

กรณีศึกษาเพื่อใช้ในการสอน เรื่อง
บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) :
ผลประกอบการอย่างยั่งยืนและการประเมินมูลค่าหุ้น

ผู้เขียน

รศ. ดร. ศุภรา คมะสุวรรณ,

ผศ. ดร. เบญจลักษณ์ ศกุนะสิงห์ และ

รศ. ดร. โอติมเปีย ราเซลลา

วิทยาลัยนานาชาติ มหาวิทยาลัยมหิดล

ผลงานชิ้นนี้เป็นส่วนหนึ่งของ

โครงการ“การเปลี่ยนแปลงทางความยั่งยืนในธุรกิจ”

ซึ่งได้รับทุนสนับสนุนจาก กองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน

(CMDP 0084-2566)

สารบัญ

	หน้า
กรณีศึกษา เพื่อใช้ในการสอน (ฉบับแปลเป็นภาษาไทย)	
บทนำ	3
ความเป็นมาของบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	5
กฎระเบียบและข้อบังคับเกี่ยวกับอาหารทะเลและการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ	6
ความพยายามของ TU ในด้านความยั่งยืน	10
การเดินหน้าในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TU	12
กิตติกรรมประกาศ และแหล่งเงินทุน	15
คำถามสำหรับกรณีศึกษา	16
บรรณานุกรม	17
ภาพแสดงที่ 1-11	19-28

English Version:

Kapasuwan, S., Sakunasingha, B., & Racela, O. C. (2025). "Thai Union Group: Sustainable Performance and Equity Valuation". Asian Case Research Journal. Vol. 29 Issue 1, pp. 59-93. DOI: <https://doi.org/10.1142/S021892752550004X>



กรณีศึกษาเพื่อใช้ในการสอน

กรณีศึกษาจัดทำโดย รศ. ดร. ศุภรา คมะสุวรรณ ผศ. ดร. เบญจลักษณ์ ศกุนะสิงห์ และรศ. ดร. โอฬิมเปีย ราเชลลา จากวิทยาลัยนานาชาติ มหาวิทยาลัยมหิดล, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการเรียนและการอภิปรายในชั้นเรียน มิได้มุ่งหมายเพื่อแสดงถึงการจัดการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่มีประสิทธิภาพ ในสถานการณ์ทางธุรกิจหรือการบริหารแต่อย่างใด

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): ผลประกอบการอย่างยั่งยืนและการประเมินมูลค่าหุ้น

บทนำ

เมื่อวันที่ 17 เมษายน 2024 นายสุนทร อมรธรรม นักวิเคราะห์การเงินจากบริษัทหลักทรัพย์ กรุงเทพ จำกัด (Bangkok Assets & Securities Company) บริษัทหลักทรัพย์ที่มีชื่อเสียงในกรุงเทพฯ ได้รับมอบหมายจากหัวหน้างานให้ทำการวิเคราะห์ที่ครอบคลุมอย่างละเอียดเกี่ยวกับกลยุทธ์ทางธุรกิจระหว่างประเทศและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนฯ ของ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TU) เพื่อผนวกความยั่งยืนเข้ากับการประเมินมูลค่าหุ้นภายในระยะเวลา 2 สัปดาห์ ซึ่งการประเมินครั้งนี้แตกต่างจากการประเมินมูลค่าที่เขาเคยทำมาในอดีต สุนทร อมรธรรม ต้องนำปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เข้ามาพิจารณาในกระบวนการประเมินมูลค่าหุ้นด้วย จากมุมมองของสุนทร อมรธรรม TU เป็นผู้นำระดับโลกในอุตสาหกรรมการผลิตอาหารทะเลซึ่งได้วางตำแหน่งตัวเองเพื่อทำกำไรจากแนวโน้มความพึงพอใจของผู้บริโภคที่เน้นผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และบริษัทได้มุ่งมั่นในเรื่องการพัฒนาที่ยั่งยืนระดับโลกมาเป็นเวลานาน สุนทร อมรธรรมกำลังพิจารณาวิธีการสองแนวทางในการนำความยั่งยืนเข้ามาวิเคราะห์ในกระบวนการประเมินมูลค่าหุ้น ได้แก่ การผนวกปัจจัย ESG เข้าไปใน 1) อัตราคิดลด และ 2) การคาดการณ์กระแสเงินสด เขาเชื่อว่ากลยุทธ์ระหว่างประเทศและระเบียบการค้าต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติด้านความยั่งยืนและโอกาสทางธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ TU ซึ่งระเบียบการค้าต่าง ๆ เหล่านี้ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้และ TU ต้องปฏิบัติตามเพื่อขอ "ใบอนุญาตในการดำเนินการ" ก่อนที่สุนทร อมรธรรมจะเลือกวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น เขาต้องนำประเด็นที่สำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียหลักของ TU เข้ามาพิจารณาในกระบวนการด้วย สุนทร อมรธรรมวางแผนที่จะผนวกปัจจัย ESG เข้าไปในแบบจำลองการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งเขาสามารถปรับแบบจำลองกระแสเงินสดที่มีการคิดลดหรือนำไปใช้กับอัตราคิดลดของบริษัท (เช่น ต้นทุนของเงินทุน) ด้วยข้อมูลที่มีและระยะเวลาอันจำกัด เขาได้เสนอทั้งสองวิธีการให้หัวหน้างานของเขาพิจารณาเพื่อแสดงผลกระทบของการปฏิบัติด้านความยั่งยืนต่อมูลค่าหุ้น

เมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2023 TU ได้ประกาศเปิดตัวกลยุทธ์ความยั่งยืน SeaChange® 2030 เพื่อก้าวไปข้างหน้าในฐานะหนึ่งในผู้นำด้านอาหารทะเลระดับโลกที่จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็แสดงความมุ่งมั่นอย่างเข้มแข็งในการพัฒนาที่ยั่งยืนระดับโลก บริษัทได้ให้คำมั่นว่าจะจัดสรรกำไรสุทธิตลอดทั้งปี 2022 ที่เกินกว่าเจ็ดพันล้านบาท (ประมาณ 200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ให้กับ SeaChange® จนถึงปี 2030 ซึ่งจะช่วยเปลี่ยนอุตสาหกรรมอาหารทะเลด้วยการแก้ปัญหาต่างๆ ที่ครอบคลุมเกี่ยวกับคนและโลก กลยุทธ์ SeaChange® ใหม่ที่มุ่งหน้าสู่ปี 2030 ตั้งเป้าหมายไว้ 11 ข้อที่เชื่อมโยงกัน ซึ่งมุ่งเน้นการพัฒนาในด้านต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (SDGs) ได้แก่ 1) เส้นทางสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ 2) การทำประมงอาหารทะเลอย่างรับผิดชอบ 3) การเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำอย่างรับผิดชอบ 4) การฟื้นฟูระบบนิเวศ 5) เกษตรกรรมที่มีความรับผิดชอบ 6) การผลิตที่เป็นเลิศในระดับโลก 7) การทำงานที่ปลอดภัย มีคุณค่า และเท่าเทียม 8) การลดขยะพลาสติกในทะเล 9) โภชนาการและสุขภาพ 10) การบรรจุกัญหียั่งยืน และ 11) ความเป็นพลเมืองดีของบริษัท ตามที่นายธีรพงศ์ จันศิริ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ TU เคยกล่าวไว้ว่า บริษัทฯ ถือว่า SeaChange® เป็นหัวใจสำคัญที่ทำให้บริษัทฯ สามารถกลายเป็นผู้นำด้านอาหารทะเลที่ได้รับความไว้วางใจมากที่สุดในโลก TU ได้แสดงความมุ่งมั่นอย่างแข็งแกร่งในการเปลี่ยนแปลงห่วงโซ่คุณค่าในอุตสาหกรรมอาหารทะเลเพื่อส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจ พร้อมทั้งแก้ไขปัญหาการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและการอนุรักษ์มหาสมุทรและป่าไม้

อดัม เบนนัน ผู้อำนวยการกลุ่มด้านการพัฒนาที่ยั่งยืนและการสื่อสารองค์กรของ TU ได้ย้ำถึงบทบาทสำคัญของอุตสาหกรรมในการสร้างอนาคตที่ยั่งยืนมากขึ้นว่า

“อุตสาหกรรมอาหารทะเลต้องลงมือปฏิบัติมากขึ้นในการดูแลผู้คน โลก และมหาสมุทรของเรา ตอนนี้เป็นเวลาที่เราต้องลงมือดำเนินการอย่างจริงจัง เราเชื่อมั่นที่จะผลักดันการปรับปรุงแก้ไขอย่างมีความหมายทั่วทั้งอุตสาหกรรมอาหารทะเลระดับโลกผ่านกลยุทธ์ SeaChange® คำมั่นสัญญาที่ทะเยอทะยานเช่นนี้ต้องการพลังและการร่วมมือจากชุมชน รัฐบาล และองค์กรต่างๆ ที่สามารถช่วยให้การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่รื้อคอยมานานให้กลายเป็นความจริง เราได้ร่วมมือกับพันธมิตรของเราในการเชิญชวนให้ทั้งอุตสาหกรรมและบริษัทอื่น ๆ เข้าร่วมในความพยายามในเรื่องนี้”¹

TU หลีกเลียงไม่ได้ที่จะต้องพิสูจน์ตัวเองในฐานะผู้ผลิตอาหารทะเลที่รับผิดชอบต่อสังคม ไม่เพียงแต่เพื่อมีส่วนร่วมในการพัฒนาของโลกเท่านั้น แต่ยังต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดและมาตรฐานเฉพาะในอุตสาหกรรมอาหารทะเลและการเลี้ยงสัตว์น้ำเพื่อขยายธุรกิจไปทั่วโลกในระยะยาว TU กำลังเดินทางไปบนเส้นทางที่ยาวนานและยิ่งใหญ่ด้วยการลงทุนทั้งด้านทรัพยากร เวลา และความพยายามอย่างมากในการปรับปรุงผลการดำเนินงานด้าน ESG เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันในขณะเดียวกับที่ตอบสนองความต้องการของลูกค้า เพื่อส่งผลให้เกิดความสามารถในการทำกำไรและการเติบโต สุนทร อมรธรรมกำลังพิจารณากลยุทธ์การขยายธุรกิจระหว่างประเทศของ TU งบการเงินล่าสุด คะแนนการประเมินผลการดำเนินงานด้าน ESG และคะแนนการประเมินอุตสาหกรรมพลังงานคิดในใจว่า ‘ควรใช้วิธีการใดเพื่อนำมาซึ่งการประเมินมูลค่าที่โปร่งใสและครอบคลุมที่สามารถสร้างความสมดุลของผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย?’

เอกสารประกอบกรณีศึกษา มิได้จัดทำเพื่อเผยแพร่

หากต้องการ กรุณาติดต่อ ผศ.ดร. เบญจลักษณ์ ศกุนะสิงห์

อีเมล benjalux.sak@mahidol.ac.th

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน): ผลประกอบการอย่างยั่งยืนและการประเมินมูลค่าหุ้น

ความเป็นมาของบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

เป็นเวลานานเกือบครึ่งศตวรรษที่ TU ได้แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการพัฒนาความเชี่ยวชาญและนวัตกรรมในอุตสาหกรรมอาหารทะเล บริษัทฯได้ก่อตั้งขึ้นในเดือนสิงหาคม 1977 โดยมีชื่อเดิมว่า บริษัท ไทยยูเนี่ยน แมนูแฟคเจอร์ส จำกัด โดยเป็นผู้แปรรูปและส่งออกปลาทูน่ากระป๋อง ในปี 1988 บริษัท ไทยยูเนี่ยน โพรเซส โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ได้จดทะเบียนเพื่อผลิตและส่งออกอาหารทะเลแช่แข็ง จากนั้นในปี 1992 บริษัทได้ร่วมทุนกับบริษัท Mitsubishi Corporation และ Hagoromo Foods Corporation โดยทั้งสองบริษัทพันธมิตรจากญี่ปุ่นมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ของไทยยูเนี่ยนให้ตรงตามมาตรฐานสากลและเพื่อให้สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้ ต่อมา TU ได้กลายเป็นผู้ผลิตปลาทูน่ากระป๋องที่ได้รับใบอนุญาตจากบริษัทชั้นนำหลายแห่ง ในปี 1994 TU ได้เปลี่ยนสถานะเป็นบริษัทมหาชนโดยเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ภายใต้ชื่อ บริษัท ไทยยูเนี่ยน โพรเซส โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (TUF) ในปี 2015 TU ได้ทำการรีแบรนด์บริษัทใหม่ทั่วโลก และเปลี่ยนชื่อจาก ไทยยูเนี่ยน โพรเซส โปรดักส์ (TUF) เป็นบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TU) และในปี 2019 บริษัทได้ก่อตั้ง SPACE-F ศูนย์บ่มเพาะสตาร์ทอัพด้านเทคโนโลยีอาหาร เพื่อเร่งความก้าวหน้าด้านนวัตกรรมของบริษัทฯ TU ได้ใช้ทรัพยากรทางการเงินลงทุนใน Corporate Venture Capital (CVC) เพื่อการลงทุนในบริษัทที่มีนวัตกรรมด้านเทคโนโลยีอาหารต่าง ๆ ทั้งในด้านโปรตีนทางเลือก อาหารโภชนาการฟังก์ชัน และเทคโนโลยีห่วงโซ่คุณค่าด้านการผลิตอาหาร

TU ได้เข้าซื้อหุ้นในหลายบริษัทเพื่อเสริมขีดความสามารถในการผลิต การกระจายสินค้าและการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในประเทศไทย ตัวอย่างเช่น TU ได้ซื้อหุ้น 99.74% ในบริษัท แพ็คฟู้ด จำกัด (มหาชน) (PPC) และ 65% ในบริษัท ธรรมชาติ ซีฟู้ด รีเทล จำกัด (TSR) ในปี 2020 TU ได้ลงทุนในกิจการร่วมค้าซื้อบริษัท ฟู้ด แอนด์ เบฟเวอเรจ ยูไนเตด จำกัด โดยร่วมกับบริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน) เพื่อร่วมมือในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ การผลิต และการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มและได้ถือหุ้น 10% ในบริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) (RBF) ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำด้านวัตถุดิบที่ใช้เป็นส่วนผสมในอาหารที่เชี่ยวชาญในการผลิตวัตถุดิบแต่งกลิ่นและรสสำหรับอาหาร สีสันอาหารและสารเคลือบผิวอาหาร ในประเทศไทย TU มีสายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย ได้แก่ ปลาทูน่ากระป๋อง (SEAELECT) ผลิตภัณฑ์ขนมขบเคี้ยวที่ผลิตจากอาหารทะเล (Fisho, Monori) อาหารทะเลแช่แข็งพร้อมปรุงและพร้อมทาน (เช่น Qfresh) เนื้อที่ทำจากพืช (เช่น OMG Meat) อาหารสัตว์เลี้ยง (เช่น Bellotta, Marvo, ChangeTer) และส่วนผสมและอาหารเสริม (เช่น UniQ®BONE, UniQ®DHA, UniQ®COL, และ ZEA vita)

TU ได้วางกลยุทธ์เพื่อขยายธุรกิจไปทั่วโลกโดยใช้การผสมผสานระหว่างการเข้าซื้อกิจการ การร่วมทุน และการเติบโตจากภายใน ในทวีปอเมริกาเหนือ การขยายธุรกิจระหว่างประเทศครั้งสำคัญของบริษัทฯ คือ การเข้าซื้อแบรนด์ Chicken of the Sea ในปี 1997 ตามด้วยการเข้าซื้อบริษัท Empress International Ltd. ในปี 2003 ซึ่งทั้งสองบริษัทได้รวมกิจการกัน ในปี 2006 ภายใต้ชื่อ Tri-Union Frozen Products, Inc. TU ได้ขยายธุรกิจต่อไปในสหรัฐอเมริกาโดยการก่อตั้ง US Pet Nutrition LLC ในปี 2010 และเข้าซื้อกิจการ Orion Seafood International ในปี 2015 เพื่อเสริมความแข็งแกร่งในตลาดล็อบสเตอร์และธุรกิจกุ้งและปู ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา TU มุ่งเน้นการลงทุนในผลิตภัณฑ์โปรตีนทางเลือกและผลิตภัณฑ์ชีวภาพที่ยั่งยืน โดยได้ร่วมมือกับบริษัทต่างๆ เช่น ISH™ Food

Company และ Mara Renewables Corporation ซึ่งแบรนด์หลักของบริษัทในตลาดสหรัฐอเมริกา ได้แก่ Chicken of the Sea และ King Oscar ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดที่สำคัญในหมวดหมู่ผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ

ทวีปยุโรปยังเป็นตลาดสำคัญของ TU อีกด้วย บริษัทฯได้เข้าซื้อแบรนด์อาหารทะเลชั้นนำหลายแบรนด์และสร้างเครือข่ายการกระจายสินค้าอย่างแข็งแกร่ง การเข้าซื้อกิจการที่สำคัญ ๆ ได้แก่ MW Brands SAS ในปี 2010 (ปัจจุบันคือ ไทยยูเนี่ยน ยุโรป), MerAlliance SAS และ King Oscar AS ในปี 2014 และ Rügen Fisch ในปี 2016 TU ยังมุ่งเน้นการควบรวมกิจการในแนวดิ่งและนวัตกรรมในส่วนผสมอาหาร โดยเปิดโรงกลั่นน้ำมันทูน่าของยุโรปแห่งแรกในปี 2018 และเข้าสู่ตลาดรัสเซียผ่านการลงทุนเชิงกลยุทธ์ใน TUMD Luxembourg S.a.r.l. TU ยังคงสำรวจโอกาสในการลงทุนด้านนวัตกรรมอาหาร โดยลงทุนใน Jellagen ซึ่งเป็นสตาร์ทอัพจากสหราชอาณาจักรที่ใช้คอลลาเจนจากแมงกะพรุนในการผลิต 'Collagen Type-0' สำหรับใช้ทางการแพทย์ แบรนด์หลักของ TU ที่ขายในยุโรป ได้แก่ John West, Petit Navire, Rügen Fisch, Hawesta, King Oscar, Mareblu และ Parmentier

ในทวีปเอเชีย TU ได้เข้าซื้อหุ้นส่วนใหญ่ของบริษัท Yueh Chyang Canned Food Ltd. (YCC) ซึ่งเป็นผู้ผลิตปลาทูน่าและหอยเชลล์กระป๋องในเวียดนามในปี 2008 และในที่สุดได้เข้าครอบครองถือหุ้นทั้งหมดในปี 2017 TU เริ่มลงทุนในบริษัท Avanti Feeds Limited (AFL) ที่อินเดียในปี 2009 และในปี 2016 ก็ได้เข้าซื้อหุ้น 40% ในธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์กุ้งของ AFL ชื่อบริษัท Avanti Frozen Foods Private Limited (AFFPL) ในปี 2018 TU ร่วมลงทุนในการก่อตั้งบริษัทย่อยในอินโดนีเซีย คือ PT Thai Union Kharisma Lestari (TUKL) โดยร่วมกับสองพันธมิตรทางธุรกิจคือ PT MSK และ AVANTI Group เพื่อผลิตอาหารสัตว์น้ำโดยเฉพาะอาหารกุ้งในซูราบายา อินโดนีเซีย และ TU ยังมีบริษัทย่อยที่ถือเป็นเจ้าของแต่เพียงผู้เดียวชื่อ Thai Union South East Asia Pte. Ltd. ในสิงคโปร์เพื่อให้บริการที่ปรึกษาด้านการลงทุนในเทคโนโลยีอาหาร และบริษัทย่อยในโตเกียวชื่อ Japan Pet Nutrition Co. Ltd. เพื่อจัดจำหน่ายและนำเข้าอาหารสัตว์เลี้ยงและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสัตว์เลี้ยง TU ยังได้ลงทุนในส่วนอื่น ๆ ของโลกโดยการถือหุ้น 100% ใน Pioneer Food Cannery Limited ในกานา และการลงทุนเชิงกลยุทธ์ใน Clover Corporation ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำด้านการเอนแคปซูเลชันน้ำมันปลาทูน่าในออสเตรเลีย โดยถือหุ้น 10% รายละเอียดแบรนด์ต่าง ๆ ของบริษัท การผลิต สถานที่ผลิต ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ สำนักงานบริษัทต่าง ๆ และศูนย์นวัตกรรมหรือการวิจัยและพัฒนาปรากฏอยู่ในภาพแสดงที่ 1

กฎระเบียบและข้อบังคับเกี่ยวกับอาหารทะเลและการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ

อุตสาหกรรมอาหารทะเลทั่วโลกเติบโตขึ้นจากเครือข่ายการค้าที่ซับซ้อน โดยส่วนใหญ่เคลื่อนที่ข้ามพรมแดน การรับรองความปลอดภัย ความยั่งยืน และการติดตามแหล่งที่มาของผลิตภัณฑ์เหล่านี้จำเป็นต้องผ่านกฎระเบียบและข้อบังคับที่ซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดหลัก ได้แก่ สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป สหราชอาณาจักร และญี่ปุ่น ซึ่งแต่ละภูมิภาคได้กำหนดมาตรฐานและกฎระเบียบของตนเอง ซึ่งนำไปสู่ภูมิทัศน์ทางธุรกิจซึ่งมีหลายแง่มุมสำหรับผู้ประกอบการอาหารทะเล

สหรัฐอเมริกา – การค้าระหว่างประเทศของอาหารทะเลและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอาหารทะเลขึ้นอยู่กับกฎระเบียบที่ซับซ้อนซึ่งออกแบบมาเพื่อรับรองความปลอดภัยของผู้บริโภคและส่งเสริมการทำประมงอย่างยั่งยืน องค์การอาหารและยา (FDA) มีบทบาทสำคัญในการปกป้องผู้บริโภคโดยการบังคับใช้กฎหมายว่าด้วยการปรับปรุงความปลอดภัยด้านอาหารให้ทันสมัย (Food Safety Modernization Act (FSMA)) (Food and Drug Administration, 2021) ซึ่งกำหนดให้ใช้วิธีการป้องกันหรือมาตรการการวิเคราะห์อันตรายและจุดวิกฤติที่ต้องควบคุม

(Hazard Analysis and Critical Control Point (HACCP)) สำหรับอาหารทะเลทั้งหมดที่เข้าสู่ตลาดสหรัฐฯ ทั้งในประเทศและนำเข้า² ผู้นำเข้าต้องลงทะเบียนกับ FDA และต้องดำเนินการตามแผน HACCP ที่ระบุและควบคุมอันตรายที่อาจเกิดขึ้นในทุกขั้นตอนของห่วงโซ่อุปทาน ตั้งแต่การจับปลา การแปรรูป และการขนส่ง หากไม่ปฏิบัติตาม HACCP จะมีผลกระทบอย่างรุนแรง ทั้งการระงับยับยั้งผลิตภัณฑ์หรือการปฏิเสธการนำเข้า

เพื่อความยั่งยืน องค์การบริหารสมุทรศาสตร์และบรรยากาศแห่งชาติ (National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)) มุ่งเน้นวิธีการประมงอย่างยั่งยืนและการป้องกันการประมงเกินขนาดของสัตว์น้ำสายพันธุ์ที่มีมูลค่าทางการค้า กฎระเบียบและโครงการที่สำคัญ ๆ ได้แก่ กฎหมายอนุรักษ์และบริหารจัดการประมง แม็กนัสสันสตีเวนส์ (Magnuson-Stevens Fishery Conservation and Management Act (MSA)) และโครงการเกี่ยวกับการขออนุญาตการค้าการประมงระหว่างประเทศ (International Fisheries Trade Permit (IFTP)) ที่ต้องมีใบอนุญาตในการนำเข้า การส่งออก หรือการส่งออกซ้ำของอาหารทะเลบางประเภท เช่น ปลาทูน่า ปลากะโทงดาบ และฉลาม ซึ่งจะต้องปฏิบัติตามข้อตกลงการอนุรักษ์ระหว่างประเทศ³ นอกเหนือจากกฎระเบียบหลัก ๆ เหล่านี้ ก็ยังมีข้อกำหนดอื่น ๆ สำหรับพันธุ์สัตว์น้ำเฉพาะต่าง ๆ เพิ่มเติม ขึ้นอยู่กับแหล่งกำเนิด วิธีการจับปลา หรือสถานะการอนุรักษ์ของพันธุ์สัตว์น้ำนั้น ๆ

กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการประมงที่ยั่งยืนอีกฉบับหนึ่ง คือ กฎหมายว่าด้วยการอำนวยความสะดวกและการบังคับใช้ทางการค้า (Trade Facilitation and Enforcement Act 2015 (TFTEA)) ที่ห้ามนำเข้าสินค้าที่ผลิตโดยแรงงานบังคับรวมถึงแรงงานเด็กตามสัญญาผูกมัดการนำเข้าในสหรัฐฯ⁴ และประเทศสหรัฐอเมริกายังมีความก้าวหน้าในการจัดการประมงอย่างยั่งยืน โดยมีกฎหมายว่าด้วยความมั่นคงทางทะเลและการบังคับใช้การประมง (Maritime Security and Fisheries Enforcement (SAFE) Act) ในปี 2019 ซึ่งต่อต้านการประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม (Illegal, unreported, and unregulated (IUU) fishing) มาตรา 3551 ของกฎหมายฉบับดังกล่าว ได้กำหนดให้หน่วยงานรัฐบาลกลางของสหรัฐฯ จำนวน 21 แห่ง จัดตั้งคณะทำงานระหว่างหน่วยงานเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางทะเลและต่อสู้กับการทำประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม (IUU)⁵ วัตถุประสงค์เชิงกลยุทธ์ของคณะทำงานระหว่างหน่วยงาน ได้แก่ การส่งเสริมการจัดการและการกำกับดูแลการประมงที่ยั่งยืน การเสริมสร้างการตรวจสอบ การควบคุม และการเฝ้าระวังการดำเนินงานประมงทางทะเล และการให้การรับรองอาหารทะเลที่มีการจับมาอย่างถูกกฎหมาย ยั่งยืน และรับผิดชอบต่อสังคมเท่านั้นที่จะเข้าสู่ตลาด⁵

สหภาพยุโรป (EU) – สหภาพยุโรปเป็นตลาดอาหารทะเลที่ใหญ่และมีผลกำไร และมีกฎระเบียบเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการค้าอาหารทะเลระหว่างประเทศ ประการแรก คณะกรรมาธิการยุโรปได้กำหนดบัญชีรายชื่อประเทศที่ได้รับอนุญาตให้ส่งออกผลิตภัณฑ์ประมงไปยังสหภาพยุโรป (มาตราที่ 127 ของ Commission Delegated Regulation (EU) 2022/2292)⁶ โรงงานแปรรูปหรือเรือประมงต้องได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานที่มีอำนาจของประเทศผู้ส่งออกเพื่อรับรองว่าได้ปฏิบัติตามมาตรฐานสุขอนามัยและสุขาภิบาลของสหภาพยุโรป

นอกจากนี้ อาหารทะเลทั้งหมดที่ส่งออกไปยัง EU ต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบด้านความปลอดภัยของอาหารที่เข้มงวด ระเบียบข้อบังคับของคณะกรรมาธิการยุโรป (EC) หมายเลข 178/2002 ของสภายุโรปและคณะมนตรีแห่งสหภาพยุโรปเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2002 ได้กำหนดหลักการและข้อกำหนดทั่วไปของกฎหมายอาหาร โดยได้จัดตั้งหน่วยงานความปลอดภัยอาหารของสหภาพยุโรป (European Food Safety Authority (EFSA)) และระบุขั้นตอนในเรื่องความปลอดภัยของอาหาร ระเบียบข้อบังคับเหล่านี้ได้กล่าวถึงมาตรฐานสุขอนามัยตลอดทั้งห่วงโซ่การผลิต ตั้งแต่การจับหรือเก็บเกี่ยวจนถึงการแปรรูปและบรรจุภัณฑ์ โดยกำหนดหลักการพื้นฐานของแนวทาง ‘the Farm to

Table - จากฟาร์มสู่โต๊ะ' และเช่นเดียวกับสหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรปยังได้กำหนดให้ธุรกิจอาหารทะเลที่ส่งออกไปยังสหภาพยุโรปต้องมีแผน HACCP ซึ่งเป็นข้อบังคับด้วย

ที่สำคัญยิ่งไปกว่านั้น สหภาพยุโรปมีระเบียบข้อบังคับที่เข้มงวดในการต่อต้านการทำประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม (IUU) ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2010⁸ โดยบริษัทต่าง ๆ ต้องแสดงให้เห็นว่า ผลิตภัณฑ์อาหารทะเลมาจากแหล่งที่ถูกกฎหมายและยั่งยืน ซึ่งมักจะต้องมีใบรับรองการจับสัตว์น้ำจากหน่วยงานที่มีอำนาจออกให้ ตั้งแต่ปี 2012 สหภาพยุโรปได้ออก "ใบเหลือง" ให้กับ 23 ประเทศ (เนื่องจากยังไม่ได้มีการต่อสู้กับการทำประมง IUU ในการประมงที่มากพอ) ออก "ใบแดง" ให้กับ 6 ประเทศ (เนื่องจากความล้มเหลวในการป้องกันและยับยั้งกิจกรรม IUU) และได้ถอนรายชื่อ 15 ประเทศออกจากบัญชีรายชื่อประเทศที่เฝ้าระวัง (เป็นการยกเลิกสถานะใบเหลืองหรือใบแดง)

สุดท้ายนี้ การส่งออกอาหารทะเลทั้งหมดไปยังสหภาพยุโรปต้องมีใบรับรองสุขภาพ ซึ่งออกโดยหน่วยงานที่มีอำนาจในประเทศผู้ผลิต และฉลากต้องเป็นไปตามข้อกำหนดของสหภาพยุโรปเพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับชนิดของสัตว์น้ำ พื้นที่จับ อุปกรณ์การประมงที่ใช้ วิธีการแปรรูป (จับจากธรรมชาติหรือเพาะเลี้ยง) และสารก่อภูมิแพ้

สหราชอาณาจักร – พระราชบัญญัติความปลอดภัยอาหาร (Food Safety Act (FSA)) 1990 (ฉบับแก้ไข) เป็นกฎหมายสำคัญในสหราชอาณาจักรที่ใช้กับธุรกิจอาหารทั้งหมดรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอาหารทะเล โดยระบุข้อกำหนดเกี่ยวกับความสามารถในการตรวจสอบย้อนกลับ สุขอนามัย และการติดตามผลิตภัณฑ์อาหารทะเล เพื่อการคุ้มครองผู้บริโภคในสหราชอาณาจักร⁹ กฎหมายนี้ห้ามการขายหรือการวางจำหน่ายอาหารทะเลที่ไม่ปลอดภัยหรือไม่เหมาะสมสำหรับการบริโภค พระราชบัญญัติ FSA 1990 ทำให้มั่นใจได้ว่าอาหารทะเลจะต้องมีการติดตามและนำเสนออย่างถูกต้องเพื่อให้ข้อมูลแก่ผู้บริโภคเกี่ยวกับประเภท คุณภาพ หรือแหล่งที่มาของอาหารทะเลที่พวกเขา กำลังเลือกซื้อ ผู้ผลิตอาหารทะเลมีหน้าที่ตามกฎหมายในการดำเนินการทุกขั้นตอนที่สมเหตุสมผลเพื่อให้มั่นใจว่าได้ผลิตอาหารทะเลที่ปลอดภัย ไม่ว่าจะเป็นการจัดเก็บ การจัดการสินค้า และระบบการตรวจสอบย้อนกลับที่เหมาะสม นอกจากนี้ พระราชบัญญัติ FSA 1990 ยังมีระเบียบข้อบังคับต่างๆ ที่มาสนับสนุน เช่น ระเบียบสุขอนามัยอาหาร (อังกฤษ) (Food Hygiene Regulations) (England) 2006 ซึ่งได้กำหนดแนวปฏิบัติด้านสุขอนามัยเฉพาะสำหรับธุรกิจอาหาร⁹

ตามข้อมูลจากกระทรวงสิ่งแวดล้อม อาหาร และชนบท (Department for Environment, Food & Rural Affairs) ผู้ผลิตอาหารทะเลต้องได้รับใบรับรองการจับสัตว์น้ำที่ได้รับการตรวจสอบจากหน่วยงานที่มีอำนาจในประเทศที่เรือประมงนั้นจดทะเบียนหรือได้รับใบอนุญาต รูปแบบของใบรับรองการจับสัตว์น้ำจะแตกต่างกันไปตามประเทศผู้ส่งออกที่ออกใบรับรองนั้น โดยให้ข้อมูลต่างๆ เช่น รายละเอียดเกี่ยวกับเรือ รหัสชนิดของสัตว์น้ำและรหัสสินค้า และน้ำหนัก¹⁰ นอกจากนี้ แนวทางของสหราชอาณาจักรในการค้าอาหารทะเลระหว่างประเทศยังเชื่อมโยงกับการต่อสู้กับการทำประมง IUU และพระราชบัญญัติการค้ามนุษย์สมัยใหม่ (Modern Slavery Act) ปี 2015 พระราชบัญญัตินี้บังคับให้บริษัทต่าง ๆ ต้องเผยแพร่คำแถลงที่ระบุถึงขั้นตอนที่พวกเขา กำลังดำเนินการเพื่อป้องกันการใช้แรงงานทาส และการค้ามนุษย์ในห่วงโซ่อุปทานของตน ซึ่งรวมถึงธุรกิจอาหารทะเลที่นำเข้า/ส่งออกปลาและผลิตภัณฑ์อาหารทะเล ผู้ผลิตอาหารทะเลต้องประเมินความเสี่ยงของการใช้แรงงานบังคับในห่วงโซ่อุปทานของตน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อจัดหาสินค้าจากประเทศที่มีการค้ามนุษย์ในระดับสูง พวกเขาจะต้องมีความรับผิดชอบในการดำเนินการสอบทานธุรกิจกับซัพพลายเออร์ของตน เพื่อให้แน่ใจว่าไม่ได้มีส่วนร่วมในการใช้แรงงานทาสสมัยใหม่ โดยการตรวจสอบการปฏิบัติตามแรงงานและมาตรการการตรวจสอบย้อนกลับ¹¹

ญี่ปุ่น – กระทรวงสาธารณสุข แรงงาน และสวัสดิการ (Ministry of Health, Labour and Welfare (MHLW)) และกระทรวงเกษตร ป่าไม้ และประมง (Ministry of Agriculture, Forestry and Fisheries (MAFF)) ร่วมกันดูแลความปลอดภัยและความยั่งยืนของอาหารทะเลในญี่ปุ่น โดยมีกฎหมายสำคัญสามฉบับที่เกี่ยวข้องกับการค้าระหว่างประเทศของอาหารทะเล ได้แก่ 1) พระราชบัญญัติว่าด้วยการค้าและการแลกเปลี่ยนกับต่างประเทศ (Foreign Exchange and Foreign Trade Act) 2) กฎหมายสุขอนามัยด้านอาหาร (Food Sanitation Act) และ 3) กฎหมายศุลกากร¹² ฉบับแรก พระราชบัญญัติว่าด้วยการค้าและการแลกเปลี่ยนกับต่างประเทศกำหนดโควตาการนำเข้า การอนุมัตินำเข้า และการยอมรับการนำเข้า (ซึ่งมีการตอบรับล่วงหน้าหรือตอบรับเมื่อผ่านพิธีการศุลกากร) ฉบับที่สอง กฎหมายสุขอนามัยด้านอาหารระบุว่าอาหารทะเลและผลิตภัณฑ์แปรรูปจะต้องได้รับการตรวจสอบตามมาตรฐานสุขาภิบาลอาหาร ซึ่งจะดำเนินการเพื่อประเมินประเภทและรายละเอียดของวัตถุดิบ และเพื่อทดสอบประเภทและส่วนประกอบสารเติมแต่ง การตกค้างของสารเคมี ไมโครท็อกซิน ฯลฯ ทั้งนี้อาจมีการห้ามนำเข้าอาหารในกรณีที่พบสารเติมแต่ง ยาฆ่าแมลง หรือสารอื่น ๆ ที่ห้ามใช้ในญี่ปุ่นเมื่อระดับของสารเหล่านี้เกินกว่าขีดจำกัดที่ได้รับ การอนุมัติ หรือเมื่อมีการพบไมโครท็อกซิน ฯลฯ ในระดับที่เกินกว่าที่อนุญาต ญี่ปุ่นใช้ระบบ Positive List กำหนดสารเติมแต่งอาหารและสารที่ช่วยในการแปรรูปที่ได้รับอนุญาต ในขณะที่ระบบควบคุมสุขาภิบาลอาหารที่ใช้หลักการ HACCP จะช่วยให้มั่นใจเกี่ยวกับการจัดการอาหารปลอดภัย ฉบับที่สาม ภายใต้กฎหมายศุลกากร การนำเข้าสินค้าที่มีการติดฉลากที่บ่งชี้แหล่งที่มาของอาหาร ฯลฯ เป็นสิ่งต้องห้าม¹²

ในปี 2020 ญี่ปุ่นได้มีส่วนร่วมซึ่งเป็นก้าวที่สำคัญในการต่อสู้กับการทำประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม (IUU) โดยรัฐบาลได้ผ่านกฎหมายฉบับใหม่ที่ห้ามไม่ให้อาหารทะเลที่มาจากการทำประมง IUU เข้าสู่ตลาดญี่ปุ่น กฎหมายนี้ทำให้ญี่ปุ่นปฏิบัติตามข้อตกลงกับสหภาพยุโรปและสหราชอาณาจักร ประการแรก พระราชบัญญัติการประมงที่ได้รับการแก้ไขได้มีการบังคับใช้อย่างเป็นทางการในปี 2020 และนำการประเมินทรัพยากรปลาและความพยายามในการประมงโดยใช้วิธีการประเมินตามปริมาณผลผลิตที่ยั่งยืนสูงสุด (MSY) และใช้ระบบโควตาแยกเป็นรายบุคคลสำหรับชาวประมงและบริษัทต่างๆ เพื่อให้ปฏิบัติตามปริมาณการจับสัตว์น้ำที่กำหนดในโควตาที่ได้รับ¹³ ประการที่สอง กฎหมายการค้าภายในของสัตว์ทะเลและพืชทะเลเฉพาะ (Domestic Trade of Specific Marine Animals and Plants Act) ได้ผ่านการพิจารณาของวุฒิสภาในเดือนธันวาคม 2020 และได้มีการบังคับใช้ในปี 2022 เพื่อกำจัดการทำประมง IUU ภายในประเทศและการนำเข้าสินค้า IUU¹³

โดยสรุปแล้ว ตลาดทั้งสี่แห่งมีความคล้ายคลึงกันในแง่ของการเน้นความปลอดภัยด้านอาหาร โดยมีมาตรฐานที่เข้มงวดเกี่ยวกับความปลอดภัยของอาหารทะเลพร้อมกับการจำกัดเกี่ยวกับสารปนเปื้อนและโปรแกรม HACCP ที่มีอยู่ ประการที่สอง มีการใช้ระบบการติดตามแหล่งที่มาของผลิตภัณฑ์ โดยตรวจสอบตั้งแต่การจับจนถึงมือผู้บริโภคในตลาดเหล่านี้เพื่อให้มั่นใจเกี่ยวกับแหล่งที่มาและความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ ประการสุดท้าย ทั้งสี่ประเทศต่างมุ่งมั่นที่จะต่อสู้กับการประมงที่ผิดกฎหมาย ขาดการรายงาน และไร้การควบคุม ผ่านความร่วมมือระหว่างประเทศ และมาตรการบังคับต่าง ๆ

ความพยายามของ TU ในด้านความยั่งยืน

ด้านสิ่งแวดล้อม (E)

สำหรับ TU ยุทธศาสตร์ความยั่งยืนได้รับการสืบทอดมาและเป็นแนวปฏิบัติของบริษัทมาอย่างยาวนาน แม้ว่าในช่วงแรกๆจะไม่ได้มีการระบุเป็นนโยบายความยั่งยืน จนกระทั่งในปี 2013 บริษัทฯได้แสดงสามองค์ประกอบหลักคือ "We can, We care, We connect" ในปี 2013 TU เข้าร่วมเป็นสมาชิกของข้อตกลงโลกแห่งสหประชาชาติ (UN Global Compact (UNGC)) มีพันธะสัญญาที่จะเคารพสิทธิมนุษยชน รักษามาตรฐานแรงงาน ปกป้องสิ่งแวดล้อม และต่อต้านการคอร์รัปชัน และสืบเนื่องจากพันธสัญญาดังกล่าว บริษัทฯได้ประกาศนโยบายการพัฒนาที่ยั่งยืน TU แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการจัดหาผลิตภัณฑ์อาหารที่ปลอดภัยและสารอาหารที่จำเป็นให้แก่ผู้บริโภค และมีแนวทางจัดการสิ่งแวดล้อมทางธรรมชาติอย่างยั่งยืนไปพร้อมกัน บริษัทฯแสดงความระมัดระวังและความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียโดยมีความตระหนักถึงการดำเนินงาน แม้จะเผชิญกับความผันผวนทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง TU เชื่อว่าโครงสร้างหลักของยุทธศาสตร์ความยั่งยืนของบริษัทฯก็คือการติดตามแหล่งที่มาของอาหารทะเล ตั้งแต่การจับจนถึงการบริโภค โดยแนวคิดนี้ทำให้บริษัทสามารถระบุ ตรวจสอบ และปรับปรุงผลการดำเนินงานของบริษัทได้ TU ดำเนินการตามพันธสัญญาเหล่านี้มาโดยตลอด และตั้งเป้าหมายที่จะแปรสภาพตัวเองให้เป็นผู้ผู้นำในอุตสาหกรรมอาหารทะเลระดับโลกที่มีความรับผิดชอบต่อผลการดำเนินงานทางด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และเศรษฐกิจ

ในปี 2016 TU ได้เปิดตัวกลยุทธ์ 'SeaChange®' ซึ่งครอบคลุมทุกด้านของธุรกิจอาหารทะเล ตั้งแต่การดูแลหาสมุทร การจัดการขยะ ไปจนถึงการรับผิดชอบต่อแรงงานและชุมชนของบริษัทฯ เนื่องจาก TU เป็นหนึ่งในผู้ผลิตปลาทูน่ากระป๋องรายใหญ่ที่สุดในโลก บริษัทฯได้ตระหนักดีถึงความรับผิดชอบต่อผู้บริโภคในการรับประกันว่าทรัพยากรปลาทูน่าต้องเป็นไปอย่างยั่งยืนสำหรับทุกคนทุกรุ่น ในกลยุทธ์ SeaChange® นั้นบริษัทฯได้ให้คำมั่นสัญญาในการผลิตปลาทูน่าและแสดงความก้าวหน้าอย่างมีนัยสำคัญในการติดตามแหล่งที่มาของอาหารทะเลและความยั่งยืน โดยต้องการบรรลุเป้าหมายว่าอย่างน้อย 75% ของปลาทูน่าที่ผลิตเองจะติดฉลากภายใต้การรับรองจากโครงการพัฒนาการประมง (Fishery Improvement Projects (FIPS)) หรือ คณะกรรมการรับรองมาตรฐานสินค้าประมง MSC (Marine Stewardship Council) โดยในพันธสัญญานี้ การประมงปลาทูน่าของ TU จะต้องมาจากแหล่งที่ได้รับการรับรองจาก MSC หรือ FIPs ซึ่ง TU ก็ทำได้เกินเป้าหมายและบรรลุ 87% ในปี 2020 และเพิ่มขึ้นเป็น 88% ในปี 2021 ภายในปี 2025 TU เดินหน้าต่อไปในการติดตามแหล่งที่มาของปลาทูน่า โดยตั้งเป้าหมายเพิ่มขึ้นให้ได้ 100% แผนความยั่งยืนของบริษัทฯไม่เพียงตอบสนองต่ออาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติ แต่ยังตอบสนองต่อประเด็นทางสังคมอื่นๆ เช่น สิทธิมนุษยชนและแรงงาน บริษัทฯมุ่งมั่นที่จะบรรลุแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดโดยการรับรองว่าเรือประมงทุกลำจะได้รับการติดตามตรวจสอบขณะปฏิบัติงานในทะเล และมีการสังเกตการณ์บนเรือโดยมนุษย์หรือด้วยอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ภายในปี 2025

TU ได้ร่วมมือกับพันธมิตรหลายฝ่าย ได้แก่ Sustainable Fisheries Partnership (SFP) ซึ่งส่งเสริมการประมงอย่างยั่งยืนและนโยบายอาหารทะเลที่รับผิดชอบต่อ (<https://sustainablefish.org/>) Aquaculture Stewardship Council (ASC) ซึ่งตั้งมาตรฐานสูงสุดสำหรับการเพาะเลี้ยงปลาอย่างรับผิดชอบต่อ (<https://asc-aqua.org/>) หน่วยงาน The Nature Conservancy (TNC) ซึ่งมุ่งเน้นการปกป้องระบบนิเวศของมหาสมุทร (<https://www.nature.org/en-us/>) และหน่วยงาน IDH – The Sustainable Trade Initiative (IDH) ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการลดการตัดไม้ทำลายป่า ส่งเสริมการปรับปรุงสภาพการทำงานและค่าจ้าง รวมถึงการกระจายมูลค่า (<https://www.idhsustainabletrade.com/>) และ The Global Ghost Gear Initiative (GGGI) ซึ่งมุ่งป้องกันการสูญหายของเครื่องมือประมง การกู้คืนเครื่องมือประมงที่ถูกทิ้งหรือสูญหาย และการรีไซเคิลและการกำจัดเครื่องมือ

ประมง (<https://www.ghostgear.org/>) นอกจากนี้ บริษัทฯกล่าวไว้ว่าตนเป็นผู้ผลิตอาหารทะเลระดับโลกรายแรกที่ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ตามที่กำหนดโดย Science Based Targets initiative (SBTi) (<https://sciencebasedtargets.org/>) เพื่อเร่งการพัฒนาอย่างมีเป้าหมายในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง TU ได้ตระหนักความสำคัญที่สำคัญจากภาวะโลกร้อน โดยตระหนักถึงผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากห่วงโซ่อุปทาน การทำฟาร์ม และการใช้ที่ดินในการผลิตอาหาร บริษัทฯได้ให้ความสำคัญกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ตลอดทั้งห่วงโซ่อุปทานของบริษัทฯ โดยการลดการใช้พลังงานในฟาร์มให้เหลือน้อยที่สุด การจัดการตัดไม้ทำลายป่าออกจากห่วงโซ่อุปทาน และการสำรวจเทคโนโลยีคาร์บอนต่ำ นอกจากนี้ TU ยังขยายพันธกิจของตนผ่านการส่งเสริม “การจัดหาทรัพยากรอย่างรับผิดชอบ” เพื่ออนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและปกป้องแหล่งที่อยู่อาศัยที่เปราะบางอีกด้วย

ณ เดือนธันวาคม 2023 TU ได้รับการยอมรับในยุทธศาสตร์ความยั่งยืนของบริษัทฯและได้รับการจัดอันดับในดัชนีความยั่งยืนของดาวโจนส์ (Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)) ติดต่อกันเป็นเวลา 10 ปี เป็นผลอันเนื่องมาจากการดูแลสิ่งแวดล้อม ความรับผิดชอบต่อสังคม และการกำกับดูแลกิจการของบริษัท บริษัทฯได้รับการจัดอันดับเป็นอันดับที่หนึ่งในดัชนี Seafood Stewardship Index (SSI) ในปี 2023 และในปีเดียวกันก็ได้รับการจัดอันดับใน S&P Global Sustainability Yearbook 2023 หลังจากได้รับการจัดอันดับในกลุ่มอันดับสูงสุด 1% แรกจากบริษัทจำนวนทั้งหมดมากกว่า 7,800 บริษัทที่ได้รับการประเมิน และในปี 2022 TU ยังได้รับการแสดงชื่อไว้ในดัชนี FTSE4Good Emerging Index นับเป็นปีที่เจ็ดติดต่อกัน นายอดัม เบรนนัน ได้กล่าวไว้ว่า

“การได้รับการยอมรับจาก DJSI เป็นแรงผลักดันที่มีพลัง เมื่อเรามองไปสู่อนาคต เรามุ่งมั่นที่จะปรับปรุงอย่างต่อเนื่องและนำทางไปสู่การพัฒนาอุตสาหกรรมอาหารทะเลที่ยั่งยืนมากขึ้น SeaChange® 2030 จะนำทางเราไปในเส้นทางนี้เพื่อให้แน่ใจว่าเราจะมีส่วนร่วมในการสร้างโลกที่มีสุขภาพดีขึ้น และทิ้งมรดกที่ดีให้กับคนรุ่นหลัง”¹⁴

ด้านสังคม (S)

อุตสาหกรรมอาหารทะเลเป็นที่รู้จักกันดีในด้านการใช้แรงงานอย่างเข้มข้นและมีห่วงโซ่อุปทานที่ซับซ้อน ซึ่งอาจสร้างภาวะเสี่ยงสูงที่จะเกิดการละเมิดสิทธิมนุษยชนและการเอารัดเอาเปรียบแรงงาน ปัญหาเหล่านี้มักเกิดขึ้นนอกเหนือจากการควบคุมโดยตรงของแต่ละบริษัท ทำให้ยากต่อการจัดการเพียงลำพัง หนึ่งในความท้าทายที่พบได้ทั่วไปในอุตสาหกรรมอาหารทะเลคือปัญหาความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนในห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรม และเช่นเดียวกับหลายบริษัท TU ก็ผ่านการเผชิญหน้ากับปัญหานี้ และได้ก้าวไปข้างหน้าอย่างรับผิดชอบในการตรวจสอบและรับผิดชอบต่ออย่างเต็มที่โดยการดำเนินการตามข้อตกลงจรรยาบรรณสำหรับซัพพลายเออร์ที่เซ็นสัญญาทุกราย จากการริเริ่มนี้ TU ยึดมั่นที่จะปรับปรุงความยั่งยืนของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลของตนโดยใช้กระบวนการตรวจสอบที่เข้มงวด นอกจากนี้ TU ได้เปิดตัวแนวปฏิบัติด้านแรงงานบนเรือประมง (Vessel Code of Conduct (VCoC)) และโครงการพัฒนาเรือประมง (Vessel Improvement Program) ขึ้นในปี 2017 เพื่อปรับปรุงสภาพการทำงานและการปฏิบัติงานในทะเลและส่งเสริมความร่วมมือระหว่างผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในอุตสาหกรรม

TU เพียรพยายามในการพัฒนาสิทธิมนุษยชนและสิทธิแรงงานอย่างต่อเนื่องผ่านการร่วมมือกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและซัพพลายเออร์ต่าง ๆ โครงการริเริ่มเหล่านี้มาพร้อมกับอุปสรรคและความท้าทาย และมักจะมีต้นทุนค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และต้องมีการปรับเปลี่ยนกระบวนการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม TU ยังคงมุ่งมั่นในเป้าหมายด้านสิทธิมนุษยชน โดยรับรองการจัดสภาพการทำงานที่ปลอดภัย ถูกกฎหมาย และเคารพในศักดิ์ศรีความเป็นมนุษย์สำหรับพนักงานทุกคนโดยไม่คำนึงถึงเพศและสัญชาติ ไม่ว่าจะเป็นเพศใดหรือสัญชาติใด ความมุ่งมั่นนี้ไม่ได้จำกัดเฉพาะพนักงานของบริษัทฯ

โดยตรงเท่านั้น แต่ยังขยายไปสู่ความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียตลอดห่วงโซ่คุณค่าเพื่อยกระดับมาตรฐานในอุตสาหกรรม เพื่อการเปลี่ยนวิกฤตให้เป็นโอกาส การตอบสนองต่อความเสี่ยงทางสังคมของ TU จึงกลายเป็นจุดแข็งที่สำคัญ และเรื่องสิทธิมนุษยชนจึงกลายเป็นเรื่องสำคัญอันดับแรกในวาระการพัฒนาด้านความยั่งยืนของบริษัทฯ ความทุ่มเทในเรื่องนี้ได้รับการยอมรับในปี 2022 เมื่อ TU และบริษัทย่อยได้รับรางวัลสิทธิมนุษยชนจากกระทรวงยุติธรรมของประเทศไทย ความสำเร็จของ TU แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกสามารถบรรลุได้โดยผ่านการร่วมมืออย่างใกล้ชิดและความมุ่งมั่นในการสร้างอนาคตที่ยั่งยืนสำหรับแรงงานทุกคน

ด้านการกำกับดูแลกิจการ (G)

TU ได้เสริมสร้างความมุ่งมั่นในการรักษากฎเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างต่อเนื่อง เพื่อบรรเทาความเสี่ยง TU ได้ปฏิบัติตามกฎระเบียบทั้งหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2017 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานการกำกับดูแลกิจการสำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ข้อเสนอแนะสำหรับบริษัทจดทะเบียนในระดับอาเซียน (ASEAN CG Scorecard) และดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (DJSI) และ TU ได้จัดตั้ง "คณะกรรมการความยั่งยืนระดับโลก" ภายในกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งได้รวบรวมสมาชิกทีมจากหลายฝ่ายและจากทุกแห่งทั่วโลก เพื่อขับเคลื่อนเรื่องการรับฟังข้อร้องเรียนของพนักงานและกลไกการร้องเรียนสำหรับพนักงานและประชาชนทั่วไปอย่างแข็งขัน¹⁵ บริษัทฯได้กำหนดนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (CG) จำนวน 8 ข้อเพื่อปฏิบัติให้สอดคล้องกับกฎหมาย เศรษฐกิจ และสังคมที่เปลี่ยนแปลงไป ตัวอย่างของนโยบายเหล่านี้ ได้แก่ การตระหนักถึงบทบาทผู้นำและความรับผิดชอบของคณะกรรมการบริษัทฯ ในการสร้างคุณค่าที่ยั่งยืน รักษาการเปิดเผยข้อมูลและความน่าเชื่อถือทางการเงิน การเสริมสร้างการจัดการความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ การส่งเสริมความคิดสร้างสรรค์ และการดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อ TU ได้ทบทวน ปรับปรุง และพัฒนานโยบายเหล่านี้อย่างต่อเนื่องอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง เพื่อให้มั่นใจว่าได้จัดการความรับผิดชอบของบริษัทเป็นไปอย่างมีโครงสร้างเป็นระเบียบเพียงพอ และดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพ พร้อมกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีทั่วโลก

การเดินหน้าในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TU

ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัย ESG และการประเมินมูลค่าและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นสิ่งที่มีการตระหนักเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ทั้งในแง่ของการประเมินความเสี่ยงที่เป็นระบบ (ต้นทุนของเงินลงทุนต่ำและมูลค่าหุ้นสูงขึ้น) และความเสี่ยงเฉพาะตัว (กำไรสูงขึ้น) และการเผชิญกับความเสี่ยงในทางที่ไม่คาดคิดน้อยลง¹⁶ ดังนั้น ข้อมูลและการจัดอันดับ ESG จึงมีผลกระทบทางการเงินที่สำคัญต่อการประเมินมูลค่า กำไร และความเสี่ยงของบริษัทฯ และต้องนำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่าทางการเงิน (ดังภาพแสดงที่ 2) ข้อมูล ESG สามารถหาได้จากแหล่งต่าง ๆ มากมาย ทั้งข้อมูลที่เปิดเผยและเอกสารตีพิมพ์ของบริษัทฯ ผู้ให้บริการข้อมูล ESG แหล่งข้อมูลจากสื่อและองค์กรการค้าต่าง ๆ ในฐานะนักวิเคราะห์ทางการเงิน สุนทร อมรธรรมตระหนักดีว่าปัจจุบันนักลงทุนเลือกการจัดอันดับความยั่งยืน หรือที่เรียกว่า “การจัดอันดับ ESG” โดยบริษัทภายนอก เช่น Sustainalytics, MSCI และอื่น ๆ ที่ตรงกับค่านิยมและเป้าหมายของพวกเขามากที่สุด ดังนั้น ก่อนที่สุนทร อมรธรรมจะดำเนินการประเมินมูลค่าหุ้นโดยผนวก ESG เข้าไปในการพิจารณา เขาได้วิเคราะห์ข้อมูล ESG ทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณจากแหล่งข้อมูลสาธารณะต่าง ๆ จากหลายแหล่งเพื่อให้เข้าใจในกรอบการบูรณาการ ESG เนื่องจากเขาตระหนักดีว่าข้อมูล ESG ทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณสามารถส่งผลกระทบในตัวเลขาทางการเงินและต่อการวิเคราะห์และการประเมินมูลค่าได้ในข้อเท็จจริงที่ว่า TU ต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบข้อบังคับและข้อกำหนดด้าน ESG ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของอุปสรรคทางการค้าที่มีใช้ภาษี ซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าใช้จ่ายและผลกำไรของบริษัทฯ นั้นก็ต้องนำมาพิจารณาด้วย ในขั้นแรก

สุนทร อมรธรรมได้สังเกตประเด็นต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับ ESG ของ TU จากบริษัทที่จัดอันดับความยั่งยืนทุกแห่ง (ดังภาพแสดงที่ 3) ขั้นที่สอง เขาสังเกตเห็นจุดแข็งที่สำคัญบางประการและการพัฒนาประเด็นความยั่งยืนของ TU เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (ดังภาพแสดงที่ 4-6) ซึ่งได้แก่การจัดการก๊าซเรือนกระจก การใช้พลังงานหมุนเวียนทั้งหมดและการใช้พลังงานที่ไม่หมุนเวียนทั้งหมด การกำจัดขยะทั้งหมด อัตราความถี่ของอาการบาดเจ็บที่ทำให้ต้องสูญเสียเวลาในการทำงาน เปอร์เซ็นต์ของพนักงานหญิง และอัตราการลาออกของพนักงานที่ลดลง ขั้นที่สาม จากตารางแสดงผลการประเมินระดับผลกระทบในแต่ละประเด็นด้าน ESG (material matrix) ของ TU (ดังภาพแสดงที่ 7) สุนทร อมรธรรมได้ระบุประเด็นด้าน ESG ที่มีความสำคัญและวิกฤตที่สุด ซึ่งมีผลต่อการดำเนินงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของ TU ขั้นที่สี่ สุนทร อมรธรรมได้อ่านพบจากเว็บไซต์ของ TU ว่าบริษัทได้เริ่มดำเนินการเรื่อง “Sustainability-linked Financing หรือการกู้ยืมที่เชื่อมโยงกับความยั่งยืน” ขึ้นในประเทศไทยผ่านทั้งการออกตราสารหนี้และเงินกู้ธนาคาร ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ SeaChange® 2030 ภายใต้การเงินเพื่อความยั่งยืนของ TU บริษัทได้กำหนด KPI สามประการเพื่อขับเคลื่อนเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ ซึ่งได้แก่ การรักษาความเป็นเลิศในอันดับความยั่งยืน การลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการลดการปล่อยก๊าซ และการส่งเสริมความโปร่งใสและความรับผิดชอบในห่วงโซ่อุปทานระหว่างประเทศของบริษัทฯ ซึ่งหากเป็นไปตามทฤษฎีแล้ว การบรรลุเป้าหมายทั้งสาม KPI นี้ อาจส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับการลดอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อที่เชื่อมโยงกับความยั่งยืน (Sustainability-linked loans (SLLs)) และตราสารหนี้ที่เชื่อมโยงกับความยั่งยืน (Sustainability-linked bonds (SLBs)) ในอนาคต และสิ่งนี้จะส่งผลต่ออัตราคิดลดและพิจารณาอัตราการเติบโตระยะยาว (terminal growth rate) หรือความเสี่ยงที่ไม่คาดคิด^{17, 18}

จากข้อมูลทั้งหมดที่ได้รับรวบรวมมา สุนทร อมรธรรมตระหนักว่าการกำหนดความสำคัญเชิงสัมพัทธ์ของประเด็นด้าน ESG หรือที่เรียกว่า ‘Materiality - ประเด็นความสำคัญด้านความยั่งยืน’ นั้นไม่ใช่ศาสตร์ที่มีความแน่นอน และความแตกต่างในมุมมองระหว่างนักวิเคราะห์ นักลงทุน และบริษัทฯเอง ซึ่งอาจก่อให้เกิดการปฏิบัติที่ซับซ้อน เขาได้สังเกตความเชื่อมโยงระหว่างกลยุทธ์ธุรกิจของ TU การปฏิบัติตามกฎระเบียบข้อบังคับระหว่างประเทศและข้อกำหนด ESG และประเด็นต่าง ๆ จากนั้นเขาก็ได้สร้างสมมติฐานทางการเงินขึ้นบนพื้นฐานของการตัดสินใจเกี่ยวกับอิทธิพลจากประเด็น ESG ที่สำคัญๆที่อาจเกิดขึ้น และส่งผลกระทบต่อโมเดลการคิดลดกระแสเงินสดพร้อมกับการเงินของ TU (ดังภาพแสดงที่ 8) และข้อมูลที่เกี่ยวข้องและสมมติฐานทางการเงินของสุนทร อมรธรรมได้รวบรวมไว้ดังปรากฏในภาพแสดงที่ 9

ในขั้นตอนสุดท้าย สุนทร อมรธรรม จำเป็นต้องบูรณาการข้อมูล ESG เข้าไปในการประเมินมูลค่า เขารู้ว่าการเลือกวิธีในการประเมินมูลค่าอาจส่งผลกระทบต่อความมีนัยสำคัญต่อชื่อเสียงของบริษัทหลักทรัพย์และความสามารถในการดึงดูดลูกค้าในอนาคตและบริษัทหลักทรัพย์ BASC ที่เขาทำงานอยู่ด้วยก็เป็นหนึ่งในบริษัทหลักทรัพย์ชั้นนำของประเทศ จากการพิจารณาข้อมูลที่มีอยู่อย่างละเอียดรอบคอบ เขาต้องเลือกวิธีที่ดีที่สุดและมูลค่าหุ้นเพียงมูลค่าเดียวที่สามารถลดความผันผวนและรักษาคุณภาพของข้อมูลได้ดีที่สุด สุนทร อมรธรรมยังตระหนักดีว่าวิธีที่เลือกมาใช้จะต้องมีเหตุผลน่าเชื่อถือและสามารถอธิบายต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่าง ๆ ให้เข้าใจได้ง่าย

ก่อนที่สุนทร อมรธรรมจะเริ่มภารกิจการประเมินมูลค่าหุ้น เขาได้ประเมินปัจจัย ESG ที่มีอยู่ และพบว่าไม่ใช่เรื่องง่ายเลยที่จะผนวกข้อมูล ESG ทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณเข้ากับการประเมินมูลค่าอย่างตรงไปตรงมา เช่น การประมาณการเปอร์เซ็นต์การเพิ่มขึ้นของรายได้หรือค่าใช้จ่าย เนื่องจากความสำคัญของประเด็น ESG แตกต่างกันไปตามภาคอุตสาหกรรมและแม้กระทั่งแต่ละบริษัทเอง นักวิเคราะห์แต่ละคนต้องเจาะลึกลงไปในความสัมพันธ์ระหว่างประเด็น ESG และปรับการคาดการณ์การเติบโตของรายได้ การคาดการณ์ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และการคาดการณ์อื่น ๆ อย่างไรก็ตาม ไม่มีวิธีใดที่เป็นมาตรฐานที่แน่นอนในการผนวกข้อมูล ESG เข้ากับการประเมิน ดังนั้นจึงขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ในการตัดสินใจ ดังนั้น เขาจึงได้ตั้งสมมติฐานทางการเงิน

ที่สำคัญบางประการในภาพแสดงที่ 9 ในขณะที่กำลังทำงานนี้ สุนทร อมรธรรมได้อ้างอิง “กรอบการบูรณาการแนวคิด ESG” ที่พัฒนาโดยสถาบันวุฒิบัตรนักวิเคราะห์การเงิน (Chartered Financial Analyst (CFA) Institute) และหน่วยงานหลักการลงทุนที่มีความรับผิดชอบ (Principles for Responsible Investment (PRI)) เพื่อใช้เป็นแหล่งข้อมูลในการอ้างอิงเมื่อผนวกข้อมูล ESG เข้าไปในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ รวมถึงการปรับโมเดลการประเมินมูลค่าและอัตราคิดลด เนื่องจากเขาตระหนักดีว่า การบูรณาการ ESG จะสะท้อนถึงมูลค่าในระยะยาวที่แท้จริงของบริษัทและนำไปสู่การตัดสินใจการลงทุนที่เหมาะสมยิ่งขึ้น¹⁹

สุนทร อมรธรรมวางแผนที่จะผนวกประเด็น ESG เข้ากับอัตราคิดลด (ดังภาพแสดงที่ 10) และปรับเข้าไปในโมเดลกระแสเงินสด (ดังภาพแสดงที่ 11) เพื่อแสดงผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ตามกฎทั่วไปในการวิเคราะห์ควรนำประเด็นเกี่ยวกับ ESG มาผนวกเข้ากับอัตราคิดลด (ต้นทุนของเงินทุน) หรือกระแสเงินสดที่ละประเด็น เพื่อหลีกเลี่ยงการคำนวณผลกระทบจากการปรับตามประเด็น ESG ซ้ำซ้อนในมูลค่าหุ้นสุดท้าย

สุนทร อมรธรรมเริ่มต้นสำรวจผลกระทบของการจัดอันดับ ESG ต่ออัตราคิดลด เขาเริ่มต้นด้วยการสำรวจการจัดอันดับ ESG ของ TU โดยบริษัทภายนอก (ดังภาพแสดงที่ 3) เนื่องจากเขาเชื่อว่าคะแนน ESG จากบริษัทภายนอกได้สะท้อนถึงความเสี่ยงและโอกาสของ TU นอกจากนี้ ภายใต้กลยุทธ์ SeaChange® 2030 ของ TU การเงินที่เชื่อมโยงกับความยั่งยืนและ KPI ทั้งสามประการมีความสำคัญ และหากบริษัทสามารถบรรลุ KPI เหล่านี้ได้สำเร็จ จะส่งผลให้อัตราคิดลดของ TU ลดต่ำลง หลังจากคำนวณต้นทุนของเงินทุนของ TU ภายใต้กรณีฐานคือเหตุการณ์ปกติที่ควรจะเป็น สุนทร อมรธรรมเชื่อว่าอัตราคิดลดของ TU ที่ปรับด้วย ESG อาจจะมีแนวโน้มที่ “ต่ำกว่า” อัตราที่คิดจากกรณีฐานปกติ และเพื่อสะท้อนถึงการดำเนินการตามกลยุทธ์ความยั่งยืนของบริษัทฯ เขาต้องการแสดงผลกระทบนี้ต่อมูลค่าหุ้นโดยการเปลี่ยนแปลงต้นทุนของเงินทุนคราวละ 50 จุดจากกรณีฐาน เพื่อแสดงการปรับโดยบูรณาการประเด็น ESG (ดังภาพแสดงที่ 10)

ต่อมา สุนทร อมรธรรมสังเกตว่า ภายใต้ความมุ่งมั่นที่แข็งแกร่งของ TU ต่อความยั่งยืน มีสี่ประการที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานและส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดอิสระของ TU ซึ่งกระแสเงินสดอิสระเหล่านี้สามารถปรับขึ้นหรือลงเพื่อสะท้อนแนวโน้ม ESG โอกาส หรือความเสี่ยงภายใต้กลยุทธ์ SeaChange® 2030 สุนทร อมรธรรมได้สรุปสี่ประการสำคัญของการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการปฏิบัติด้าน ESG ของบริษัทดังนี้ ประการแรก โดยภาพรวมบริษัทมี ESG ที่แข็งแกร่งช่วยให้สามารถปรับปรุงราคาผลิตภัณฑ์และปรับการเติบโตของยอดขายในตลาดที่มีอยู่ในปัจจุบันได้ และสามารถสร้างความแตกต่างในหมู่ลูกค้าและขยายโอกาสไปยังตลาดใหม่ ๆ นอกจากนี้ เมื่อ TU ได้รับความไว้วางใจผ่านการปฏิบัติที่ยั่งยืนในตลาดที่มีการควบคุมอย่างเข้มงวดโดยกฎระเบียบข้อบังคับ บริษัทก็มีแนวโน้มที่จะได้รับการอนุมัติและได้ใบอนุญาตสำหรับสัญญาณการค้าต่าง ๆ ประการที่สอง TU อาจสามารถลดต้นทุน หรือเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรในการผลิตได้ สุนทร อมรธรรมพบว่าภายใต้ความมุ่งมั่นทางความยั่งยืนของ TU บริษัทได้แสดงการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เช่น มีการจัดการการใช้พลังงานหมุนเวียนที่ดีขึ้น การใช้เชื้อเพลิงและน้ำกลับมาใช้ใหม่ และการจัดการก๊าซเรือนกระจก (ดังภาพแสดงที่ 4) แม้ว่าสิ่งเหล่านี้อาจหมายถึงการที่ TU สามารถลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรในกระบวนการผลิต แต่ในอีกด้านหนึ่ง ช่วงการเปลี่ยนผ่านจากการผลิตแบบดั้งเดิมมาสู่การผลิตแบบใหม่ที่คำนึงถึงความยั่งยืน ย่อมต้องมีต้นทุนและมีการลงทุนในการปรับปรุงกระบวนการผลิตและการรีไซเคิลและนำขยะจากการผลิตกลับมาใช้ใหม่ด้วย ประการที่สาม ความมุ่งมั่นที่แข็งแกร่งของ TU ต่อเรื่องสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติงาน และสวัสดิการของแรงงานส่งเสริมให้ TU สามารถดึงดูดและรักษานักงานไว้ได้ ซึ่งจะเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวม เพเพราะโดยทั่วไปแล้วพนักงานในอุตสาหกรรมอาหารทะเลมักต้องเผชิญกับชั่วโมงการทำงานที่ยาวนาน สภาพการทำงานที่ไม่เอื้ออำนวยต่อสุขภาพ และการใช้แรงงานทาส แต่เมื่อ สุนทร อมรธรรมได้วิเคราะห์ตารางแสดงผลการประเมินระดับผลกระทบในแต่ละประเด็นด้าน ESG (material matrix) ของ TU (ดังภาพแสดงที่ 7) เขาพบว่า TU ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชนและการปฏิบัติงานของพนักงาน

เป็นอันดับสูงสุด ซึ่งรวมถึง ความผูกพันของพนักงาน การจ่ายค่าจ้างที่เป็นธรรม ความมั่นคงในการจ้างงาน สถานที่ทำงานที่ปลอดภัยและถูกสุขลักษณะ การให้โอกาสที่เท่าเทียมกัน และการเคารพสิทธิของพนักงาน และแม้ว่า TU จะไม่มีเรือประมงเป็นของตนเอง แต่บริษัทก็ได้ลงทุนลงแรงในเรื่องนี้มาอย่างต่อเนื่อง ทั้งยังปกป้องแรงงานและรับผิดชอบในการพัฒนาชีวิตและความเป็นอยู่ของแรงงานทุกคน ซึ่งรวมไปถึงแรงงานของซัพพลายเออร์ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทด้วย กิจกรรมเหล่านี้ไม่สามารถเกิดขึ้นได้หากไม่มีการลงทุนและค่าใช้จ่ายระหว่างทาง ประการสุดท้าย ในเรื่องของประเด็นการดำเนินงาน TU ยึดมั่นกับกฎระเบียบข้อบังคับต่าง ๆ ของรัฐบาลและมีความมุ่งมั่นที่จะปฏิบัติตามแนวทาง ESG ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการกระทำที่ไม่พึงประสงค์ บทลงโทษ หรือค่าปรับลดน้อยลง การปฏิบัติเช่นนี้ช่วยสร้างความมั่นใจในหุ้นกลลงทุนและพันธมิตรทางการค้า และส่งผลดีต่อชื่อเสียงและสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งประเด็นสุดท้ายนี้นับเป็นเรื่องที่ยากที่สุดในการวัดเชิงปริมาณว่าจะสามารถผนวกเข้าไปในรายได้ ต้นทุน หรือค่าใช้จ่ายโดยตรงได้อย่างไร แต่สุนทร อมรธรรม เชื่อว่าเรื่องนี้มีผลต่อความยั่งยืนและการเจริญเติบโตในระยะยาวของบริษัทอย่างแน่นอน

จากประเด็นทั้งสี่ที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดอิสระ (free cash flow) ทางเลือกหนึ่งคือ สุนทร อมรธรรม อาจจะเชื่อมโยงประเด็น ESG กับรายได้ ต้นทุนการดำเนินงาน รายจ่ายเพื่อการลงทุน และรายการทางการเงินอื่น ๆ แต่ละรายการ ก่อนที่จะนำไปสู่การคำนวณกระแสเงินสดอิสระ แต่การทำเช่นนี้มีหลายมิติและยากที่จะพิสูจน์ได้ว่าปัจจัย ESG แต่ละปัจจัยมีผลกระทบกับรายการทางการเงินแต่ละรายการอย่างไร และขอบเขตของผลกระทบอาจจะเป็นเพียงมุมมองของบุคคลภายนอก ส่วนอีกทางเลือกหนึ่งคือ สุนทร อมรธรรม อาจรวมผลกระทบจาก ESG ทุกประเด็นเข้าด้วยกันและหักเป็นค่าใช้จ่ายออกจากกระแสเงินสดอิสระโดยตรง และตั้งสมมุติฐานว่าการดำเนินนโยบายความยั่งยืนใดๆในทุกบริษัท ย่อมต้องมีค่าใช้จ่ายด้าน ESG เกิดขึ้น จากวิธีนี้ สุนทร อมรธรรม จึงสมมุติว่าถ้า TU มีค่าใช้จ่ายด้าน ESG คิดเป็น 10% ของกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ในแต่ละปี ซึ่งเขาต้องบูรณาการโดยหักค่าใช้จ่ายส่วนนี้ออกจากกระแสเงินสดอิสระก่อนที่จะทำการคิดลดและหามูลค่าหุ้นต่อไป (ดังภาพแสดงที่ 11) ด้วยวิธีนี้ทำให้เขาพิจารณามูลค่าหุ้นโดยอาศัยภาพรวมทั้งหมดของ ESG จากมุมมองของนักวิเคราะห์หรือบุคคลภายนอกได้ และเขาสามารถเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นที่มีการพิจารณาค่าใช้จ่ายด้าน ESG และมูลค่าหุ้นที่ไม่มีการใช้จ่ายด้าน ESG ทำให้เขามองเห็นภาพรวมที่กว้างขึ้นเกี่ยวกับความเสี่ยงและโอกาสจากการดำเนินการด้านความยั่งยืน

การวิเคราะห์ของสุนทร อมรธรรม จะเป็นแนวทางที่สำคัญสำหรับการลงทุนในอนาคต อาจชี้นำให้นักลงทุนมุ่งสู่อนาคตที่ผลกำไรและความยั่งยืนสามารถอยู่ร่วมกันได้ งานนี้ไม่ใช่เพียงแค่การคำนวณตัวเลข แต่เป็นการวางแผนเส้นทางสำหรับธุรกิจที่เป็นเสมือนยักษ์ใหญ่แห่งท้องทะเลอย่างมีความรับผิดชอบ

กิตติกรรมประกาศ

กรณีศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งของโครงการ “การเปลี่ยนแปลงทางความยั่งยืนในธุรกิจ” ซึ่งได้รับการสนับสนุนอย่างดียิ่งจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ผู้เขียนขอขอบคุณผู้มีส่วนร่วมทุกท่านจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ให้การสนับสนุนและมีส่วนร่วมให้งานชิ้นนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

แหล่งเงินทุน

ผลงานนี้ได้รับทุนสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (#CMDP-0084_2566)

คำถามสำหรับกรณีศึกษา

ผู้เขียนขอแนะนำคำถามสำหรับการเขียนรายงานดังนี้

1. กลยุทธ์ระหว่างประเทศของ TU คืออะไร? จงอธิบายว่าการขยายธุรกิจระหว่างประเทศของบริษัทมีส่วนช่วยในการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทอย่างไร
2. กฎระเบียบและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับข้อกำหนดผลการปฏิบัติงานด้าน ESG มีผลกระทบอย่างไรต่ออุตสาหกรรมอาหารทะเล?
3. จงระบุสิบประเด็นสำคัญที่มีความสำคัญสูงสุดและอธิบายผู้มีส่วนได้ส่วนเสียสำหรับแต่ละประเด็นสำคัญ
4. จากสมมติฐานทางการเงินในภาพแสดงที่ 9 ต้นทุนของเงินทุนของบริษัทคือเท่าใด
5. จากข้อมูลทางการเงินและกระแสเงินสดอิสระตามที่อยู่ในภาพแสดงที่ 8 และภาพแสดงที่ 9 จงคำนวณมูลค่าหุ้นโดยแบ่งเป็นสองสถานการณ์ และสรุปผลการคำนวณ โดยสมมติว่าโครงการต่าง ๆ ที่บูรณาการ ESG ใช้ 10% ของกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ในแต่ละปี

บรรณานุกรม

- 1 Thai Union News Releases (2023a, July 18). Thai Union launches SeaChange@2030, Committing THB 7.2 billion (USD 200 million) to advance sustainability goals. *Thai Union News Releases*. <https://www.thaiunion.com/en/newsroom/press-release/1629/thai-union-launches-seachange-2030-committing-thb-72-billion-usd-200-million-to-advance-sustainability-goals>
- 2 Food and Drug Administration (2021). *Seafood HACCP and the FDA Food Safety l.Modernization Act: Guidance for Industry*. <https://www.fda.gov/regulatory-information/search-fda-guidance-documents/guidance-industry-seafood-haccp-and-fda-food-safety-modernization-act>
- 3 National Oceanic and Atmospheric Administration Fisheries (NOAA) (2022). *International Fisheries Trade Permit Program*. <https://www.fisheries.noaa.gov/permit/international-fisheries-trade-permit>
- 4 United States Congress (2016). *H.R.644 - Trade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015*. <https://www.congress.gov/bill/114th-congress/house-bill/644>
- 5 United States Interagency Working Group on IUU Fishing (2022). *National 5-Year Strategy for combating illegal, unreported, and unregulated fishing 2022-2026*. https://media.fisheries.noaa.gov/2022-10/2022_NationalStrategyReport_USIWGonIUUfishing.pdf
- 6 European Commission (2021). *Non-EU countries authorised establishments*. https://food.ec.europa.eu/safety/biological-safety/food-hygiene/non-eu-countries-authorised-establishments_en
- 7 European Commission (2002). *Regulation (EC) No 178/2002 of the European Parliament and of the Council of 28 January 2002*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=celex%3A32002R0178>
- 8 EU IUU Fishing Coalition (2019). *What is the EU IUU Regulation?* <https://www.iuuwatch.eu/the-iuu-regulation/>
- 9 Food Standards Agency (2009). *THE FOOD SAFETY ACT 1990 – A GUIDE FOR FOOD BUSINESSES (2009 Edition)*. <https://www.food.gov.uk/sites/default/files/media/document/Food%20standards%20safety%20act%201990%20PDF.pdf>

- 10 Department for Environment, Food & Rural Affairs (2020). *Guidance Importing or moving fish to the UK*. <https://www.gov.uk/guidance/importing-or-moving-fish-to-the-uk#full-publication-update-history>
- 11 *Modern Slavery Act 2015, c.30*. <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/30/contents>
- 12 Japan External Trade Organization (JETRO) (2011). *Guidebook for Export to Japan (Food Articles) 2011 <Seafood and Processed Products>*.
https://www.jetro.go.jp/ext_images/en/reports/market/pdf/guidebook_food_seafood_processed_products.pdf
- 13 Hirokawa, T. and Thompson, B. S. (2023). The influence of new sustainable fisheries policies on seafood company practices and consumer awareness in Japan. *Marine Policy*, 157, 105819.
<https://doi.org/10.1016/j.marpol.2023.105819>
- 14 Thai Union News Releases (2023b, December 13). Thai Union Group listed on Dow Jones Sustainability Indices for 10th consecutive year, marking a decade of transformation. *Thai Union News Releases*. <https://www.thaiunion.com/en/newsroom/press-release/1670/thai-union-group-listed-on-dow-jones-sustainability-indices-for-10th-consecutive-year-marking-a-decade-of-transformation>
- 15 Sustainalytics (2021) *Second Party Opinion: Thai Union Group Public Company Limited Sustainability-Linked Finance Framework*. [https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/thai-union-group/thai-union-sustainability-linked-financing-framework-second-party-opinion-\(2021\)/thai-union-sustainability-linked-financing-framework-second-party-opinion](https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/thai-union-group/thai-union-sustainability-linked-financing-framework-second-party-opinion-(2021)/thai-union-sustainability-linked-financing-framework-second-party-opinion)
- 16 ESGN Asia (2018). *How has ESG affected stock performance? How has ESG affected stock performance?* <https://esgn.asia/how-has-esg-affected-stock-performance/>
- 17 Diop, M. (2022). Blue finance can save Asia's oceans. *Reuters*.
<https://www.reuters.com/breakingviews/guest-view-blue-finance-can-save-asias-oceans-2022-05-13/>
- 18 ICMA (2020). *Sustainability-Linked Bond Principles: Voluntary Process Guidelines*.
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf>
- 19 CFA Institute and the PRI. (2018). *Guidance and Case Studies in ESG Integration: Equities and Fixed Income*. <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/guidance-case-studies-esg-integration.pdf>

ภาพแสดง

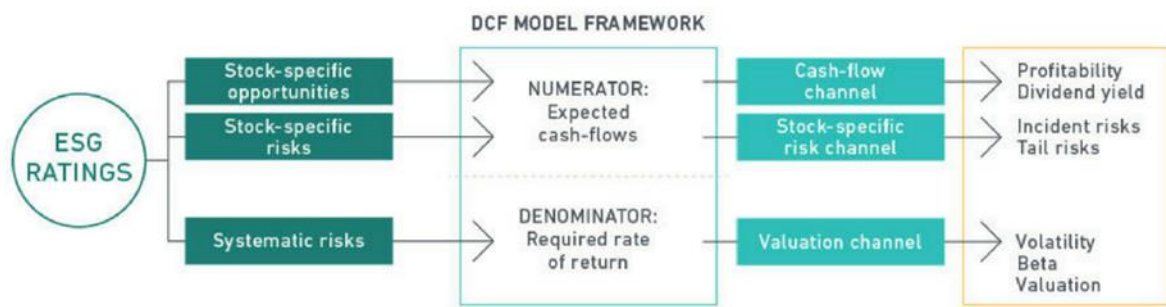
ภาพแสดงที่ 1 การประกอบธุรกิจของบริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป



แหล่งที่มา Thai Union Group PCL. One Report 2023

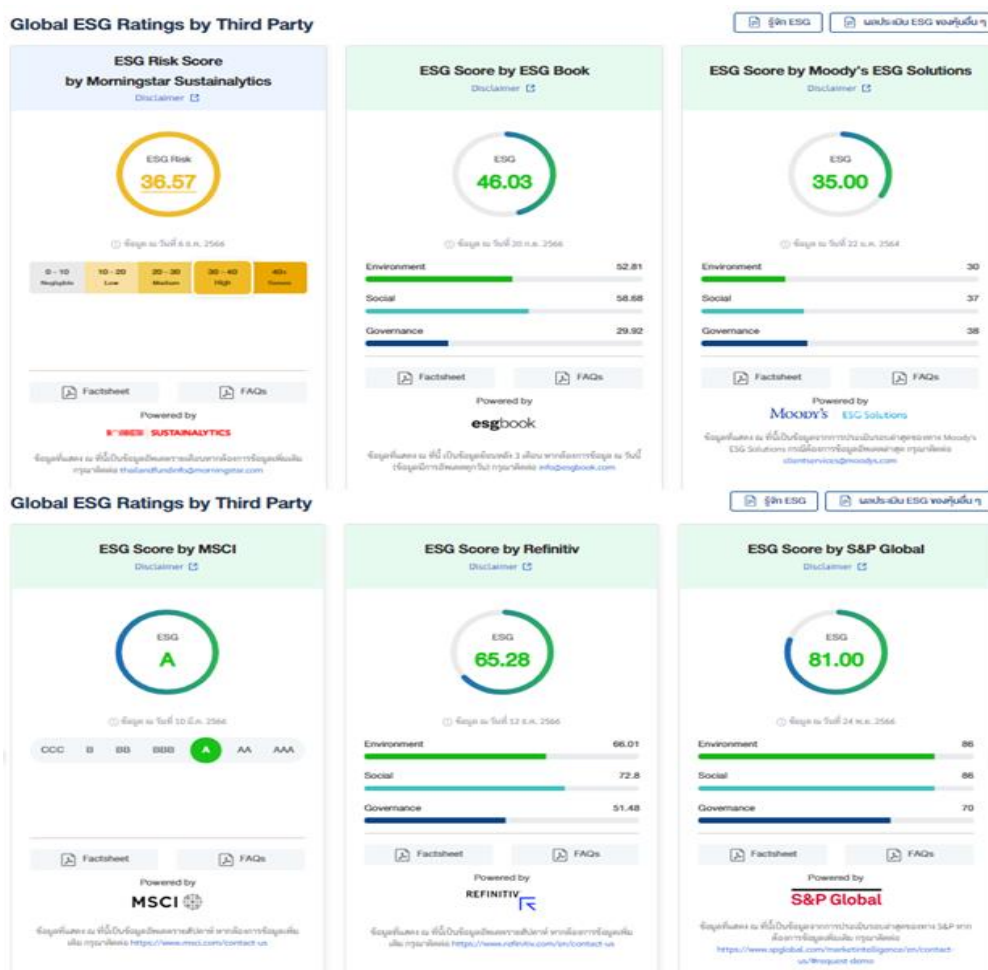
<https://investor.thaiunion.com/misc/ar/20240307-tu-or2023-en.pdf>

ภาพแสดงที่ 2 การจัดอันดับ ESG และกรอบวิธีคิดลดกระแสเงินสด



แหล่งที่มา ESGN Asia (2018). *How has ESG affected stock performance? How has ESG affected stock performance?* <https://esgn.asia/how-has-esg-affected-stock-performance/>

ภาพแสดงที่ 3 การจัดอันดับ ESG โดยองค์กรภายนอก



แหล่งที่มา SETTRADE (2023). (Retrieved date: April 6, 2024)
<https://www.settrade.com/th/equities/quote/TU/esg-information>

ภาพแสดงที่ 4 ข้อมูล ESG ของบริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ด้านสิ่งแวดล้อม) และค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

	Thai Union PCL.			FOOD sector	AGRO sector
	2020	2021	2022	2022 Average	2022 Average
Environment (Date as of)					
Environmental Management					
Corporate environmental policy and practice			Yes	N/A	N/A
Energy Management - Electricity					
Total energy consumption within organization (absolute) (MWh)	1,218,873	1,208,995	1,220,621		
Total energy consumption within organization (GJ)	4,387,944	4,352,382	4,394,234		
Total <u>renewable</u> energy consumption [purchased or generated & consumed] by the organization (MWh)	66,430	69,519	104,087		
Total <u>non-renewable</u> energy consumption [Indirect and Direct energy consumption] by the organization	1,152,443	1,139,476	1,116,533		
Electricity consumption (Kilowatt-Hours)			357,788,947	437,141,457	361,192,808
Electricity expense (Baht)			N/A	74,595,871	71,297,175
Percentage of electricity expense to total expenses (%)			-	2	2
Energy Management - Fuel					
Fuel expense (Baht)			N/A	65,154,506	60,864,033
Percentage of fuel expense to total expenses (%)			-	1	1
Water Management					
Water consumption (m3)			5,154,384	1,108,916	973,086
Water expense (Baht)			N/A	6,135,802	5,502,884
Percentage of water expense to total expenses (%)			-	0	0
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)			68,110,314	28,838,906	48,177,789
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)			-	257	222
Greenhouse Gas Management					
Scope 1 GHG Direct emission (tCO2e)	317,453	323,493	294,721		
Scope 2 GHG Indirect emission (tCO2e)	186,852	188,119	180,703		
Scope 3 GHG indirect emission (total)	-	4,071,680	3,555,070		
Total GHG emissions (tCO2e) from Scope 1+2	504,305	511,612	475,424	299,048	421,808
Verification of Greenhouse Gas Emissions			Yes	N/A	N/A
Total weight of food loss from operation (A) (Ton)	118,087	124,059	135,495		
Total weight of food loss volumes used for alternative purposes (B) (Ton)	116,458	122,835	134,503		
Total food loss discarded (A-B) (Ton)	1,629	1,224	992		
Food loss intensity (Ton/Baht Billion)	15	11	8		

แหล่งที่มา ผู้เขียนปรับปรุงข้อมูลมาจาก www.SETSMART.com (updated on: April 7, 2024), and Thai Union Sustainability Report 2022.

<https://www.thaiunion.com/en/sustainability/report?category=sustainability%2Freport&page=2>

ภาพแสดงที่ 5 ข้อมูล ESG ของบริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ด้านสังคม) และค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

	Thai Union PCL.			FOOD sector	AGRO sector
	2020	2021	2022	2022 Average	2022 Average
Social (Date as of)					
Human Rights					
Corporate human rights policy			Yes	N/A	N/A
Employment					
Total number of full time employees (Persons)	12,967.0	13,571.0	12,557.0	6,062.6	5,356.5
Percentage of male employees (%)			42.9	48.4	50.6
Percentage of female employees (%)	57.5	57.1	57.1	51.6	49.4
Percentage of employees under 30 years old (%)			18.9	26.3	25.7
Percentage of employees 30-50 years old (%)			65.2	41.9	42.1
Percentage of employees over 50 years old (%)			15.9	8.4	9.0
Percentage of employees in operational level (%)			91.4	80.4	78.8
Percentage of employees in management level (%)			8.2	5.8	5.9
Percentage of employees in executive level (%)			0.4	1.1	1.0
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)			-	2,437,730,430.2	2,105,909,872.9
Total male employee remuneration (%)			-	31.1	30.9
Total female employee remuneration (%)			-	24.3	22.7
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)			12.5	43.0	40.7
Percentage of total amount of provident fund contributed by the Company to total employee remuneration (%)			-	1.5	1.5
Human Capital Development					
Average employee training hours (Hours / Person / Year)	5.9	6.7	4.9	15.2	16.8
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Cases)			194.0	29.8	28.9
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Persons)			N/A	27.6	27.7
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Persons)			N/A	0.1	0.1
Employee Relation and Engagement					
Total number of employee turnover leaving the Company voluntarily (Persons)			1,683.00	1,869.37	1,658.09
Percentage of total number of employee turnover leaving the Company voluntarily to total number of employees (%)	16.02	10.18	13.40	20.40	19.51
Significant labor dispute			No	N/A	N/A

แหล่งที่มา ผู้เขียนปรับปรุงข้อมูลมาจาก www.SETSMART.com (updated on: April 7, 2024), and Thai Union Sustainability Report 2022.

<https://www.thaiunion.com/en/sustainability/report?category=sustainability%2Freport&page=2>

ภาพแสดงที่ 6 ข้อมูล ESG ของบริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ด้านการกำกับดูแลและเศรษฐกิจ) และค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

	Thai Union PCL.			FOOD sector	AGRO sector
	2020	2021	2022	2022 Average	2022 Average
Governance and Economics (Date as of)					
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)			11.00	10.52	10.19
Percentage of male directors (%)			81.82	73.55	74.47
Percentage of female directors (%)			18.18	26.41	25.45
Percentage of independent directors (%)			45.45	42.71	42.77
Percentage of executive directors (%)			45.45	33.33	33.43
Percentage of non-executive directors (%)			54.55	66.59	66.48
Average director age (Years)			58.00	60.60	60.84
The Chairman of the Board is an independent director			Yes	N/A	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive			No	N/A	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family			No	N/A	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors and Audit Committee					
Number of the Board of Directors meeting (Times)			8.00	7.57	7.57
Number of the audit committee meeting (Times)			13.00	5.51	5.67
Remuneration of Directors and Executives					
Director remuneration policy and criteria			Yes	N/A	N/A
Total director remuneration (Baht)			31,280,711.00	6,546,365.84	6,387,725.41
Executive remuneration policy and criteria			Yes	N/A	N/A
Total executive remuneration (Baht)			223,230,000.00	48,007,599.64	47,264,827.91
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability policy			Yes	N/A	N/A
Corporate sustainability report			Yes	N/A	N/A

แหล่งที่มา ผู้เขียนปรับปรุงข้อมูลมาจาก www.SETSMART.com (updated on: April 7, 2024), and Thai Union Sustainability Report 2022.

<https://www.thaiunion.com/en/sustainability/report?category=sustainability%2Freport&page=2>

ภาพแสดงที่ 7 ประเด็นสำคัญด้าน ESG ของ TU (TU MATERIALITY MATRIX 2022)



แหล่งที่มา Thai Union Group PCL. (2022). Thai Union Sustainability Report 2022.

<https://www.thaiunion.com/en/sustainability/report?category=sustainability%2Freport&page=2>

ภาพแสดงที่ 8 งบการเงิน (อย่างย่อ) ของบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

สรุปงบกำไรขาดทุนของ TU
สำหรับปีงบประมาณ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม (ล้านบาท)

Base case	Year 2023
Net Sales	136,152.71
Costs of sales (except depreciation)	112,928.12
Other operate expenses	16,313.02
Depreciation	<u>0</u>
Earning before int. & tax (EBIT)	6,911.57
Less interest	<u>1,883.48</u>
Earnings before taxes (EBT)	5,028.09
Taxes	<u>225.76</u>
Net income before pref. dividends	4,802.33
Preferred dividends	<u>0</u>
Net income available for com. dividends	<u><u>4,802.33</u></u>

สรุปงบดุลของ TU
สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม (ล้านบาท)

Assets	Year 2023	Liabilities & Equity	Year 2023
Cash	15,055.43	Accounts Payable	10,760.52
Short-term investments	1,960.81	Short term borrowings	8,587.40
Accounts receivable	15,679.56	Accruals	7,096.40
Inventories	<u>53,133.67</u>	Other current liabilities	<u>24,028.44</u>
Total current assets	85,829.47	Total current liabilities	50,472.76
Net plant and equipment	31,385.36	Long-term debt	40,734.45
Long term Investments	11,401.85	Other non-current liabilities	<u>8,225.88</u>
Other Intangibles	29,857.53	Common Stock (Par plus Paid-in Capital)	21,112.13
Other Long-term assets	<u>6,976.13</u>	Retained earnings	<u>37,516.11</u>
		Common equity	<u>58,628.24</u>
		Minority interest	<u>7,389.01</u>
Total Assets	<u><u>165,450.34</u></u>	Total liabilities & equity	<u><u>165,450.34</u></u>

แหล่งที่มา ผู้เขียนปรับปรุงข้อมูลมาจาก SPCIQ database (ข้อมูล ณ วันที่ 6 เมษายน 2024)

ภาพแสดงที่ 9 สมมติฐานทางการเงินสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้น

Major Assumptions:	<u>2023</u>	<u>2024F</u>	<u>2025F</u>	<u>2026F</u>	<u>2027F</u>	<u>2028F</u>
Period for discounting (At the end year)	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>
Revenue growth (%)		3.12%	3.12%	3.12%	3.12%	3.12%
Free Cash Flow (In Millions of Thai Baht)		3,752.53	3,890.40	4,011.78	4,136.95	4,266.02
Terminal growth rate (%)						3.00%
Capital Structure of company (Market weight):						
- Weight debt	51.00%					
- Weight common equity	49.00%					
Cost of debt, before tax	3.42%					
Company average tax rate	4.49%					
Beta of the company	0.88					
Risk-free rate	2.69%					
Return on market	7.76%					
Notes: <ul style="list-style-type: none"> - Revenue growth (%) is forecasted by case writers, based on analysts' reports. - Free Cash Flow (in Millions of Thai Baht) is forecasted by case writers, based on company financial statements - Terminal growth rate (%) from industry overview (source: TU One Report 2023, page 70) - Capital Structure of TU (source: SPCIQ database in December 30, 2023; retrieved on April 3, 2024) - Cost of borrowing, before tax (%) (source: TU One Report 2023, page 298) - Company average tax rate (%) (source: TU One Report 2023, page 305) - Beta of the company (source: www.SETTRADE.com, on December 30, 2023) - Risk-free rate and return on market for Thailand (source: http://www.market-risk-premia.com/th.html, on December 2023) 						

แหล่งที่มา พัฒนาขึ้นโดยผู้เขียน ณ วันที่ 6 เมษายน 2024

ภาพแสดงที่ 10 การบูรณาการ ESG เข้ากับอัตราคิดลด (WACC) Worksheet

	Input	Calculate						
Weight debt (%)	51.00%							
Weight equity (%)	49.00%							
Cost of debt before tax	3.42%							
Tax rate	4.49%							
Beta for TU	0.88							
risk free rate	2.69%							
return on market	7.76%							
market risk premium (MRP)								
Cost of equity (CAPM)								
WACC (%) as discount rate, base case								
ESG integration into WACC								
WACC (%) as discount rate with ESG impact								
Terminal, long-term growth (%)	3.00%	given						
Major Assumptions:	2023	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F		
Period for discounting (At the end year)	0	1	2	3	4	5		
Free Cash Flow (In Millions of Thai Baht)		3,752.53	3,890.40	4,011.78	4,136.95	4,266.02		
Terminal value								
Present value of terminal value								
Sum of Present value of forecasted FCF								
Value of operations								
+ Value of short-term investments								
Total value of company (Corporate Value)								
- Total value of all debt (ST Borrow+LTD)								
Value of common equity (Equity Value)								

แหล่งที่มา Worksheet พัฒนาค้นโดยผู้เขียน ณ วันที่ 6 เมษายน 2024

ภาพแสดงที่ 11 การบูรณาการ ESG ใน FCFs Worksheet

	Input	Calculate				
WACC (%) as discount rate, base case						
Terminal, long-term growth (%)	3.00%	given				
Major Assumptions:	2023	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
Period for discounting (At the end year)	0	1	2	3	4	5
Free Cash Flow (In Millions of Thai Baht)		3,752.53	3,890.40	4,011.78	4,136.95	4,266.02
ESG Integration costs (as percentage rate charges on FCF)	%					
– ESG Integration costs						
FCF with ESG integration						
Terminal value						
Present value of terminal value						
Sum of Present value of forecasted FCF						
Value of operations						
+ Value of short-term investments						
Total value of company (Corporate Value)						
– Total value of all debt (ST Borrow+LTD)						
Value of common equity (Equity Value)						

แหล่งที่มา Worksheet พัฒนาขึ้นโดยผู้เขียน ณ วันที่ 6 เมษายน 2024