

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอย่างรอบคอบทั้งข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ และปัจจัยความเสี่ยงอื่นเพิ่มเติม โดยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ อ้างอิงจากข้อมูลปัจจุบันและการคาดการณ์อนาคตเท่าที่สามารถระบุได้ ซึ่งปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการ อาจมีผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของบริษัทได้ และในอนาคตอาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจ รายได้ และผลการดำเนินงานของบริษัทได้

บริษัทที่มีปัจจัยความเสี่ยงซึ่งอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ ดังต่อไปนี้

1.1. ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

1.1.1. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

บริษัทประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล (B100) น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว โดยน้ำมันดีเซลหมุนเร็วได้จากการผสมน้ำมันดีเซล (B0) กับน้ำมันไบโอดีเซล (B100) เพื่อที่จะนำไปใช้เป็นน้ำมันเชื้อเพลิง นอกจากนี้ยังเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายก๊าสโซลีนบริสุทธิ์ รวมถึงวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์พลอยได้ โดยบริษัทมีการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ในการจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซลจำนวนน้อยราย (จำนวน 8 – 10 ราย ในช่วงปี 2554 ถึงงวด 6 เดือนแรกของปี 2555) อย่างไรก็ตาม ยอดขายแต่ละรายคิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 30 ของยอดขายโดยรวม เนื่องจากการขายสินค้าให้กับบริษัทผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ของประเทศไทย ซึ่งจะเป็นผลดีต่อบริษัทเนื่องจากบริษัทผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่มักมีความน่าเชื่อถือทางการเงิน อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการซื้อขายดังกล่าวอาจปรับลดลงได้ตามความต้องการในการซื้อขายสินค้าในแต่ละช่วง นอกจากนี้ บริษัทยังเชื่อมั่นว่า โอกาสสูญเสียลูกค้ารายใหญ่นี้มีน้อยมาก เพราะปัจจุบันบริษัทได้ทำสัญญาระยะยาว (ครั้งละ 6 เดือน) กับลูกค้ารายใหญ่และมีการต่ออายุสัญญาอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับรัฐบาลได้กำหนดให้ผู้ค้าน้ำมันเชื้อเพลิงรายใหญ่ตามมาตรา 7 (ผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 หมายถึง ผู้ค้าน้ำมันที่มีปริมาณการค้า น้ำมันเชื้อเพลิงแต่ละชนิดหรือรวมกันทุกชนิดปีละตั้งแต่ 100,000 เมตริกตัน หรือประมาณ 120 ล้านลิตรขึ้นไป) ต้องใช้ไบโอดีเซล (B100) เป็นส่วนผสมในการจำหน่ายน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว ดังนั้นความต้องการน้ำมันไบโอดีเซล (B100) จึงเพิ่มขึ้นสูงขึ้นตามอัตราการเพิ่มขึ้นของรถยนต์ที่ใช้น้ำมันไบโอดีเซล ในขณะที่บริษัทผู้ผลิตต่าง ๆ ยังมีกำลังการผลิตไม่เพียงพอที่จะตอบสนองอุปสงค์ที่เพิ่มสูงขึ้นได้ ดังนั้น หากลูกค้าที่มีอยู่ของบริษัทไม่สั่งซื้อน้ำมันไบโอดีเซล (B100) ทางบริษัทก็ยังสามารถจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล (B100) ให้กับบริษัทผู้ค้าน้ำมันรายอื่น ๆ ได้

สำหรับการจำหน่ายน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว บริษัทมีลูกค้าจำนวน 3 – 6 รายในช่วงปี 2554 ถึงงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 โดยที่บริษัทมีการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่งในการจำหน่ายน้ำมันดีเซลหมุนเร็ว แต่ไม่เกินร้อยละ 30 ของยอดขายโดยรวม

1.1.2. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาไบโอดีเซล

จากความต้องการใช้น้ำมันที่มีแนวโน้มสูงขึ้นทั่วโลก พลังงานทดแทนจึงเป็นพลังงานที่ได้รับความสนใจมากขึ้นในช่วงสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันแพง โดยน้ำมันไบโอดีเซลเป็นหนึ่งในพลังงานทดแทนที่รัฐบาลให้การสนับสนุน แต่ในสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ก็จะมีผลให้ความต้องการใช้น้ำมันปาล์มเพื่อผลิตไบโอดีเซลมีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นผลทำให้ต้นทุนที่แท้จริงของการผลิตน้ำมันไบโอดีเซลเพิ่มสูงขึ้นและมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นใน

ทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกด้วย จนอาจกล่าวได้ว่าหากเชื้อเพลิงฟอสซิลที่ผลิตจากน้ำมันดิบมีราคาสูง ความต้องการน้ำมันปาล์มเพื่อใช้ผลิตไบโอดีเซลเป็นพลังงานทดแทนก็จะมีเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ราคาของน้ำมันปาล์มดิบปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบของการผลิตน้ำมันไบโอดีเซลที่เพิ่มขึ้น อันส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันไบโอดีเซลที่กำหนดราคาโดยคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.)

1.1.3. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ปัจจุบัน อุตสาหกรรมผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซลมีแนวโน้มการแข่งขันสูงขึ้น โดยจะเห็นได้จากเมื่อมีการประกาศนโยบายด้านพลังงานทดแทนจากรัฐบาลที่ให้การสนับสนุน เช่น เรื่องสิทธิพิเศษด้านภาษีตามสิทธิประโยชน์ของสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ทำให้ตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นมา จำนวนผู้ผลิตไบโอดีเซลเพิ่มสูงขึ้น โดย ณ เดือนมิถุนายน 2555 มีรายชื่อผู้ผลิตไบโอดีเซลประเภทเมทิลเอสเทอร์ของกรดไขมัน (B100) ที่ได้รับความเห็นชอบการจำหน่ายหรือมีไว้เพื่อจำหน่ายไบโอดีเซลจากกรมธุรกิจพลังงาน (รวมชื่อของบริษัท) จำนวนทั้งสิ้น 13 ราย คิดเป็นกำลังการผลิตรวมประมาณ 4,859,800 ลิตร/วัน นอกจากนี้การส่งเสริมของกระทรวงเกษตรและสหกรณ์เกี่ยวกับไบโอดีเซลระดับชุมชน ทำให้มีผู้ผลิตไบโอดีเซลรายย่อยเพิ่มขึ้นอีกจำนวนมาก รวมถึงการเข้ามาดำเนินธุรกิจไบโอดีเซลของผู้ผลิตรายใหญ่ในตลาด ทำให้บริษัทอาจมีความเสี่ยงในการแข่งขันในตลาดในประเทศที่อาจมีการแข่งขันรุนแรงมากขึ้น เช่น การให้ส่วนลดเพิ่มขึ้นจากราคาขายไบโอดีเซลจากราคาประกาศของภาครัฐ เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ในส่วนไบโอดีเซลของผู้ผลิตรายย่อยนั้น ส่วนใหญ่จะใช้สำหรับเครื่องจักรกลทางการเกษตรเท่านั้น และยังมีได้มีการพัฒนาปรับปรุงคุณภาพให้ถึงระดับที่ใช้ในเครื่องยนต์ทั่วไปได้ เนื่องจากเป็นเพียงการส่งเสริมเกษตรกรให้มีการใช้น้ำมันจากพืชทดแทนการพึ่งพาน้ำมันดีเซลเพียงอย่างเดียว แต่ในส่วนของผู้ผลิตรายใหญ่นั้น บริษัทก็ได้ตระหนักถึงการแข่งขันที่มีแนวโน้มรุนแรงขึ้น จึงได้พัฒนาระบบการผลิตของบริษัทให้สามารถเลือกใช้วัตถุดิบตั้งต้นในการผลิตได้หลากหลายชนิด ได้แก่ น้ำมันปาล์มดิบ (CPO) สเตียรีน (Stearine) น้ำมันปาล์มกึ่งบริสุทธิ์ (RBD Palm Oil) และกรดไขมันปาล์ม (Palm Fatty Acid Distillate : PFAD) ทำให้บริษัทมีความสามารถในการปรับตัวได้สูงกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาวัตถุดิบมีความผันผวนสูง รวมถึงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตให้สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผลพลอยได้ที่ได้จากกระบวนการผลิต ได้แก่ กลีเซอรินบริสุทธิ์ อีกทั้งบริษัทยังสามารถลดต้นทุนการผลิตต่อหน่วยได้จากการที่สามารถเลือกใช้วัตถุดิบที่หลากหลายและมีต้นทุนต่ำ โดยที่ยังรักษาคุณภาพของสินค้าให้เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดได้ เพื่อให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันกับคู่แข่งรายอื่น ๆ โดยเฉพาะในช่วงที่ภาวะการแข่งขันรุนแรงในตลาด

1.1.4. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ

ในช่วงที่ผ่านมา ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงในตลาดโลก มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทางรัฐบาลจึงได้มีนโยบายในการพัฒนาพลังงานทดแทนในรูปแบบต่าง ๆ สำหรับไบโอดีเซลนั้น รัฐบาลได้ตระหนักถึงความสำคัญของไบโอดีเซลเป็นอย่างดี และเมื่อพิจารณาด้านราคา และปริมาณที่สามารถจะพัฒนาเป็นพลังงานทดแทนแล้ว รัฐบาลจึงได้ส่งเสริมการใช้น้ำมันปาล์มเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตไบโอดีเซลซึ่งเป็นการสร้างทางเลือกให้แก่เกษตรกรผู้ปลูกปาล์ม น้ำมัน อีกทั้งยังเป็นการช่วงพุงราคาปาล์มน้ำมันอีกทางหนึ่ง โดยกระทรวงพลังงานร่วมกับกระทรวงเกษตรและสหกรณ์กำหนดยุทธศาสตร์การพัฒนาระบบส่งเสริมการใช้ไบโอดีเซลจากปาล์มน้ำมัน ซึ่งมีเป้าหมายส่งเสริมการผลิตและการใช้ไบโอดีเซลให้ได้ 8.5 ล้านลิตรต่อวัน เพื่อทดแทนปริมาณการใช้น้ำมันดีเซลร้อยละ 10 ในปี 2555 ในการนี้ได้จัดทำแผนปฏิบัติการพัฒนาและส่งเสริมการใช้ไบโอดีเซลมาโดยตลอด เช่น การสนับสนุนการปลูกปาล์มน้ำมัน 4 ล้านไร่เพื่อ

เป็นวัตถุประสงค์สำหรับผลิตไบโอดีเซล การสนับสนุนผู้ประกอบการผลิตไบโอดีเซลด้วยการให้สิทธิประโยชน์ของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เช่น ยกเว้นภาษีนำเข้าเครื่องจักร ยกเว้นภาษีรายได้เป็นเวลา 8 ปี รวมถึงการสร้างตลาดรองรับสำหรับการขายไบโอดีเซลด้วยวิธีการใช้มาตรการทางภาษีเพื่อกำหนดให้ราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลที่มีไบโอดีเซลเป็นส่วนผสมต่ำกว่าราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลธรรมดา รวมถึงการออกประกาศของกรมธุรกิจพลังงาน กระทรวงพลังงาน เรื่อง กำหนดลักษณะและคุณภาพของไบโอดีเซลประเภทเมทิลเอสเทอร์ของกรดไขมัน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นทางด้านคุณภาพให้แก่ผู้บริโภค จะเห็นได้ว่า นโยบายของทางภาครัฐได้เอื้อประโยชน์ให้กับผู้ประกอบการผลิตไบโอดีเซลเป็นอย่างมาก ทำให้ธุรกิจการผลิตและจำหน่ายไบโอดีเซลมีผลตอบแทนคุ้มค่าแก่การลงทุน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐก็อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทได้ หากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวกับการให้การสนับสนุนต่าง ๆ ในอนาคต เช่น หลักเกณฑ์การกำหนดราคาไบโอดีเซลอาจทำให้ผลตอบแทนจากธุรกิจลดลง แต่บริษัทยังมีความเชื่อมั่นว่า โอกาสที่รัฐบาลจะยกเลิกนโยบายสนับสนุนอุตสาหกรรมพลังงานทดแทนน่าจะมีน้อยมาก เนื่องจากราคาน้ำมันดีเซลได้มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด

จากข้อมูลในอดีตที่ปรากฏ ภาวะการขาดแคลนน้ำมันปาล์มบริโภคในช่วงตั้งแต่ปลายปี 2553 เป็นต้นมา ส่งผลให้ภาครัฐมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายในปี 2554 โดยมีการปรับแผนพัฒนาไบโอดีเซล 15 ปี (พ.ศ. 2551 – พ.ศ. 2565) จากเดิมที่จะบังคับจำหน่าย B5 ทั่วประเทศและจำหน่าย B10 เป็นทางเลือกในปี 2554 เหลือเพียงการจำหน่าย B2 B3 B4 และ B5 ทั่วประเทศ (ขึ้นอยู่กับการประกาศจากภาครัฐในแต่ละช่วงเวลา) เพื่อให้สอดคล้องกับปริมาณน้ำมันปาล์มในประเทศที่จะไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณน้ำมันปาล์มบริโภคภายในประเทศ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวของภาครัฐเป็นการเปลี่ยนแปลงตามความเหมาะสมของปริมาณปาล์มในประเทศ

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลเป็นปัจจัยภายนอกที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ บริษัทจึงพยายามลดความเสี่ยงดังกล่าวโดยการขยายขอบเขตการดำเนินธุรกิจของบริษัท ไปยังธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม

1.2. ความเสี่ยงเกี่ยวกับสินค้าและการจัดหาสินค้า

1.2.1. ความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบ

เนื่องจากวัตถุดิบหลักในการผลิตไบโอดีเซลของบริษัท คือ น้ำมันปาล์มดิบ (CPO) สเตียร์น (Stearine) และน้ำมันปาล์มกึ่งบริสุทธิ์ (RBD Palm Oil) โดยภาครัฐมีหน้าที่ในการพิจารณาปริมาณการสำรองน้ำมันปาล์มในสต็อกให้เพียงพอตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดในประเทศ และนำไปสู่การกำหนดนโยบายการนำปาล์มน้ำมันไปใช้เพื่อผลิตเป็นไบโอดีเซล รวมถึงเร่งผลักดันให้น้ำมันไบโอดีเซลที่มีการเพิ่มส่วนผสมของไบโอดีเซลให้เป็นน้ำมันดีเซลหมุนเร็วตามปริมาณน้ำมันที่มีอยู่เพื่อให้สามารถผลิตและจำหน่ายได้ในเชิงพาณิชย์ทั่วประเทศ แต่เนื่องจากในปีที่ผ่านมาเกิดภาวะการขาดแคลนน้ำมันปาล์มเพื่อการบริโภคจากปริมาณผลผลิตของปาล์มดิบที่ออกสู่ตลาดมีปริมาณไม่เพียงพอกับความ ต้องการของตลาดหรือการส่งออกน้ำมันปาล์มในปริมาณมากจนเกินความสมดุลในตลาด ทำให้เกิดความไม่สมดุลของปริมาณอุปทานและอุปสงค์ในตลาดน้ำมันปาล์มเพื่อการบริโภค และ ตลาดการผลิตไบโอดีเซล ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดปัญหาในการจัดหาวัตถุดิบเพื่อการผลิตไบโอดีเซลของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม ในช่วงปีที่ผ่านมาบริษัทไม่มีปัญหาในการจัดหาวัตถุดิบในการผลิตแต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม เพื่อเป็นการป้องกันในกรณีที่เกิดปัญหาน้ำมันปาล์มดิบไม่เพียงพอในอนาคต บริษัทได้มีการวางแผนและปรับปรุงกระบวนการผลิตให้สามารถใช้วัตถุดิบในการผลิตได้หลากหลายประเภท ทั้งน้ำมัน



ปาล์มดิบ (CPO) สเตียรีน (Stearine) น้ำมันปาล์มกึ่งบริสุทธิ์ (RBD Palm Oil) หรือกรดไขมันปาล์ม (Palm Fatty Acid Distillate : PFAD)

ปัจจุบันบริษัทมีการจัดหาวัตถุดิบด้วยวิธีการซื้อขายและตกลงราคาเป็นครั้ง ๆ และบริษัททำการสั่งซื้อวัตถุดิบจากบริษัทผู้ผลิตน้ำมันพืชและโรงสกัดน้ำมันปาล์มซึ่งเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบหลักให้กับบริษัท ด้วยวิธีการดังกล่าวที่ไม่มีการทำสัญญาจัดซื้อระยะยาว บริษัทจึงมีความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบในกรณีที่ผู้ผลิตอาจไม่สามารถผลิตหรือจำหน่ายวัตถุดิบให้แก่บริษัทได้ตามปริมาณ เวลา และเงื่อนไขที่บริษัทกำหนดไว้ได้ หรือการที่ผู้จำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัทอาจมีการพิจารณาลงทุนในการผลิตไบโอดีเซลเอง และไม่จำหน่ายวัตถุดิบให้แก่บริษัท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อดำเนินงานของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการวางแผนเพื่อป้องกันและลดผลกระทบหากเกิดความเสี่ยงจากกรณีดังกล่าว โดยที่ผ่านมามีการติดต่อกับผู้ผลิตและผู้จำหน่ายวัตถุดิบ รวมทั้ง บริษัทมีนโยบายการกระจายการจัดหาวัตถุดิบจากผู้ผลิตหลายรายที่กระจายอยู่ตามภูมิภาคต่าง ๆ ในประเทศ เช่น ภาคใต้ ภาคตะวันออก ภาคกลาง เพื่อป้องกันความเสี่ยงในกรณีที่บางภูมิภาคอาจประสบเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่อาจทำให้ผลผลิตที่ได้ไม่เพียงพอหรือออกไม่ตรงตามฤดูกาล โดยบริษัทมีการติดต่อกับโรงงานผู้ผลิตวัตถุดิบในประเทศที่ได้คุณภาพผ่านเกณฑ์มาตรฐานของบริษัทเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีการวิจัยและพัฒนากระบวนการผลิตของบริษัท ให้สามารถใช้วัตถุดิบชนิดอื่น ๆ สำหรับใช้ในกระบวนการผลิตไบโอดีเซลได้ เช่น กรดไขมันปาล์ม ดังนั้น บริษัทเชื่อว่าความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดหาวัตถุดิบของบริษัทจะลดลง และที่ผ่านมามีบริษัทยังไม่เคยประสบปัญหาดังกล่าวแต่อย่างใด

ตารางแสดงฤดูกาลปาล์มน้ำมัน ปี 2555

ปี 2555												ปี 2556				แหล่งผลิตสำคัญ
ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	
7.68	7.52	7.44	7.54	9.75	10.24	9.24	8.55	8.12	8.81	7.21	7.21					
																<p>เปอร์เซ็นต์ออกสุดลาดปี 2555 (ก.เกษตรฯ พยากรณ์ ณ มี.ค.55) กระบี่ 26% สุราษฎร์ธานี 26% ชุมพร 20% ประจวบคีรีขันธ์ 5% นครศรีธรรมราช 5% ตรัง 3% สตูล 3% พังงา 2% ระนอง 2% ชลบุรี 3% ตราด 2% ฯลฯ (%ผลผลิตปี 2555)</p>

I % ร้อยละผลผลิตรายเดือน
 II ช่วงผลผลิตออกมาก ช่วงผลผลิตออกสุดลาดปกติ

ที่มา : สำนักส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน

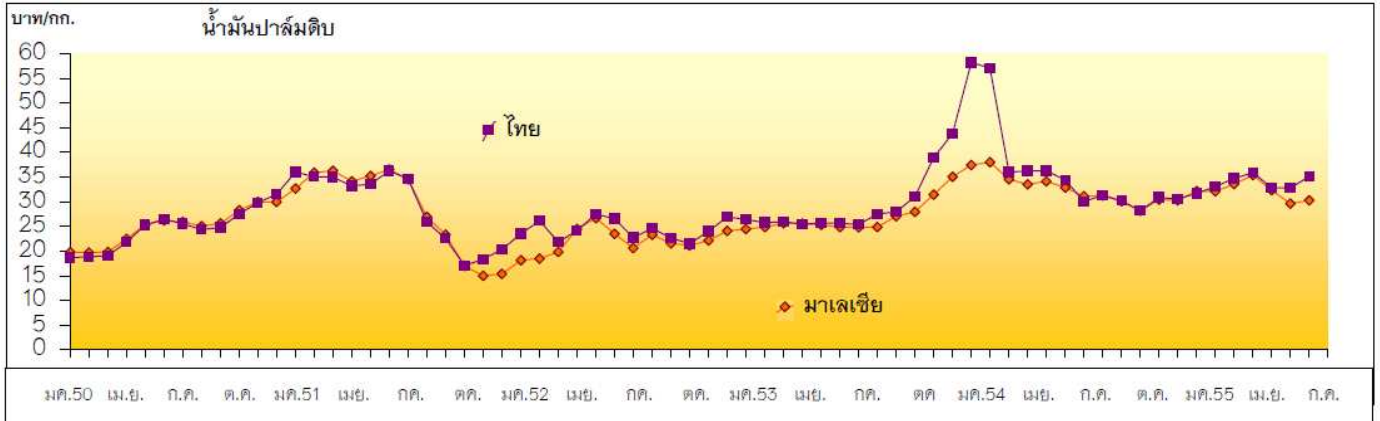
1.2.2. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบที่เปลี่ยนแปลงไปตามราคาตลาดโลก

บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ สำหรับวัตถุดิบหลักในการผลิตไบโอดีเซล (B100) ของบริษัท ได้แก่ น้ำมันปาล์มดิบ (CPO) สเตียรีน (Stearine) และ น้ำมันปาล์มกึ่งบริสุทธิ์ (RBD Palm Oil) ซึ่งอาจมีราคาตลาดผันผวนตามอุปสงค์และอุปทานในตลาดได้

เนื่องจากสเตียรีนเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการกลั่นน้ำมันปาล์มดิบ และน้ำมันปาล์มดิบได้มาจากผลปาล์มซึ่งเป็นผลผลิตทางการเกษตร แต่ในระยะเวลาที่ผ่านมา เช่น ในปี 2552 ผลผลิตปาล์มได้รับผลกระทบจากภาวะภัยแล้ง ส่งผลให้ผลผลิตปาล์ม (yield) ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ส่งผลให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบเพิ่มสูงขึ้น หรือการที่รัฐบาลใน

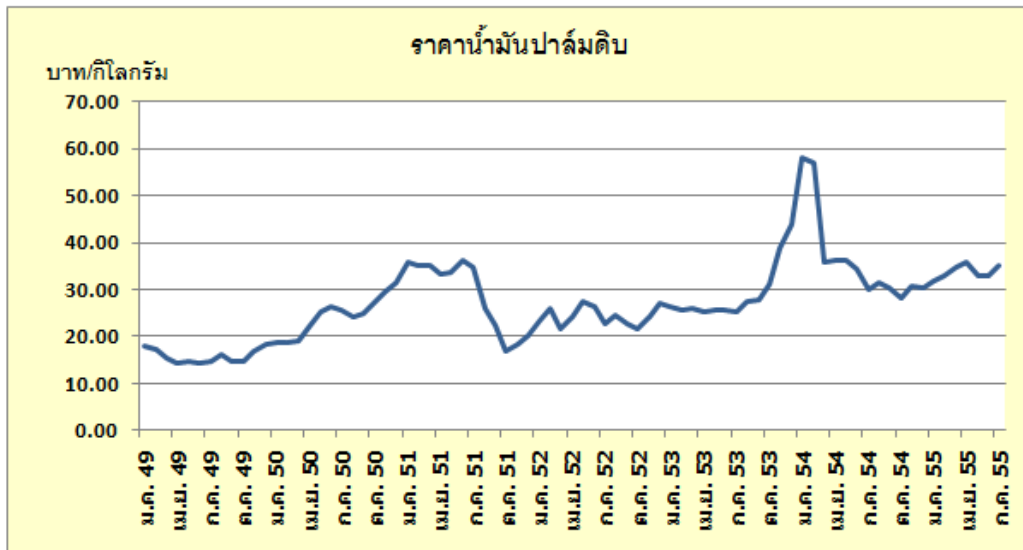
ต่างประเทศ เช่น จีน หรือ อินเดีย ออกประกาศลดภาษีนำเข้าปาล์มก็อาจส่งผลให้อุปทานของน้ำมันปาล์มไหลเข้าไปยังประเทศดังกล่าวมากขึ้น ทำให้ราคาน้ำมันปาล์มมีราคาสูงขึ้น และการจัดหาวัตถุดิบในประเทศอาจมีความยากลำบากมากขึ้นได้

ทั้งนี้ ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศไทยจะอ้างอิงจากราคาในตลาดมาเลเซีย ซึ่งเป็นผู้ผลิตน้ำมันปาล์มรายใหญ่ในตลาดโลก



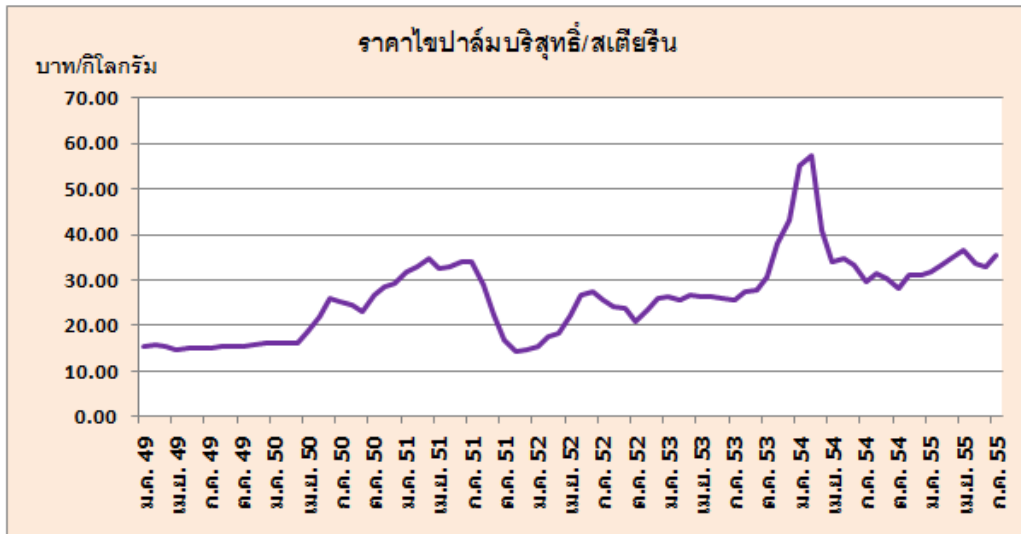
ที่มา : สำนักส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน

ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศไทย



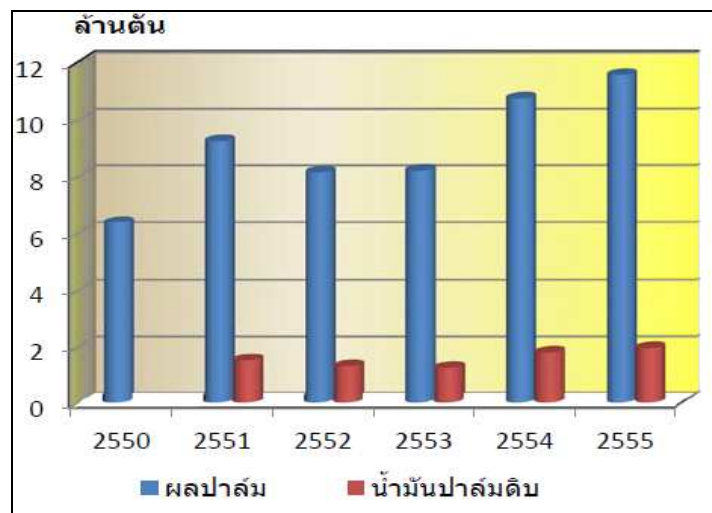
ที่มา : สำนักส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน

ราคาไซปาล์มบริสุทธิ์/สเดียรินในประเทศไทย



ที่มา : สำนักส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน

ปริมาณผลิตของผลปาล์มและน้ำมันปาล์มดิบในประเทศไทย



ที่มา : สำนักส่งเสริมการค้าสินค้าเกษตร กรมการค้าภายใน

ทั้งนี้ บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ และเพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงด้านราคา บริษัทจึงพยายามบริหารจัดการให้มีปริมาณวัตถุดิบเท่าที่จำเป็น โดยการกำหนดระยะเวลาสำหรับการซื้อวัตถุดิบให้สอดคล้องกับแผนการขายสินค้าล่วงหน้า เพื่อลดความเสี่ยงของต้นทุนสินค้าคงเหลือให้น้อยที่สุด ทั้งนี้ การบริหารจัดการให้มีปริมาณวัตถุดิบเท่าที่จำเป็นยังเป็นการลดผลกระทบจากราคาวัตถุดิบที่อาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถทำ การป้องกันและบริหารความเสี่ยง (Hedging) ด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้อีกด้วย และที่ผ่านมาทางบริษัทได้ทำการวิจัยและพัฒนากระบวนการผลิตและก่อสร้างส่วนขยายของโรงงานผลิตไบโอดีเซลให้สามารถใช้วัตถุดิบที่หลากหลายมากขึ้นได้ เช่น การนำกรดไขมันปาล์มมาใช้ในการผลิตไบโอดีเซล เพื่อลดความเสี่ยงหากราคาวัตถุดิบชนิดใดชนิดหนึ่งมีราคาผันผวนมากเกินไป เป็นต้น

นอกจากนี้ บริษัทได้มีการจัดตั้งคณะกรรมการจัดซื้อวัตถุดิบขึ้น ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 2/2555 เมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2555 โดยคณะกรรมการจัดซื้อวัตถุดิบหลักดำเนินการอยู่ภายใต้คณะกรรมการบริหาร เพื่อร่วมกันพิจารณาคัดเลือก ต่อรองเงื่อนไขการจัดซื้อวัตถุดิบหลักในเรื่องของคุณสมบัติ ปริมาณ และราคาของวัตถุดิบหลัก เพื่อให้เพียงพอและเหมาะสม รวมถึงการตัดสินใจจัดซื้อได้อย่างรวดเร็ว เพื่อให้สามารถสนับสนุนการผลิตได้อย่างต่อเนื่อง ตามนโยบายบริษัท

1.3. ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ

1.3.1. ความเสี่ยงกรณีที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 44.34 ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้

ณ วันที่ 25 กรกฎาคม 2555 บริษัทมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นโดยกลุ่มครอบครัวอาหุณย์ร่วมถือหุ้นในบริษัท คิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 52.17 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท โดยนายสมโภชน์ อาหุณย์ เป็นผู้ดำรงตำแหน่งทั้งกรรมการ กรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อแทนบริษัท ประธานกรรมการบริหาร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยภายหลังการกระจายหุ้นเพื่อเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้ กลุ่มครอบครัวอาหุณย์จะมีสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ร้อยละ 44.34 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่โดยกลุ่มครอบครัวอาหุณย์ยังมีอำนาจในการควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ค่อนข้างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ให้ถือคะแนนเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องของผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้

1.3.2. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหาร

เนื่องจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ผ่านมากว่า 5 ปี เป็นการบริหารงานของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้บริหารหลัก คือ นายสมโภชน์ อาหุณย์ โดยดำรงตำแหน่งเป็นทั้งกรรมการ กรรมการซึ่งมีอำนาจลงลายมือชื่อแทนบริษัท ประธานกรรมการบริหาร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ซึ่งเป็นบุคคลที่มีความรู้ ความชำนาญ และประสบการณ์ทั้งในส่วนของ การวางแผนการผลิต การพัฒนากระบวนการผลิต การขยายช่องทางการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ การพัฒนาคุณภาพผลิตภัณฑ์ของบริษัท เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าหรือคู่ค้าได้เป็นอย่างดี รวมถึงการมีแนวคิดการบริหารงานที่เป็นมืออาชีพ มีแนวทางการขยายการดำเนินธุรกิจเพื่อสร้างผลตอบแทนและการเจริญเติบโตให้กับบริษัทได้อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ในการบริหารงาน บริษัทยังต้องอาศัยผู้บริหารหลักปัจจุบันในการบริหารงานและการจัดการ

แต่อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมามีบริษัทได้เริ่มใช้แนวทางการบริหารงานอย่างมืออาชีพ มีการมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบในการทำงานให้แก่ผู้บริหารท่านอื่น ๆ และพนักงานแต่ละฝ่ายอย่างชัดเจน มีการวางแผนระบบควบคุมภายใน รวมถึงมีระบบการจัดเก็บข้อมูลและฐานข้อมูลที่ดี ตลอดจนมีการแลกเปลี่ยนข้อมูลข่าวสารที่จำเป็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องระหว่างผู้บริหารและพนักงานบริษัทอย่างสม่ำเสมอ อีกทั้งยังมีการลงทุนด้านการพัฒนาบุคลากรของบริษัทโดยสนับสนุนให้มีการอบรมเพื่อเพิ่มพูนความรู้และทักษะในการทำงาน ทำให้บุคลากรของบริษัทมีความรู้ความเข้าใจในบทบาทและหน้าที่การทำงานของตนเป็นอย่างดี นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายสรรหาบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ

เข้ามาร่วมงานกับบริษัทเพิ่มเติมให้สอดคล้องกับแผนการขยายธุรกิจ เพื่อสร้างการเติบโตอย่างมั่นคงให้กับบริษัทในระยะยาวต่อไป

1.4. ความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการใหม่

บริษัทมีโครงการในการดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์จำนวนรวม 4 โครงการ คิดเป็นขนาดกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 278 เมกะวัตต์ ซึ่ง 1 ใน 4 ของโครงการดังกล่าว เป็นโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โครงการแรกของบริษัทที่มีขนาดกำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ที่ เลขที่ 188 หมู่ที่ 3 ถนนสายโคกตูม-แม่น้ำป่าสัก (ทางหลวงหมายเลข 3333) กม.21 ตำบลพัฒนานิคม อำเภอพัฒนานิคม จังหวัดลพบุรี 15140 ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการทดสอบการจ่ายกระแสไฟฟ้าเพื่อเตรียมเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในต้นไตรมาสที่ 4 ของปี 2555 (วันที่ 1 ตุลาคม 2555) โดยโรงไฟฟ้าแห่งนี้ดำเนินงานภายใต้ บริษัท อีเอ โซล่า จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมในสัดส่วนร้อยละ 100.00 และอีก 3 ใน 4 ของโครงการเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิตโครงการละ 90 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ที่จังหวัดนครสวรรค์ จังหวัดลำปาง และจังหวัดพิษณุโลก ตามลำดับ ซึ่งจะมีการลงทุนในปี 2556 ปี 2557 และปี 2558 ตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนที่จะดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานลมในอนาคต จำนวนรวมทั้งสิ้น 10 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 404 เมกะวัตต์ (ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.6 โครงการในอนาคต) โดยผลการดำเนินงานจากโครงการโรงไฟฟ้าข้างต้นจะช่วยสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงในระยะยาว ช่วยกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจให้กับบริษัท อีกทั้งยังเป็นการดำเนินการตามการสนับสนุนนโยบายของภาครัฐบาลในการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก

บริษัทประมาณการงบลงทุนที่จะใช้ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิตโครงการละ 90 เมกะวัตต์ ในจังหวัดนครสวรรค์ประมาณ 6,680 ล้านบาท ในจังหวัดลำปางประมาณ 6,680 ล้านบาท และในจังหวัดพิษณุโลกประมาณ 6,780 ล้านบาท โดยคาดว่าจะเริ่มลงทุนในช่วงปี 2555 – ปี 2558 อย่างไรก็ตาม ในการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ บริษัทยังอยู่ในขั้นตอนการดำเนินการต่าง ๆ ซึ่งทำให้บริษัทยังมีความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในโครงการดังกล่าว ได้ดังนี้

1.4.1. ความเสี่ยงด้านการจัดหาที่ดินสำหรับใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า

สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในจังหวัดนครสวรรค์และจังหวัดลำปาง บริษัทได้ทำการจัดซื้อที่ดินสำหรับใช้ดำเนินโครงการเสร็จสิ้นเรียบร้อยแล้ว โดยมีเนื้อที่โครงการรวมทั้งสิ้น 1,818-0-4 ไร่ และ 2,053-5-75 ไร่ ตามลำดับ (ข้อมูล ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2555) ซึ่งในส่วนของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ จังหวัดลำปางมีการทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาว 30 ปีบางส่วนกับเจ้าของที่ดินจำนวน 3 แปลง เนื้อที่รวม 95-2-47 ไร่ ส่วนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในจังหวัดพิษณุโลก บริษัทอยู่ระหว่างการจัดหาที่ดินสำหรับดำเนินโครงการ ซึ่งปัจจุบันได้ดำเนินการจัดทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินกับเจ้าของที่ดินไปบางส่วนแล้ว จึงทำให้บริษัทยังมีความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อให้เพียงพอต่อการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ หรือมีความเสี่ยงที่ราคาที่ดินอาจสูงขึ้นกว่าราคาตลาดหรือราคาที่เหมาะสม

สำหรับการดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานลม บริษัทยังไม่ได้เริ่มดำเนินการจัดซื้อที่ดินแต่อย่างใด เนื่องจากยังอยู่ระหว่างการพิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการ ทำให้อาจมีความเสี่ยงที่โครงการอาจมีปัญหากจากการที่ไม่สามารถจัดหาที่ดินได้ตามที่คาดการณ์ไว้ หรืออาจมีความเสี่ยงจากการที่เจ้าของที่ดินอาจไม่ขายที่ดิน

ให้ หรือไม่สามารถทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาวจากเจ้าของที่ดินได้ แต่อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมาในการจัดซื้อที่ดินสำหรับ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทก็ไม่มีปัญหาเรื่องการจัดหาที่ดิน เนื่องจากบริษัทมีการว่าจ้างคนในพื้นที่ในการ เจริญการซื้อที่ดินจากเจ้าของที่ดิน และในสวนพื้นที่ส่วนน้อยที่ไม่สามารถจัดซื้อที่ดินจากเจ้าของที่ดินได้ บริษัทก็มีการ จัดทำสัญญาเช่าที่ดินระยะยาว (30 ปี) เพื่อใช้ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าได้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีการพิจารณาความ เหมาะสมของทำเลที่ดินเพื่อใช้เป็นที่ตั้งของโครงการก่อนที่จะได้ข้อสรุปเพื่อเริ่มดำเนินการในส่วนต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ โครงการต่อไปได้

1.4.2. ความเสี่ยงในเรื่องเอกสารในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า

ปัจจุบันบริษัทเข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) สำหรับโครงการ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ จังหวัดลพบุรี จำนวน 1 โครงการ และเข้าทำสัญญาซื้อ ขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิตโครงการละ 90 เมกะวัตต์ ในจังหวัดนครสวรรค์ จังหวัดลำปาง และจังหวัดพิษณุโลก รวม 3 โครงการ เพื่อขาย กระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ทั้งหมดจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ให้แก่การไฟฟ้าของภาครัฐดังกล่าวเป็นที่เรียบร้อยแล้ว แต่ในส่วนของโรงไฟฟ้าพลังงานลมซึ่งเป็นโครงการในอนาคตของบริษัท ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเป็นไปได้ของ โครงการ โดยบริษัทยังไม่ได้ดำเนินการในการเข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจาก กฟผ. เนื่องจากอยู่ระหว่างการพิจารณาใน การรับซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ. ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่อาจไม่ได้รับการพิจารณาเพื่อขายกระแสไฟฟ้าให้กับ กฟผ. ได้ แต่ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเป็นนโยบายของภาครัฐเพื่อลดการนำเข้าพลังงานจาก ต่างประเทศ ตามแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือกร้อยละ 25 ภายในระยะเวลา 10 ปี (พ.ศ.2555 – พ.ศ. 2564) เพื่อเป็นการพัฒนาพลังงานทดแทนในประเทศ ดังนั้น บริษัทจึงมีแผนดำเนินธุรกิจด้านพลังงานทดแทนให้สอดคล้อง กับนโยบายสนับสนุนของภาครัฐบาล ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากความพร้อมในการเข้าดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงาน แสงอาทิตย์ ซึ่งในขณะนี้ได้ดำเนินโครงการในส่วนหนึ่งของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งแรกของบริษัท ขนาดกำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ ในจังหวัดลพบุรี โดยอยู่ระหว่างเตรียมดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในต้นไตรมาสที่ 4 ของปี 2555 (วันที่ 1 ตุลาคม 2555) นั้น บริษัทจึงคาดการณ์ว่าจะได้รับการพิจารณาให้ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าอื่น ๆ ได้อย่างต่อเนื่องต่อไป

1.4.3. ความเสี่ยงในการจัดหาเงินทุนสำหรับการดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้า

เนื่องจากบริษัทมีแผนการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 3 โครงการ ขนาดกำลัง การผลิตโครงการละ 90 เมกะวัตต์ ซึ่งตั้งอยู่ที่จังหวัดนครสวรรค์ จังหวัดลำปาง และจังหวัดพิษณุโลก ในปี 2556, ปี 2557, และ ปี 2558 ตามลำดับ โดยมีงบลงทุนประมาณ 6,680 ล้านบาท 6,680 ล้านบาท และ 6,780 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นมูลค่างบลงทุนที่สูงมาก ทำให้บริษัทอาจมีความเสี่ยงในการที่จะไม่สามารถจัดหาเงินทุนทั้งจากส่วนของ ทุน และส่วนของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้างดังกล่าวได้ ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยง เกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนเพื่อนำมาใช้ดำเนินโครงการให้ทันตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ ซึ่งหากเกินกำหนดระยะเวลาที่ กำหนดไว้ ก็จะส่งผลให้ผลประโยชน์ การดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จัดหาที่ บริक्षाทางการเงินในการจัดหาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพื่อเป็นทางเลือกให้แก่บริษัทสำหรับการดำเนินการ (Project Finance) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิตโครงการละ 90 เมกะวัตต์ในจังหวัดนครสวรรค์ จังหวัดลำปาง และจังหวัดพิษณุโลก ตามลำดับแล้ว และสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม บริษัทได้มีการร่วมทุนกับ

บริษัทอื่นที่ได้ศึกษาและวิจัยความเป็นไปได้ของพื้นที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมไว้แล้ว แต่ในปัจจุบันบริษัทยังไม่มีกรเริ่มก่อสร้างหรือลงทุนในโครงการแต่อย่างใด

1.4.4. ความเสี่ยงทางการเงินจากการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า

เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในจังหวัดลพบุรีของบริษัท อีเอ โซล่า จำกัด ได้มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อสนับสนุนทางการเงินสำหรับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ในสัดส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 3 : 1 เท่า ซึ่งสูงกว่าสัดส่วนหนี้สินต่อทุนรวมตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 ที่มีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.90 : 1 เท่า ดังนั้น การลงทุนในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทในอนาคต จะทำให้บริษัทมีภาระหนี้สูงขึ้น และจะส่งผลให้สัดส่วนหนี้สินต่อทุนโดยรวมของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นด้วย

1.4.5. ความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจากการลงทุนอาจไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

จากประมาณการความเป็นไปได้ของโครงการ คาดการณ์ว่าบริษัทจะได้รับผลตอบแทนจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ จังหวัดลพบุรี ตั้งแต่ต้นไตรมาสที่ 4 ของปี 2555 เป็นต้นไป โดยคาดว่าจะมีรายได้ประมาณ 149.49 ล้านบาทต่อปี และกำไรสุทธิประมาณ 63.81 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทคาดว่ายังมีรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์อีก 1 โครงการ ได้แก่ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ จังหวัดนครสวรรค์ ขนาดกำลังการผลิต 90 เมกะวัตต์ ในปลายปี 2556 โดยคาดว่าจะมีรายได้ประมาณ 1,586.35 ล้านบาทต่อปี และกำไรสุทธิประมาณ 915.75 ล้านบาทต่อปี ซึ่งหากมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินโครงการ ก็อาจทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับจากโครงการต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ได้ ปัจจัยที่อาจส่งผลให้ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ดังกล่าวได้แก่ อัตราการปรับราคาค่าไฟฟ้า ภัยธรรมชาติ จำนวนหน่วยไฟฟ้าที่ผลิตได้จากโครงการที่น้อยกว่าที่คาดการณ์ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการที่เพิ่มขึ้น อาทิ ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษา ค่าเบี้ยประกันภัย เป็นต้น นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทเพิ่งเริ่มมีประสบการณ์ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิต 8 เมกะวัตต์ จังหวัดลพบุรีเป็นโครงการแรก โดยยังไม่มีประสบการณ์หรือความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิต 90 เมกะวัตต์ซึ่งเป็นโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ หรือโรงไฟฟ้าพลังงานลมมาก่อน จึงอาจส่งผลให้บริษัทคาดการณ์งบลงทุนรวมหรือค่าใช้จ่ายของโครงการต่ำกว่าความเป็นจริงได้ ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนการก่อสร้างโครงการสูงขึ้น และส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่บริษัทคาดว่าจะได้รับต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ได้

1.4.6. ความเสี่ยงด้านความสำเร็จในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า

สำหรับเทคโนโลยีการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมในประเทศไทย ถือว่าเป็นธุรกิจพลังงานทดแทนที่มีการพึ่งพาเทคโนโลยีเป็นอย่างมาก ประกอบกับอยู่ในช่วงเริ่มต้นการพัฒนาและดำเนินการผลิตในเชิงพาณิชย์อย่างเป็นรูปธรรม โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าพลังงานลม ดังนั้นบริษัทจึงจำเป็นต้องจัดหาผู้ที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญเพียงพอในการดำเนินธุรกิจเพื่อให้สามารถบริหารจัดการด้านการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีความเข้าใจในเทคโนโลยีการผลิตที่ใช้ ตลอดจนมีการวางแผนเพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นกับโครงการในอนาคต เพื่อให้บริษัทประสบความสำเร็จในการดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าซึ่งเป็นธุรกิจที่บริษัทยังไม่เคยมีประสบการณ์โดยตรงมาก่อน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้าจังหวัดลพบุรีซึ่งใกล้จะดำเนินการเชิงพาณิชย์ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2555 (วันที่ 1 ตุลาคม 2555) นั้น บริษัทได้ศึกษาความเป็นไปได้ของธุรกิจ

และว่าจ้างที่ปรึกษาอิสระซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านเทคนิคของธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพื่อศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการในเบื้องต้น รวมถึงการว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการที่มีความเชี่ยวชาญด้านธุรกิจโรงไฟฟ้าเข้ามาเป็นผู้บริหารจัดการ (Operation and Maintenance Service : O&M) โครงการให้แก่บริษัทในช่วง 5 ปีแรก ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถนำประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์โครงการแรกมาประยุกต์ใช้กับโครงการโรงไฟฟ้าอีกหลายโครงการในอนาคตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นได้ อีกทั้งบริษัทยังมีการเจรจาให้ผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการรับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่จะผลิตได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งนี้เป็นระยะเวลา 10 ปี เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจในการดำเนินงานและช่วยลดความเสี่ยงในความเสี่ยงไม่แน่นอนของรายได้ของบริษัทในธุรกิจโรงไฟฟ้าได้ในระดับหนึ่ง อีกทั้งบริษัทยังมีการจัดทำโครงการประกันภัยความเสี่ยงภัยทุกชนิดของผู้รับเหมาก่อสร้าง ตั้งแต่เริ่มการก่อสร้างจนกระทั่งโครงการแล้วเสร็จและดำเนินงานไปอีก 1 ปี นอกจากนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 4/2555 เมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม 2555 ได้มีมติอนุมัติการลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญใน บริษัท เอ็นเนอร์จี้ ซิลูชั่น เมเนจเม้นท์ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 100.00 เพื่อดำเนินธุรกิจออกแบบ ก่อสร้างและดูแลรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อให้บริษัทมีบุคลากรที่มีประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญในด้านการโยธาและการติดตั้งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในระยะยาวอีกด้วย

1.4.7. ความเสี่ยงที่โครงการอาจดำเนินการล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

บริษัทอาจมีความเสี่ยงที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จะดำเนินการล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้จากปัจจัยหลาย ๆ ด้าน เช่น การที่ไม่สามารถจัดหาที่ดินได้ทันตามที่กำหนดไว้ การไม่สามารถจัดหาเงินทุนมาใช้ดำเนินโครงการได้ตามเวลาที่กำหนด การที่ระยะเวลาการก่อสร้างโครงการอาจมีความล่าช้าจากปัญหาสภาพอากาศ เช่น ฝนตก น้ำท่วม หรือปัญหาด้านเทคนิค ซึ่งอาจส่งผลให้ระยะเวลาการก่อสร้างอาจล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ และอาจทำให้ไม่สามารถดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ทันตามวันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้าที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Scheduled Commercial Operation Date : SCOD) ได้ ซึ่งในส่วนของดำเนินการเชิงพาณิชย์ที่ล่าช้าอาจส่งผลให้บริษัทรับรู้รายได้จากโครงการล่าช้าตามไปด้วย แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถยื่นขอขยายระยะเวลาการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ได้ ซึ่งจะได้รับการอนุมัติให้ผ่อนผันจาก กฟผ. โดยไม่ถือว่าเป็นการผิดสัญญาซื้อขายไฟฟ้า โดยบริษัทจะต้องระบุเหตุผลและรายงานความคืบหน้าการดำเนินโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าให้ กฟผ. ทราบอย่างต่อเนื่อง

1.5. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

1.5.1. ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตเพื่อเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้นี้ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างไรก็ดี บริษัทได้ยื่นแบบแจ้งความประสงค์ให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ พิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัท เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เมื่อวันที่ [●] โดย บริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด (Asset Pro Management Co.,Ltd. : APM) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทแล้ว เห็นว่า บริษัทและหุ้นสามัญของบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับ

หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้นคุณสมบัติเรื่อง การกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว ดังนั้นบริษัทจึงยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ลงทุนจึงยังคงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดรอง หากบริษัทไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่า ภายหลังจากเสนอขายหุ้นครั้งนี้แล้วเสร็จ บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้นได้

1.5.2. ความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นเมื่อเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) อันเนื่องมาจากการเสนอขายหุ้นสามัญที่ออกใหม่ให้แก่บุคคลในวงจำกัด และการเสนอขายหุ้นสามัญที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน ในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นออกใหม่ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี

ก่อนการเสนอขายหุ้นออกใหม่ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี บริษัทได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัดและการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน ดังมีรายละเอียด ดังนี้

- ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 4/2552 เมื่อวันที่ 12 ตุลาคม 2552 และ ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน 2552 มีมติให้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อบุคคลในวงจำกัด จำนวน 550,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท ประกอบด้วย การเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัด จำนวน 500,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท และการเสนอขายต่อผู้บริหารบริษัทจำนวน 50,000,000 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.10 บาท
- ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2553 เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2553 มีมติให้ดำเนินการขายหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่ยังไม่ได้รับการจัดสรรในส่วนของการเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดตามที่เคยเสนอขายตามมติที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2552 จำนวน 550,000,000 หุ้น ซึ่งมีการจองซื้อหุ้นแล้วทั้งหมด 293,800,000 หุ้น คงเหลือหุ้นที่ยังไม่ได้รับการจัดสรรเป็นจำนวน 256,200,000 หุ้น จึงเสนอขายหุ้นจำนวนที่ยังไม่ได้รับการจัดสรรจำนวน 256,200,000 หุ้นดังกล่าว ดังนี้
 - การเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นเดิม ในราคาหุ้นละ 1.00 บาท
 - การเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นใหม่ ในราคาหุ้นละ 1.20 บาท

โดยมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริหาร มีอำนาจในการกำหนดรายละเอียดและเงื่อนไขต่าง ๆ ที่จำเป็นหรือเกี่ยวเนื่องกับการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ให้แล้วเสร็จภายใน 1 ปี หลังจากวันที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งนี้

- ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2554 เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2554 ได้มีมติอนุมัติการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนที่เหลือจากการจองซื้อตามมติที่ประชุมประจำปี 2553 เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2553 จำนวน 256,200,000 หุ้น ซึ่งได้ครบกำหนดระยะเวลา 1 ปีที่ได้มอบอำนาจให้คณะกรรมการบริหารเป็นผู้มีอำนาจในการกำหนดรายละเอียดและเงื่อนไขต่าง ๆ ที่จำเป็นหรือเกี่ยวเนื่องกับการเสนอขายหุ้นดังกล่าว โดยที่ประชุมมีมติให้ขยายระยะเวลาการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่ยังไม่ได้รับการจัดสรรทั้งหมดจำนวน 256,200,000 หุ้น ดังกล่าวต่อไปอีกเป็นระยะเวลา 1 ปีหลังจากวันที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งนี้ โดยบริษัทได้ดำเนินการขายหุ้นดังกล่าวให้กับผู้ถือหุ้นเดิมและผู้ถือหุ้นใหม่ ในราคาหุ้นละ 1.50 บาท และดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนดังกล่าวแล้วเสร็จในเดือนกรกฎาคม 2554 ส่งผลให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเท่ากับ 305.00 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 360.00 ล้านบาท

- ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2555 เมื่อวันที่ 25 เมษายน 2555 ได้มีมติอนุมัติการลดทุนจดทะเบียนบริษัทจาก 360.00 ล้านบาท เป็น 305.00 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท โดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ยังมิได้นำออกจำหน่าย และมีมติการเพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัทจาก 305.00 ล้านบาท เป็น 373.00 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 680,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท โดยจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ดังนี้
 - การเสนอขายให้แก่ประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering : IPO) จำนวน 560,000,000 หุ้น
 - การเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน (Rights Offering : RO) จำนวน 120,000,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1.50 บาท

ภายหลังการเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนข้างต้น ส่งผลให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ก่อนการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ เท่ากับ 317.00 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนรวมทั้งสิ้น 373.00 ล้านบาท

โดยราคาเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่บริษัทเคยเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดและที่เคยเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน ซึ่งประชาชนที่ซื้อหุ้นของบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้น อันเนื่องมาจากการขายหุ้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นดังกล่าว เพื่อทำกำไรเมื่อหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น ๆ ที่ไม่เข้าขายเป็นกรรมการ ผู้บริหารของบริษัทจะไม่มีกำหนดระยะเวลาการห้ามขายหุ้น (Silent Period) เมื่อหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว