

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้รวมทั้งข้อมูลอื่นๆที่ปรากฏในเอกสารนี้ นอกจากนี้ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการ อันอาจมีผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ทั้งนี้ปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวมิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆที่บริษัทฯมีทราบในขณะนี้ หรือที่บริษัทฯเห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบันอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อธุรกิจ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง แหล่งเงินทุนหรือการดำเนินงานของบริษัทฯในอนาคต นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต (Forward-Looking Statement) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่นการใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “คาดหมายว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” เป็นต้น หรือการคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐ และอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต และผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้

1.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ตลอด 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯมีสัดส่วนการขายให้แก่ลูกค้ารายใดรายหนึ่งเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้รวม มีรายละเอียดดังตารางแสดงสัดส่วนรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2546 จนถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2549 ดังนี้

	ปี 2546		ปี 2547		ปี 2548		ปี 2549 (ม.ค.-ก.ย.)	
จำนวนลูกค้ารายใหญ่	1 ราย		2 ราย		1 ราย		1 ราย	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมรายได้จากลูกค้ารายใหญ่	184.91	36.07	602.10	73.67	696.44	52.52	516.92	52.35
เทียบกับรายได้จากการขายทั้งหมด	512.54	100.00	817.26	100.00	1,326.16	100.00	987.52	100.00

ตารางข้างต้นแสดงให้เห็นว่าในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯมีการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ที่มียอดขายเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้ จำนวน 1 รายในปี 2546 (เรียกว่า “รายที่ 1”) และเพิ่มขึ้นอีก 1 ราย (เรียกว่า “รายที่ 2”) รวมเป็น 2 รายในปี 2547 ซึ่งเป็นปีแรกที่ลูกค้ารายที่ 2 เริ่มทำการสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทฯ ส่วนในปี 2548 และช่วง 9 เดือนของปี 2549 นั้น บริษัทฯมีลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียว (รายที่ 2) เนื่องจากการที่ลูกค้ารายใหญ่รายที่ 2 ได้เพิ่มคำสั่งซื้อขึ้นจำนวนมาก ประกอบกับการที่บริษัทฯมียอดขายจากลูกค้ารายใหม่หลายรายสูงขึ้น ทำให้สัดส่วนยอดขายของลูกค้ารายใหญ่รายที่ 1 ในปี 2546 ลดลงต่ำกว่าร้อยละ 30 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายทั้งหมดในปี 2548 ขณะที่ยอดขายแก่ลูกค้ารายที่ 1 มิได้มีมูลค่าและปริมาณลดลงจากยอดขายในปี 2547 แต่อย่างใด

ทั้งนี้ ลูกค้ารายใหญ่รายที่ 2 ของบริษัทฯประกอบด้วย 4 บริษัท ตั้งอยู่บริษัทละประเทศ แต่มีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดียวกันหากพิจารณาตามเกณฑ์กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของลูกค้า โดยบริษัทฯจึงมีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มนี้รวมเป็นร้อยละ 52.52 ของรายได้จากการขายทั้งหมดในปี 2548 ซึ่งหากกลุ่มลูกค้ารายใหญ่นี้ดังกล่าวไม่ต่อสัญญาซื้อขายกับบริษัทฯและ/หรือเปลี่ยนไปสั่งซื้อสินค้าบางส่วนหรือทั้งหมดจากผู้ประกอบการรายอื่น ย่อมจะส่งผลกระทบในเชิงลบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัทย่อยทั้ง 4 แห่งนั้น มีสถานที่ตั้งรวมถึงนโยบายและทีมบริหารที่มีความเป็นอิสระแยกจากกัน ดังนั้น หากมองโครงสร้างรายได้แยกตามบริษัทย่อยของกลุ่มลูกค้ารายใหญ่รายนี้ จะเห็นว่าในปี 2548 นั้น บริษัทฯพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ที่มียอดขายเกินกว่าร้อยละ 30 คือ ลูกค้ารายที่ 2.1 เพียงรายเดียว มียอดขาย 505.46 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 38.12 ของรายได้รวม โดยมีรายละเอียดยอดขายแยกตามบริษัทย่อยดังแสดงในตารางด้านล่างนี้

ตารางแสดงยอดขายลูกค้ารายใหญ่แยกตามบริษัทย่อย

ลูกค้ารายใหญ่	สถานที่ตั้ง/ ประเทศ	ปี 2546		ปี 2547		ปี 2548		ปี 2549 (ม.ค.-ก.ย.)	
		ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ลูกค้ารายที่ 2.1*	สหรัฐอเมริกา	-	-	126.67	15.50	505.46	38.12	340.86	34.52
ลูกค้ารายที่ 2.2*	แคนาดา	-	-	69.35	8.49	89.69	6.76	66.79	6.76
ลูกค้ารายที่ 2.3*	ออสเตรเลีย	-	-	53.64	6.56	92.59	6.98	81.00	8.20
ลูกค้ารายที่ 2.4*	อื่นๆ	-	-	0.46	0.06	8.71	0.66	28.27	2.86
รวมรายได้จากลูกค้ารายที่ 1		-	-	250.13	30.61	696.44	52.52	516.92	52.35
เทียบกับรายได้จากการขายทั้งหมด		512.54	100.00	817.26	100.00	1,326.16	100.00	987.52	100.00

หมายเหตุ: *ลูกค้าที่มีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดียวกัน

การทำสัญญาซื้อขายกับบริษัทย่อยแต่ละรายตั้งแต่ลูกค้ารายที่ 2.1 จนถึง 2.4 นั้นมีความเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีข้อกำหนดในสัญญาในเรื่องของการบอกเลิกสัญญาหรือการกำหนดราคาหรือปริมาณในลักษณะที่เกี่ยวโยงกันหรือจะส่งผลกระทบต่อสัญญาซื้อขายกับลูกค้ารายอื่นซึ่งอยู่ในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เดียวกัน (ดูรายละเอียดของสัญญาซื้อขายในหัวข้อ 3.4 สัญญาสำคัญที่เกี่ยวข้องในการดำเนินธุรกิจ) และการเจรจาต่อรองในการซื้อขายกับลูกค้าแต่ละรายในแต่ละประเทศเกิดขึ้นในระดับบริษัทต่อบริษัทเป็นรายๆ ไป มิได้เกิดจากการเจรจากับกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของลูกค้ารายที่ 2.1 ถึง 2.4 แต่อย่างใด

ที่ผ่านมา บริษัทฯมีความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มลูกค้ารายใหญ่รายนี้มาโดยตลอดและได้มีการลงนามในสัญญาซื้อขายกับลูกค้ากลุ่มนี้เป็นสัญญาซื้อขายระยะยาว โดยสัญญาซื้อขายกับลูกค้ารายที่ 2.1 มีระยะเวลา 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 14 เมษายน 2553 ลูกค้ารายที่ 2.2 มีระยะเวลา 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2553 ลูกค้ารายที่ 2.3 มีระยะเวลา 2 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2549 ส่วนลูกค้ารายที่ 2.4 ไม่ได้มีการทำสัญญาซื้อขายเนื่องจากยังมีข้อตกลงซื้อที่ไม่สูง (ดูรายละเอียดของในหัวข้อ 3.4 สัญญาสำคัญที่เกี่ยวข้องในการดำเนินธุรกิจ) ซึ่งสัญญาซื้อขายระยะยาวนั้นจะช่วยลดความเสี่ยงในการพึ่งพิงในระดับหนึ่ง เนื่องจากลูกค้ารายใหญ่จะไม่เปลี่ยนไปสั่งซื้อสินค้าจากผู้ประกอบการรายอื่น หากบริษัทฯยังสามารถผลิตและจัดส่งสินค้าได้ตามข้อตกลง ประกอบกับผู้ประกอบการรายอื่นที่มีความสามารถในการผลิตสินค้าและบริการที่ได้มาตรฐานตามเกณฑ์ที่สูงและผ่านการตรวจสอบคุณสมบัติด้านต่างๆจนได้รับคัดเลือกให้ทำการผลิตจัดส่งสินค้าให้กับลูกค้ารายใหญ่รายนี้มีอยู่เพียงน้อยรายในประเทศไทยและในแถบภูมิภาคนี้

การได้มาของสัญญาซื้อขายกับแต่ละรายนั้นก็เกิดจากการที่ลูกค้ารายนั้นๆยอมรับในมาตรฐานคุณภาพสินค้าและบริการ รวมไปถึงราคาที่เหมาะสมของผลิตภัณฑ์ จึงได้หันมาสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทฯเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ดังจะเห็นได้จากแนวโน้มการสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอย่างมีนัยสำคัญของลูกค้าแต่ละราย ตามตารางแสดงรายละเอียดยอดขายแยกตามบริษัทย่อยข้างต้น ดังเช่น ลูกค้ารายที่ 2.1 ที่มีการสั่งซื้อเพิ่มขึ้นจาก 126.67 ล้านบาท ในปี 2547 เป็น 505.46 ล้านบาท ในปี 2548

นอกจากนี้ กลุ่มลูกค้ารายใหญ่เป็นบริษัทที่ก่อตั้งและดำเนินธุรกิจมาเป็นระยะเวลานาน เป็นบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียง โดยมีบริษัทแม่ตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา มีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและมีประวัติการชำระหนี้ที่ดี เป็นผู้นำเข้าในตลาดสินค้าอุปโภคภายในบ้าน และเป็นบริษัทมหาชนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา ซึ่งตั้งเดิมลูกค้ากลุ่มนี้เป็นผู้ผลิตถุงพลาสติกในประเทศของตัวเอง แต่ปัจจุบันได้หันมาเป็นผู้ซื้อและจัดจำหน่ายแทน ดังนั้นโอกาสที่กลุ่มลูกค้ารายใหญ่อ้างอิงจะประสบปัญหาทางการเงินและส่งผลกระทบต่อสัญญาซื้อขายหรือยอดการสั่งซื้อจึงเป็นไปได้ยาก

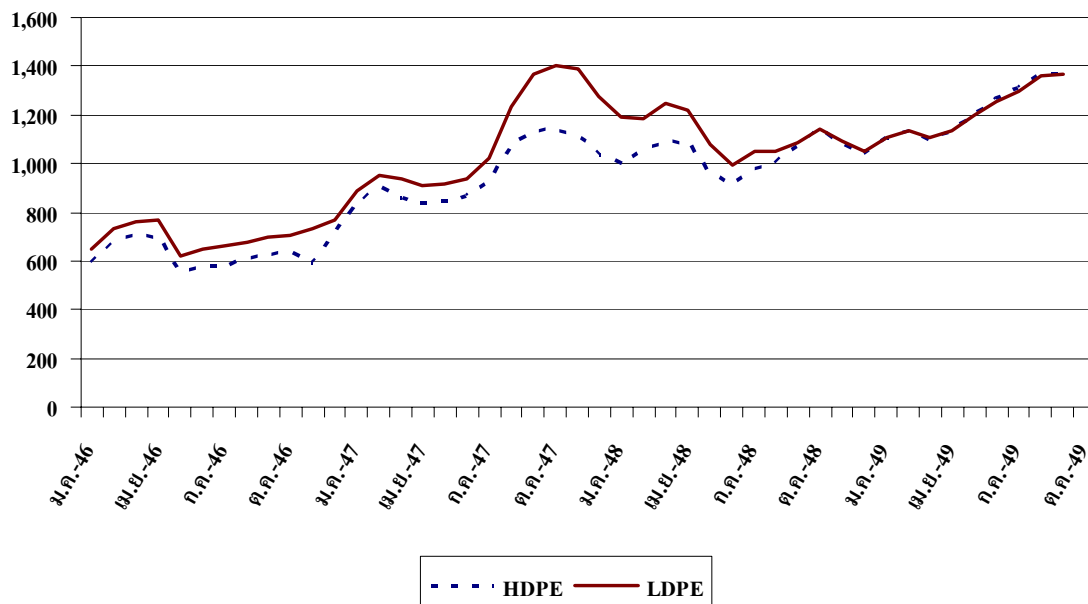
ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้เห็นถึงความเสี่ยงในการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่และมีนโยบายที่ชัดเจนในการเพิ่มรายได้จากลูกค้ารายอื่นๆ โดยการขยายฐานลูกค้าในประเทศที่มีฐานลูกค้าเดิมแล้ว รวมถึงการเปิดตลาดในประเทศที่บริษัทฯ ยังไม่เคยส่งสินค้าไปจำหน่ายและยังมีคู่แข่งน้อยราย ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเห็นผลตั้งแต่ปี 2550 เป็นต้นไป

1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

เนื่องจากโครงสร้างต้นทุนหลักในการผลิตถุงพลาสติกของบริษัทฯ คือ ต้นทุนเม็ดพลาสติกโพลีเอทิลีน (Polyethylene) ทั้งประเภทความหนาแน่นสูง (HDPE) และความหนาแน่นต่ำ (LDPE) ซึ่งในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา มีความผันผวนและมีแนวโน้มราคาที่สูงขึ้นอย่างมาก ซึ่งเป็นไปตามธรรมชาติของอุตสาหกรรมอันเนื่องมาจากปัจจัยหลักคืออุปสงค์ของเม็ดพลาสติกและราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากกราฟแสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาเม็ดพลาสติกในตลาดเอเซีย ในช่วงระหว่างปี 2546 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี 2549

ราคาเม็ดพลาสติกในตลาดเอเซีย (Spot Price)

USD/ตัน



ที่มา: Chemical Industry Intelligence (ICIS-LOR Price Index)

ความผันผวนของราคาเม็ดพลาสติกส่งผลโดยตรงต่อต้นทุนและผลประกอบการของบริษัทฯ เนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทฯ มีการทำสัญญาซื้อขายกับลูกค้าในจำนวนและราคาคงที่ ซึ่งทำการกำหนดไว้ตั้งแต่ก่อนที่จะทำการผลิตและส่ง

มอบสินค้า เป็นเหตุให้ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2546 จนถึงต้นปี 2547 บริษัทฯได้รับผลกระทบจากราคาของเม็ดพลาสติกที่เพิ่มสูงขึ้น และกระทบผลกำไรขั้นต้นของบริษัทฯอย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าวและได้ดำเนินการเพื่อลดความเสี่ยงนี้ โดยบริษัทฯได้ทำการเจรจาและลงนามกับลูกค้ารายสำคัญเพื่อปรับราคาขายให้ทันและเหมาะสมกับต้นทุนเม็ดพลาสติกที่เปลี่ยนแปลงไม่ว่าจะเพิ่มสูงขึ้นหรือลดต่ำลง ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2547 เป็นต้นมา บริษัทฯประสบความสำเร็จในการเจรจาตลอดมา จึงได้รับความยืดหยุ่นในการปรับราคาเพิ่มสูงขึ้น โดยปัจจุบัน บริษัทฯสามารถปรับราคาขายได้ตามต้นทุนราคาเม็ดพลาสติกเฉลี่ยรายเดือนกับลูกค้าทุกรายตั้งแต่ช่วงปลายปี 2547 ที่ผ่านมา ซึ่งสามารถสะท้อนความผันผวนของราคาวัตถุดิบได้เป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม การปรับราคาขายจากต้นทุนวัตถุดิบที่เปลี่ยนไปจากช่วงราคาวัตถุดิบที่ได้ตกลงไว้ และใช้เวลาในการปรับราคาโดยเฉลี่ยประมาณ 1 เดือน ดังนั้น นโยบายข้างต้นมิได้หมายความว่าบริษัทฯจะสามารถกำจัดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบได้อย่างสมบูรณ์

1.3 ความเสี่ยงจากความสามารถชำระหนี้กู้ยืม และผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 บริษัทฯมียอดหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยคงเหลือรวม 599.67 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นเงินต้นตามสัญญาเงินกู้ระยะยาวที่มีกับสถาบันการเงิน 205.52 ล้านบาท เจ้าหนี้เข้าซื้อสุทธิ 0.58 ล้านบาท เงินเบิกเกินบัญชี เงินกู้ระยะสั้น 321.46 ล้านบาท เงินกู้และเจ้าหนี้เข้าซื้อที่ถึงกำหนดชำระหนี้หนึ่งปี 72.11 ล้านบาท (ดูรายละเอียดเงินกู้เพิ่มเติมได้ที่หมายเหตุประกอบงบในหัวข้อ 12.2.2 ฐานะการเงินของบริษัท)

เมื่อพิจารณาสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 พบว่า บริษัทฯมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) อยู่ที่ 4.53 เท่า ซึ่งนับว่าเป็นอัตราที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ย ณ สิ้น 30 มิถุนายน 2549 ของกลุ่มผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์ ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.98 เท่า และค่าเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.08 เท่า ดังนั้น หากบริษัทฯมีผลประกอบการที่มีได้เป็นไปตามที่คาด หรือหากเกิดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยโดยเฉพาะช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 4.53 เท่านี้ได้นั้นได้เกินกว่าเงื่อนไขสัญญาการกู้ยืมเงินระยะยาวในเรื่องของการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของสถาบันการเงิน 2 แห่งด้วยกัน บริษัทฯได้ทำการชี้แจงให้สถาบันการเงินทั้ง 2 แห่งทราบถึงเหตุผลพร้อมทั้งแนวทางแก้ไข และได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวจากสถาบันการเงินทั้ง 2 แห่งโดยไม่มีการกำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติมหรือเงื่อนไขใดๆ ทั้งนี้ บริษัทฯมีวัตถุประสงค์ในการเพิ่มทุนจดทะเบียน เพื่อนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนไปชำระคืนเงินกู้ (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อวัตถุประสงค์การใช้เงิน ส่วนที่ 2 หน้าที่ 1) ซึ่งจะสามารถลดอัตราหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯลงเหลือต่ำกว่า 2 ต่อ 1 เท่า และยังส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยลดลงตามมูลหนี้ที่ลดลงอีกด้วย

1.4 ความเสี่ยงอันเกิดจากมาตรการภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดจากกลุ่มประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป

บริษัทฯได้รับการติดต่อประสานงานจากทางสหภาพยุโรป (European Union : EU) เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2548 เรื่องการตรวจสอบผู้ผลิตและส่งออกถุงพลาสติกกรณีการทุ่มตลาด สืบเนื่องจากผู้ผลิตถุงพลาสติกประเภทโพลี

เอชไอเอสส่วนหนึ่งในสหภาพยุโรปได้ยื่นหนังสือร้องเรียนให้ทำการตรวจสอบผู้ผลิตและส่งออกถุงพลาสติกประเภทโพลีเอทิลีนใน 3 ประเทศ ซึ่งประกอบด้วย ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ประเทศมาเลเซีย และ ประเทศไทย ว่าผู้ผลิตในกลุ่มดังกล่าวมีพฤติกรรมการขายสินค้าในลักษณะการทุ่มตลาดหรือได้รับการสนับสนุนเป็นพิเศษหรือไม่ พร้อมกันนี้ทาง EU ได้ให้โอกาสแก่บริษัทในฐานะที่เป็นผู้ผลิตและส่งออกถุงพลาสติกไปยังสหภาพยุโรปรายใหญ่รายหนึ่ง ในการชี้แจงข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ การตั้งราคา และต้นทุนการผลิตที่แท้จริงของบริษัทฯ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการใช้มาตรการภาษีตอบโต้การทุ่มตลาด (Antidumping Duties : AD) ทั้งนี้ ยอดส่งออกไปยังสหภาพยุโรปของบริษัทฯ อยู่ที่ 424.17 ล้านบาทในปี 2548 และ 281.34 ล้านบาท สำหรับช่วง 9 เดือนของปี 2549 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 31.98 และ 28.49 ของรายได้รวม ตามลำดับ (ดูรายละเอียดจากโครงสร้างรายได้แยกตามภูมิภาค ในส่วนที่ 2 หน้าที่ 14)

มาตรการภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดนี้ ถือเป็นหนึ่งในมาตรการที่องค์การการค้าโลก (World Trade Organization : WTO) ยินยอมให้ประเทศสมาชิกใช้เพื่อปกป้องอุตสาหกรรมภายในได้ ในกรณีที่ได้รับความเสียหายหรือมีแนวโน้มว่าจะได้รับความเสียหายจากการแข่งขันกับสินค้านำเข้า ซึ่งเป็นการให้สิทธิในการเพิ่มอัตราภาษีนำเข้าให้สูงขึ้นกว่าระดับที่ผูกพันไว้ได้เป็นการชั่วคราว โดยผู้นำเข้าสินค้าจะเป็นผู้ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการนี้ เนื่องจากอัตราภาษีนำเข้าที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนในการนำเข้าเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ผู้ผลิตหรือผู้ส่งออกมิได้มีค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนเพิ่มเติมแต่อย่างใด โดยการตรวจสอบกรณีการทุ่มตลาดและกำหนดอัตราภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดในครั้งนี้ EU จะทำการพิจารณาเป็นรายบริษัทสำหรับกลุ่มผู้ผลิตรายใหญ่ที่ส่งตัวแทนเข้าไปชี้แจง และทำการพิจารณาโดยรวมเป็นรายประเทศสำหรับผู้ผลิตรายอื่นๆ

ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 ที่ผ่านมา EU ได้ประกาศลดภาษีนำเข้าถุงพลาสติกที่ทำจากโพลีเอทิลีนทั้งหมดจากเดิมร้อยละ 6.50 ลงมาอยู่ที่ร้อยละ 3.00 ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการนำเข้าสินค้าของผู้นำเข้าภายในสหภาพยุโรปในปัจจุบันลดลงจากช่วงก่อนหน้า จนกว่าจะมีการสรุปผลการตรวจสอบผู้ผลิตใน 3 ประเทศและประกาศใช้มาตรการภาษีต่อต้านการทุ่มตลาดใหม่อย่างเป็นทางการ และจะมีผลบังคับใช้เป็นระยะเวลา 5 ปี หลังจากวันประกาศ

ทาง EU ได้มีการประกาศใช้มาตรการภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดอย่างไม่เป็นทางการเมื่อช่วงเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา และมีการประกาศผลอย่างเป็นทางการออกมาในวันที่ 25 กันยายน 2549 โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ที่จำหน่ายไปยัง EU จะถูกกำหนดอัตราภาษีนำเข้าในอัตราร้อยละ 5.10 และรวมกับภาษีนำเข้าถุงพลาสติกที่ทำจากโพลีเอทิลีนอีกร้อยละ 3 ทำให้บริษัทอยู่ใน EU ที่ต้องการนำเข้าสินค้าจากทางบริษัทฯ จะต้องเสียภาษีนำเข้าร้อยละ 8.10 ในการนำเข้าสินค้าของบริษัทฯ ซึ่งถือเป็นอัตราภาษีที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับผู้ผลิตรายอื่นในประเทศไทยด้วยกัน ซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 8.80 – 17.30 และเทียบกับผู้ผลิตในสาธารณรัฐประชาชนจีน ซึ่งส่วนใหญ่ถูกกำหนดอัตราภาษีนำเข้าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 18.20

ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถรักษาสภาพในการแข่งขัน รวมถึงการรักษาลูกค้าในกลุ่ม EU นี้ต่อไปได้ เนื่องจากผู้นำเข้าสินค้าจากบริษัทฯ จะมีต้นทุนภาษีที่ต่ำกว่าผู้ผลิตรายอื่น และหากพิจารณาฐานภาษีเดิมที่ผู้นำเข้าต้องชำระที่ร้อยละ 6.50 จะพบว่าลูกค้าของบริษัทฯ ต้องชำระภาษีเพิ่มขึ้นมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับต้นทุน หากลูกค้าสั่งซื้อจากผู้ผลิตรายอื่นในประเทศไทยและสาธารณรัฐประชาชนจีนจะต้องชำระภาษีนำเข้าในอัตราที่สูงกว่ามาก

1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการซื้อวัตถุดิบจากผู้จัดจำหน่ายน้อยราย

ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกจากผู้จัดจำหน่ายที่ได้มาตรฐานทั้งในและต่างประเทศกว่าสิบราย โดยที่บริษัทฯ เลือกที่จะสั่งซื้อวัตถุดิบจากบริษัท ซีซีซี เคมิคอลส์ จำกัด (“CCC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) เป็นหลัก เนื่องจากเม็ดพลาสติกของ CCC มีคุณสมบัติเป็นไปตามข้อกำหนดคุณภาพ

ของผลิตภัณฑ์ที่ลูกค้าของบริษัทกำหนด และสามารถนำมาใช้งานกับเครื่องจักรของบริษัทได้เป็นอย่างดี อีกทั้ง ยังสะดวกในเรื่องการจัดส่งและจัดเก็บวัตถุดิบ สามารถกำหนดเวลาการส่งมอบที่แน่นอน เนื่องจากโรงงานของบริษัท ตั้งอยู่ใกล้กับโรงงานของ CCC ส่งผลให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการขนส่งและบริหารจัดการจัดเก็บเม็ดพลาสติก เพื่อให้สอดคล้องกับแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในปี 2548 บริษัทมีการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกจากผู้จัดจำหน่ายหลักรายนี้ จำนวน 10,985 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 72.97 ของยอดการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกทั้งหมด การที่บริษัทสั่งซื้อเม็ดพลาสติกเพื่อใช้ในการผลิตจากผู้จัดจำหน่ายหลัก รายเดียวในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงหาก CCC ยกเลิกการขายเม็ดพลาสติกให้กับบริษัท หรือ ไม่สามารถส่งมอบเม็ดพลาสติกตามปริมาณที่บริษัท สั่งซื้อ รวมถึงกรณีที่มีการจำหน่ายเม็ดพลาสติกในราคาที่สูงกว่า ราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญให้กับบริษัท ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้จัดจำหน่ายหลักรายนี้มาโดยตลอด และไม่เคยประสบปัญหา ในการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกหรือการรับมอบ บริษัทจะมีการวางแผนการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกร่วมกันกับทาง CCC เพื่อให้ สอดคล้องกับแผนการผลิตของบริษัท กล่าวคือหากมีการหยุดซ่อมบำรุงเครื่องจักรประจำปี ทาง CCC จะทำการจัดเก็บ วัตถุดิบให้กับบริษัทเพื่อให้สามารถผลิตสินค้าได้ตามแผน ส่วนราคาซื้อเม็ดพลาสติกนั้น จะใช้การกำหนดราคาโดย อ้างอิงตามราคาเม็ดพลาสติกในตลาดโลก ซึ่งถือเป็นบรรทัดฐานในการกำหนดราคาของผู้ผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติก ในตลาดโดยทั่วไป ประกอบกับ บริษัทนับเป็นลูกค้ารายใหญ่ที่ทาง CCC ให้ความสำคัญ ทำให้ทางบริษัทมั่นใจได้ว่า ต้นทุนการซื้อเม็ดพลาสติกของทางบริษัทจะอยู่ในระดับที่เหมาะสม

ทั้งนี้ บริษัทได้เล็งเห็นความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นหากไม่สามารถซื้อวัตถุดิบจากผู้จัดจำหน่ายหลักรายนี้ด้วยเหตุ สดวียบางประการ เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาวัตถุดิบจากผู้จัดจำหน่ายหลักน้อยราย บริษัทจึงได้ทำการศึกษา และทดลองใช้วัตถุดิบจากแหล่งวัตถุดิบอื่นๆ และพบว่าต้องมีการปรับเครื่องจักรที่ทางบริษัทมีบางส่วนเพื่อให้สามารถ รองรับวัตถุดิบจากแหล่งอื่นทดแทนในการผลิต ซึ่งการปรับเปลี่ยนเครื่องจักรจะต้องกระทำหากเม็ดพลาสติกจากแหล่ง วัตถุดิบอื่นมีคุณสมบัติที่แตกต่างออกไป เพื่อให้สามารถผลิตสินค้าให้ได้ตรงตามลักษณะและคุณสมบัติตามที่ได้ตกลง ไว้กับลูกค้า และจากการทดลองพบว่า การเปลี่ยนแหล่งวัตถุดิบไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญใดๆต่อกระบวนการ ผลิตและต้นทุนการผลิตของกิจการแต่อย่างใด ปัจจุบันบริษัทมีการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกที่ทาง CCC ไม่ได้ทำการผลิต และหรือเม็ดพลาสติกที่สามารถใช้ทดแทนกันได้จากผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่ายเม็ดพลาสติกขนาดใหญ่หลายรายทั้งใน ประเทศและต่างประเทศ เช่น Chevron Phillips Chemical Co. LP, Borouge Pte Ltd., A. Schulman Inc., Okahata & Co., Ltd. และบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) เป็นต้น

1.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีรายได้จากการส่งออกทั้งหมดเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ ในปี 2548 บริษัทมียอดขายไปยัง ต่างประเทศเป็นจำนวนเงิน 1,326.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของรายได้จากการขายทั้งหมด โดยสกุล เงินตราต่างประเทศหลักจากการส่งออก คือ เงินเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่รายจ่ายของบริษัทมีทั้งที่เป็นเงินสกุล ดอลลาร์สหรัฐและเงินสกุลบาท ดังนั้น ส่วนต่างของสกุลเงินตราต่างประเทศของรายได้และค่าใช้จ่าย ทำให้บริษัทมี ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลต่างๆทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งมีสัดส่วนรายได้ต่อ รายได้รวมเทียบกับต้นทุนวัตถุดิบต่อรายได้รวมแยกตามสกุลเงิน ปี 2546 -2548 ดังตารางข้างล่างนี้

สกุลเงิน	ปี 2546		ปี 2547		ปี 2548		ปี 2549 (ม.ค.-ก.ย.)	
	สัดส่วน รายได้	สัดส่วน ต้นทุน	สัดส่วน รายได้	สัดส่วน ต้นทุน	สัดส่วน รายได้	สัดส่วน ต้นทุน	สัดส่วน รายได้	สัดส่วน ต้นทุน
ไทยบาท	0.0%	52.2%	0.0%	40.1%	-	36.0%	-	37.0%
ดอลลาร์สหรัฐ	94.7%	47.8%	96.3%	59.9%	98.1%	64.0%	98.0%	63.0%
ยูโร	5.3%	-	3.7%	-	1.9%	-	2.0%	-
อื่นๆ	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-

ที่มา: บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีนโยบายในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับหนึ่ง โดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับสถาบันการเงินเพื่อรักษารายรับและรายจ่ายของบริษัทฯที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ ให้คงที่ในอัตราที่บริษัทฯได้กำหนดราคาขายสินค้าไว้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ เนื่องจากระยะเวลาตั้งแต่กำหนดราคาขายสินค้า รับคำสั่งซื้อ สั่งซื้อวัตถุดิบ จนกระทั่งการผลิตเสร็จสิ้นส่งมอบสินค้า และการรับชำระเงินจะใช้เวลาทั้งสิ้นประมาณ 4 เดือนเป็นอย่างน้อย

บริษัทฯจึงมีนโยบายการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อลดความเสี่ยงของความผันผวนของค่าเงินจากการที่บริษัทฯมีรายได้ส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลต่างประเทศ และมีนโยบายการซื้อเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบจากการสั่งซื้อเม็ดพลาสติกเพื่อใช้ในการผลิตเฉพาะส่วนที่นำเข้าจากต่างประเทศ ส่วนราคาเม็ดพลาสติกที่สั่งซื้อในประเทศจะคำนวณตามราคาอ้างอิงของวัตถุดิบในตลาดโลกเป็นเหรียญดอลลาร์สหรัฐ และแปลงตามอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันสั่งซื้อเป็นสกุลเงินบาท

นอกจากนี้ ลูกค้านำเข้าใหญ่ที่มีสัญญาซื้อขายกับบริษัทฯจะมีการเจรจาจากความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยลูกค้าจะช่วยรับภาระส่วนหนึ่งด้วย กล่าวคือ บริษัทฯสามารถปรับราคาของผลิตภัณฑ์จากอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงไปได้ร้อยละ 50 ของต้นทุนขายและบรรจุภัณฑ์ส่วนที่คิดมูลค่าเป็นเงินบาท (ดูรายละเอียดของสัญญาซื้อขายในหัวข้อ 3.4 สัญญาสำคัญที่เกี่ยวข้องในการดำเนินธุรกิจ) และในแผนระยะยาวบริษัทฯดำเนินการเจรจากับลูกค้าให้ทยอยเปลี่ยนไปจ่ายเป็นสกุลเงินตราของประเทศลูกค้าด้วย เพื่อลดความเสี่ยงในการถือสกุลเงินเหรียญสหรัฐเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งคาดว่าจะเห็นผลในปีต่อไป อนึ่ง บริษัทฯไม่มีนโยบายในการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐแต่อย่างใด

1.7 ความเสี่ยงด้านรายได้จากภาวะการแข่งขันในตลาด

ลูกค้าของบริษัทฯในปัจจุบันสามารถแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่มใหญ่ๆ คือ

1) ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายถุงพลาสติกภายใต้ตราสินค้าของตนเอง (Manufacturers under Their Own Brand) โดยมีการขายคิดเป็นร้อยละ 53.92 ต่อรายได้จากการขายในปี 2548

2) ผู้ผลิตและนำเข้าถุงพลาสติกให้กับร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ประเภทดีสเคาน์สโตร ซูเปอร์มาร์เก็ต (Manufacturers / Importers for Stores) อาทิ เทสโก้ และคาร์ฟูร์ เป็นต้น โดยจะเป็นสินค้าประเภท House Brand เพื่อนำไปวางขายบนชั้นวางสินค้า ซึ่งมีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 30.34 ต่อรายได้จากการขายในปี 2548

3) ผู้ค้าส่ง (Wholesalers) ที่ขายตรงให้กับผู้ใช้ถุงพลาสติกในต่างประเทศ อาทิ ผู้ค้าส่งสินค้าให้กับเกษตรกร สำหรับถุงใส่ผักและผลไม้ เป็นต้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.74 ต่อรายได้จากการขายในปี 2548

โดยกลุ่มที่มีการแข่งขันทางการตลาดสูง คือ ลูกค้านุ่มที่ 2 ที่เป็นผู้ผลิตและร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ประเภท ดิสเคาท์สโตร ซูเปอร์มาร์เก็ต ซึ่งจะต้องมีการประมูลราคาเพื่อที่จะได้รับคำสั่งซื้อ โดยสำหรับลูกค้านุ่มนี้นอกจากปัจจัยด้านคุณภาพแล้ว ปัจจัยทางด้านราคายังเป็นปัจจัยที่ลูกค้านุ่มนี้ให้ความสำคัญค่อนข้างมาก ดังนั้นหากลูกค้านุ่มนี้ให้ความสำคัญกับราคามากกว่าคุณภาพ บริษัทฯอาจประสบปัญหาในการรักษาสภาพราคาและส่วนแบ่งตลาดของลูกค้านุ่มนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะลดราคาเพื่อแข่งขันกับผู้ผลิตรายอื่น

บริษัทมีลูกค้านุ่มที่ 2 ที่เป็นผู้ผลิตและนำเข้าถุงพลาสติกให้กับร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ คิดเป็นร้อยละ 30.34 ของรายได้จากการขายในปี 2548 ส่วนที่เหลือเป็นลูกค้านุ่มผู้ผลิตและจัดจำหน่ายถุงพลาสติกภายใต้ตราสินค้าของตนเองและกลุ่มที่เป็นผู้ค้าส่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯได้ลงนามในสัญญาซื้อขายกับลูกค้านุ่มที่สำคัญในลูกค้านุ่มที่ 1 (ดูรายละเอียดของในหัวข้อ 3.4 สัญญาสำคัญที่เกี่ยวข้องในการดำเนินธุรกิจ) ซึ่งบริษัทฯคาดว่าจะสามารถลดความเสี่ยงจากการแข่งขันได้ระดับหนึ่ง

นอกจากนี้ บริษัทฯได้ดำเนินกลยุทธ์ในการพัฒนาสัมพันธภาพจาก “ลูกค้า” เป็น “พันธมิตรทางการค้า” โดยอาศัยความสัมพันธ์อันดีจากการติดต่อกันเป็นเวลานาน ประกอบกับประสบการณ์โดยตรงกว่า 20 ปีในธุรกิจของผู้บริหารหลายท่าน และชื่อเสียงที่ได้รับการยอมรับในระดับสากลของบริษัทฯ ทั้งในเรื่องความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพตามข้อกำหนดของลูกค้า การให้บริการที่ได้มาตรฐานอุตสาหกรรม จนถึงการส่งมอบที่ตรงต่อเวลา

บริษัทมีนโยบายระยะยาวที่จะหลีกเลี่ยงการแข่งขันด้านราคา แต่จะมุ่งเน้นด้านการพัฒนาคุณภาพผลิตภัณฑ์และบริการ โดยคณะผู้บริหารของบริษัทฯให้ความสำคัญอย่างมากกับการคิดค้น พัฒนาและปรับปรุงคุณสมบัติและรูปแบบของผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับประโยชน์ใช้สอยเฉพาะอย่าง และแปลกใหม่ ยังไม่มีจำหน่ายในตลาด ซึ่งในระยะยาวนอกจากจะเป็นการเพิ่มความสามารถในการรักษาลูกค้าของบริษัทฯไว้ ยังช่วยลดการแข่งขันทางด้านราคาและเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯอีกด้วย (ดูรายละเอียดได้ที่หัวข้อ 3.2.1 กลยุทธ์การแข่งขัน)

อีกทั้ง แนวโน้มอุตสาหกรรมถุงพลาสติกของโลกได้ช่วยเพิ่มโอกาสในการแข่งขันของบริษัทฯในตลาดโลกเป็นอย่างมาก โดยจากการศึกษาภาวะอุตสาหกรรมพบว่า ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ขณะที่ปริมาณความต้องการบริโภคถุงพลาสติกของผู้บริโภคยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่จำนวนผู้ผลิตถุงพลาสติกกลับลดลงอย่างมากในหลายประเทศ โดยเฉพาะประเทศในแถบยุโรปและอเมริกาเหนือ ทั้งนี้ เนื่องมาจากแนวโน้มอุตสาหกรรมที่สำคัญ 2 ประการ คือ 1) การควบรวมกันของผู้ผลิตทั้งรายเล็กและรายใหญ่เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และ 2) ผู้ผลิตถุงพลาสติกทั้งในยุโรปและอเมริกาเหนือบางส่วนได้มีการลดหรือเลิกการผลิตในประเทศลง และหันมานำเข้าถุงพลาสติกจากผู้ผลิตในแถบภูมิภาคเอเชียเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่ได้เปรียบกว่ามากของผู้ผลิตในแถบภูมิภาคนี้ ทั้งหมดนี้ ทำให้บริษัทฯเชื่อมั่นว่าผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯยังมีโอกาสขยายตลาดและฐานลูกค้าออกไปได้อีกมาก ด้วยคุณภาพและราคาของผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯที่อยู่ในเกณฑ์ที่ทั่วโลกให้การยอมรับ (ดูรายละเอียดของแนวโน้มอุตสาหกรรมที่หัวข้อ 3.2.3 ภาวะอุตสาหกรรม)

1.8 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว และตลาดหลักทรัพย์ฯ พิจารณาคุณสมบัติหุ้นของบริษัทฯ แล้วเห็นว่า หุ้นของบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้น คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย และการแต่งตั้งนายทะเบียนหลักทรัพย์ โดยมีเงื่อนไขในการรับหลักทรัพย์ดังนี้

- 1) เสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 19 มกราคม 2550 และบริษัทฯ ต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว
- 2) ห้ามบุคคลตามข้อ 3 แห่งประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยเรื่อง การห้ามผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องขายหุ้นและหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่กำหนดนำหุ้นและหลักทรัพย์จำนวนรวมกันร้อยละ 65 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนออกขายเป็นระยะเวลา 1 ปี 6 เดือน นับแต่วันที่หุ้นของบริษัทเริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเมื่อครบ 6 เดือนแรก และทุกๆ 6 เดือน สามารถทยอยขายหุ้นได้ร้อยละ 25 ของหุ้นหรือหลักทรัพย์ทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย
- 3) แต่งตั้ง บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทให้แล้วเสร็จก่อนการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป

ดังนั้น บริษัทฯ จึงยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้ ใดๆ ก็ดี บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถดำเนินการตามเงื่อนไขในการรับหลักทรัพย์ทั้ง 3 ข้อดังกล่าวแล้วเสร็จภายในเดือนมกราคม 2550