขณะที่ปัจจุบันโรงกลั่นน้ำมันบริสุทธ์ที่เป็นผู้ผลิตน้ำมันปาล์มเพื่อการบริโภค และ โรงงานผลิตไบโอดีเซลมีกำลังการผลิตเหลืออยู่อีกมาก ซึ่งในอนาคตหากโรงงานมีการเพิ่มปริมาณการผลิต ประกอบกับการบังคับใช้ไบโอดีเซล B100 ผสมในน้ำมันดีเซลในสัดส่วนที่สูงขึ้น ตามนโยบายของรัฐบาลในการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทน อาจส่งผลทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนน้ำมันปาล์มดิบซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตไบโอดีเซลได้

กราฟแสดงปริมาณผลผลิตน้ำมันปาล์มดิบในประเทศไทย ปี 2549 - 2552 และประมาณการปี 2553

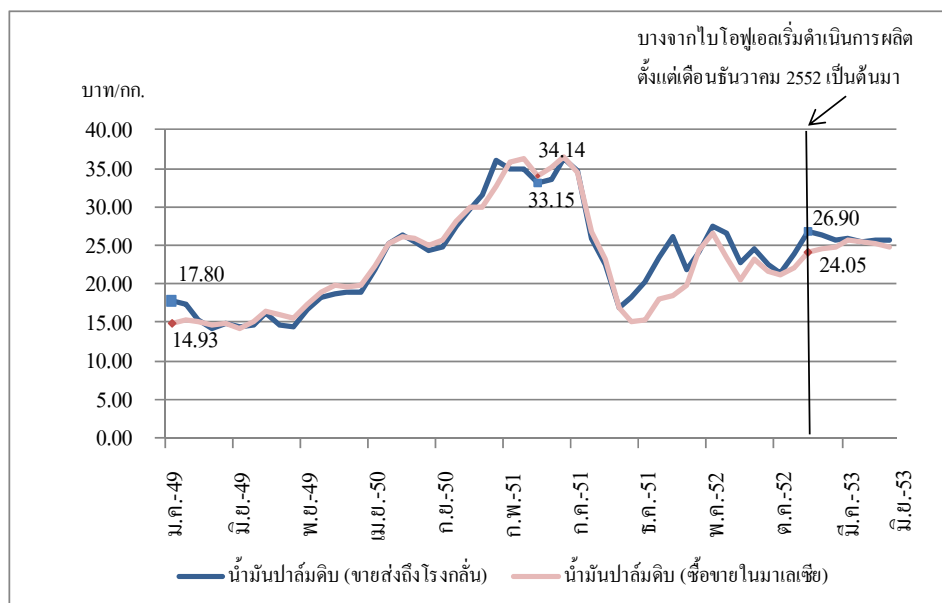


ที่มา : สำนักงานส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์

นอกจากนี้ น้ำมันปาล์มดิบเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาตามปริมาณอุปสงค์และอุปทานในตลาด ซึ่งในภาวะความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทาน จะมีผลต่อเสถียรภาพของราคาน้ำมันปาล์มดิบ ทำให้ราคามีความผันผวนและอาจมีผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตไบโอดีเซลได้

ทั้งนี้ ตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิตเมื่อเดือนธันวาคม 2552 เป็นต้นมา บางจากไบโอฟูเอลมีการสั่งซื้อน้ำมันปาล์มดิบจากในประเทศทั้งหมด โดยรับซื้อโดยตรงจากผู้ผลิตหลายรายในแถบจังหวัดภาคใต้ ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาบางจากไบโอฟูเอลยังไม่ได้รับผลกระทบจากปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบหรือความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาราคาน้ำมันปาล์มดิบในช่วงตั้งแต่ปี 2549 ถึงเดือนมิถุนายน 2553 พบว่าในช่วงปี 2549 ถึงกลางปี 2551 ราคาน้ำมันปาล์มดิบปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และได้เริ่มลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2551 ราคาน้ำมันปาล์มดิบในปี 2552 มีการแกว่งตัวไม่มากนักเมื่อเทียบกับปี 2551 เนื่องจากราคาน้ำมันดีเซลเฉลี่ยลดลง ทำให้ความต้องการน้ำมันปาล์มดิบเพื่อผลิตไบโอดีเซลลดลงด้วย โดยมีราคาเฉลี่ยรายเดือนอยู่ในช่วงระหว่าง 21.48 - 27.51 บาทต่อกิโลกรัม (เทียบกับ 17.02 - 36.26 บาทต่อกิโลกรัมในปี 2551)

กราฟแสดงราคาน้ำมันปาล์มดิบเปรียบเทียบราคาขายส่งถึงโรงกลั่นของไทย กับ
ราคาซื้อขายในประเทศมาเลเซีย ตั้งแต่ปี 2549 - มิ.ย. 2553



ที่มา: สำนักงานส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์

ความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบส่งผลกระทบต่อการผลิตและต้นทุนการผลิตไบโอดีเซล ซึ่งหากต้นทุนการผลิตไบโอดีเซลอยู่ในระดับสูงจะเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาและการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทน ทั้งนี้ ตามนโยบายของภาครัฐจะมีการบังคับใช้น้ำมันไบโอดีเซล B5 ทั่วประเทศในปี 2554 หลังจากที่เมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2553 ที่ผ่านมาได้มีการบังคับใช้น้ำมันไบโอดีเซล B3 แทนน้ำมันไบโอดีเซล B2 ไปแล้ว การบังคับใช้ไบโอดีเซลผสมในน้ำมันดีเซลในสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้นดังกล่าว จะทำให้เกิดความต้องการไบโอดีเซล B100 วันละประมาณ 3 ล้านลิตร คิดเป็นปริมาณน้ำมันปาล์มดิบประมาณปีละ 1 ล้านตันในปี 2554 เพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่มีความต้องการน้ำมันปาล์มดิบประมาณวันละ 300,000-400,000 ตัน

ความต้องการน้ำมันปาล์มดิบที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคต อาจทำให้เกิดปัญหาความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานตามมา การเพิ่มปริมาณน้ำมันปาล์มดิบจะต้องสอดคล้องกับการขยายพื้นที่เพาะปลูกปาล์มน้ำมัน ซึ่งตามแผนพัฒนาปาล์มน้ำมันปี 2551-2555 กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ได้มีแผนเร่งขยายพื้นที่ปลูกปาล์มน้ำมันอีกจำนวน 2.5 ล้านไร่ทั่วประเทศภายใน 5 ปีดังกล่าว โดยเป็นการเปลี่ยนปาล์มพันธุ์ดีในพื้นที่นาแล้ง สวนผลไม้ที่ไม่ให้ผลตอบแทนต่ำ ป่าเสื่อมโทรม พื้นที่ดินเปรี้ยว และพื้นที่ปลูกยางในที่ลุ่ม และเมื่อรวมกับพื้นที่เดิมประมาณ 3 ล้านไร่ จะทำให้มีพื้นที่ปลูกปาล์มทั้งสิ้นประมาณ 5.5 ล้านไร่ในปี 2555 ซึ่งจะทำให้ผลผลิตปาล์มน้ำมันเพิ่มขึ้น สามารถรองรับการขยายตัวของอุตสาหกรรมไบโอดีเซลและการใช้ไบโอดีเซล B5 ในอนาคตได้

บางจากไบโอฟูลได้ตระหนักถึงความเสี่ยงจากปัญหาความผันผวนของวัตถุดิบปาล์มน้ำมันดิบ ซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการผลิตไบโอดีเซล โดยได้คัดเลือกผู้ผลิตที่มีคุณภาพและความน่าเชื่อถือเป็นคู่ค้ากว่า 30 โรงงาน ซึ่งจากการเปิดดำเนินงานมาจนถึงเดือนกรกฎาคม 2553 เป็นเวลาประมาณ 8 เดือน บางจากไบโอฟูลยังไม่เคยประสบปัญหาในการจัดหาวัตถุดิบดังกล่าว อีกทั้งได้มีการทำสัญญาซื้อขายน้ำมันปาล์มดิบในระยะยาว (3 ปี) กับ Supplier รายใหญ่บางราย โดยมีปริมาณตามที่ตกลงกันในแต่ละสัญญา สำหรับราคาซื้อขายจะอ้างอิงจากราคาตลาดของน้ำมันปาล์มดิบเป็นเกณฑ์

นอกจากนี้ บางจากไบโอฟูเอลยังได้มีการส่งเสริม วิจัย และพัฒนาการปลูกพืชพลังงาน ได้แก่ ปาล์มน้ำมันและสบู่ดำมาโดยตลอด โดยได้มีความร่วมมือกับสำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งชาติ (สวทช.) ดำเนินโครงการปรับปรุงและพัฒนาพื้นที่การเกษตรบริเวณพื้นที่ทุ่งหลวงรังสิตตอนบน ครอบคลุม 5 จังหวัดในบริเวณใกล้เคียง¹ โดยการส่งเสริมให้ชุมชนรวมกลุ่มกันเป็นสหกรณ์หรือวิสาหกิจชุมชนขนาดเล็ก เพื่อปลูกปาล์มน้ำมัน แล้วนำผลผลิตที่ได้มาขายให้กับโรงหีบเล็กๆที่ MTEC (ศูนย์เทคโนโลยีโลหะและวัสดุแห่งชาติ) ได้ทำไว้ที่อำเภอหนองเสือ จังหวัดปทุมธานี โดยบางจากไบโอฟูเอลจะเป็นผู้รับซื้อน้ำมันปาล์มดิบที่ผลิตได้ ซึ่งโครงการส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานในชุมชนดังกล่าว นอกจากจะช่วยแก้ปัญหาดินเปรี้ยวให้แก่เกษตรกร และสร้างรายได้ให้แก่ชุมชนแล้ว ยังช่วยเพิ่มแหล่งวัตถุดิบให้แก่บางจากไบโอฟูเอลได้อีกทางหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าในปัจจุบันโรงกลั่นไบโอดีเซลของบางจากไบโอฟูเอลอาศัยวัตถุดิบจากปาล์มน้ำมันทั้งหมด แต่ในอนาคตสามารถที่จะคัดแปลงโรงกลั่นอีกเพียงเล็กน้อย เพื่อรองรับพืชพลังงานชนิดอื่นเพิ่มเติม โดยเฉพาะสบู่ดำที่มีคุณสมบัติไม่แข็งตัวเหมาะสำหรับผลิตไบโอดีเซลเพื่อส่งออกไปยังประเทศที่มีอากาศหนาว หากผลการศึกษาวิจัยปรากฏชัดเจนว่าคุ้มค่าและแข่งขันได้ทางธุรกิจ

(2) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ปัจจุบันผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซลของบางจากไบโอฟูเอลส่วนใหญ่จำหน่ายให้แก่บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (“BCP”) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบางจากไบโอฟูเอล (BCP ถือหุ้นบางจากไบโอฟูเอลร้อยละ 70) ซึ่งสัญญาซื้อขายผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล B100 ระหว่างบางจากไบโอฟูเอล และ BCP กำหนดให้ BCP จะต้องรับซื้อผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล B100 จากบางจากไบโอฟูเอลไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของผลิตภัณฑ์ทั้งหมดที่บางจากไบโอฟูเอลผลิตได้ เป็นระยะเวลา 8 ปี โดยมีราคาซื้อขายและเงื่อนไขการค้าปกติทั่วไป สำหรับผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซลส่วนที่เหลือจำหน่ายให้แก่ผู้ค้าน้ำมันรายอื่นๆ

บางจากไบโอฟูเอลอาจมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ (BCP) อย่างไรก็ตาม โอกาสที่จะสูญเสียลูกค้ารายใหญ่นี้มีน้อยมาก เนื่องจาก BCP เป็นบริษัทแม่และเป็นผู้ก่อตั้งบางจากไบโอฟูเอล ตามโครงการพัฒนาพลังงานทดแทน โดยให้บางจากไบโอฟูเอลเป็นผู้ผลิตไบโอดีเซล B100 เป็นวัตถุดิบป้อนให้แก่ BCP ในการผลิตน้ำมันไบโอดีเซล ประกอบกับ BCP เป็นบริษัทน้ำมันขนาดใหญ่ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งและมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับในธุรกิจ ดังนั้นโอกาสที่จะสูญเสียลูกค้ารายนี้ไป หรือโอกาสที่ลูกค้ารายนี้จะประสบปัญหาทางธุรกิจหรือปัญหาทางการเงิน จนส่งผลกระทบต่อคำสั่งซื้อสินค้าจากบางจากไบโอฟูเอลจึงเกิดขึ้นน้อย นอกจากนี้ บางจากไบโอฟูเอลยังมีความสามารถขายผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซลให้กับลูกค้ารายอื่น ซึ่งประกอบด้วยผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่อื่นๆ อีกหลายราย

(3) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ

ในปัจจุบันภาครัฐได้ส่งเสริมการผลิตและใช้ไบโอดีเซลทดแทนการใช้น้ำมันดีเซล เพื่อลดการนำเข้าน้ำมันจากต่างประเทศ เพิ่มความมั่นคงด้านพลังงาน และเป็นการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนจากพืชอันเป็นผลผลิตภายในประเทศ โดยได้ให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนผู้ประกอบการผลิตไบโอดีเซลหลายรูปแบบ อาทิ การส่งเสริมด้านวัตถุดิบหรือการขยายพื้นที่เพาะปลูกปาล์มน้ำมันที่จะนำมาใช้ผลิตไบโอดีเซล สนับสนุนผู้ประกอบการผลิตไบโ

¹ ได้แก่ กรุงเทพมหานครเหนือ ปทุมธานี สระบุรี นครนายก และฉะเชิงเทรา

ดีเซลตามสิทธิประโยชน์ของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) การบังคับใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วที่ต้องผสมไบโอดีเซล (B100) การกำหนดราคาอ้างอิงการจำหน่ายไบโอดีเซล การสร้างตลาดสำหรับไบโอดีเซลโดยใช้มาตรการทางภาษีเพื่อให้ราคาขายปลีกน้ำมันไบโอดีเซลต่ำกว่าน้ำมันดีเซล การกำหนดลักษณะและคุณภาพของไบโอดีเซลเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้บริโภค รวมทั้งการกำหนดอัตราเงินชดเชยที่ได้รับจากกองทุนน้ำมัน เนื่องจากราคาไบโอดีเซลที่ผลิตได้จะสูงกว่าราคาหน้าโรงกลั่นของน้ำมันดีเซลปกติ

มาตรการสนับสนุนของภาครัฐดังกล่าว ส่วนเอื้อประโยชน์ให้กับผู้ประกอบการผลิตไบโอดีเซลเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม หากในอนาคตภาครัฐมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการสนับสนุนการผลิตและใช้ไบโอดีเซลทดแทนการใช้ น้ำมันดีเซล อาจทำให้ผู้ประกอบการผลิตไบโอดีเซลได้รับผลกระทบ การลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่ได้คาดการณ์ไว้ หรือทำให้ได้รับผลตอบแทนลดลงและไม่คุ้มค่ากับการลงทุน อย่างไรก็ตามโอกาสที่ภาครัฐจะยกเลิกนโยบายสนับสนุนการผลิตไบโอดีเซลซึ่งเป็นอุตสาหกรรมพลังงานทดแทนมีน้อยมาก เนื่องจากการพัฒนาพลังงานทดแทนถือเป็นยุทธศาสตร์หลักของการพัฒนาพลังงานของประเทศไทย ในการเพิ่มความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศ ด้วยการกระจายความเสี่ยงไม่ให้ต้นทุนพลังงานของประเทศผูกกับราคาน้ำมันปิโตรเลียมเพียงอย่างเดียว จึงจะเป็นประโยชน์ และสร้างความเติบโต มั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศอย่างยั่งยืน

(4) ความเสี่ยงจากการลดลงของความต้องการใช้น้ำมันดีเซล

เนื่องจากผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซลของบางจากไบโอฟูเอล ใช้เป็นส่วนประกอบเพื่อนำไปผสมในน้ำมันดีเซลในสัดส่วนต่างๆ ความต้องการไบโอดีเซลจึงขึ้นกับแนวโน้มความต้องการใช้น้ำมันดีเซลในตลาด ซึ่งขึ้นอยู่กับภาวะการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ความต้องการใช้รถยนต์ แนวโน้มของราคาน้ำมันดีเซลหรือเชื้อเพลิงอื่นๆ ตลอดจนการเติบโตและการทดแทนกันของการใช้พลังงานในรูปแบบต่างๆ หากความต้องการใช้น้ำมันดีเซลเปลี่ยนแปลงไปจากที่คาดการณ์ไว้ อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการจำหน่ายไบโอดีเซลและรายได้ของบางจากไบโอฟูเอล

บางจากไบโอฟูเอลมีการติดตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจต่างๆ ภาวะตลาดและแนวโน้มที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมน้ำมันและพลังงานอื่นๆ ตลอดจนความต้องการพลังงานของประเทศทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เพื่อจะได้ปรับตัวให้ทันต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลง อันอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคตได้

1.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

1.2.1 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทสั่งซื้อสารเคมีและอุปกรณ์ โดยการนำเข้าจากผู้ผลิตในต่างประเทศเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งส่วนใหญ่มีการกำหนดราคาเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ โดยในปี 2550 - 2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทมีมูลค่าการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศเท่ากับ 301.23 ล้านบาท 415.96 ล้านบาท 473.16 ล้านบาท และ 361.11 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 83.04 ร้อยละ 85.41 ร้อยละ 87.34 และร้อยละ 86.51 ของมูลค่าการสั่งซื้อสินค้ารวมตามลำดับ ในขณะที่บริษัทมีสัดส่วนการขายสินค้าในประเทศเกือบทั้งหมดและมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินบาท ดังนั้นบริษัทจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้น จะทำให้บริษัทมีต้นทุนในการสั่งซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายในการลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Currency Forward Contract) กับสถาบันการเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของ

อัตราแลกเปลี่ยนที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วบริษัทจะเสนอราคาให้แก่ลูกค้าเป็นเงินบาท โดยคำนวณจากราคาที่ผู้ผลิตสินค้า หรือ Supplier เสนอมาเป็นเงินสกุลต่างประเทศ เช่น เงินเหรียญสหรัฐ ยูโร และเยน เป็นต้น โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ได้บวกเพิ่ม (Mark up) เพื่อให้ครอบคลุมค่าความเสี่ยงและความผันผวนต่างๆ จนถึงวันที่จะต้องชำระราคาสินค้าให้แก่ผู้ผลิตหรือ Supplier รวมทั้งมีการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าโดยมีอายุสัญญาเฉลี่ยประมาณ 3 เดือน ครอบคลุมระยะเวลาการสั่งซื้อในแต่ละครั้ง ทั้งนี้บริษัททำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเท่านั้น โดยบริษัทไม่มีนโยบายเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และสำหรับการนำเข้าสินค้าบางส่วนที่ไม่มีการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า บริษัทมีการติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด ประกอบกับระยะเวลาระหว่างการสั่งซื้อสินค้าดังกล่าวกับช่วงเวลาชำระราคาสินค้าห่างกันไม่มาก ซึ่งบริษัทคาดว่าจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนี้การขายสินค้าให้กับลูกค้ารายใหญ่บางรายที่มีมูลค่าสูง ลูกค้าและบริษัทสามารถตกลงร่วมกันในการขายสินค้าเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศได้ ซึ่งส่วนใหญ่กำหนดเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้บริษัทลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนลงได้บางส่วน

ทั้งนี้ที่ผ่านมามีบริษัทได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย โดยในปี 2550 - 2552 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 1.67 ล้านบาท 0.49 ล้านบาท 0.71 ล้านบาท และ 0.10 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 0.38 ร้อยละ 0.08 ร้อยละ 0.10 และร้อยละ 0.02 ของรายได้จากการขายรวมตามลำดับ และคิดเป็นร้อยละ 12.98 ร้อยละ 1.96 ร้อยละ 1.87 และร้อยละ 0.75 ของกำไรสุทธิตามลำดับ

1.3 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

1.3.1 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจกำหนดนโยบายการบริหาร

ณ วันที่ 22 เมษายน 2553 คุณกิตติ ชีวะเกตุถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 71.42 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และคุณกิตติ ชีวะเกตุ ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการผู้จัดการของบริษัท ซึ่งมีเสียงข้างมากสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด รวมทั้งสามารถควบคุมนโยบายและการบริหารงานในบริษัทได้ และถึงแม้ภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้แล้ว คุณกิตติ ชีวะเกตุ ยังคงมีเสียงข้างมาก โดยถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 57.13 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ซึ่งเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 50 ทำให้คุณกิตติ ชีวะเกตุยังคงสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งกรรมการหรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทเป็นไปอย่างโปร่งใส และมีการถ่วงดุลอำนาจดังกล่าว บริษัทจึงได้จัดโครงสร้างการบริหารจัดการโดยบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และได้กำหนดขอบเขตการดำเนินงาน การมอบอำนาจให้แก่กรรมการและผู้บริหารอย่างชัดเจน มีการแต่งตั้งบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัทจำนวน 4 ท่าน (เป็นกรรมการตรวจสอบ 3 ท่าน) ซึ่งมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งสิ้น 7 ท่าน เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ ถ่วงดุลการตัดสินใจ และพิจารณาอนุมัติรายการต่างๆ ก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น รวมทั้งบริษัทได้กำหนดมาตรการการทำการยากกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยจำกัดการออกเสียงของผู้ที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้บริษัทยังจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายในโดยการว่าจ้างบริษัทผู้ชำนาญการจากภายนอกที่

ปฏิบัติงานเป็นอิสระและขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ โดยมีหน้าที่หลักในการดูแลระบบการควบคุมภายใน เพื่อให้เป็นไปตามระบบที่ได้กำหนดไว้ ทั้งนี้ เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นถึงความโปร่งใสและถ่วงดุลอำนาจในการบริหารงานของบริษัท

1.4 ความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการใหม่

บริษัทอยู่ในระหว่างดำเนินโครงการผลิตก๊าซชีวภาพอัดความดันสูง (Compressed Bio Gas: CBG) ซึ่งเป็นโครงการลงทุนใหม่ มูลค่าเงินลงทุนรวมทั้งสิ้นประมาณ 182 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 39 ของมูลค่าสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 โดยจะเริ่มลงทุนในช่วงประมาณครึ่งปีหลังของปี 2553 จนถึงสิ้นปี 2554 และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตได้ตั้งแต่ต้นปี 2555 เป็นต้นไป ซึ่งบริษัทมีความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการใหม่ ดังนี้

1) ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการปฏิบัติตามข้อตกลงที่เกี่ยวข้องกับโครงการ

ปัจจุบันโครงการอยู่ระหว่างการเตรียมการและเจรจาในขั้นตอนต่างๆ หลังจากທີ່บริษัทได้มีการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการในเบื้องต้นไปแล้ว และมีความคืบหน้าแล้วบางส่วน อาทิ การลงนามในหนังสือแสดงเจตจำนงตกลงความรับผิดชอบเพื่อพัฒนาโครงการผลิตก๊าซชีวภาพ กับบริษัท มงคล แอนด์ ชันส์ฟาร์ม จำกัด (“มงคล แอนด์ ชันส์ฟาร์ม”) การลงนามในบันทึกข้อตกลงโครงการทดลองพัฒนาก๊าซชีวภาพที่ได้จากมูลสัตว์เพื่อการคมนาคมจังหวัดเชียงใหม่ กับบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (“ปตท.”) การได้รับหนังสือให้การสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง (สรุปรายละเอียดของบันทึกข้อตกลงหรือหนังสือดังกล่าว ปรากฏในส่วนที่ 2 ข้อ 6 โครงการอนาคต) ซึ่งข้อตกลงหรือการสนับสนุนทางการเงินดังกล่าว เป็นขั้นตอนเบื้องต้นเพื่อนำไปสู่การทำสัญญาที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ ได้แก่

- สัญญาเช่าที่ดินและสัญญาซื้อขายมูลสุกร กับ มงคล แอนด์ ชันส์ฟาร์ม
- สัญญาซื้อขายก๊าซ CBG กับ ปตท.
- สัญญาเงินกู้กับธนาคารพาณิชย์

อย่างไรก็ตาม โครงการอาจได้รับความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการปฏิบัติตามข้อตกลงหรือข้อเสนอต่างๆเพื่อนำไปสู่การทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินโครงการ ซึ่งบริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว และได้พยายามเร่งรัดหาข้อสรุปเพื่อนำไปสู่การจัดทำและลงนามในสัญญา เพื่อให้มีผลผูกพันทางกฎหมายต่อไป โดยบริษัทคาดว่าจะสามารถลงนามในสัญญาเช่าที่ดินและสัญญาซื้อขายมูลสุกรกับมงคล แอนด์ ชันส์ฟาร์ม ภายในเดือนตุลาคม 2553 ลงนามในสัญญาซื้อขายก๊าซ CBG กับ ปตท. และสัญญาเงินกู้กับธนาคารภายในไตรมาส 4 ปี 2553

2) ความเสี่ยงด้านปริมาณและราคาขาย

ปัจจุบันถึงแม้ว่าบริษัท และ ปตท. ได้ลงนามร่วมกันในบันทึกข้อตกลงโครงการผลิตก๊าซ CBG ของบริษัท เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงในรถยนต์ทดแทนการใช้ CNG ที่ปตท.จำหน่ายอยู่ในปัจจุบัน โดย ปตท. จะรับซื้อก๊าซ CBG ที่บริษัทผลิตได้ตามคุณสมบัติที่กำหนด ในราคาที่เหมาะสมและตามปริมาณที่ได้ตกลงกันทั้งหมด เพื่อนำไปจำหน่ายในสถานีบริการก๊าซเอ็นจีวีให้กับผู้ใช้รถยนต์ โดยการเจรจาเพื่อดำเนินการทำสัญญารับซื้อก๊าซกับ ปตท. ได้ดำเนินการไปบ้างแล้วในหลักการที่สำคัญๆ แต่ยังไม่มีถึงขั้นตอนของการลงนามในสัญญาดังกล่าว

บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงหากไม่สามารถบรรลุข้อตกลงในสัญญาได้ตามที่ได้คาดการณ์ไว้อย่างไรก็ตามการเจรจาในเบื้องต้นเกี่ยวกับราคาขายก๊าซให้กับ ปตท. นั้น จะอ้างอิงจากสูตรการกำหนดราคาที่จะตกลงกันในรายละเอียดต่อไป ทั้งนี้ที่ผ่านมา ปตท. ต้องรับภาระขาดทุนจากการจำหน่ายก๊าซเอ็นจีวีมาโดยตลอด โดยราคาขายปลีกก๊าซเอ็นจีวี

ถูกกำหนดโดยคณะกรรมการกลาง ประกอบด้วยหน่วยงานของภาครัฐ ได้แก่ สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) กระทรวงพลังงาน และคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพช.) ซึ่งปัจจุบันมีราคาขายปลีกเท่ากับ 8.50 บาทต่อกิโลกรัม โดยเป็นราคาที่ ปตท. ต้องรับภาระขาดทุนประมาณ 5-6 บาทต่อกิโลกรัม (การจำหน่ายก๊าซในสถานบริการที่ห่างไกลจากแนวท่อส่งก๊าซธรรมชาติและสถานบริการหลักเอ็นจีวีจะมีต้นทุนที่เพิ่มขึ้น) โดย ปตท. มีผลขาดทุนสะสม (ปี 2545-ปี 2552) จากการขายก๊าซเอ็นจีวีรวมประมาณ 18,500 ล้านบาท² ตามประมาณการราคาของบริษัทขายก๊าซให้กับ ปตท. เป็นราคาที่ต่ำกว่าต้นทุนในปัจจุบันของ ปตท. ซึ่งเป็นราคาที่เหมาะสมและไม่เพิ่มภาระให้กับ ปตท. จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะได้รับการตอบรับด้วยดีจาก ปตท. ทั้งในด้านปริมาณและราคารับซื้อตามที่ได้คาดการณ์ไว้

ทั้งนี้ บริษัทให้ความสำคัญอย่างมากกับการทำสัญญาซื้อขายก๊าซ CBG กับ ปตท. ซึ่งถือเป็นขั้นตอนที่สำคัญที่สุดในลำดับแรกของการดำเนินโครงการ การเจรจาเพื่อจัดทำสัญญาจะต้องทำด้วยความรอบคอบและเป็นธรรมของคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย เพื่อนำไปสู่การดำเนินการหรือการทำข้อตกลงหรือสัญญาในลำดับต่อไป โดยบริษัทคาดว่าจะมีการลงนามในสัญญาดังกล่าวภายในไตรมาส 4 ปี 2553

3) ความเสี่ยงด้านเทคนิค

เนื่องจากโครงการผลิตก๊าซ CBG เป็นโครงการใหม่ที่บริษัทยังไม่เคยมีประสบการณ์ด้านนี้โดยตรง บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงด้านเทคนิคจากการไม่สามารถดำเนินผลิตได้ตามที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งตามบันทึกข้อตกลงที่บริษัททำกับ ปตท. นั้น ปตท. ได้แสดงเจตนารมณ์ที่จะรับซื้อก๊าซ CBG จากบริษัทตามราคาและปริมาณที่ตกลงกันทั้งหมด หากบริษัทสามารถผลิตก๊าซ CBG ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะนำไปจำหน่ายเป็นก๊าซเชื้อเพลิงในยานยนต์ได้ และต้องมีคุณสมบัติเป็นไปตามประกาศกรมธุรกิจพลังงาน เรื่อง “กำหนดลักษณะและคุณภาพของก๊าซธรรมชาติสำหรับยานยนต์ พ.ศ. 2552” หรือที่จะมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นในวันข้างหน้า

บริษัทป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการไม่สามารถผลิตได้ตามมาตรฐานดังกล่าว โดยจะจัดซื้อเครื่องจักรจากผู้ผลิตรายใหญ่ในต่างประเทศที่มีชื่อเสียง มีมาตรฐานและประสบการณ์ที่เกี่ยวข้องโดยตรง เพื่อให้สามารถผลิตได้ตามปริมาณและมาตรฐานที่กำหนดโดย ปตท. และจะต้องสามารถผลิตได้โดยใช้วัตถุดิบที่หลากหลาย ซึ่งปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพิจารณาคัดเลือกด้านเทคนิคการผลิตและเครื่องจักร โดยคาดว่าจะใช้เทคโนโลยีการผลิตและเครื่องจักรจากประเทศเยอรมันหรือออสเตรีย ซึ่งเป็นเทคโนโลยีการผลิตและเครื่องจักรที่มีใช้กันแพร่หลายในยุโรป ร่วมกับเครื่องจักร อุปกรณ์บางส่วนจาก UOP ซึ่งเป็นผู้ผลิตในประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการจัดการเทคโนโลยีให้กับอุตสาหกรรมต่างๆรวมทั้งอุตสาหกรรมก๊าซ โดยการจัดหาเทคโนโลยีและเครื่องจักรดังกล่าว บริษัทจะต้องกำหนดเงื่อนไขการรับประกันความสำเร็จของการผลิตไว้ด้วย และจะต้องได้รับความร่วมมือด้านเทคนิคจากผู้เชี่ยวชาญเพื่อให้สามารถผลิตได้ตามมาตรฐานที่ได้ตกลงกัน

4) ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ

เนื่องจากในกระบวนการผลิต CBG ของโครงการ จะใช้มูลสุกรเป็นวัตถุดิบในการผลิต ซึ่งในการจัดหาวัตถุดิบดังกล่าว บริษัทมีข้อตกลงกับมณฑล แอนด์ ชันฟาร์มที่จะเป็นผู้ให้เช่าที่ดิน ที่จะส่งมูลสุกรทั้งหมดจากฟาร์มของมณฑล แอนด์ ชันฟาร์มเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตก๊าซ CBG ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ มณฑลแอนด์ ชันฟาร์ม นอกจากจะมีฟาร์มสุกรซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการแล้ว ยังมีฟาร์มสุกรอีก 1 แห่ง อยู่ไกลจากฟาร์มที่ตั้งของโครงการออกไปอีก

² ที่มา : NGV FOCUS ปีที่ 5 ฉบับที่ 22 เมษายน 2553-มิถุนายน 2553

ประมาณ 60 กิโลเมตร ซึ่งจะเป็นแหล่งสำรองของวัตถุดิบในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่ทำให้ปริมาณมูลสุกรที่ได้จากฟาร์มที่ตั้งโครงการไม่เพียงพอต่อการผลิต

อย่างไรก็ตามบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบ หากเกิดกรณีโรคระบาดในฟาร์มสุกรหรือเหตุสุดวิสัยอื่นใด ที่ทำให้ไม่มีวัตถุดิบเพียงพอในการผลิต CBG บริษัทจึงได้มีการศึกษาการนำวัตถุดิบทางเลือกอื่นสำหรับใช้ในโครงการ เช่น มูลไก่ ช้างข้าวโพด เหง้ามัน เพื่อรองรับปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต การใช้วัตถุดิบทดแทนดังกล่าวอาจส่งผลให้มีต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และส่งผลให้ผลตอบแทนการลงทุนของโครงการลดลงได้

5) ความเสี่ยงจากต้นทุนส่วนเพิ่ม (Cost Overrun) และความล่าช้าจากการก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักร

บริษัทได้ประเมินมูลค่าเงินลงทุนในโครงการรวมประมาณ 182 ล้านบาท โดยเงินลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนก่อสร้างโรงงาน และซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ ซึ่งมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอน ขึ้นกับการคัดเลือกผู้รับเหมา การเสนอราคาสุดท้ายของผู้ผลิตหรือผู้ขายเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ รวมทั้งขึ้นกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินสกุลต่างประเทศที่บริษัทนำเข้าเครื่องจักร ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงในปีใดๆ ที่มีผลทำให้มูลค่าเงินลงทุนของโครงการเพิ่มขึ้นจากที่บริษัทได้ประเมินไว้ อาจส่งผลกระทบต่อให้อัตรากำไรผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่บริษัทได้คาดการณ์ไว้

อย่างไรก็ตาม บริษัทเชื่อว่ามูลค่าเงินลงทุนที่ได้ประเมินไว้เป็นมูลค่าสูงสุดที่เป็นไปได้ของโครงการ โดยเป็นราคาสูงสุดที่ได้จากการสำรวจ ติดต่อ และเจรจากับผู้รับเหมาและผู้ผลิตหลายรายในเบื้องต้น ประกอบกับบริษัทได้สำรองค่าเผื่อการลงทุนเพิ่มเติม (Contingency cost) อีกร้อยละ 5 ของต้นทุนค่าก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักร และในกรณีการนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์จากต่างประเทศคำนวณโดยใช้ที่อัตราแลกเปลี่ยนที่ 50 บาทต่อ 1 ยูโร (ณ วันที่ 3 สิงหาคม 2553 อัตราแลกเปลี่ยนลดลงเหลือ 42.8623 บาทต่อ 1 ยูโร) ทั้งนี้เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากปัญหา Cost Overrun บริษัทจะทำสัญญากับผู้รับเหมาหรือผู้ขายเครื่องจักร โดยกำหนดมูลค่าที่แน่นอน รวมทั้งกำหนดความรับผิดชอบในแต่ละส่วนงานไว้ในเงื่อนไขของสัญญาให้ชัดเจน

นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากความล่าช้าในการก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักร จะถูกจำกัดโดยการคัดเลือกผู้รับเหมาและผู้ผลิตเครื่องจักรที่มีชื่อเสียงและประสบการณ์ โดยจะกำหนดวันแล้วเสร็จของแต่ละส่วนงานและเงื่อนไขค่าชดเชยกรณีล่าช้าไว้ในสัญญาให้ชัดเจน รวมทั้งบริษัทได้กำหนดผู้รับผิดชอบบริหารโครงการเพื่อติดตามดูแลและประเมินโครงการอย่างใกล้ชิด รวมทั้งติดตามสถานการณ์หรือปัจจัยต่างๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อโครงการ เพื่อช่วยลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความเสี่ยงดังกล่าว

6) ความเสี่ยงจากการไม่มีที่ดินเป็นของตนเอง

เนื่องจากการดำเนินโครงการผลิตก๊าซชีวภาพอัดความดันสูงของบริษัท บริษัทจะไม่ลงทุนในที่ดิน แต่จะทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวระยะเวลาประมาณ 25-30 ปี กับมณฑล แอนด์ ชันส์ฟาร์ม เพื่อใช้เป็นที่ตั้งของโครงการ รวมถึงอาคารโรงงานและเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิต บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่คู่สัญญาบอกเลิกสัญญาก่อนกำหนดเวลา ทำให้บริษัทได้รับความเสียหายและอัตราผลตอบแทนการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

ทั้งนี้ บริษัทอาจถูกบอกเลิกสัญญาก่อนกำหนดได้ในกรณี ได้แก่ การผิดนัดชำระหนี้ ผิดนัดชำระค่าเช่า การไม่ดำเนินการแก้ไขเหตุแห่งการผิดสัญญา หรือการถูกศาลสั่งให้เป็นบุคคลล้มละลาย เป็นต้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากค่าเช่าตามสัญญาในแต่ละปี ซึ่งรวมถึงค่าเช่าตามสัญญาที่จะปรับเปลี่ยนในแต่ละช่วงเวลามีมูลค่าไม่มาก รวมทั้งการปฏิบัติตาม

เงื่อนไขต่างๆ ของสัญญา เช่น การตกลงใช้ทรัพย์สินเพื่อประกอบธุรกิจในโครงการผลิตก๊าซชีวภาพอัดความดันสูง การบำรุงรักษา การปรับปรุงทรัพย์สินที่เช่าให้อยู่ในสภาพดีตลอดระยะเวลาการเช่า การใช้ทรัพย์สินที่เช่าอย่างถูกต้องตามกฎหมาย เป็นสิ่งที่บริษัทต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัดอยู่แล้ว จึงคาดว่าโอกาสที่บริษัทจะไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญาและถูกบอกเลิกสัญญาก่อนกำหนดเวลาจะมีน้อยมาก

1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้น

1.5.1 ความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นเมื่อเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ อันเนื่องมาจากการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้กับผู้ลงทุนเฉพาะกลุ่มในราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี

ก่อนการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี บริษัทได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนบางส่วนให้แก่ผู้ลงทุนเฉพาะกลุ่มจำนวน 18 ราย เมื่อเดือนธันวาคม 2552 จำนวน 270,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท ในราคาเสนอขายเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ และภายหลังการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้จากหุ้นละ 100 บาท เป็นหุ้นละ 1 บาท ผู้ถือหุ้นกลุ่มใหม่ดังกล่าวถือหุ้นในบริษัทรวมกัน 27,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 18.00 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี

ราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี เท่ากับ 3 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าคิดเป็นร้อยละ 75.00 ของราคาเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน ซึ่งประชาชนที่ซื้อหุ้นของบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้น อันเนื่องมาจากการขายหุ้นของผู้ถือหุ้นดังกล่าว เพื่อทำกำไรเมื่อหุ้นของบริษัทเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันการขายหุ้นของบริษัทเพื่อทำกำไรระยะสั้น บริษัทจึงได้กำหนดระยะเวลาการห้ามขายหุ้นของผู้ถือหุ้นดังกล่าวสูงสุดเป็นเวลา 1 ปี นับจากวันที่หุ้นของบริษัทเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ โดยสามารถทยอยขายหุ้นได้ในอัตราร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกห้ามขาย เมื่อครบกำหนดทุก 6 เดือน การดำเนินการดังกล่าวจะช่วยลดผลกระทบและความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นของบริษัท เมื่อหุ้นของบริษัทเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้การกำหนดระยะเวลาห้ามขายหุ้นสำหรับบุคคลดังกล่าวข้างต้นเป็นการกำหนดนอกเหนือจากกฎเกณฑ์ตามประกาศของตลาดหลักทรัพย์ที่กำหนดการห้ามขายหุ้นของผู้มีส่วนร่วมในการบริหารของบริษัทที่ร้อยละ 55 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน

1.5.2 ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื่องจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี เป็นการเสนอขายก่อนที่จะได้รับอนุมัติให้นำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงในเรื่องสภาพคล่อง และการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ ซึ่งจะมีผลให้ไม่มีตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท อย่างไรก็ตามบริษัทได้ดำเนินการยื่นขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แล้ว ซึ่งขณะนี้ตลาดหลักทรัพย์อยู่ระหว่างการพิจารณารับหลักทรัพย์ของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ทั้งนี้ บริษัท แอ็ดไวเซอร์ พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนใน “ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ” พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 24 มีนาคม 2546 ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย โดยบริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ต่ำกว่า 300 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่า

ร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่า ภายหลังการเสนอขายหุ้นแล้วเสร็จ บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น

1.6 ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 3/2553 เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2553 ได้มีมติอนุมัติในหลักการให้บริษัทจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลรวมเป็นเงินทั้งสิ้น 15 ล้านบาท สำหรับผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2552 ให้แก่ผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัท ซึ่งรวมถึงผู้ลงทุนในการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งนี้ในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท โดยมีเงื่อนไขว่าบริษัทดำเนินการขายหุ้นต่อประชาชนแล้วเสร็จ หุ้นของบริษัทได้รับการจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และมีการประชุมคณะกรรมการบริษัทในวันที่ 10 พฤศจิกายน 2553 เพื่อพิจารณาและยืนยันแผนการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าวอีกครั้งหนึ่ง ซึ่งหากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทยืนยันและมีมติเห็นชอบตามที่กล่าวมาข้างต้น ให้กำหนดวันบันทึกรายชื่อผู้ถือหุ้นทุกรายของบริษัทที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลเป็นวันที่ 25 พฤศจิกายน 2553 และให้รวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นโดยวิธีปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นเพื่อกำหนดสิทธิของผู้ถือหุ้นในการรับเงินปันผลในวันที่ 26 พฤศจิกายน 2553 และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 8 ธันวาคม 2553

ดังนั้นผู้ถือหุ้นอาจมีความเสี่ยงจากการที่บริษัทไม่สามารถจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าวได้ หากบริษัทไม่สามารถปฏิบัติได้ครบถ้วนตามเงื่อนไขที่ได้กำหนดไว้ข้างต้น

อย่างไรก็ดี บริษัทเชื่อมั่นว่าการดำเนินการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งนี้จะเป็นผลสำเร็จ เนื่องจากเป็นการเสนอขายหุ้นผ่านผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายแบบรับประกันผลสมบูรณ์ (Firm Underwriting) และ ภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนดังกล่าว บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วน และสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ โดยบริษัทจะดำเนินการอย่างดีที่สุดเพื่อให้มีการประชุมคณะกรรมการบริษัทอีกครั้งหนึ่งเพื่อยืนยันและมีมติเห็นชอบการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าว