

3. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาและพิจารณาอย่างรอบคอบในเรื่องปัจจัยความเสี่ยงซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ทั้งนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้เป็นความเสี่ยงที่บริษัท ประเมินไว้ตามสถานการณ์และข้อมูลที่มีอยู่ในปัจจุบัน โดยอาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นที่ไม่เป็นนัยสำคัญในปัจจุบันที่อาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อบริษัท ในอนาคตได้

นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะที่เป็นการคาดการณ์อนาคตที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดว่า” “เห็นว่า” “อาจ” หรือ “อาจจะ” เป็นต้น หรือคำหรือข้อความอื่นในลักษณะทำนองเดียวกันหรือการคาดการณ์เกี่ยวกับแผนการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัท นโยบายของรัฐบาล และอื่น ๆ เป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต ซึ่งผลที่เกิดขึ้นจริงอาจแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนได้

ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ ที่อาจจะมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุน และแนวทางในการลดผลกระทบ บริหาร หรือป้องกันความเสี่ยงสามารถสรุปได้ดังนี้

3.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

จากการที่บริษัท มีลักษณะการประกอบธุรกิจหลักลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) รายได้หลักจึงเป็นเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทย่อยและกิจการที่ควบคุมร่วมกัน ซึ่งขึ้นอยู่กับผลการดำเนินการของบริษัทเหล่านี้เป็นสำคัญ โดยปัจจุบันบริษัท ลงทุนในบริษัทอื่นทั้งหมด 7 แห่ง (ไม่รวม BBRP เนื่องจาก เมื่อวันที่ 31 กรกฎาคม 2557 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2557 ของ BBRP ได้มีมติให้ BBRP หยุดดำเนินกิจการ) ประกอบกับเป้าหมายของบริษัท ที่จะมีการลงทุนอย่างต่อเนื่องในธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนต่อไปในอนาคต จึงมีความเป็นไปได้ว่าบริษัท อาจจะมีบริษัทย่อยเพิ่มเติมอีกในอนาคตซึ่งการลงทุนในแต่ละโครงการทั้งที่มีอยู่ในปัจจุบัน และในอนาคตมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนของกลุ่มบริษัท ดังนี้

3.1.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับจ้างดำเนินการโรงไฟฟ้า

จากการที่บริษัท เพิ่งถูกจัดตั้งโดย TPOLY เมื่อปลายปี 2555 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรับโอนเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวลทั้งหมดจาก TPOLY ได้แก่ CRB TSG และ BBRP ซึ่งในขณะนั้นบริษัท ยังไม่มีบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวลเพียงพอ ทั้งนี้ ขณะที่รับโอนหุ้นมา CRB ได้มีการทำสัญญาว่าจ้าง VSPP ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ CRB ในสัดส่วนร้อยละ 16.87 ของทุนจดทะเบียน และถือเป็นผู้ร่วมพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ CRB มาตั้งแต่ต้น มาเป็นผู้บริหารโรงไฟฟ้างดงตามสัญญาจ้างเดินเครื่องและบำรุงรักษา ลงวันที่ 14 มิถุนายน 2554 และที่ได้มีการทำสัญญานับใหม่เพื่อขยายระยะเวลาและปรับปรุงเงื่อนไขราคาและเงื่อนไขการดำเนินงานลงวันที่ 10 กรกฎาคม 2557 (รายละเอียดตามหัวข้อ 5.3 สรุปสัญญาที่สำคัญ) โดย VSPP มีบุคลากรที่มีประสบการณ์การลงทุนในโรงไฟฟ้าชีวมวล และมีความชำนาญเกี่ยวกับดำเนินการของโรงไฟฟ้าชีวมวล รวมทั้งการควบคุมและดูแลรักษาเครื่องจักร และอุปกรณ์ที่ใช้สำหรับผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวล ตลอดจนมีประสบการณ์ในการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าและเชื้อเพลิงซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าชีวมวล ซึ่งหากการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าเกิดจากผู้ที่ไม่มีความชำนาญหรือไม่มีประสบการณ์อาจเกิดความเสียหายต่อโรงไฟฟ้า อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของ CRB ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อบริษัท ได้ในที่สุด โดย CRB เป็นบริษัทแรกและแห่งเดียวที่เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์แล้ว ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า ปัจจุบันรายได้จากการดำเนินธุรกิจทั้งหมดของบริษัท จะพึ่งพิงความสามารถในการผลิตไฟฟ้าที่บริหารงานโดย VSPP

ทั้งนี้ ในปี 2556 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 CRB สามารถผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. ได้จำนวน 53,728,280 หน่วย และ 55,021,931 หน่วย ตามลำดับ สร้างรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ CRB จำนวน 180.25 ล้านบาท และ 190.23 ล้านบาท ตามลำดับ สอดคล้องกับแผนการศึกษาและเป้าหมายที่ฝ่ายจัดการได้กำหนดไว้

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงของการพึ่งพิงดังกล่าว โดยยึดหลักปฏิบัติกับคู่ค้าตามนโยบายการปฏิบัติตามข้อพึงปฏิบัติที่ดี (Code of Best Practices) ที่บริษัทฯ กำหนดไว้ โดยกำหนดเงื่อนไขในสัญญาจ้างเดินเครื่องให้เหมาะสม ในขณะที่เดียวกันสามารถสร้างแรงจูงใจให้เกิดประโยชน์กันทั้ง 2 ฝ่ายได้ เช่น การกำหนดค่าตอบแทนให้กับ VSPP ตามสัญญาจ้างเดินเครื่องและบำรุงรักษาฉบับใหม่ ซึ่งผันแปรตามรายได้ค่าไฟฟ้าสุทธิ โดยกำหนดเป้าหมายขั้นต่ำในการผลิตโดยหาก VSPP ผลิตไฟฟ้าได้เกินกว่าเป้าหมาย CRB ก็จะมีค่าตอบแทนส่วนเพิ่มให้แก่ VSPP เพื่อเป็นแรงจูงใจในการปฏิบัติงาน และ CRB ยังสามารถมีรายได้และกำไรเพิ่มขึ้นจากหน่วยผลิตที่เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ในทางกลับกันหาก VSPP ผลิตไฟฟ้าได้ต่ำกว่าเป้าหมายก็จะมีค่าปรับเกิดขึ้นเพื่อป้องกันหรือลดผลกระทบไม่ให้ CRB เสียประโยชน์ เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ มีขบวนการคอยติดตามดูแลผลการปฏิบัติงานของ VSPP อย่างใกล้ชิด ซึ่งหากผลการปฏิบัติงานเป็นที่น่าพอใจ บริษัทฯ อาจพิจารณาให้ CRB ต่อบริการระยะยาวกับ VSPP ภายใต้เงื่อนไขสัญญาที่เหมาะสมได้ อย่างไรก็ตาม เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากทั้งสองฝ่ายไม่สามารถตกลงเงื่อนไขสัญญาได้ บริษัทฯ มีแผนที่จะสรรหาบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญจากภายนอกหรือฝึกอบรมบุคลากรของบริษัทฯ ในระหว่างที่สัญญากับ VSPP ยังไม่สิ้นสุดลง ให้สามารถปฏิบัติงานทดแทนการทำงานของ VSPP

นอกจากนั้น เพื่อลดการพึ่งพิง VSPP บริษัทฯ ได้เริ่มจัดจ้างวิศวกรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในการเดินเครื่องโรงไฟฟ้าชีวมวลเพื่อเตรียมการในการดำเนินการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ MGP ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2557 ซึ่งปัจจุบันโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ MGP อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2558 ทั้งนี้การที่บริษัทย่อยของบริษัทฯ เริ่มมีการบริหารโรงไฟฟ้าได้เองจะช่วยเพิ่มความมั่นใจให้กับบริษัทฯ ว่าในอนาคตบริษัทฯ จะสามารถจะดำเนินการโรงไฟฟ้าชีวมวลเองได้ และลดการพึ่งพิงผู้รับจ้างดำเนินการโรงไฟฟ้าภายนอก

3.1.2 ความเสี่ยงด้านเชื้อเพลิง

(1) ความเสี่ยงจากความเพียงพอของเชื้อเพลิง

เชื้อเพลิงเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สำคัญที่สุดสำหรับการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวล โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงไฟฟ้าที่มีได้เป็นเจ้าของแหล่งเชื้อเพลิงเอง โดยหากโรงไฟฟ้าชีวมวลไม่สามารถจัดหาเชื้อเพลิงได้อย่างเพียงพอและต่อเนื่องโรงไฟฟ้าจะไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้เต็มกำลังการผลิต ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้และผลตอบแทนของโครงการ รวมถึงความสามารถในการชำระหนี้และความสามารถจ่ายเงินปันผลมายังบริษัทฯ ในที่สุด

บริษัทฯ ตระหนักถึงผลกระทบและกำหนดแนวทางลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยก่อนที่บริษัทฯ จะเริ่มลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล บริษัทฯ จะเข้าไปทำการศึกษาความเพียงพอของปริมาณเชื้อเพลิงโดยการเข้าไปสำรวจปริมาณเชื้อเพลิงในรัศมีที่สามารถขนส่งได้รอบโรงไฟฟ้าว่ามีปริมาณเชื้อเพลิงเพียงพอต่อความต้องการของโรงไฟฟ้าชีวมวลหรือไม่ ทั้งนี้ บริษัทฯ กำหนดให้โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลของบริษัทฯ ย่อย มีโกดังเก็บเชื้อเพลิงขนาดใหญ่ไว้ในบริเวณโรงไฟฟ้า และมีพื้นที่โล่งวาง ที่สามารถเก็บเชื้อเพลิงในปริมาณมากไว้ได้ เพื่อใช้ในการสำรองเชื้อเพลิงในช่วงที่ขาดแคลน โดยบริษัทฯ มีนโยบายที่จะสำรองเชื้อเพลิงไว้ในโกดังอย่างต่ำ 15 วัน ซึ่งกำหนดไว้ในสัญญาจ้างเดินเครื่องกับ VSPP สำหรับโครงการ CRB

นอกจากนี้บริษัทฯ กำหนดกลยุทธ์ในการเข้าถึงแหล่งเชื้อเพลิง โดยการร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้ากับเจ้าของเชื้อเพลิงหรือผู้ที่สามารถเข้าถึงแหล่งเชื้อเพลิงขนาดใหญ่เพียงพอสำหรับบ่อนให้กับโรงไฟฟ้าได้อย่างต่อเนื่อง หรือบริษัทฯ อาจให้บริษัทย่อยทำสัญญาซื้อขายเชื้อเพลิงระยะยาวกับผู้ประกอบการที่เป็นเจ้าของ

ซื้อเพลิง โดยปัจจุบัน VSPP ทำสัญญาซื้อซื้อเพลิงจากผู้ประกอบการที่เป็นเจ้าของซื้อเพลิง 1 ราย และมีคู่ค้าที่สามารถติดต่อซื้อขายซื้อเพลิงที่ไม่ได้มีการทำสัญญาอีกมากกว่า 20 ราย นอกจากนี้ บริษัทฯ มีนโยบายสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับเจ้าของซื้อเพลิงชนิดอื่นๆ เพิ่มเติม เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในการจัดหาซื้อเพลิงให้กับโรงไฟฟ้าได้อย่างเพียงพอในระยะยาว

(2) ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาซื้อเพลิง

ต้นทุนค่าซื้อเพลิงเป็นต้นทุนที่มีสัดส่วนสูงที่สุดสำหรับโรงไฟฟ้าชีวมวล หากราคาซื้อเพลิงปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจะส่งผลกระทบต่อกำไร และผลตอบแทนของโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน ซึ่งการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ในบริเวณใกล้เคียงอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อเพลิงได้

อย่างไรก็ตาม การลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลเป็นการลงทุนที่ใช้เงินลงทุนสูง ปัจจุบันจำนวนคู่แข่งของบริษัทฯ ในการเข้าถึงแหล่งซื้อเพลิงเดียวกันกับของบริษัทฯ ยังมีไม่มากนัก นอกจากนี้ จากการที่บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้เริ่มโครงการโรงไฟฟ้าในแถบภาคใต้ คือ CRB ตั้งแต่ในปี 2554 จนปัจจุบันบริษัทฯ มีจำนวนโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลที่อยู่ระหว่างการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า การก่อสร้างและการพัฒนาในภาคใต้ทั้งหมด 5 แห่ง ได้แก่ CRB TSG PGP SGP และ PTG จึงถือได้ว่าเป็นหนึ่งในผู้นำโรงไฟฟ้าชีวมวลภาคใต้ โดยพื้นที่ตั้งโครงการอยู่ในรัศมีของแหล่งซื้อเพลิงที่สำคัญ และอาจถือเป็นหนึ่งในปรการป้องกันผู้ประกอบการรายใหม่ที่จะเข้ามาทำโครงการโรงไฟฟ้าในบริเวณเดียวกัน ซึ่งไม่อาจมีความเสี่ยงเรื่องความเพียงพอและราคาของซื้อเพลิง ดังนั้น โอกาสที่คู่แข่งรายใหม่จะเข้ามาตั้งโรงไฟฟ้าชีวมวลในบริเวณใกล้เคียงกับโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ และมีผลให้ราคาซื้อเพลิงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจึงค่อนข้างต่ำ โดยจากข้อมูลการดำเนินการของ CRB ในปีที่ผ่านมา ต้นทุนราคาซื้อเพลิงเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง 423 - 664 บาท / ตัน ซึ่งความแตกต่างของต้นทุนส่วนหนึ่งเป็นผลของการผสมประเภทของซื้อเพลิงใช้ในการผลิตเพื่อบริหารจัดการต้นทุน เช่น ราคาต่อไม้จะถูกกว่าราคาปึกไม้ ดังนั้นหากใช้สัดส่วนต่อไม้สูง ต้นทุนราคาเฉลี่ยจะมีแนวโน้มที่ต่ำลง เป็นต้น

นอกจากนี้คู่แข่งที่จะเข้ามาตั้งโรงไฟฟ้าชีวมวลอาจประสบกับข้อจำกัดด้านความสามารถในการรับซื้อไฟฟ้าของสายส่งไฟฟ้าแรงสูงและสถานีไฟฟ้า ดังนั้นหากสายส่งไฟฟ้าแรงสูง และ/หรือ สถานีไฟฟ้า มีการรับซื้อไฟฟ้าเต็มก็จะไม่สามารถรับซื้อไฟฟ้าเพิ่มเติมได้อีก ซึ่งจะส่งผลให้คู่แข่งไม่สามารถเข้ามาตั้งโรงไฟฟ้าและจำหน่ายไฟฟ้าเข้าไปในสายส่งของการไฟฟ้าในบริเวณใกล้เคียงโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ย่อยได้

อนึ่ง บริษัทฯ มีนโยบายในการติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาซื้อเพลิงอย่างสม่ำเสมอ โดยหากช่วงเวลาใดที่ซื้อเพลิงหลักมีปริมาณมากและราคาต่ำ บริษัทฯ จะแจ้งให้ผู้บริหารโรงไฟฟ้าทำการซื้อซื้อเพลิงในปริมาณเพิ่มขึ้น เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ มีพื้นที่ขนาดใหญ่สำหรับเก็บซื้อเพลิงทั้งในร่มและกลางแจ้ง นอกจากนี้ กรณีที่ซื้อเพลิงหลักมีราคาสูงและไม่คุ้มค่าในการผลิต บริษัทฯ อาจพิจารณาเลือกใช้ซื้อเพลิงประเภทอื่นที่สามารถใช้กับเตาเผาของโรงไฟฟ้าและไม่ก่อให้เกิดความเสียหาย เนื่องจากบริษัทฯ พิจารณาเลือกเทคโนโลยีเครื่องจักรที่สามารถใช้ซื้อเพลิงได้หลายประเภท

3.1.3 ความเสี่ยงจากความล่าช้าของโครงการโรงไฟฟ้า

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงของการพัฒนาโครงการก่อนที่โรงไฟฟ้าชีวมวลจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ ซึ่งโครงการเหล่านี้ อาจเกิดความล่าช้าอันเนื่องมาจากความล่าช้าของการขออนุญาตต่างๆ ความล่าช้าจากผู้รับเหมาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contractor) ปัญหาความขัดแย้งกับชุมชน หรือปัญหาจากภัยธรรมชาติ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ อาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาดำเนินการ และ/หรือ ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเกินกว่าที่ประมาณการเอาไว้ (Cost Overrun) และส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามเป้าหมายในที่สุด ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้กำหนด

มาตรการในการดำเนินการเพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว อาทิ การจัดทำคู่มือที่อธิบายถึงขั้นตอนการขอใบอนุญาตต่างๆ รวมทั้งเอกสารและข้อมูลที่สำคัญที่ต้องนำเสนอในแต่ละขั้นตอน เพื่อความถูกต้อง ครบถ้วนและรวดเร็วในการดำเนินการในแต่ละขั้นตอนของการยื่นขอใบอนุญาตต่างๆ การคัดเลือกบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่มีชื่อเสียง ประสบการณ์และความชำนาญ รวมถึงการทำสัญญาอย่างรัดกุมและการรับประกันผลงานภายหลังการก่อสร้างแล้วเสร็จ และอาจรวมถึงการให้ผู้รับเหมารับประกันประสิทธิภาพและประสิทธิผลของการผลิตไฟฟ้า การสื่อสารทำความเข้าใจกับชุมชนใกล้เคียงโดยรอบ เพื่อสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับชุมชน การทำสัญญาประกันภัยเพื่อบรรเทาผลกระทบจากภัยธรรมชาติรวมทั้งบริษัท จะทำการว่าจ้างบริษัทผู้เชี่ยวชาญจากภายนอกเพื่อบริหารโครงการและงานก่อสร้าง โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการควบคุม ติดตามความคืบหน้าของโครงการอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าการก่อสร้างจะแล้วเสร็จตามระยะเวลาที่กำหนด

3.1.4 ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามเป้าหมายจากการดำเนินงานของบริษัทย่อย

บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงด้านนี้ จึงได้กำหนดให้ฝ่ายพัฒนาธุรกิจมีหน้าที่รับผิดชอบในการติดตามผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าที่บริษัทฯ เข้าไปร่วมลงทุนอย่างสม่ำเสมอ ตัวอย่างเช่น VSPP ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการโรงไฟฟ้าชีวมวลของ CRB จะสรุปข้อมูลผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าให้กับฝ่ายพัฒนาธุรกิจของบริษัทฯ ทุกวัน รวมทั้งวิเคราะห์ผลตอบแทนเปรียบเทียบกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ เพื่อให้มั่นใจว่าธุรกิจที่บริษัทฯ เข้าไปลงทุนมีผลการดำเนินงานและประสิทธิภาพตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้กำหนดมาตรการและแนวทางดำเนินการเพื่อป้องกันความเสี่ยงในเรื่องนี้ เช่น

- กำหนดนโยบายในการบริหารงานในบริษัทย่อย โดยมอบหมายให้กรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของบริษัทฯ เข้าดำรงตำแหน่งกรรมการในบริษัทย่อยโดยมีจำนวนไม่น้อยกว่าสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม (แล้วแต่กรณี) นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้แต่งตั้งผู้แทนของบริษัทฯ เข้าดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงในบริษัทย่อยด้วย
- บริษัทฯ สามารถเข้าถึงข้อมูลการดำเนินการของโรงไฟฟ้าตลอดเวลาด้วยระบบ Real Time Monitoring และบริษัทฯ จะได้รับรายงานประจำวันจากผู้ดำเนินการโรงไฟฟ้า ซึ่งทำให้ฝ่ายพัฒนาธุรกิจสามารถจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยเสนอต่อผู้บริหารและคณะกรรมการของบริษัทฯ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ดำเนินการปรับปรุงแก้ไขได้อย่างเหมาะสมและทันต่อสถานการณ์
- มอบหมายให้ผู้ตรวจสอบภายในของบริษัทฯ เข้าตรวจสอบกิจกรรมต่างๆ ในบริษัทย่อยอย่างสม่ำเสมอตามแผนตรวจสอบประจำปี (Audit Plan) เพื่อให้เชื่อมั่นได้ว่า บริษัทย่อยมีระบบควบคุมภายในที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพและรายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบ

3.1.5 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

โครงการโรงไฟฟ้าในปัจจุบันของบริษัทฯ มีลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียว คือ กฟภ. (สำหรับโครงการในอนาคต PTG มีลูกค้า คือ กฟผ.) ซึ่งเป็นหน่วยงานรัฐวิสาหกิจที่รับซื้อไฟฟ้าที่ผลิตได้ทั้งหมด ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งได้กำหนดจำนวนหรือปริมาณและราคารับซื้อไว้อย่างแน่นอนในแต่ละช่วงเวลา ตามนโยบายการสนับสนุนการผลิตและการใช้ไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ของสำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน เช่นเดียวกับผู้ผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนรายอื่นๆ

3.1.6 ความเสี่ยงจากอุบัติเหตุ การต่อต้านของมวลชนในพื้นที่ และการก่อวินาศกรรม

ในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ มีโอกาสจะเกิดอุบัติเหตุขึ้นจากเครื่องจักรหรืออุปกรณ์อื่นๆ ที่อาจส่งผลให้เกิดเพลิงไหม้ รวมทั้งมีความเสี่ยงที่เกิดจากการต่อต้านของชุมชนเนื่องจากทัศนคติของชุมชนที่มีต่อโรงไฟฟ้า หรือกระบวนการผลิตอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อชุมชน โดยอาจมีสาเหตุมาจากอายุการใช้งานของตัวโรงไฟฟ้า การปฏิบัติงานของบุคลากร นอกจากนี้โรงไฟฟ้าอาจเป็นเป้าหมายของการก่อวินาศกรรม

บริษัทฯ เชื่อว่าจากมาตรการที่มีอยู่และการเฝ้าติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด แนวโน้มของความเสี่ยงในประเด็นนี้จึงมีไม่มาก อย่างไรก็ตาม ฝ่ายบริหารได้กำหนดมาตรการต่างๆ และให้ดำเนินการอย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นการป้องกันและลดโอกาสในการเกิดความเสี่ยงดังกล่าว ดังนี้

- การเน้นย้ำกับผู้ปฏิบัติงาน (หรือผู้รับจ้างบริหารโรงไฟฟ้า) อย่างสม่ำเสมอถึงความไม่ประมาท เพราะเชื่อว่าความประมาทเพียงเล็กน้อยอาจนำมาซึ่งความเสียหายที่ประเมินค่ามิได้
- การบำรุงรักษาเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้เพื่อให้เครื่องจักรหรืออุปกรณ์นั้นๆ สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- การสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับชุมชนรอบโรงไฟฟ้าและการประสานงานกับหน่วยงานภาครัฐ และส่วนราชการท้องถิ่นที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเข้าใจที่ถูกต้องตรงกันทุกฝ่าย
- การกำหนดแผนการรักษาความปลอดภัยและแผนฉุกเฉิน การติดตั้งอุปกรณ์ต่าง ๆ เช่น ระบบกล้องวงจรปิด รวมทั้งการฝึกซ้อมเป็นประจำ
- การจัดทำประกันภัยโรงไฟฟ้าที่ครอบคลุมในเรื่อง All Risks, Machinery Breakdown, Business Interruption และ Third Party Liability เพื่อความมั่นใจว่าหากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดจะได้รับ ความคุ้มครองอย่างเพียงพอและเหมาะสม

3.1.7 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐและองค์กรกำกับดูแล

จากการที่ภาครัฐมีนโยบายที่จะมีการรับซื้อไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในอนาคตทั้งจากในส่วนของโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ และโรงไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ซึ่งเป็นไปตามแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2553-2573 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3 (Power Development Plan (PDP) 2553 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 3) ส่งผลให้มีบริษัทเอกชนหลายแห่งให้ความสนใจการลงทุนในธุรกิจพลังงานไฟฟ้าเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้แผนการพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก พ.ศ. 2555-2564 (Alternative Energy Development Plan : AEDP) และแผนอนุรักษ์พลังงาน 20 ปี พ.ศ. 2554-2573 (Energy Efficiency : EE) ได้มุ่งเน้นการลดการพึ่งพิงน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติอย่างจริงจัง ส่งผลให้หลายหน่วยงานมุ่งให้ความสำคัญเกี่ยวกับการพัฒนาพลังงานทดแทนโดยเฉพาะพลังงานหมุนเวียน เนื่องจากเป็นพลังงานที่สะอาดและสามารถใช้หมุนเวียนไปได้ไม่หมดไป รวมทั้งมีต้นทุนต่ำ โดยที่ภาครัฐบาลได้มีการปรับปรุงนโยบายเพื่อส่งเสริมการมีส่วนร่วมของภาคเอกชนในการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง คณะกรรมการพลังงานแห่งชาติ (“กพช.”) ได้กำหนดเป้าหมายใหม่ของพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือกใน AEDP ให้เป็นร้อยละ 25 ของกำลังการผลิตเป้าหมายในปี 2564 จากเดิมเพียงร้อยละ 10 นอกจากนี้ ที่ประชุม กพช. เมื่อวันที่ 16 กรกฎาคม 2556 ได้อนุมัติปรับเพิ่มเป้าหมายการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนในปี 2664 ขึ้นอีก 4,726 เมกะวัตต์ เป็น 13,927 เมกะวัตต์ ซึ่งคาดว่าจะสามารถทดแทนการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงและพลังงานชนิดอื่นจากต่างประเทศได้มูลค่า 7 แสนล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ AEDP ได้กำหนดเป้าหมายกำลังการผลิตพลังงานทดแทนประเภทชีวมวล ณ สิ้นปี 2564 เป็น 4,800 เมกะวัตต์ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีกำลังการผลิตติดตั้ง 2,321 เมกะวัตต์ หรือคิดเป็นร้อยละ 48.35 ของกำลังการผลิตเป้าหมายในปี 2564 โดยที่การเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าว ซึ่งรวมถึงมาตรการส่งเสริมการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน อาจส่งผลกระทบต่อนโยบายการลงทุนและการขยายธุรกิจของบริษัทฯ

บริษัท และบริษัทย่อย อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับพลังงานข้างต้น ตลอดจนจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐหรือหน่วยงานราชการอื่น เช่น ข้อกำหนดเกี่ยวกับการขออนุญาตซื้อขายไฟฟ้า ข้อกำหนดเกี่ยวกับการขออนุญาตประกอบกิจการโรงงาน หรือข้อกำหนดเกี่ยวกับการประเมินผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

ทั้งนี้ เพื่อลดผลกระทบกับความเสี่ยงข้างต้น บริษัทฯ มีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ ในหน่วยงานพัฒนาธุรกิจเพื่อศึกษา ติดตาม และประเมินความสามารถในการแข่งขัน เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ทันทั่วทั้ง หากมีการเปลี่ยนแปลงของนโยบายภาครัฐที่อาจจะมีผลกระทบต่อผลประกอบการ หรือนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

3.1.8 ความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับอนุญาตให้ขยายระยะเวลาวันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโครงการ MGP และ/หรือ TSG

จากการที่โครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ 2 แห่ง ที่อยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง ได้แก่ MGP และ TSG มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าภูมิภาค (“PPA”) ซึ่งกำหนดวันเริ่มต้นซื้อขายไฟฟ้าตามสัญญา (“SCOD”) วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ในขณะที่บริษัทฯ คาดว่าการก่อสร้างโรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งจะแล้วเสร็จและจะเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟภ. ได้ภายในปี 2558 ซึ่งจะส่งผลให้โครงการทั้ง 2 แห่งไม่สามารถขายไฟฟ้าได้ตามกำหนดในสัญญา PPA

ทั้งนี้ จากประกาศการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค เรื่องกำหนดแนวทางการกำกับกรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2555 กำหนดว่า ในกรณีที่ไม่สามารถดำเนินการได้และมีความประสงค์จะขอขยายวัน SCOD จะต้องแจ้งความประสงค์ให้ กฟภ. ทราบไม่น้อยกว่า 30 วัน ก่อนวัน SCOD โดย กฟภ. จะพิจารณาความพร้อม 4 ด้าน ประกอบด้วย ความพร้อมด้านที่ดิน ความพร้อมด้านเทคโนโลยี ความพร้อมด้านแหล่งเงินทุน และการขออนุญาตตามกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นหากพิจารณาจากองค์ประกอบข้างต้น ปัจจุบัน MGP และ TSG มีความพร้อมทั้ง 4 ด้าน ครบถ้วน บริษัทฯ จึงคาดว่า การขอขยายวัน SCOD จะได้รับการพิจารณาอนุมัติจาก กฟภ. โดยจะสามารถขยายออกไปได้อีก 12 เดือน ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจำหน่ายไฟฟ้าให้กับ กฟภ. ได้ภายหลังการขอขยายระยะเวลา SCOD ของทั้ง 2 โครงการข้างต้น โดยในเดือนพฤศจิกายน 2557 MGP และ TSG ได้ดำเนินการยื่นขอขยายระยะเวลา SCOD กับ กฟภ. แล้ว

อนึ่ง ปัจจุบันบริษัทฯ มีบริษัทย่อยเพียงแห่งเดียวที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าแล้ว คือ CRB โดยมีโครงการ MGP และ TSG อยู่ระหว่างการก่อสร้างแต่ไม่สามารถจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ตามที่กำหนดในสัญญา PPA ขณะที่ MWE อยู่ระหว่างการก่อสร้างแต่ยังไม่ได้ลงนามในสัญญา PPA นอกจากนี้ บริษัทย่อยอื่นอีก 3 บริษัท ได้แก่ PTG PGP และ SGP ยังอยู่ระหว่างขั้นตอนการขอใบอนุญาตประกอบธุรกิจ ดังนั้น การเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้จึงเป็นการเสนอขายขณะที่บริษัทฯ มีผลประกอบการจากบริษัทย่อยเพียงบริษัทเดียว โดยอาจมีความไม่แน่นอนว่าโครงการต่าง ๆ ข้างต้นจะมีผลประกอบการเชิงพาณิชย์ได้ตามที่คาดการณ์ไว้

3.1.9 ความเสี่ยงจากการที่ยังไม่ได้รับอนุมัติสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าภูมิภาค (“PPA”) สำหรับโครงการ MWE

จากการที่ MWE อยู่ในระหว่างการก่อสร้าง โดยฝ่ายจัดการคาดว่า การก่อสร้างโรงไฟฟ้าจะแล้วเสร็จในไตรมาส 2 ปี 2558 ในขณะที่ปัจจุบัน MWE ยังไม่ได้รับอนุมัติ PPA จึงอาจมีความเสี่ยงที่หาก MWE ไม่ได้รับการอนุมัติหรือได้รับการอนุมัติล่าช้าจะส่งผลให้ MWE ไม่สามารถขายไฟฟ้าได้ หรือขายไฟฟ้าต่ำกว่าที่กำหนด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของโครงการได้

อย่างไรก็ตาม วันที่ 28 ตุลาคม 2556 MWE ได้ยื่นแบบคำขอจำหน่ายไฟฟ้าและเชื่อมโยงระบบไฟฟ้ากับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ("กฟภ.") ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างรอเอกสารตอบรับซื้อไฟฟ้าจาก กฟภ. และหนังสือแจ้งให้ผู้ประกอบการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า โดยฝ่ายจัดการคาดว่า MWE จะได้รับอนุมัติสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าจะแล้วเสร็จในไตรมาส 2 ปี 2558 เนื่องจาก MWE ได้มีการจัดเตรียมเอกสารอย่างครบถ้วน และมีความพร้อมครบ 4 ด้าน ตามที่ กฟภ. ใช้พิจารณาเพื่ออนุมัติได้แก่ ความพร้อมด้านที่ดิน ความพร้อมด้านเทคโนโลยี ความพร้อมด้านแหล่งเงินทุน และการขออนุญาตตามกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง

3.1.10 ความเสี่ยงเรื่องการปฏิบัติตามกฎหมายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของบริษัทย่อย อยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับการป้องกันและแก้ไขผลกระทบเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมทั้งที่เป็นของหน่วยงานของรัฐส่วนกลางและส่วนท้องถิ่น ซึ่งกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัดและจัดการขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงาน และการจัดการวัตถุที่เป็นอันตราย ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน เปลี่ยนแปลงบ่อย และการบังคับใช้กฎหมายและระเบียบดังกล่าวบางกรณีขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทได้ตระหนักถึงผลกระทบทางด้านสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากโรงไฟฟ้า โดยก่อนเริ่มดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้า บริษัทฯ ได้ดำเนินการจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย ("ESA") และจัดทำกรมีส่วนร่วมกับประชาชนโดยรอบพื้นที่โรงไฟฟ้า สำหรับบริษัทย่อย ยกเว้นโครงการ PTG ที่บริษัทฯ จะจ้างที่ปรึกษาเพื่อศึกษาและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม ("EIA") เนื่องจากเป็นโครงการที่มีกำลังผลิตเกินกว่า 10 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินมาตรการป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมต่าง ๆ อาทิ ระบบการระบายสารออกจากโครงการ ระบบควบคุมมลสาร ระบบการจัดการน้ำเสีย ระบบกำจัดกากและของเสียโดยใช้ประโยชน์จากกากซีเมนต์ที่เหลือจากการเผาไหม้เชื้อเพลิงมาแจกจ่ายให้กับชาวบ้านและชุมชนรอบข้างเพื่อใช้เป็นปุ๋ย ระบบดักจับฝุ่นละอองแบบลมหมุนวน (Multi-Cyclone) และระบบดักจับฝุ่นละอองแบบไฟฟ้าสถิตย์ (Electrostatic Precipitator) เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีการดำเนินการติดตามและตรวจสอบผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นอย่างใกล้ชิด เพื่อให้กระบวนการผลิตกระแสไฟฟ้าของบริษัทย่อยเป็นไปตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและลดมลภาวะด้านสิ่งแวดล้อม เพื่อให้โรงไฟฟ้าของบริษัทย่อยเป็นโรงไฟฟ้าเพื่อชุมชนโดยแท้จริง

จากผลการตรวจวัดมลภาวะด้านเสียง ด้านฝุ่น และด้านอากาศ ของโรงไฟฟ้าของ CRB ในปี 2557 มีผลการตรวจวัดเป็นไปตามเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดทุกรายการ

3.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

3.2.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

การลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลจะใช้เงินลงทุนสูง ซึ่งผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ใช้เงินกู้ในรูปแบบวงเงินกู้สินเชื่อโครงการระยะยาว (Project Finance) จากสถาบันการเงิน โดยมีอัตราส่วนเงินกู้ต่อทุนโดยประมาณตั้งแต่ 2:1 จนถึง 3:1 และส่วนใหญ่กำหนดเป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Interest Rate) ซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทย่อยก็อาศัยเงินกู้ในรูปแบบเดียวกัน ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินกู้ระยะยาวจำนวน 618.98 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินกู้ระยะยาวจาก CRB จำนวน 425.84 ล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจาก MGP และ MWE จำนวน 50.94 และ 142.20 ล้านบาท ตามลำดับ ที่มีเงื่อนไขอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายทางการเงินของบริษัทฯ โดยหากอัตรา

ดอกเบ็ญแบบลอยตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จากยอดหนี้ปัจจุบันที่ 618.98 ล้านบาท (เช่น จากอัตราร้อยละ 5 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 6) จะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายดอกเบ็ญเพิ่มขึ้นประมาณ 6.19 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิลดลงในจำนวนที่เท่ากัน

บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว โดยในช่วงการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project feasibility) บริษัทฯ ได้ศึกษาถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในกรณีต่างๆ เพื่อให้ครอบคลุมในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยมีความผันผวนมาก เพื่อประเมินถึงผลกระทบทางการเงินก่อนการตัดสินใจที่จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าแต่ละแห่ง นอกจากนี้ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุญาตให้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว บริษัทฯ อาจพิจารณาทางเลือกจากแหล่งเงินกู้ที่นอกเหนือจากสถาบันการเงิน เช่น การออกตราสารหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยได้ เป็นต้น

3.2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการค้ำประกันสินเชื่อจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

เมื่อวันที่ 30 สิงหาคม 2554 CRB ได้เข้าทำสัญญาขอสินเชื่อกับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง (รวมทั้งฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 1 เมื่อวันที่ 30 กรกฎาคม 2556) ในวงเงิน 500 ล้านบาท โดยมีเงื่อนไขให้ TPOLY ทำสัญญาค้ำประกันหนี้สินดังกล่าวของ CRB ภายใต้วงเงินไม่น้อยกว่า 580 ล้านบาท ซึ่งเสมือนว่า CRB ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักมีการพึ่งพิงความช่วยเหลือด้านการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งในอนาคตหากบริษัทฯ ไม่ได้เป็นบริษัทย่อยของ TPOLY หรือมีการเปลี่ยนแปลงกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ อาจมีความเสี่ยงที่ TPOLY จะยกเลิกการค้ำประกันวงเงินสินเชื่อดังกล่าว และอาจกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ได้ อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 12 มิถุนายน 2557 สถาบันการเงินได้มีหนังสือแจ้งบริษัทฯ เรื่องการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขวงเงินสินเชื่อและการค้ำประกัน ซึ่งระบุกำหนดให้ TPOLY ค้ำประกันเงินกู้เต็มวงเงินไปจนกระทั่งเมื่อบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หลังจากนั้นผู้ถือหุ้นของ CRB จะเข้ามาค้ำประกันเงินกู้ตามสัดส่วนได้แก่ บริษัทฯ VSPP และ EnBW ค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น ร้อยละ 73.12 ร้อยละ 16.88 และร้อยละ 10.00 ตามลำดับ

3.3 ความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อสิทธิหรือการลงทุนของผู้ถือหุ้น

3.3.1 ความเสี่ยงจากความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ

ด้วยลักษณะการประกอบกิจการของบริษัทฯ ในรูปแบบของการลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) รายได้หลักของบริษัทฯ จึงเกิดจากการรับเงินปันผลจากบริษัทย่อยเป็นสำคัญ โดยมีรายได้เสริมอื่นๆ เช่น รายได้จากการให้บริการกับบริษัทย่อยที่เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว และรายได้ดอกเบ็ญรับ เป็นต้น ทั้งนี้ปัจจุบันมีบริษัทย่อยที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์ 1 แห่ง คือ CRB ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 73.12 ซึ่ง CRB มีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลเนื่องจากเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ ดังนี้

- ในช่วงระยะเวลา 3 ปี นับแต่วันเริ่มการผลิตกระแสไฟฟ้า หาก CRB จะจ่ายเงินปันผลเกินกว่าร้อยละ 50 ของเงินกำไรสุทธิหลังหักภาษี CRB จะต้องนำเงินมาชำระหนี้ต้นเงินให้แก่ผู้ให้สินเชื่อเพิ่มเติมในอัตราร้อยละ 70 ของเงินปันผลส่วนเกิน
- จ่ายเงินปันผล เมื่อมีเหตุการณ์ดังต่อไปนี้เกิดขึ้นครบทุกข้อแล้ว
 1. CRB ไม่ได้ตกเป็นผู้ผิดนัดตามสัญญานี้
 2. เงินในบัญชีสำรองเพื่อการชำระหนี้มีจำนวนเพียงพอที่จะชำระหนี้ตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญานี้
 3. อัตราส่วน DSCR (Debt Service Coverage Ratio) ในปีที่ยจ่ายเงินปันผลต้องไม่ต่ำกว่า 1.25 : 1

ในขณะที่บริษัทย่อยอื่นๆ ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง (TSG มีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลเนื่องจากเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ซึ่งระบุว่าการจ่ายเงินปันผลต้องได้รับความเห็นชอบและยินยอมจากผู้ให้สินเชื่อ) และระหว่าง

การดำเนินการเพื่อขอรับใบอนุญาตต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ในขณะที่เดียวกับบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารงาน เพื่อศึกษาและพัฒนาโครงการใหม่ และเพื่อการดูแลกำกับบริษัทต่างๆ ที่บริษัทฯ ได้เข้าไปลงทุนไว้แล้ว โดยตั้งแต่จัดตั้งบริษัทฯ เมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2555 จนถึงปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่ได้รับเงินปันผลจากบริษัทย่อยใดๆ และยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมตามงบการเงินเฉพาะกิจการ เท่ากับ 34.21 ล้านบาท โดยเป็นขาดทุนในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 15.09 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสะสมตามงบการเงินรวมเท่ากับ 36.83 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในส่วนที่เป็นของบริษัทฯ ที่ไม่รวมส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม เท่ากับ 24.77 ล้านบาท ในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 ซึ่งบริษัทฯ ยังคงไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะต้องดำเนินการตามที่กฎหมายกำหนด ซึ่งภายใต้กฎหมายว่า ด้วยบริษัทของไทยและตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) นั้น บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากผลกำไรสุทธิที่ปรากฏในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ (โดยไม่สามารถจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมตามวิธีรวมตามสัดส่วนซึ่งมาจากกำไรสุทธิของ CRB ได้) และไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้หากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมในงบการเงินเฉพาะกิจการ ถึงแม้ว่าในรอบระยะเวลาบัญชีนั้นจะมีกำไรสุทธิก็ตาม ดังนั้น ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ให้กับผู้ถือหุ้นในช่วงที่บริษัทย่อยแห่งอื่นยังไม่สามารถจ่ายไฟฟ้าได้ จึงขึ้นอยู่กับเงินปันผลที่บริษัทฯ จะได้รับจาก CRB ซึ่งจะถือเป็นรายได้ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ

3.3.2 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่มากกว่าร้อยละ 50

ภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้ TPOLY ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะถือหุ้นในบริษัทฯ ร้อยละ 51.39 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ทำให้ TPOLY สามารถควบคุมมติเสียงข้างมากในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ทั้งหมด ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงในการรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลและตรวจสอบเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า TPOLY จะสามารถควบคุมมติที่ใช้เสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ แต่การพิจารณาในมติที่สำคัญที่กฎหมายกำหนดจำเป็นต้องได้รับคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยที่ผู้ที่มีส่วนได้เสียไม่มีสิทธิออกเสียง TPOLY อาจไม่สามารถควบคุมมติเหล่านี้ได้ เช่น การพิจารณาการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน เป็นต้น

3.3.3 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักจากการถือหุ้นไม่ถึงร้อยละ 50 และ ร้อยละ 75

เนื่องจากบริษัทฯ มีลักษณะการประกอบธุรกิจเป็น Holding Company ไม่มีการประกอบธุรกิจหลักเป็นของตนเอง โดยที่รายได้หลักของบริษัทฯ จะเป็นเงินปันผลมาจากบริษัทย่อย ซึ่งการมีมติจ่ายเงินปันผลในแต่ละบริษัทต้องได้รับคะแนนเสียงข้างมาก นอกจากนี้การเข้าทำรายการที่สำคัญรวมถึง การเพิ่มทุน การลดทุน และการซื้อหรือขายกิจการ ซึ่งต้องได้รับเสียงสนับสนุนจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 เช่นกัน ดังนั้น บริษัทฯ อาจได้รับความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมสิทธิในการออกเสียงจนได้รับมติที่สำคัญดังกล่าวในบริษัทย่อยได้ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยที่น้อยกว่าร้อยละ 50 ได้แก่ MGP และที่น้อยกว่าร้อยละ 75 ได้แก่ CRB MGP TSG SGP PTG และ BBRP

จากสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย บริษัทฯ มีสัดส่วนจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่าสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยทุกแห่ง และสามารถใช้อิทธิพลในฐานะผู้ถือหุ้นควบคุมเสียงข้างมากในบริษัทย่อยทุกแห่งซึ่งจะสามารถควบคุม

วาระสำคัญเรื่องการอนุมัติการจ่ายเงินปันผลได้ ยกเว้น MGP ซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 46 อย่างไรก็ตาม ในด้านการบริหารงานนั้น ข้อบังคับของบริษัทย่อยทุกแห่งได้ถูกกำหนดให้แต่ละบริษัทดำเนินตามนโยบายที่บริษัทฯ กำหนดไว้

3.4 ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

3.4.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) เกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตามหลักเกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Test) ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม 2557 และบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่สามารถจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้น คุณสมบัติเรื่องมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ทั้งสิ้นต้องไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท และ คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นให้แก่นักลงทุนรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย และจะต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ซึ่งขึ้นอยู่กับผลของการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชน ดังนั้น บริษัทฯ จึงยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากบริษัทฯ ไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่า ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้อย่างแล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด และการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้นได้

3.4.2 ความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นเมื่อเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อันเนื่องมาจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้น 19 ราย ในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญที่เสนอขายให้กับ กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย (“ESOP Warrant”) ในราคาหรือราคาใช้สิทธิแปลงสภาพที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้อย่าง

ก่อนการเสนอขายหุ้นออกใหม่ที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้อย่าง บริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิมในเดือนกรกฎาคม ปี 2556 จำนวนรวม 10,000,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 33 บาท ตามมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท หรือจำนวน 100,000,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 3.30 บาท ตามมูลค่าที่ตราไว้ 1 บาท ส่งผลให้บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเท่ากับ 310.55 ล้านบาท โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวมีผู้จองซื้อจำนวน 19 ราย ซึ่งไม่ถูกกำหนดระยะเวลาการห้ามขายหุ้น (Silent Period) นอกจากนี้ TPC ได้เสนอขายหุ้นเดิมให้กับกรรมการของบริษัทฯ 1 ท่าน จำนวน 500,000 หุ้น ที่ราคาหุ้นละ 10.00 บาท หรือ 5,000,000 หุ้น ที่หุ้นละ 1 บาท อย่างไรก็ตาม หุ้นในส่วนหลังนี้ได้ถูกกำหนดให้ไม่สามารถนำมาซื้อขายในช่วงระยะเวลาการห้ามขายหุ้น (Silent Period)

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2557 บริษัทฯ ได้ออกและเสนอขาย ESOP Warrant (มูลค่าหน่วยละ 0 บาท) อายุไม่เกิน 3 ปี จำนวน 1,200,000 หน่วย ซึ่งสามารถแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้จำนวน 1,200,000 หุ้น โดยมีราคาใช้สิทธิแปลงสภาพเท่ากับหุ้นละ 3.30 บาท ซึ่งผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถใช้สิทธิแปลง

สภาพได้ทันทีภายหลังจากวันที่ออก ในวันทำการสุดท้ายของเดือนพฤษภาคม และเดือนพฤศจิกายนของแต่ละปี (รายละเอียดของ ESOP Warrant ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 9.3)

โดยราคาเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้อยู่สูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นที่บริษัทฯ เพิ่มทุน และที่ TPOLY ขายหุ้นให้กับกรรมการข้างต้น รวมถึงมากกว่าราคาใช้สิทธิแปลงสภาพของ ESOP Warrant ซึ่งประชาชนที่ซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้น อันเนื่องมาจากการขายหุ้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นดังกล่าวเพื่อทำกำไรเมื่อหุ้นของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แล้ว