

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอันอาจเกิดขึ้นได้กับบริษัท นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ซึ่งอาจเกิดขึ้นในอนาคตที่บริษัท ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัท พิจารณาในขณะนี้ได้ว่าไม่มีผลกระทบในสาระสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ดังนั้น ในการลงทุนผู้ลงทุนควรพิจารณาอย่างรอบคอบ โดยปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญของบริษัท รวมทั้งแนวทางการป้องกันความเสี่ยงสามารถสรุปได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงด้านการจัดหาวัตถุดิบหลัก

วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตเอทานอลของบริษัท คือ กากน้ำตาล ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 86.47 ร้อยละ 83.68 ร้อยละ 78.82 และร้อยละ 84.59 ของต้นทุนการผลิตเอทานอลในปี 2553-2555 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 ตามลำดับ ซึ่งกากน้ำตาลเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากอุตสาหกรรมการผลิตน้ำตาล ดังนั้น ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลในแต่ละปีจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยเข้าหีบของโรงงานน้ำตาลในแต่ละปี โดยอ้อย 1 ตัน ที่เข้าหีบ จะได้ผลผลิตกากน้ำตาลจากกระบวนการผลิตประมาณ 45-50 กิโลกรัม หรือคิดเป็นร้อยละ 4.50-5.00 ของปริมาณอ้อยที่เข้าหีบ ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณอ้อยเข้าหีบในแต่ละปี ประกอบด้วย 1) พื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อย ซึ่งจะผันแปรตามผลตอบแทนจากการปลูกอ้อยเมื่อเทียบกับพืชไร่นานาชนิด และ 2) ผลผลิตอ้อยต่อพื้นที่ที่เพาะปลูก ซึ่งจะผันแปรตามสภาพดินฟ้าอากาศในแต่ละปี ดังนั้น ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลในแต่ละปีอาจมีความผันผวนตามปัจจัยดังกล่าวข้างต้น

	ปี 2552/2553	ปี 2553/2554	ปี 2554/2555	ปี 2555/2556
ปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อย (ไร่)	7,134,846	8,461,252	8,998,286	9,253,736
ผลผลิตเฉลี่ยต่อไร่ (ตัน/ไร่)	10.21	11.75	11.82	11.35
ปริมาณอ้อยเข้าหีบ (ตัน)	68,485,300	95,358,928	97,979,690	100,002,515
ปริมาณกากน้ำตาลที่ผลิตได้ (ตัน)	2,977,623	4,235,015	4,389,630	4,554,353

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย

จากข้อมูลในตารางข้างต้น จะเห็นได้ว่าปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 2.98 ล้านตัน ในปีการผลิต 2552/2553 เพิ่มขึ้นเป็น 4.24 ล้านตัน จำนวน 4.39 ล้านตัน และจำนวน 4.55 ล้านตัน ในปีการผลิต 2553/2554-2555/2556 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณอ้อยเข้าหีบที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยปริมาณกากน้ำตาลที่ผลิตได้ในประเทศทั้งหมดจะถูกนำไปใช้ในอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น อุตสาหกรรมผลิตสุรา อุตสาหกรรมผลิตอาหาร และอุตสาหกรรมผลิตแอลกอฮอล์ เป็นต้น

บริษัท จัดหากากน้ำตาลโดยสั่งซื้อจากผู้ผลิตและ/หรือผู้จำหน่ายในประเทศทั้งหมด โดยบริษัท จะเริ่มเจรจาซื้อกากน้ำตาลล่วงหน้ากับผู้ผลิตและ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาลตั้งแต่ก่อนฤดูกาลเก็บเกี่ยว เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการที่บริษัท อาจมีปริมาณกากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักไม่เพียงพอต่อการผลิตเอทานอลตามแผนที่วางไว้ บริษัทฯ จึงมีการจัดทำสัญญาซื้อกากน้ำตาลล่วงหน้ากับผู้ผลิตและ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาล โดยจะกำหนดปริมาณการซื้อกากน้ำตาลและกำหนดเวลาส่งมอบที่แน่นอนไว้

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงในการจัดหากากน้ำตาลให้เพียงพอต่อการผลิตเอทานอลตามแผนการผลิตที่บริษัทฯ วางไว้ในแต่ละปี บริษัทฯ จึงได้วางนโยบายต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดหากากน้ำตาล ดังนี้

1. บริษัทฯ มีนโยบายในการทำสัญญาซื้อขายระยะยาวกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบกากน้ำตาลเพื่อตกลงปริมาณกากน้ำตาลและกำหนดระยะเวลาส่งมอบในแต่ละปี ซึ่งการทำสัญญาระยะยาวดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารสต็อกกากน้ำตาล และวางแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประกอบกับเป็นการช่วยลดความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจจะต้องหยุดหรือชะลอการผลิต เนื่องจากไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตได้อย่างครบถ้วน

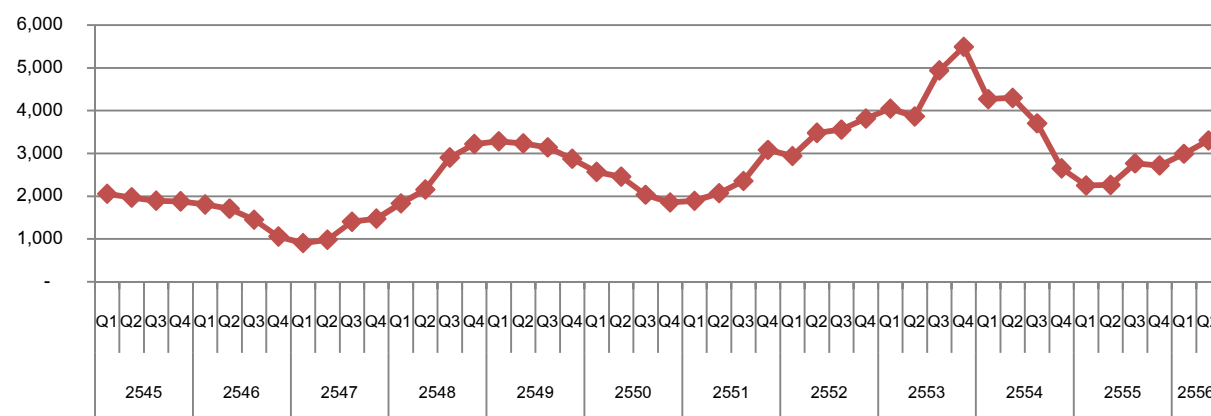
2. บริษัท อยู่ระหว่างการปรับปรุงเครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลโดยใช้มันสำปะหลังเป็นวัตถุดิบได้ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นของบริษัท ในการที่จะบริหารต้นทุนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยหากราคาของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้ โดยบริษัท คาดว่าการปรับปรุงสายการผลิตดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในปี 2557

1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบหลัก

จากการที่ต้นทุนวัตถุดิบกากน้ำตาลเป็นต้นทุนหลักของบริษัท คิดเป็นสัดส่วนกว่าร้อยละ 80 ของต้นทุนการผลิตเอทานอลของบริษัท ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของราคากากน้ำตาลจะส่งผลโดยตรงต่อต้นทุนการผลิตเอทานอลของบริษัท ทั้งนี้ ราคาของกากน้ำตาลจะผันแปรตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด โดยมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงราคาของอ้อยและน้ำตาล โดยจะขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยที่ผลิตได้ในแต่ละปี ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่ จำนวนพื้นที่การเพาะปลูกอ้อยและสภาพดินฟ้าอากาศ หากพื้นที่การเพาะปลูกอ้อยลดลงหรือสภาพภูมิอากาศแห้งแล้งจนเป็นเหตุให้ปริมาณผลผลิตอ้อยทั่วประเทศลดลง จะส่งผลทำให้ปริมาณผลผลิตน้ำตาลและกากน้ำตาลในประเทศลดลง ซึ่งจะทำให้ราคากากน้ำตาลเพิ่มสูงขึ้น

จากข้อมูลกรมศุลกากร จะเห็นว่าราคากากน้ำตาลมีความผันผวนมาโดยตลอด โดยราคากากน้ำตาลปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในช่วงปลายปี 2553 หลังจากนั้น ราคากากน้ำตาลได้ปรับลดลงมาเรื่อยๆ จนถึงจุดต่ำสุดประมาณต้นปี 2555 และค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจนถึงปัจจุบัน ดังที่แสดงในกราฟด้านล่าง

บาท/ตัน



ที่มา : กรมศุลกากร

นอกเหนือจากราคากากน้ำตาลจะขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในตลาดแล้ว ราคากากน้ำตาลยังมีลักษณะเป็นฤดูกาล (Seasonal) กล่าวคือ ในช่วงฤดูหีบอ้อย (เดือนพฤศจิกายนถึงเดือนพฤษภาคม) นั้น ราคาของกากน้ำตาลจะมีราคาต่ำ เนื่องจากเป็นช่วงที่ปริมาณกากน้ำตาลในตลาดมีจำนวนมาก และราคาของกากน้ำตาลจะค่อยๆ ปรับตัวสูงขึ้นเมื่อปริมาณกากน้ำตาลลดลง ดังนั้น หากราคากากน้ำตาลมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนขายและอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท เนื่องจากบริษัท ไม่สามารถปรับราคาขายเอทานอลแปลงสภาพได้ในอัตราที่เท่ากันหรือมากกว่าอัตรการเพิ่มขึ้นของต้นทุนราคาวัตถุดิบดังกล่าว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ในที่สุด

อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัท มีนโยบายในการกำหนดราคาเอทานอลจากต้นทุนบวกกำไรขั้นต้นที่เหมาะสม ซึ่งในการกำหนดราคาเอทานอลนั้น บริษัท จะมีการตรวจสอบราคาของกากน้ำตาลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้สามารถประมาณการต้นทุนการผลิตได้อย่างถูกต้องและใกล้เคียงความเป็นจริงมากที่สุด ซึ่งจะช่วยให้บริษัท สามารถกำหนดราคาขายสินค้าได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ การที่บริษัท เป็นผู้ประกอบการรายแรกๆ ที่ได้รับอนุญาตให้ตั้งโรงงานผลิตและจำหน่ายเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง ทำให้ผู้บริหารของบริษัท มีความรู้ความเข้าใจ และประสบการณ์ในอุตสาหกรรมอย่างลึกซึ้ง ประกอบกับการมี

ความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้ผลิตและ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาล ทำให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มราคากากน้ำตาลได้เป็นอย่างดี โดยที่ผ่านมา ผู้บริหารได้ติดตามการเคลื่อนไหวของปริมาณและราคากากน้ำตาลอย่างใกล้ชิด เพื่อให้บริษัทฯ สามารถจัดหา กากน้ำตาลได้อย่างเพียงพอในราคาที่ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนการผลิตที่สามารถแข่งขันได้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีนโยบายในการเจรจาเพื่อตกลงทำสัญญาซื้อขายกากน้ำตาลกับผู้ผลิต และ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาล ล่วงหน้าก่อนช่วงฤดูหีบอ้อย ประกอบกับ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับปรุงเครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลโดยใช้มันเส้นเป็นวัตถุดิบได้ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ มีทางเลือกในการจัดหาวัตถุดิบที่จะใช้ในการผลิตเอทานอลมากยิ่งขึ้น โดยหากราคาของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้

1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบหลัก

การผลิตเอทานอลของบริษัทฯ จะใช้กากน้ำตาลเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต โดยบริษัทฯ สั่งซื้อกากน้ำตาลจากบริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (“มิตรผล”) ในสัดส่วนที่สูง คิดเป็นร้อยละ 40.99 ร้อยละ 45.06 ร้อยละ 84.40 และร้อยละ 56.04 ของมูลค่า การสั่งซื้อกากน้ำตาลทั้งหมดในปี 2553-2555 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 ตามลำดับ เนื่องจากโรงงานน้ำตาลของมิตรผล ตั้งอยู่ในบริเวณใกล้เคียงกับโรงงานของบริษัทฯ ซึ่งราคาที่บริษัทฯ ซื้อกากน้ำตาลจากมิตรผลจะเป็นราคาที่รวมต้นทุนค่าขนส่ง การที่ โรงงานอยู่ใกล้กันจะช่วยประหยัดต้นทุนกากน้ำตาล (รวมค่าขนส่ง) ลงได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทฯ มีการสั่งซื้อกากน้ำตาล จากมิตรผลในสัดส่วนที่สูงดังกล่าว บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงในเรื่องของการจัดหากากน้ำตาล โดยหากมิตรผลไม่สามารถจัดหากากน้ำตาล ได้ตามปริมาณ เวลา และเงื่อนไขที่กำหนดไว้ได้ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มมิตรผลเองก็มีการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล ซึ่งมีความจำเป็นต้องใช้กากน้ำตาลเป็นวัตถุดิบเช่นเดียวกัน ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว บริษัทฯ อาจไม่สามารถผลิต เอทานอลได้ตามแผนการผลิต ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ ในที่สุด

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้มีการทำสัญญาการซื้อขายกากน้ำตาลกับมิตรผลจำนวน 200,000 ตัน ต่อปี เป็นระยะเวลา 15 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2548 ถึงปี 2562 โดยจะมีการกำหนดราคาซื้อขายทุก 5 ปี สำหรับสัญญาหลัก และทุกๆ 1 ปี สำหรับสัญญาเสริม โดยในสัญญามีระบุเงื่อนไขว่าหากมิตรผลไม่มีกากน้ำตาลที่จะส่งมอบตามปริมาณที่กำหนด มิตรผลจะต้องจัดหา หรือซื้อน้ำตาลจากที่อื่นเพื่อนำมาส่งมอบให้แก่บริษัทฯ จนครบถ้วนตามปริมาณที่ตกลงกัน ในราคาที่กำหนดไว้ในสัญญา และในกรณีที่ไม่สามารถจัดหากากน้ำตาลมาทดแทนให้บริษัทฯ ได้ มิตรผลจะต้องคืนเงินมัดจำค่ากากน้ำตาลส่วนที่บริษัทฯ ต้องจัดหา กากน้ำตาลมาใช้แทน รวมถึงชดเชยราคากากน้ำตาลในส่วนที่บริษัทฯ จ่ายเพิ่มขึ้นจากราคาที่ตกลงกันในสัญญา อันเนื่องมาจากการที่ บริษัทฯ ต้องจัดหากากน้ำตาลมาทดแทนและค่าเสียหายอื่นตามความเป็นจริงให้แก่บริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการจัดซื้อ กากน้ำตาลจากโรงงานน้ำตาลและ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาลรายอื่นเพิ่มขึ้น เพื่อลดการพึ่งพิงผู้จำหน่ายกากน้ำตาลรายใดรายหนึ่ง เป็นหลัก ยิ่งไปกว่านั้น ปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ระหว่างดำเนินการปรับปรุงเครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอล จากมันสำปะหลัง เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นของบริษัทฯ ในการจัดหาวัตถุดิบ รวมทั้งเพื่อให้สามารถบริหารต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยบริษัทฯ คาดว่าการปรับปรุงสายการผลิตดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในปี 2557

1.4 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

จากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลที่ใช้เป็นเชื้อเพลิง ซึ่งจะถูกนำไปผสมน้ำมันเบนซิน เพื่อให้ได้เป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์จำหน่ายแก่ประชาชน ดังนั้น เอทานอลที่บริษัทฯ ผลิตได้ทั้งหมดจะจำหน่ายให้แก่ลูกค้าที่เป็นผู้ค้ำ น้ำมันตามมาตรา 7 ของพระราชบัญญัติการค้ำน้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2543 ประมาณ 7 ราย เช่น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน), บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน), บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) เป็นต้น โดยบริษัทฯ จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) ในสัดส่วนมากที่สุด คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.10 ร้อยละ 38.27 ร้อยละ 38.93 และร้อยละ 37.29 ของรายได้จากการขาย เอทานอลแปลงสภาพรวม ในปี 2553-2555 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 ตามลำดับ นอกจากนี้ ในปี 2554-2555 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 บริษัทฯ ยังมีการจำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่บริษัทผู้ค้ำน้ำมันอีก 2 รายหลักรวมกัน คิดเป็น สัดส่วนร้อยละ 54.24 ร้อยละ 49.25 และร้อยละ 40.77 ของรายได้จากการขายเอทานอลแปลงสภาพรวม ตามลำดับ ดังนั้น หาก บริษัทฯ สูญเสียลูกค้าดังกล่าว หรือลูกค้าดังกล่าวลดปริมาณการซื้อเอทานอลจากบริษัทฯ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผล ประกอบการของบริษัทฯ ได้ในอนาคตก



สาเหตุที่บริษัท จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่ PTT ในสัดส่วนมากที่สุดนั้น เนื่องจาก PTT มีส่วนแบ่งการตลาดในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 31.24 ในปี 2555 และร้อยละ 32.27 ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 และบริษัทผู้ค้าน้ำมันอีก 2 รายหลักที่บริษัท จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้นั้น ก็เป็นบริษัทที่มีส่วนแบ่งการตลาดในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงเป็นอันดับ 2 และอันดับ 3 ตามลำดับ ซึ่งมีส่วนแบ่งการตลาดในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงรวมกันคิดเป็นร้อยละ 27.79 ในปี 2555 และร้อยละ 27.86 ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 ดังนั้น จะเห็นได้ว่าลูกค้าหลักของบริษัท เป็นบริษัทผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ที่มีปริมาณการจำหน่ายแก๊สโซฮอล์ในอันดับต้นๆ ของประเทศ ส่งผลทำให้ปริมาณความต้องการใช้เอทานอลเพื่อนำไปผลิตน้ำมันแก๊สโซฮอล์มีปริมาณสูงด้วยเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ จำนวนผู้ค้าน้ำมันขนาดกลางและขนาดใหญ่ในประเทศก็มีอยู่ประมาณ 10 ราย จึงถือว่าเป็นตลาดที่มีลูกค้าน้อยราย โดยลูกค้าที่มีการซื้อเอทานอลแปลงสภาพจากบริษัท นั้นล้วนแต่เป็นผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และมีกระบวนการในการคัดเลือกผู้จัดจำหน่าย (Supplier) ที่มีมาตรฐานสูง โดยบริษัท เป็นหนึ่งในผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอลเพียงไม่กี่รายที่จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่ลูกค้าดังกล่าว ซึ่งถือว่าเป็นข้อได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัท ยิ่งไปกว่านั้น บริษัท มีนโยบายที่จะรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าอย่างต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นการควบคุมการผลิตให้ได้สินค้าที่มีคุณภาพสูง และสามารถส่งสินค้าได้ตรงตามกำหนดเวลา เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและไว้วางใจให้แก่ลูกค้า ดังนั้น ผู้บริหารจึงมั่นใจว่าจะสามารถรักษฐานลูกค้าของบริษัท ได้อย่างมั่นคงต่อไป

1.5 ความเสี่ยงจากนโยบายของภาครัฐ

จากการที่รัฐบาลมีนโยบายให้กระทรวงพลังงานจัดทำแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก 25% ใน 10 ปี (พ.ศ. 2555-2564) (Alternative Energy Development Plan : AEDP) เพื่อกำหนดทิศทางและกรอบการพัฒนาพลังงานทดแทนของประเทศ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประเทศไทยสามารถพัฒนาพลังงานทดแทนให้เป็นหนึ่งในพลังงานหลักของประเทศ เพื่อทดแทนการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลและการนำเข้าน้ำมันได้อย่างยั่งยืนในอนาคต เอทานอลเป็นหนึ่งในพลังงานทดแทนที่รัฐบาลให้การสนับสนุนสำหรับนำมาใช้ทดแทนน้ำมันเบนซิน โดยรัฐบาลมีเป้าหมายที่จะส่งเสริมให้มีการผลิตเอทานอลไม่น้อยกว่า 9 ล้านลิตรต่อวัน ภายในปี 2564 ผ่านนโยบายต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 โดยผลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 และกำหนดให้ผู้ผลิตและผู้ค้าน้ำมันต้องจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซินในสต็อกให้หมดภายในเดือนมีนาคม 2556 ถึงแม้ว่าแผนดังกล่าวได้ถูกเลื่อนมาจากกำหนดการเดิมหลายครั้ง รวมถึงการรักษาสวนต่างของราคาน้ำมันแก๊สโซฮอล์กับราคาน้ำมันเบนซินโดยอาศัยกลไกของกองทุนน้ำมัน เป็นต้น ทั้งนี้ หากภาครัฐมีการปรับเปลี่ยนแผนดังกล่าว หรือเลื่อนกำหนดเวลาในการดำเนินการต่างๆ ออกไป อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณความต้องการใช้เอทานอลตามไปด้วย และในที่สุดก็อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัท

ทั้งนี้ บริษัท เชื่อว่าแม้จะมีการปรับนโยบายภาครัฐหลายครั้งในอดีตที่ผ่านมา แต่โอกาสที่รัฐบาลจะยกเลิกนโยบายสนับสนุนการผลิตพลังงานทดแทน ซึ่งรวมถึงเอทานอล มีไม่มากนัก เนื่องจากเอทานอลเป็นพลังงานทดแทนที่สามารถนำผลผลิตทางการเกษตรจากในประเทศไม่จำเป็นต้องเป็นกากน้ำตาล มันสำปะหลัง หรืออ้อย ที่มีเพียงพออยู่แล้ว มาใช้ผลิตเชื้อเพลิงทดแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งนอกจากจะช่วยให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการลดการพึ่งพิงการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงจากต่างประเทศแล้ว ยังเป็นการส่งเสริมภาคเกษตรกรรมในประเทศให้มีมูลค่าเพิ่มขึ้นอีกด้วย

1.6 ความเสี่ยงจากการใช้ก๊าซชีวภาพเป็นเชื้อเพลิงหลักสำหรับผลิตไอน้ำเพื่อใช้ในกระบวนการผลิต

ปัจจุบัน บริษัท ใช้เชื้อเพลิงก๊าซชีวภาพเป็นเชื้อเพลิงหลักสำหรับผลิตไอน้ำเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลจากเดิมที่บริษัท ต้องใช้น้ำมันเตาเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตเอทานอล จึงช่วยทำให้บริษัท สามารถลดต้นทุนค่าเชื้อเพลิงได้และตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นมา บริษัท สามารถประหยัดต้นทุนค่าเชื้อเพลิงดังกล่าวได้ทั้งหมด ปัจจุบัน บริษัท มีบ่อผลิตก๊าซชีวภาพที่สามารถใช้งานได้จำนวน 2 บ่อ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้ทั้งสิ้นประมาณ 70,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน (บ่อผลิตก๊าซชีวภาพบ่อที่ 1 ใช้งานมานานแล้ว ทำให้มีสภาพชำรุด ปัจจุบัน บริษัท ไม่ได้เดินเครื่องของบ่อที่ 1 นี้แล้ว) โดยมีรายละเอียดดังนี้

บ่อ Biogas	อัตราการเกิดก๊าซชีวภาพ (ลูกบาศก์เมตรต่อวัน)
บ่อ 2 UASB (Upflow Anaerobic Sludge Blanket)	20,000

บ่อ Biogas	อัตราการเกิดก๊าซชีวภาพ (ลูกบาศก์เมตรต่อวัน)
บ่อ 3 MCL 1 (Modified Covered Lagoon)	50,000
รวม	70,000

นอกจากนี้ บริษัทฯ กำลังอยู่ระหว่างการก่อสร้างบ่อผลิตก๊าซชีวภาพบ่อที่ 4 ซึ่งใช้เทคโนโลยี Modified Covered Lagoon (MCL) โดยสามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้ 72,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน ภายหลังจากที่บ่อผลิตก๊าซชีวภาพบ่อที่ 4 เสร็จสมบูรณ์ จะทำให้ระบบผลิตก๊าซชีวภาพของบริษัทฯ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้รวมทั้งสิ้น 142,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน ในขณะที่หากพิจารณาการดำเนินการผลิตเอทานอลเต็มตัวของทั้งสองสายการผลิต บริษัทฯ มีความต้องการใช้ก๊าซชีวภาพรวมทั้งสิ้นประมาณ 126,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน โดยจะเห็นได้ว่าบริษัทฯ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพเองได้เพียงพอสำหรับใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลได้ทั้งหมด และมีปริมาณก๊าซชีวภาพเหลือเพื่อใช้ในการผลิตไฟฟ้าใช้เองในโรงงาน (ดูรายละเอียดในข้อ 6. โครงการในอนาคต) สำหรับบ่อผลิตก๊าซชีวภาพบ่อที่ 4 นี้ บริษัทฯ คาดว่าการก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักรจะแล้วเสร็จภายในเดือนธันวาคม 2556 และจะสามารถเริ่มผลิตก๊าซชีวภาพเพื่อจ่ายเข้าระบบได้ภายในเดือนมกราคม 2557

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถผลิตก๊าซชีวภาพมาใช้ในกระบวนการผลิตได้ทั้งหมด เนื่องจากหากเกิดภัยธรรมชาติ เช่น ลมพายุ อาจส่งผลทำให้บ่อผลิตก๊าซชีวภาพของบริษัทฯ ได้รับความเสียหาย เช่น ผ้าใบที่คลุมเป็นหลังคาของบ่อผลิตก๊าซชีวภาพเกิดฉีกขาด ทำให้ก๊าซรั่ว หรือกระบวนการผลิตก๊าซชีวภาพต้องหยุดชะงักลง และบริษัทฯ ต้องหันไปใช้เชื้อเพลิงประเภทอื่นแทน เช่น น้ำมันเตา กะลาปาล์ม เป็นต้น ซึ่งมีราคาสูงกว่าการผลิตก๊าซชีวภาพใช้เอง จึงอาจส่งผลต่อต้นทุนการผลิตและผลประกอบการของบริษัทฯ

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้ทำการปรับปรุงโครงสร้างของบ่อผลิตก๊าซชีวภาพให้มีความแข็งแรง และมีหน่วยงานที่ทำหน้าที่ดูแลระบบการผลิตก๊าซชีวภาพทุกระบบ โดยมีการติดตามดูแลกระบวนการทำงานของระบบผลิตก๊าซชีวภาพอย่างใกล้ชิด และมีการซ่อมแซมบำรุงรักษาเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้กระบวนการผลิตก๊าซชีวภาพของบริษัทฯ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้อย่างต่อเนื่องและมีประสิทธิภาพสูงสุด

1.7 ความเสี่ยงจากความล่าช้าในการปรับปรุงสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลจากมันสำปะหลัง

ช่วงปลายปี 2552 บริษัทฯ ได้ลงทุนก่อสร้างโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 2 โดยใช้เทคโนโลยีของ MAGUIN INTERIS ประเทศฝรั่งเศส โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อขยายกำลังการผลิตเอทานอลอีก 200,000 ลิตรต่อวัน และใช้มันสำปะหลังเป็นวัตถุดิบในการผลิต เพื่อเป็นการเพิ่มความยืดหยุ่นของบริษัทฯ ในการที่จะลดความเสี่ยงด้านวัตถุดิบและบริหารต้นทุนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยหากราคาส่งของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้ ซึ่งโครงการนี้ใช้เงินลงทุนประมาณ 1,300 ล้านบาท โดยการลงทุนและติดตั้งเครื่องจักรแล้วเสร็จและเริ่มทดลองเดินเครื่องจักรในการผลิตในช่วงต้นปี 2554 ผลจากการทดลองเดินเครื่องจักรดังกล่าว พบว่ากระบวนการเตรียมมันสำปะหลังยังไม่สมบูรณ์ตามที่ออกแบบไว้ ซึ่ง MAGUIN INTERIS ก็ได้ดำเนินการปรับปรุงแก้ไขจุดบกพร่องต่างๆ มาเป็นระยะ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนที่จะให้ MAGUIN INTERIS เข้ามาทดลองเดินเครื่องจักรอีกครั้งหนึ่งประมาณเดือนเมษายน 2557 โดยคาดว่าจะสามารถดำเนินการแล้วเสร็จและพร้อมที่จะเริ่มผลิตเอทานอลจากมันสำปะหลังได้ภายในปี 2557 อย่างไรก็ตาม ปัจจัยในการพิจารณาเลือกใช้วัตถุดิบในการผลิตเอทานอลของสายการผลิตที่ 2 จะขึ้นอยู่กับต้นทุนการผลิตและแผนการผลิตของบริษัทฯ เป็นหลัก สำหรับเครื่องจักรในส่วนการผลิตเอทานอลจากกากน้ำตาลของสายการผลิตที่ 2 นั้น ได้ผ่านการทดลองเดินเครื่องจักรและสามารถผลิตเอทานอลได้เต็มประสิทธิภาพแล้ว โดยบริษัทฯ สามารถผลิตและจำหน่ายเอทานอลจากกากน้ำตาลในเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2555 เป็นต้นมา

บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่โครงการผลิตเอทานอลจากมันสำปะหลังดังกล่าวจะดำเนินการล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ และทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถเลือกใช้วัตถุดิบได้ตามความเหมาะสม ซึ่งอาจส่งผลทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถบริหารจัดการต้นทุนการผลิตได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ หากเครื่องจักรในส่วนของการเตรียมมันสำปะหลังดังกล่าวยังไม่สามารถเริ่มเดินเครื่องจักรได้ภายในระยะเวลาอันใกล้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะต้องตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของทรัพย์สิน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ

ของบริษัทฯ ได้อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เชื่อมั่นว่ามีความเป็นไปได้น้อยที่โครงการดังกล่าวจะล่าช้าออกไป เนื่องจากการปรับปรุงครั้งนี้เป็นการปรับปรุงเพิ่มเติมอุปกรณ์เสริมที่ไม่ใช่อุปกรณ์หลัก

1.8 ความเสี่ยงจากผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม ทั้งมลภาวะอากาศ น้ำเสีย และเสียง โดยบริษัทฯ มีการตรวจสอบคุณภาพของอากาศและเสียงเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานหรือข้อกำหนดของหน่วยงานภาครัฐที่กำกับดูแลเรื่องผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างเข้มงวดและสม่ำเสมอ ในส่วนของน้ำกากส่า (Spent Wash) ซึ่งเป็นน้ำเสียที่เกิดจากกระบวนการกลั่นเอทานอลนั้น บริษัทฯ มีนโยบายในการนำน้ำกากส่าดังกล่าวมาผ่านกระบวนการบำบัดจนได้มาตรฐานที่กำหนด และไม่สามารถระบายน้ำกากส่าที่ผ่านการบำบัดแล้วลงสู่พื้นที่หรือลำรางสาธารณะตามข้อกำหนดที่เรียกว่า “Zero Discharge”

น้ำกากส่าที่เกิดจากกระบวนการกลั่นเอทานอลจะถูกส่งไปบำบัดด้วยระบบการย่อยสลายแบบไม่ใช้ออกซิเจน (Anaerobic Digestion) เพื่อย่อยสลายสารอินทรีย์ที่มีในน้ำเสียซึ่งสามารถลดค่า COD ได้ประมาณร้อยละ 70 และค่า BOD ได้ประมาณร้อยละ 85 กระบวนการบำบัดด้วยระบบการย่อยสลายแบบไม่ใช้ออกซิเจน (Anaerobic Digestion) ดังกล่าวจะทำให้เกิดก๊าซชีวภาพ (Biogas) ซึ่งบริษัทฯ สามารถนำก๊าซชีวภาพดังกล่าวมาใช้เป็นเชื้อเพลิงผลิตไอน้ำสำหรับใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลทดแทนการใช้เชื้อเพลิงประเภทอื่น เช่น น้ำมันเตา หรือกะลาปาล์ม เป็นต้น หลังจากนั้นน้ำเสียที่ผ่านการบำบัดจากบ่อผลิตก๊าซชีวภาพ จะถูกส่งไปกักเก็บไว้ในบ่อพักภายในบริเวณโรงงานซึ่งมีความจุรวมประมาณ 1,260,000 ลูกบาศก์เมตร โดยน้ำเสียที่บำบัดแล้วข้างต้นส่วนหนึ่งจะนำเก็บไว้ในบ่อระเหยเพื่อระเหยน้ำ และอีกส่วนหนึ่งจะถูกนำไปใช้ในแปลงพืชไร่ของบริษัทฯ

ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่เคยถูกดำเนินคดีหรือต้องเสียค่าปรับที่มีนัยสำคัญในประเด็นที่เกี่ยวกับปัญหาด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อมและมลพิษต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการผลิตตามที่กล่าวข้างต้น นอกจากนี้ ในปี 2552 บริษัทฯ ยังได้รับการรับรองมาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อม ISO 14001:2004 ถือเป็นเครื่องพิสูจน์ได้ว่าบริษัทฯ มีระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมที่ดี โดยมีระบบการควบคุมดูแลกระบวนการผลิตอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งมีแผนดำเนินการด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมเพื่อลดหรือมิให้มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด

1.9 ความเสี่ยงจากการปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญากู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

จากการที่บริษัทฯ ลงทุนก่อสร้างโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 2 บริษัทฯ จึงได้ทำสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง เมื่อเดือนกันยายน 2552 โดยแบ่งเป็น 2 วงเงิน ประกอบด้วย (1) วงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 900 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมระยะสั้นในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 150 ล้านบาท ซึ่งในสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีการกำหนดเงื่อนไขสำคัญเกี่ยวกับการดำรงอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามตลอดเวลาที่บริษัทฯ มีภาระหนี้คงค้างจากวงเงินดังกล่าว กล่าวคือ บริษัทฯ ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ไม่ให้เกินกว่า 1.50 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio : DSCR) ไม่ให้ต่ำกว่า 1.50 เท่า เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร

ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่สามารถดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เป็นไปตามข้อมูลในตารางด้านล่าง ซึ่งอาจเป็นเหตุของการผิดเงื่อนไขตามสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าว และอาจทำให้ธนาคารสามารถเรียกให้บริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวทั้งจำนวนทันที ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงิน และการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ได้

	ข้อกำหนดของธนาคาร	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ม.ค. – มิ.ย. 2556
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ⁽¹⁾ (เท่า)	ไม่เกินกว่า 1.50	1.51	1.67	1.25	1.34
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ⁽²⁾ (เท่า)	ไม่น้อยกว่า 1.50	(3.64)	0.04	1.31	0.99

หมายเหตุ:

- 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน คำนวณจาก หนี้สินรวม หักด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) คำนวณจาก กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา ก่อนรายการพิเศษ หักด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี รวมดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว

จะเห็นว่าบริษัทฯ สามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ตามที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้ยืมตั้งแต่ปี 2555 สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ นั้น ธนาคารได้กำหนดอัตราส่วนที่ต้องดำรงไว้ไม่น้อยกว่า 1.50 เท่า ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่สามารถดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามที่กำหนดในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่คำนวณจากงบการเงินปี 2555 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2556 เท่ากับ 1.31 เท่า และ 0.99 เท่า ตามลำดับ บริษัทฯ ได้ทำหนังสือขอผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้กับธนาคารมาโดยตลอด และธนาคารก็ได้พิจารณาและเห็นชอบผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวสำหรับงบการเงินทุกงวดบัญชี โดย ณ วันที่ 28 มิถุนายน 2556 ธนาคารได้มีหนังสือผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้อยู่ในเกณฑ์ที่น้อยกว่า 1.50 เท่าได้ สำหรับงบการเงินสิ้นสุดไตรมาส 2 ปี 2556 โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 30 มิถุนายน 2556 อย่างไรก็ตาม ธนาคารกำหนดให้บริษัทฯ ต้องดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น้อยกว่า 1.50 เท่า ในงวดถัดไป ตลอดอายุสัญญาตามเงื่อนไขเดิม

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารดังกล่าวเป็นอย่างดีมาโดยตลอด ประกอบกับบริษัทฯ มีวัตถุดิบและสินค้าในการดำเนินงานที่ได้จากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่บางส่วน ซึ่งจะช่วยทำให้อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นและเป็นไปตามเงื่อนไขของธนาคารได้ นอกจากนี้ การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้ ยังช่วยทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น และส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงด้วยเช่นเดียวกัน ยิ่งไปกว่านั้น ในอนาคตหลังจากการเข้าไปเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนโดยออกตราสารประเภททุนซึ่งจะช่วยทำให้บริษัทฯ มีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่ง รวมทั้งทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น

1.10 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลักในการประกอบธุรกิจ

จากการที่ผู้บริหารหลักทั้งด้านการผลิตและการขายของบริษัทฯ ล้วนเป็นผู้ที่มีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมเอทานอลมานานกว่า 10 ปี ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ ถือเป็นผู้ผลิตเอทานอลรายแรกที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้จำหน่ายตามมาตรา 10 ของพระราชบัญญัติการจำหน่ายเชื้อเพลิง พ.ศ. 2543 จากกรมธุรกิจพลังงาน กระทรวงพลังงาน จึงทำให้มีความรู้และความชำนาญในอุตสาหกรรมอย่างลึกซึ้ง ตลอดจนมีความสัมพันธ์ที่ดีทั้งกับลูกค้าและ Supplier มาอย่างยาวนาน จากประสบการณ์ดังกล่าวทำให้ผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทฯ ได้รับความเชื่อถือและยอมรับจากลูกค้าที่เป็นผู้จำหน่ายรายใหญ่เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

จากเหตุผลดังกล่าว บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่ต้องพึ่งพิงผู้บริหารหลักในการบริหารงาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหลักดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการบริหารงานของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารหลักและบุคลากรส่วนใหญ่ต่างก็ร่วมงานกับบริษัทฯ มาตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง ประกอบกับบริษัทฯ มีนโยบายในการฝึกอบรมพนักงานทุกระดับ รวมทั้งจัดให้มีการถ่ายทอดประสบการณ์และให้ความรู้เพิ่มเติมแก่พนักงานโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้พนักงานมีทักษะ ความรู้ความสามารถ และมีความเข้าใจในงานที่รับผิดชอบอย่างเต็มที่ ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ มีนโยบายในการส่งเสริมพนักงานแต่ละระดับให้มีความเจริญก้าวหน้าและสามารถเติบโตไปในองค์กรอย่างต่อเนื่อง

1.11 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50

ณ วันที่ 11 ตุลาคม 2556 บริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) ("LANNA") ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 606,037,733 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 75.75 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ก่อนการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ โดยที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ LANNA ครั้งที่ 1/2556 เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2556 ได้มีมติอนุมัติให้ LANNA นำหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ถืออยู่จำนวน 96,037,733 หุ้น เสนอขายให้แก่ประชาชน พร้อมกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้ และภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ LANNA และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ต่อผู้ถือหุ้นของ LANNA และประชาชนในครั้งนี้ LANNA จะถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 510,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ ซึ่งจะทำให้ LANNA มีอำนาจในการควบคุมบริษัทฯ และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทฯ ได้เกือบทุกเรื่องไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายกำหนดหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อย

กว่า 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเข้ามาเพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ พิจารณา และกลั่นกรองเพื่อมิให้เกิดรายการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในอนาคต และเพื่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัทฯ ยิ่งไปกว่านั้นแล้ว โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (ซึ่งประกอบด้วย ประธานกรรมการ และกรรมการตรวจสอบ 3 ท่าน) กรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน และกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก LANNA จำนวน 4 ท่าน โครงสร้างกรรมการดังกล่าวจะทำให้เกิดการถ่วงดุลในการออกเสียงเพื่อพิจารณาในเรื่องต่างๆ และช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารงานเป็นไปอย่างเหมาะสมและเกิดประสิทธิภาพสูงสุด

1.12 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อยู่ระหว่างยื่นขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการรับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วเมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2556 และบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว และมีความเห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าด้วยการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ ต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้แล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด