



### 3. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ และควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ โดยเฉพาะปัจจัยความเสี่ยง ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท

ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่บริษัท เห็นว่ามีนัยสำคัญและอาจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และมูลค่าหุ้นของบริษัท รวมทั้งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ นอกเหนือจากความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัท ยังไม่อาจทราบได้ในขณะนี้ หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัท พิจารณาในขณะนี้แล้วเห็นว่าไม่มีผลกระทบในสาระสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างมีนัยสำคัญในอนาคต

#### 3.1 ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์ม

##### 3.1.1 ความเสี่ยงจากการที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบมีความผันผวนไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลก

น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มเป็นสินค้าทางการเกษตร ซึ่งราคาจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และ อุปทาน ปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปทาน ได้แก่ สภาพดินฟ้าอากาศซึ่งมีผลกระทบโดยตรงต่อปริมาณผลผลิตของน้ำมันปาล์มและน้ำมันพืชอื่นๆ ในตลาดโลก นอกจากนี้การเติบโตทางด้านเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ที่บริโภคน้ำมันพืช รวมทั้งนโยบายทางด้านอัตราภาษีนำเข้าของประเทศที่บริโภคน้ำมันพืชรายใหญ่ของโลก ได้แก่ อินเดีย และจีนจะมีผลกระทบโดยตรงต่อความต้องการบริโภคน้ำมันพืช

นอกจากนี้จากการที่ปัจจุบันน้ำมันปาล์มได้ถูกนำมาใช้เป็นพลังงานทางเลือก เพื่อทดแทนการใช้ น้ำมันเชื้อเพลิง หรือที่เรียกกันว่าไบโอดีเซล ก็ส่งผลให้ราคาน้ำมันปาล์มในฐานะสินค้าทดแทนได้รับอิทธิพลจากการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ดังนั้นความต้องการเชื้อเพลิง รวมถึงปัจจัยจากเชื้อเพลิงทดแทน เช่น ราคาก๊าซธรรมชาติ ก็ย่อมส่งผลกระทบต่อเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันปาล์มดิบด้วยเช่นกัน

ราคาขายน้ำมันปาล์มดิบทั้งในประเทศและต่างประเทศจะถูกกำหนดตามราคาซื้อขายที่ตลาดมาเลเซียเป็นหลัก และเนื่องจากปัจจุบันประเทศไทยยังจัดให้น้ำมันปาล์มดิบเป็นสินค้าควบคุม ดังนั้นราคาขายน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ อาจจะมีการเคลื่อนไหวต่างจากราคาที่ตลาดมาเลเซียในบางช่วง ตามความผันผวนของอุปสงค์อุปทานภายในประเทศไทย โดยทั่วไปแล้วราคาตลาดโลกและราคาในประเทศจะอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกัน ยกเว้นในบางกรณี เช่น ภาวะเก็งกำไรราคา น้ำมันปาล์มดิบของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ ปริมาณน้ำมันปาล์มดิบในประเทศผลิตออกมามากเกินความต้องการ หรือมีการขาดแคลนน้ำมันปาล์มในประเทศ เป็นต้น ซึ่งในช่วงไตรมาส 3 ปี 2557 ได้เกิดภาวะเก็งกำไรราคา น้ำมันปาล์มดิบของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ ทำให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศสูงกว่าราคาน้ำมันปาล์มดิบในตลาดโลก และส่งผลให้ราคาผลปาล์มทะลายสูงกว่าที่ควรจะเป็น ในขณะที่เดียวกันโรงงานกลั่นน้ำมันปาล์มบริสุทธิ์ในประเทศ จะชะลอการสั่งซื้อน้ำมันปาล์มดิบเพื่อรอสภาวะราคาน้ำมันปาล์มดิบเข้าสู่ภาวะปกติ ในภาวะดังกล่าว บริษัทฯ จะรับซื้อผลปาล์มทะลายในปริมาณที่น้อยลง เพื่อลดความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศจะปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงเมื่อ ภาวะการเก็งกำไรราคา น้ำมันปาล์มดิบในประเทศเข้าสู่ภาวะปกติ ตามนโยบายของบริษัทฯ ที่จะไม่เก็งกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบ ทำให้ในช่วงไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัทฯ มีปริมาณการผลิตน้ำมันปาล์มดิบและรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบลดลงจากช่วงไตรมาส 2 ปี 2557 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุน ในไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 15.19 ล้านบาท และบริษัทฯ มีกำไรสะสมงวด 9 เดือนปี 2557 เท่ากับ 158.13 ล้านบาท

ดังนั้น หากราคาน้ำมันปาล์มดิบซึ่งมีความผันผวนไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลกมีการปรับตัวลดลง ย่อมจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ คาดว่าความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบดังกล่าวจะไม่ส่งผล



กระทบที่รุนแรงต่อบริษัทฯ เนื่องจากในภาวะปกติแล้วหากราคาน้ำมันปาล์มดิบมีการปรับตัวลดลง ราคาวัตถุดิบผลปาล์มทะเลายจะปรับตัวลดลงด้วยเช่นกันซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทฯ ลดลงตามไปด้วย ประกอบกับบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะเก็งกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบ จึงไม่มีนโยบายที่จะกักตุนสินค้าไว้เป็นจำนวนมากจนทำให้เกิดผลกระทบรุนแรงต่อผลประกอบการ

### 3.1.2 ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบให้เหมาะสมกับราคา ปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ

ปัจจัยที่จะทำให้ปริมาณวัตถุดิบมีการเปลี่ยนแปลง ได้แก่

(1) ปริมาณพื้นที่ในการเพาะปลูกที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐ เช่น นโยบายส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานทดแทน นโยบายประกันราคาหรือนโยบายจำหน่ายผลผลิตทางการเกษตร ทำให้เกษตรกรอาจชะลอตัวการขยายพื้นที่ปลูกในขณะที่กำลังการผลิตในอุตสาหกรรมเติบโตตลอดเวลา

(2) สภาพภูมิอากาศที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น ปริมาณน้ำฝน ภัยแล้ง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อพื้นที่ ปริมาณและคุณภาพของผลปาล์มทะเลาย

นอกจากนี้หากผลปาล์มทะเลายที่ออกสู่ตลาดมีปริมาณต่ำ ก็อาจก่อให้เกิดการแย่งซื้อผลปาล์มทะเลายจากบริษัทผู้ผลิตน้ำมันปาล์มดิบรายอื่นๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนในส่วนของวัตถุดิบเพิ่มขึ้นและอาจจะกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี โรงงานของบริษัทฯ ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่ปลูกปาล์มหนาแน่น ทำให้บริษัทฯ สามารถรับซื้อผลปาล์มทะเลายได้อย่างต่อเนื่อง และบริษัทฯ ได้ตั้งจุดรับซื้อในเขตที่มีพื้นที่ปลูกปาล์มหนาแน่นในจังหวัดชุมพร เพื่อให้เข้าถึงและเพิ่มความสะดวกในการขายผลปาล์มให้กับเกษตรกร พร้อมทั้งมีแผนการขยายจุดรับซื้ออย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการจัดการด้านวัตถุดิบ เช่น การจัดตั้งทีมลูกค้าสัมพันธ์ และการพัฒนาระบบสารสนเทศ ทำให้ได้รับความไว้วางใจและเชื่อถือจากลูกค้าและเกษตรกรผู้ปลูกปาล์มน้ำมันเป็นอย่างดี

### 3.1.3 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ

นโยบายของรัฐบาลที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเกษตรมีผลทั้งในทางตรงและทางอ้อมต่อบริษัทฯ โดยในปัจจุบันราคาผลปาล์มทะเลายที่บริษัทฯ รับซื้อนั้นขึ้นอยู่กับกลไกของตลาดโดยทั่วไป โดยในอนาคตหากรัฐบาลมีนโยบายที่จะเข้ามาแทรกแซงหรือประกันราคาผลปาล์มทะเลาย หรือนโยบายการสนับสนุนและส่งเสริมสินค้าเกษตรชนิดอื่นๆ เช่น ยางพารา อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินการ และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ราคาจำหน่ายน้ำมันปาล์มบริสุทธิ์ภายในประเทศจัดเป็นสินค้าควบคุม ซึ่งรัฐบาลมีการกำหนดราคาจำหน่ายขั้นสูงไว้ ดังนั้นหากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงราคาจำหน่ายขั้นสูงดังกล่าว ก็อาจจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบภายในประเทศเพื่อไปกลั่นเป็นน้ำมันบริสุทธิ์คิดเป็นประมาณร้อยละ 49 ของรายได้รวม

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีความยืดหยุ่นของช่องทางการจัดจำหน่าย จึงทำให้บริษัทฯ สามารถเลือกช่องทางการจัดจำหน่ายที่จะสร้างผลกำไรสูงสุดให้กับบริษัทฯ กล่าวคือ บริษัทฯ สามารถเลือกที่จะส่งออกน้ำมันปาล์มไปยังต่างประเทศได้ในกรณีที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำกว่าราคาตลาดโลก และถึงแม้ว่านโยบายการสนับสนุนและส่งเสริมสินค้าเกษตรชนิดอื่นๆจากรัฐบาลมีโอกาที่จะเกิดขึ้นได้ แต่หากพิจารณาการประกอบกิจการด้านสวนปาล์มน้ำมันจะพบว่า ต้นปาล์มน้ำมันเป็นพืชที่ต้องใช้ระยะเวลาในการปลูกที่ยาว ทั้งยังใช้เงินลงทุนสูงในช่วงต้นของการปลูก แต่ให้ผลตอบแทนจากการปลูกที่ดี รวมทั้งมีการดูแลรักษาที่ง่าย จึงทำให้โอกาสที่เกษตรกรจะเปลี่ยนพื้นที่ปลูกปาล์มน้ำมันไปยังพืชชนิดอื่นๆ ก่อนระยะเวลาคบอายุเก็บเกี่ยวต้นปาล์มน้ำมันเป็นไปได้ยาก โดยต้นปาล์มน้ำมันจะมีอายุเก็บเกี่ยวประมาณ 25 ปี



### 3.1.4 ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่ปลูกปาล์มของบริษัท เป็นพื้นที่สัมปทานและพื้นที่เช่าจากหน่วยงานราชการ

ในปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนการรับซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกร้อยละ 86.50 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ส่วนที่เหลือร้อยละ 13.50 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ เป็นผลผลิตที่ได้จากการปลูกปาล์มของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 พื้นที่ปลูกปาล์มน้ำมันของบริษัทฯ และบริษัทย่อยทั้งหมดเป็นพื้นที่ที่ได้รับสัมปทานจากกรมป่าไม้และสามารถสรุปได้ดังนี้

ประเภทกรรมสิทธิ์	ผู้ได้รับสิทธิ	ที่ตั้ง	พื้นที่ที่ได้รับอนุญาต	พื้นที่เพาะปลูก	วันสิ้นสุดการอนุญาต
สัมปทาน	บจ.วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม	เขตป่าสงวนแห่งชาติป่ารับร้อและป่าสลุย ท้องที่ ต.หงษ์เจริญ อ.ท่าแซะ จ.ชุมพร	19,835 ไร่ 3 งาน 75 ตารางวา	15,984 ไร่	ไตรมาส 1 ปี 2558
สัมปทาน	บมจ.วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์	เขตป่าสงวนแห่งชาติป่ารับร้อและป่าสลุย ท้องที่ ต.หงษ์เจริญ อ.ท่าแซะ จ.ชุมพร	9,334 ไร่ 75 ตารางวา	6,804 ไร่	ไตรมาส 4 ปี 2558

เมื่อสัมปทานทั้งสองฉบับหมดอายุลงในปี 2558 หากบริษัทฯ ไม่ได้รับการต่ออายุสัมปทาน จะทำให้บริษัทฯ ต้องซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกมากขึ้นเพื่อมาชดเชยส่วนที่ขาดหายไป และอาจทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นในบางส่วน และหากบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาปาล์มสดชดเชยในส่วนที่ขาดหายไปได้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ถึงแม้ว่าบริษัทฯ อาจได้รับการต่อสัมปทานในพื้นที่ดังกล่าว บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงด้านราคาสัมปทานที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้น และการที่บริษัทฯ ได้รับการต่อสัมปทาน บริษัทฯ จะมีภาระลงทุนในการปลูกต้นปาล์มใหม่เพื่อทดแทนต้นปาล์มบนพื้นที่เดิมซึ่งมีอายุมาก โดยในการปลูกต้นปาล์มใหม่นั้นจะใช้ระยะเวลา 3 ปี จึงจะเริ่มให้ผลผลิต และ 7-8 ปีก่อนที่ต้นปาล์มจะเติบโตถึงอายุที่ให้ผลผลิตได้อย่างเต็มที่ ความเสี่ยงเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี ผลผลิตที่ได้จากการปลูกปาล์มของบริษัทฯ คิดเป็นเพียงร้อยละ 10-15 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีการสร้างระบบและเครือข่ายการรับซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกที่มีประสิทธิภาพ ทั้งจากเกษตรกรและผู้ประกอบการจอร์รับซื้อ ทำให้ที่ผ่านมาก บริษัทฯ ไม่เคยประสบปัญหาในการจัดหาผลปาล์มทะเลอย่างมีนัยสำคัญ

### 3.1.5 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ปัจจุบันบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ โดยในปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากผู้จัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบข้ามชาติรายหนึ่งเท่ากับร้อยละ 18.83 และร้อยละ 63.36 ของรายได้รวม และในปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากโรงกลั่นน้ำมันปาล์มในประเทศรายหนึ่งเท่ากับ ร้อยละ 31.60 และร้อยละ 8.21 ของรายได้รวม ซึ่งสัดส่วนรายได้ดังกล่าวจัดเป็นส่วนที่มีนัยสำคัญ หากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้ารายใหญ่เหล่านี้ไปอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ



อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มุ่งเน้นในการควบคุมคุณภาพสินค้าให้อยู่ในระดับมาตรฐานสากล การตั้งราคาจำหน่ายสินค้าในระดับที่แข่งขันได้ และการบริหารจัดการด้านการจัดส่งให้ได้ตามข้อกำหนดของลูกค้าอย่างเต็มตลอด ทำให้มีการค้าขายกับลูกค้ากันมาอย่างยาวนานและมีความสัมพันธ์อันดี รวมทั้งบริษัทฯ ได้จัดส่งสินค้าให้ได้ตรงตามกำหนดโดยตลอด ทำให้บริษัทฯ มีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าเหล่านี้ นอกจากนี้ น้ำมันปาล์มดิบเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) ซึ่งหากลูกค้ารายใหญ่ทั้งสองรายนี้ไม่ซื้อน้ำมันปาล์มดิบจากบริษัทฯ บริษัทฯ สามารถขายน้ำมันปาล์มดิบให้แก่ลูกค้ารายอื่นได้

### 3.1.6 ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน

นอกเหนือไปจากน้ำมันปาล์มที่สามารถนำมาบริโภคได้แล้ว ยังมีน้ำมันพืชชนิดอื่นๆ ที่นิยมนำมาบริโภค เช่น น้ำมันถั่วเหลือง น้ำมันทานตะวัน น้ำมันมะพร้าว น้ำมันมะกอก น้ำมันข้าวโพด และน้ำมันรำข้าว เป็นต้น ซึ่งล้วนแล้วแต่สามารถที่จะใช้ทดแทนกันได้ โดยหากผู้บริโภคมีการเปลี่ยนหันไปบริโภคน้ำมันพืชจากพืชชนิดอื่นแทน ก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อทำให้ความต้องการบริโภคน้ำมันปาล์มลดลง

อย่างไรก็ดี จากการที่ต้นทุนในการผลิตน้ำมันพืชจากปาล์มน้ำมันนั้นอยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับพืชน้ำมันชนิดอื่น ทำให้น้ำมันปาล์มมีข้อได้เปรียบในการแข่งขันด้านราคาเมื่อเทียบกับน้ำมันจากพืชชนิดอื่นๆ และน้ำมันปาล์มดิบยังสามารถนำไปใช้ในอุตสาหกรรมที่หลากหลายอื่นๆ เช่น อุตสาหกรรมอาหารสัตว์ และไบโอดีเซล

### 3.1.7 ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากการขายระหว่างปีบัญชี

รายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ อาจมีความผันผวนเนื่องจากผลกระทบของปริมาณปาล์มที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลาของปี (Seasonal Effect) โดยในปกติแล้วผลปาล์มจะออกมามากในช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนพฤษภาคม และเดือนกันยายนถึงเดือนพฤศจิกายน ทำให้โดยทั่วไปบริษัทฯ จะมีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบสูงในช่วงดังกล่าว จากปัจจัยนี้ส่งผลให้บริษัทฯ มียอดขายและกำไรไม่สม่ำเสมอในแต่ละไตรมาส ซึ่งเป็นลักษณะทั่วไปของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลผลิตทางการเกษตร

### 3.1.8 ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

ในปี 2554 ถึงปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากส่งออกน้ำมันปาล์มดิบคิดเป็นร้อยละ 44.93 ร้อยละ 42.61 และร้อยละ 63.65 ของรายได้รวม ตามลำดับ ราคาน้ำมันปาล์มดิบที่บริษัทฯ ส่งออกนั้นจะเป็นราคาอ้างอิงจากตลาดโลกเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการป้องกันความเสี่ยง โดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward) เพื่อป้องกันผลกระทบต่อกำไรของบริษัทฯ จากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน



## 3.2 ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า

### 3.2.1 ความเสี่ยงจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนที่แท้จริงของบริษัท

กลุ่มบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ประเภทผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก สำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งโครงสร้างอัตราค่าไฟฟ้าดังกล่าวได้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาเชื้อเพลิง อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ฯลฯ โดยปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดราคารับซื้อไฟฟ้านั้น อาจไม่สอดคล้องกับต้นทุนการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ โดยปัจจัยดังกล่าวอาจจะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีสัดส่วนอัตรากำไรที่ลดลง ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

### 3.2.2 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้า

วัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ ได้แก่ ก๊าซชีวภาพซึ่งได้จากน้ำเสียจากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์ม ดังนั้นหากโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ ขาดแคลนผลทะลายปาล์มที่ใช้ในการสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อปริมาณของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์มดิบ อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายไฟฟ้าของบริษัทฯ ที่ลดลงได้

อย่างไรก็ดีบริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะพัฒนาความมั่นคงด้านวัตถุดิบ โดยคิดแผนกลยุทธ์อย่างต่อเนื่องในการจัดการวัตถุดิบ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดของธุรกิจหลักโดยไม่ลืมนำมาซึ่งธุรกิจต่อเนื่องในทุกสภาวะตลาด นอกจากนี้แล้วโรงไฟฟ้าชีวภาพนั้นถือเป็นธุรกิจต่อเนื่องที่จำเป็นสำหรับโรงงานสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ที่มีน้ำเสียจากกระบวนการผลิต เนื่องจากต้องมีค่าใช้จ่ายในการบำบัดน้ำเสีย ดังนั้นบริษัทฯ จึงมองถึงประโยชน์นอกเหนือจากผลกำไรจากการดำเนินงาน

## 3.3 ความเสี่ยงอื่นๆ

### 3.3.1 ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินทั้งสิ้น 1,594 ล้านบาท และมียอดค้างชำระจำนวน 787.96 ล้านบาท โดยเป็นเงินกู้ยืมที่มีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงปรับตัวเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

### 3.3.2 ความเสี่ยงจากปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกระบวนการผลิตและการขนส่ง

การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินการผลิตได้อย่างต่อเนื่องของโรงงาน และการขนส่งวัตถุดิบเข้าสู่โรงงานและสินค้าน้ำมันปาล์มดิบไปยังลูกค้าและ/หรือท่าเทียบเรือ ดังนั้นบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการผลิตของโรงงานหยุดชะงัก หรืออุบัติเหตุที่ไม่คาดคิดซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องในการผลิต และการขนส่งของบริษัทฯ หากบริษัทฯ ไม่สามารถแก้ไขปัญหาได้ทันท่วงทีอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้แล้ว ปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกระบวนการผลิตและการขนส่งอาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตไฟฟ้าด้วย เนื่องจากวัตถุดิบหลักในการผลิตไฟฟ้า คือ ก๊าซชีวภาพที่ได้มาจากน้ำเสียจากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์ม นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตไฟฟ้า เช่น ประสิทธิภาพการทำงานของบุคลากร เทคโนโลยีและอุปกรณ์โรงไฟฟ้าที่ส่งผลกระทบด้วยเช่นกัน ดังนั้นหากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรักษาประสิทธิภาพในการผลิตของโรงไฟฟ้าได้ ก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานจากการขายไฟฟ้าของบริษัทฯ



อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีมาตรการป้องกันการหยุดชะงักของการผลิต 4 มาตรการ โดยมาตรการแรกคือการจัดทำโปรแกรมระบบงานซ่อมบำรุงหรือ Preventive Maintenance System (PM) ซึ่งจะทำหน้าที่ในการตรวจเช็คระบบงานซ่อมบำรุงเครื่องจักร ทั้งที่เกิดจากเครื่องจักรเสีย และหยุดเพื่อซ่อมบำรุงตามแผนงาน ซึ่งเป็นการซ่อมบำรุงก่อนที่เครื่องจักรจะเกิดความบกพร่อง หรือเสียหายอันเนื่องมาจากการทำงานที่นานเกินระยะเวลาของเครื่องจักร มาตรการที่ 2 คือบริษัทมีแผนที่จะหยุดการผลิตในช่วงที่ผลปาล์มทะลายออกค่อนข้างน้อย (Off peak Season) เพื่อทำการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ หรือ Overhaul เพื่อให้เครื่องจักรให้มีสภาพสมบูรณ์ เพื่อเตรียมความพร้อมอย่างเต็มที่ในการผลิตช่วงที่ผลปาล์มทะลายมีจำนวนมาก มาตรการที่ 3 คือบริษัทฯ มีการเก็บข้อมูลด้านการหยุดการผลิต พร้อมทั้งมีการติดตามอย่างใกล้ชิดเพื่อให้สามารถแก้ปัญหาได้อย่างทันทั่วทั้ง และหากโรงงานใดโรงงานหนึ่งหยุดชะงักหรือเกิดเหตุการณ์ใดๆ ที่มีผลต่อการผลิต โรงงานอีกแห่งหนึ่งก็ยังสามารถผลิตสินค้าเพื่อส่งมอบให้ลูกค้าได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีโรงงานสกัดน้ำมันปาล์มดิบ 2 แห่งอยู่คนละพื้นที่กัน และมาตรการสุดท้าย คือ บริษัทฯ มีการสำรองอะไหล่เครื่องจักรและอุปกรณ์ เพื่อป้องกันการผลิตหยุดชะงัก ทั้งนี้ การออกแบบโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ทั้งสองโรงงานของบริษัทฯ ที่ใช้เทคโนโลยีที่ใกล้เคียงกัน ส่งผลให้อะไหล่เครื่องจักรและอุปกรณ์สามารถใช้ได้สำหรับโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ทั้งสองแห่ง

ด้านการขนส่งบริษัทฯ ทางบริษัทฯ มีผู้ขนส่งหลายเจ้าที่ทำธุรกิจร่วมกันมาอย่างต่อเนื่อง และในการจัดส่งสินค้าทุกครั้ง จะมีการบริหารจัดการปริมาณรถบรรทุกให้เพียงพอต่อการจัดส่งทุกครั้ง สำหรับกรณีการส่งออกน้ำมันปาล์มดิบทางบริษัทฯ จะมีการคำนวณปริมาณรถขนส่งให้เพียงพอหรือ มากกว่าปริมาณที่ต้องการเล็กน้อย เพื่อที่ว่าหากเกิดปัญหาความล่าช้าด้วยสาเหตุต่างๆ ก็ยังคงสามารถส่งสินค้าได้ทันเวลา ปัจจุบันได้เปิดบริษัท วิจิตรภัณฑ์โลจิสติกส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทรับจ้างขนส่งน้ำมันปาล์มดิบให้กับกลุ่มบริษัทฯ เป็นหลัก เพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

นอกจากนี้บริษัทฯ มีการนำระบบ Automation and Monitoring System ซึ่งเป็นระบบควบคุมการทำงานต่างๆ ของกระบวนการผลิตทั้งในโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบและโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพด้วยระบบคอมพิวเตอร์อัตโนมัติ ซึ่งระบบจะส่งสัญญาณจากอุปกรณ์ที่ติดตามจุดต่างๆ ที่ต้องการการควบคุมการทำงาน มายังระบบ SCADA และประมวลผลแสดงข้อมูลออกมาทางหน้าจอ (Monitor) เพื่อให้ผู้ควบคุมระบบสามารถดูแลระบบ และบริหารจัดการได้อย่างรวดเร็ว และทันต่อสถานการณ์ ทั้งยังเป็นการลดความผิดพลาดอันเกิดจากผู้ปฏิบัติงานนอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนการ shutdown เพื่อที่จะ overhaul เครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ ให้อยู่ในสภาพพร้อมปฏิบัติเป็นประจำทุกปีอย่างต่อเนื่อง

### 3.3.3 ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50

ณ วันที่ 30 เมษายน 2566 กลุ่มชวชนันท์ ถือหุ้นของบริษัทฯ รวมกันทั้งสิ้น 800,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ กลุ่มกลุ่มชวชนันท์ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 74.89 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งทำให้กลุ่มกลุ่มชวชนันท์ สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการหรือการขอมติในเรื่องอื่นๆ ที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น จึงอาจเกิดความเสี่ยงแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นจากการที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบ และถ่วงดุลเรื่องที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นไปอย่างโปร่งใส และมีการถ่วงดุลอำนาจในการบริหารงานของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงได้จัดโครงสร้างการจัดการซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริหาร ซึ่งประกอบไปด้วยบุคคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และมีการกำหนดขอบเขตการดำเนินงานและการมอบอำนาจให้แก่คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหารและผู้บริหารอย่างชัดเจน มีการกำหนดมาตรการการทำการรายการที่เกี่ยวข้องกับกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุมกิจการ และบุคคลที่อาจมีความ



ขัดแย้ง อีกทั้งยังมีการแต่งตั้งบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัทจำนวน 3 ท่าน โดยทุกท่านรับหน้าที่เป็นคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทฯ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ ถ่วงดุลการตัดสินใจ และพิจารณาอนุมัติรายการต่างๆ ก่อนนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายใน โดยมีหน้าที่หลักในการดูแลระบบควบคุมภายในเพื่อให้เป็นไปตามระบบงานที่ได้กำหนดไว้

### 3.3.4 ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนในครั้งนี้ได้ดำเนินการก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาอนุมัติให้นำหุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงในเรื่องสภาพคล่องและการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะมีผลให้หุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรองสำหรับการซื้อขาย

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ดำเนินการยื่นขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ซึ่งขณะนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ อยู่ระหว่างการพิจารณารับหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท เดอะ ควอนท์ กรุ๊ป จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคูณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ แต่ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยที่กำหนดให้ต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 รายซึ่งต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่า ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นแล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น