



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 85.22 ของต้นทุนการผลิตเอทานอลในปี 2553-2556 ตามลำดับ ซึ่งกากน้ำตาลเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากอุตสาหกรรมการผลิตน้ำตาล ดังนั้น ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลในแต่ละปีจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยเข้าหีบของโรงงานน้ำตาลในแต่ละปี โดยอ้อย 1 ตัน ที่เข้าหีบ จะได้ผลผลิตกากน้ำตาลจากกระบวนการผลิตประมาณ 45-50 กิโลกรัม หรือคิดเป็นร้อยละ 4.50-5.00 ของปริมาณอ้อยที่เข้าหีบ ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณอ้อยเข้าหีบในแต่ละปี ประกอบด้วย 1) พื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อย ซึ่งจะผันแปรตามผลตอบแทนจากการปลูกอ้อยเมื่อเทียบกับพืชไร่ชนิดอื่น และ 2) ผลผลิตอ้อยต่อพื้นที่เพาะปลูก ซึ่งจะผันแปรตามสภาพดินฟ้าอากาศในแต่ละปี ดังนั้น ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลในแต่ละปีอาจมีความผันผวนตามปัจจัยที่กล่าวข้างต้น

	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/หรือผู้จัดจำหน่ายในประเทศทั้งหมด โดยบริษัท จะเริ่มเจรจาซื้อกากน้ำตาลล่วงหน้ากับผู้ผลิตและ/หรือผู้จัดจำหน่ายกากน้ำตาลตั้งแต่ก่อนฤดูการเปิดหีบอ้อย เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการที่บริษัท อาจมีปริมาณกากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักไม่เพียงพอต่อการผลิตเอทานอลตามแผนที่วางไว้ บริษัทฯ จึงมีการจัดทำสัญญาซื้อกากน้ำตาลล่วงหน้ากับผู้ผลิตและ/หรือผู้จัดจำหน่ายกากน้ำตาล โดยจะกำหนดปริมาณการซื้อกากน้ำตาลและกำหนดเวลาส่งมอบที่แน่นอนไว้

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงในการจัดหากากน้ำตาลให้เพียงพอต่อการผลิตเอทานอลตามแผนการผลิตที่บริษัทฯ วางไว้ในแต่ละปี บริษัทฯ จึงได้วางนโยบายต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดหากากน้ำตาล ดังนี้

1. บริษัทฯ มีนโยบายในการทำสัญญาซื้อขายระยะยาวกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบกากน้ำตาลเพื่อตกลงปริมาณกากน้ำตาลและกำหนดระยะเวลาส่งมอบในแต่ละปี ซึ่งการทำสัญญาระยะยาวดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารสต็อกกากน้ำตาล และวางแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประกอบกับเป็นการช่วยลดความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจจะต้องหยุดหรือชะลอการผลิต เนื่องจากไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตได้อย่างครบถ้วน

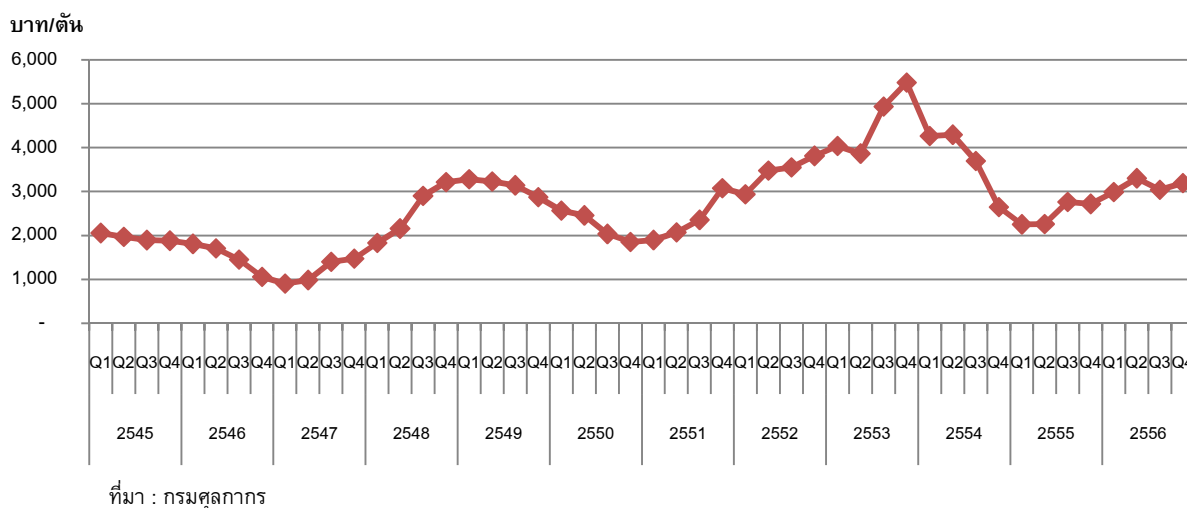
2. บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับปรุงเครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลโดยใช้มันสำปะหลังเป็นวัตถุดิบได้ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นของบริษัทฯ ในการที่จะบริหารต้นทุนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยหากราคาของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้ โดยบริษัทฯ คาดว่าการปรับปรุงสายการผลิตดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2557 ซึ่งบริษัทฯ ได้มีการเตรียมความพร้อมสำหรับการผลิตเอทานอลจากมันสำปะหลัง โดยมีนโยบายในการจัดหามันสำปะหลังจากบริเวณจังหวัดใกล้เคียง และมีขั้นตอนในการตรวจสอบคุณภาพของมันสำปะหลังอย่างรัดกุม เริ่มตั้งแต่การคัดเลือกกลานมันที่มีศักยภาพและตรวจสอบคุณภาพของมันสำปะหลังก่อนตกลงทำการซื้อขาย จนถึงขั้นตอนการรับมอบมันสำปะหลัง เพื่อให้มันสำปะหลังที่บริษัทฯ จัดหาเป็นมันสำปะหลังที่มีคุณภาพตามที่กำหนดและเหมาะสมสำหรับใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลของบริษัทฯ

นอกจากนี้ จากข้อมูลของกระทรวงเกษตรและสหกรณ์และสมาพันธ์โรงงานน้ำตาลไทย จะเห็นได้ว่าภาครัฐได้มีนโยบายในการทำโซนนิ่งพื้นที่เกษตรกรรม โดยการส่งเสริมเกษตรกรให้ปรับเปลี่ยนพื้นที่นาข้าวที่ไม่เหมาะสมไปสู่อ้อยและพืชไร่ อื่น ซึ่งจากการประเมินพื้นที่เขตส่งเสริมการปลูกอ้อยเพื่อสร้างรายได้ใหม่ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ไม่เหมาะสมกับการปลูกข้าว แต่มีศักยภาพในการปลูกอ้อยโรงงานและมีอยู่ในรัศมี 50 กิโลเมตรจากโรงงานอ้อยและน้ำตาล พบว่าจะทำให้พื้นที่ปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 4.19 ล้านไร่ ซึ่งหากพื้นที่ปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นในจำนวนดังกล่าวจะส่งผลทำให้ผลผลิตกากน้ำตาลเพิ่มขึ้นประมาณ 2.06 ล้านตัน (คำนวณจากสัดส่วนผลผลิตกากน้ำตาลของปีการผลิต 2555/2556) ในขณะที่ตัวผู้ประกอบการโรงงานน้ำตาลเองก็มีความต้องการขยายพื้นที่ปลูกอ้อยอีกจำนวน 7.2 ล้านไร่ ภายในระยะเวลา 3 ปี (ปีการผลิต 2557/2558 ถึงปีการผลิต 2559/2560) ในกรณีนี้จะทำให้ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลเพิ่มขึ้นประมาณ 3.54 ล้านตัน (คำนวณจากสัดส่วนผลผลิตกากน้ำตาลของปีการผลิต 2555/2556) จากนโยบายดังกล่าว จะทำให้ปริมาณผลผลิตกากน้ำตาลในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงในการจัดหากากน้ำตาลของบริษัทฯ ลงได้

1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบหลัก

จากการที่ต้นทุนวัตถุดิบกากน้ำตาลเป็นต้นทุนหลักของบริษัทฯ คิดเป็นสัดส่วนกว่าร้อยละ 80 ของต้นทุนการผลิตเอทานอลของบริษัทฯ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของราคากากน้ำตาลจะส่งผลโดยตรงต่อต้นทุนการผลิตเอทานอลของบริษัทฯ ทั้งนี้ ราคาของกากน้ำตาลจะผันแปรตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด โดยมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงราคาของอ้อยและน้ำตาล โดยจะขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยที่ผลิตได้ในแต่ละปี ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่ จำนวนพื้นที่การเพาะปลูกอ้อยและสภาพดินฟ้าอากาศ หากพื้นที่การเพาะปลูกอ้อยลดลงหรือสภาพภูมิอากาศแห้งแล้งจนเป็นเหตุให้ปริมาณผลผลิตอ้อยทั่วประเทศลดลง จะส่งผลทำให้ปริมาณผลผลิตน้ำตาลและกากน้ำตาลในประเทศลดลง ซึ่งจะทำให้ราคากากน้ำตาลเพิ่มสูงขึ้น

จากข้อมูลกรมศุลกากร จะเห็นได้ว่าราคากากน้ำตาลมีความผันผวนมาโดยตลอด โดยราคากากน้ำตาลปรับเพิ่มสูงขึ้นสูงสุดในช่วงปลายปี 2553 หลังจากนั้น ราคากากน้ำตาลได้ปรับลดลงมาเรื่อยๆ จนถึงจุดต่ำสุดประมาณต้นปี 2555 และค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจนถึงปัจจุบัน ดังที่แสดงในกราฟด้านล่าง



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

อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัท มีนโยบายในการกำหนดราคาเอทานอลจากต้นทุนบวกกำไรขั้นต้นที่เหมาะสม ซึ่งในการกำหนดราคาเอทานอลนั้น บริษัท จะมีการตรวจสอบราคาของกากน้ำตาลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้สามารถประมาณการต้นทุนการผลิตได้อย่างถูกต้องและใกล้เคียงความเป็นจริงมากที่สุด ซึ่งจะช่วยให้บริษัท สามารถกำหนดราคาขายสินค้าได้อย่างเหมาะสม สอดคล้องกับราคากากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนวัตถุดิบหลักของบริษัท ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคากากน้ำตาลลงได้ นอกจากนี้ การที่บริษัท เป็นผู้ประกอบการรายแรกๆ ที่ได้รับอนุญาตให้ตั้งโรงงานผลิตและจำหน่ายเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง ทำให้ผู้บริหารของบริษัท มีความรู้ความเข้าใจ และประสบการณ์ในอุตสาหกรรมอย่างลึกซึ้ง ประกอบกับการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้ผลิตและ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาล ทำให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มราคากากน้ำตาลได้เป็นอย่างดี โดยที่ผ่านมา ผู้บริหารได้ติดตามการเคลื่อนไหวของปริมาณและราคากากน้ำตาลอย่างใกล้ชิด เพื่อให้บริษัท สามารถจัดหากากน้ำตาลได้อย่างเพียงพอในราคาที่ทำให้บริษัท มีต้นทุนการผลิตที่สามารถแข่งขันได้ ดังนั้น บริษัท จึงมีนโยบายในการเจรจาเพื่อตกลงทำสัญญาซื้อขายกากน้ำตาลกับผู้ผลิต และ/หรือผู้จำหน่ายกากน้ำตาล ล่วงหน้าก่อนช่วงฤดูหีบอ้อย ประกอบกับบริษัท อยู่ระหว่างการปรับปรุงเครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลโดยใช้มันเส้นเป็นวัตถุดิบได้ ซึ่งจะช่วยให้บริษัท มีทางเลือกในการจัดหาวัตถุดิบที่จะใช้ในการผลิตเอทานอลมากยิ่งขึ้น โดยหากราคาของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้

1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบหลัก

การผลิตเอทานอลของบริษัท จะใช้กากน้ำตาลเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต โดยบริษัท สั่งซื้อกากน้ำตาลจากบริษัท น้ำตาลมิตรผล จำกัด (“มิตรผล”) ในสัดส่วนที่สูง คิดเป็นร้อยละ 40.95 ร้อยละ 45.06 ร้อยละ 84.40 และร้อยละ 53.65 ของมูลค่าการสั่งซื้อกากน้ำตาลทั้งหมดในปี 2553-2556 ตามลำดับ เนื่องจากโรงงานน้ำตาลของมิตรผลตั้งอยู่ในบริเวณใกล้เคียงกับโรงงานของบริษัท ซึ่งราคาที่บริษัท ซื้อกากน้ำตาลจากมิตรผลจะเป็นราคาที่รวมต้นทุนค่าขนส่ง การที่โรงงานอยู่ใกล้กันจะช่วยประหยัดต้นทุนกากน้ำตาล (รวมค่าขนส่ง) ลงได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การที่บริษัท มีการสั่งซื้อกากน้ำตาลจากมิตรผลในสัดส่วนที่สูงดังกล่าว บริษัท อาจมีความเสี่ยงในเรื่องการจัดหากากน้ำตาล โดยหากมิตรผลไม่สามารถจัดหากากน้ำตาลได้ตามปริมาณ เวลา และเงื่อนไขที่กำหนดไว้ได้ เนื่องจากบริษัทในกลุ่มมิตรผลเองก็มีการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล ซึ่งมีความจำเป็นต้องใช้กากน้ำตาลเป็นวัตถุดิบเช่นเดียวกัน ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว บริษัท อาจไม่สามารถผลิตเอทานอลได้ตามแผนการผลิต ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัท ในที่สุด

บริษัท ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้มีการทำสัญญาการซื้อขายกากน้ำตาลกับมิตรผลจำนวน 200,000 ตันต่อปี เป็นระยะเวลา 15 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2548 ถึงปี 2562 โดยจะมีการกำหนดราคาซื้อขายทุก 5 ปี สำหรับสัญญาหลัก ซึ่งเป็นสัญญาที่กำหนดจำนวนกากน้ำตาลที่ซื้อขายเป็นจำนวนที่แน่นอน และทุกๆ 1 ปี สำหรับสัญญาเสริม ซึ่งเป็นสัญญาที่มิตรผลจะจัดหากากน้ำตาลให้บริษัท เพิ่มเติม หากบริษัท มีความต้องการเพิ่มมากขึ้น โดยในสัญญามีระบุเงื่อนไขว่าหากมิตรผลไม่มีกากน้ำตาลที่จะส่งมอบตามปริมาณที่กำหนด มิตรผลจะต้องจัดหาหรือซื้อกากน้ำตาลจากที่อื่นเพื่อนำมาส่งมอบให้แก่บริษัท จนครบถ้วนตามปริมาณที่ตกลงกัน ในราคาที่กำหนดไว้ในสัญญา และในกรณีที่ไม่สามารถจัดหากากน้ำตาลมาทดแทนให้บริษัท ได้ มิตรผลจะต้องคืนเงินมัดจำค่ากากน้ำตาลส่วนที่บริษัท ต้องจัดหากากน้ำตาลมาใช้แทนรวมถึงชดเชยราคากากน้ำตาลในส่วนที่บริษัท จ่ายเพิ่มขึ้นจากราคาที่ตกลงกันในสัญญาอันเนื่องมาจากการที่บริษัท ต้องจัดหากากน้ำตาลมาทดแทนและค่าเสียหายอื่นตามความเป็นจริงให้แก่บริษัท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากในปัจจุบัน สถานการณ์ราคากากน้ำตาลจะผันแปรตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด ดังนั้น การกำหนดราคาซื้อขายกากน้ำตาลกับมิตรผล จึงเป็นการตกลงราคาส่งขายกันที่ราคาตลาด โดยบริษัท จะทำการตกลงราคาซื้อขายกากน้ำตาลกับมิตรผลเป็นครั้งๆ ไป ทั้งนี้ หากมีกรณีที่โรงงานของบริษัท ต้องหยุดทำงานหรือปิดโรงงาน หรือลดการทำงานลงมากเกินกว่าปกติครั้งหนึ่งไม่ว่าด้วยเหตุใดๆ ทำให้บริษัท ไม่สามารถรับมอบกากน้ำตาลจากมิตรผลได้ตามภาระผูกพันในสัญญา โดยมีใช้

ความผิดของมิตรผล เป็นเวลาติดต่อกันเกิน 45 วัน ยกเว้นเกิดเหตุสุดวิสัย เช่น การเกิดสงคราม การจลาจล การปฏิวัติ ภัยธรรมชาติ ระบาด ภัย อุทกภัย การนัดหยุดงาน หรือเหตุสุดวิสัยอื่น สัญญาซื้อขายกากน้ำตาลฉบับดังกล่าวจะสิ้นสุดลงทันทีโดยไม่ต้องบอกกล่าว และเงินค่ากากน้ำตาลที่บริษัทฯ ได้ชำระแล้วทั้งหมด ให้ตกเป็นของมิตรผลทั้งหมดทันที

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการจัดซื้อกากน้ำตาลจากโรงงานน้ำตาลและ/หรือผู้จัดจำหน่ายกากน้ำตาลรายอื่นเพิ่มขึ้น เพื่อลดการพึ่งพิงผู้จำหน่ายกากน้ำตาลรายใดรายหนึ่งเป็นหลัก ยิ่งไปกว่านั้น ปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ระหว่างดำเนินการปรับปรุง เครื่องจักรของสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถผลิตเอทานอลจากมันสำปะหลัง เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นของบริษัทฯ ในการจัดหา วัตถุดิบ รวมทั้งเพื่อให้สามารถบริหารต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยบริษัทฯ คาดว่าการปรับปรุงสายการผลิต ดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2557

1.4 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

จากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลที่ใช้เป็นเชื้อเพลิง ซึ่งจะถูกนำไปผสมน้ำมันเบนซิน เพื่อให้ได้เป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์จำหน่ายแก่ประชาชน ดังนั้น เอทานอลที่บริษัทฯ ผลิตได้ทั้งหมดจะจำหน่ายให้แก่ลูกค้าที่เป็นผู้ค้ำ น้ำมันตามมาตรา 7 ของพระราชบัญญัติการค้าน้ำมันเชื้อเพลิง 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 37.73 ของรายได้จากการขาย เอทานอลแปลงสภาพรวม ในปี 2553-2556 ตามลำดับ นอกจากนี้ ในปี 2554-2556 บริษัทฯ ยังมีการจำหน่ายเอทานอลแปลง สภาพให้แก่บริษัทผู้ค้ำน้ำมันอีก 2 รายหลักรวมกัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 54.24 ร้อยละ 49.25 และร้อยละ 40.67 ของรายได้จาก การขายเอทานอลแปลงสภาพรวม ตามลำดับ ดังนั้น หากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้าดังกล่าว หรือลูกค้าดังกล่าวลดปริมาณการซื้อเอ ทานอลจากบริษัทฯ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ ได้ในอนาคต

สาเหตุที่บริษัทฯ จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่ PTT ในสัดส่วนมากที่สุดนั้น เนื่องจาก PTT มีส่วนแบ่ง การตลาดในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 31.24 ในปี 2555 และร้อยละ 43.31 ในปี 2556 และบริษัทผู้ค้ำ น้ำมันอีก 2 รายหลักที่บริษัทฯ จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้ นั้น ก็เป็นบริษัทที่มีส่วนแบ่งการตลาดในการจำหน่ายน้ำมัน เชื้อเพลิงเป็นอันดับ 2 และอันดับ 3 ตามลำดับ ซึ่งมีส่วนแบ่งการตลาดในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงรวมกันคิดเป็นร้อยละ 27.79 ในปี 2555 และร้อยละ 38.52 ในปี 2556 ดังนั้น จะเห็นได้ว่าลูกค้าหลักของบริษัทฯ เป็นบริษัทผู้ค้ำน้ำมันรายใหญ่ที่มี ปริมาณการจำหน่ายแก๊สโซฮอล์ในอันดับต้นๆ ของประเทศ ส่งผลทำให้ปริมาณความต้องการใช้เอทานอลเพื่อนำไปผลิตน้ำมัน แก๊สโซฮอล์มีปริมาณสูงด้วยเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ จำนวนผู้ค้ำน้ำมันขนาดกลางและขนาดใหญ่ในประเทศก็มีอยู่ประมาณ 10 ราย จึงถือว่าเป็นตลาดที่มีลูกค้ารายย่อย โดยลูกค้าที่มีการซื้อเอทานอลแปลงสภาพจากบริษัทฯ นั้นล้วนแต่เป็นผู้ค้ำน้ำมันราย ใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และมีกระบวนการในการคัดเลือกผู้จัดจำหน่าย (Supplier) ที่มีมาตรฐานสูง โดยบริษัทฯ เป็นหนึ่งในผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอลเพียงไม่กี่รายที่จำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพให้แก่ลูกค้าดังกล่าว ซึ่งถือว่าเป็นข้อ ได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทฯ ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ มีนโยบายที่จะรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าอย่างต่อเนื่อง โดย มุ่งเน้นการควบคุมการผลิตให้ได้สินค้าที่มีคุณภาพสูง และสามารถส่งสินค้าได้ตรงตามกำหนดเวลา เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและ ไว้วางใจให้แก่ลูกค้า ดังนั้น ผู้บริหารจึงมั่นใจว่าจะสามารถรักษาลูกค้าของบริษัทฯ ได้อย่างมั่นคงต่อไป

1.5 ความเสี่ยงจากนโยบายของภาครัฐ

จากการที่รัฐบาลมีนโยบายให้กระทรวงพลังงานจัดทำแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก 25% ใน 10 ปี (พ.ศ. 2555-2564) (Alternative Energy Development Plan : AEDP) เพื่อกำหนดทิศทางและกรอบการพัฒนาพลังงาน ทดแทนของประเทศ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประเทศไทยสามารถพัฒนาพลังงานทดแทนให้เป็นหนึ่งในพลังงานหลักของประเทศ เพื่อทดแทนการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลและการนำเข้าน้ำมันได้อย่างยั่งยืนในอนาคต เอทานอลเป็นหนึ่งในพลังงานทดแทนที่รัฐบาล ให้การสนับสนุนสำหรับนำมาใช้ทดแทนน้ำมันเบนซิน โดยรัฐบาลมีเป้าหมายที่จะส่งเสริมให้มีการผลิตเอทานอลไม่น้อยกว่า 9 ล้านลิตรต่อวัน ภายในปี 2564 ผ่านนโยบายต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2556 และกำหนดให้ผู้ผลิตและผู้ค้ำน้ำมันต้องจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซินในสต็อกให้หมดภายในเดือนมีนาคม 2556

ถึงแม้ว่าแผนดังกล่าวได้ถูกเลื่อนมาจากกำหนดการเดิมหลายครั้ง รวมถึงการรักษาส่วนต่างของราคาน้ำมันแก๊สโซฮอล์กับราคาน้ำมันเบนซินโดยอาศัยกลไกของกองทุนน้ำมัน เป็นต้น ทั้งนี้ หากภาครัฐมีการปรับเปลี่ยนแผนดังกล่าว หรือเลื่อนกำหนดเวลาในการดำเนินการต่างๆ ออกไป อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการใช้แก๊สโซฮอล์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณความต้องการใช้เอทานอลตามไปด้วย และในที่สุดก็อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ

ทั้งนี้ บริษัทฯ เชื่อว่าแม้จะมีการปรับนโยบายภาครัฐหลายครั้งในอดีตที่ผ่านมา แต่โอกาสที่รัฐบาลจะยกเลิกนโยบายสนับสนุนการผลิตพลังงานทดแทน ซึ่งรวมถึงเอทานอล มีไม่มากนัก เนื่องจากเอทานอลเป็นพลังงานทดแทนที่สามารถนำผลผลิตทางการเกษตรจากในประเทศไม่ว่าจะเป็นกากน้ำตาล มันสำปะหลัง หรืออ้อย ที่มีเพียงพออยู่แล้ว มาใช้ผลิตเชื้อเพลิงทดแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งนอกจากจะช่วยให้บรรลุดัชนีประสิทธิผลของการลดการพึ่งพิงการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงจากต่างประเทศแล้ว ยังเป็นการส่งเสริมภาคเกษตรกรรมในประเทศให้มีมูลค่าเพิ่มขึ้นอีกด้วย

1.6 ความเสี่ยงจากการใช้ก๊าซชีวภาพเป็นเชื้อเพลิงหลักสำหรับผลิตไอน้ำเพื่อใช้ในกระบวนการผลิต

ปัจจุบัน บริษัทฯ ใช้เชื้อเพลิงก๊าซชีวภาพเป็นเชื้อเพลิงหลักสำหรับผลิตไอน้ำเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลจากเดิมที่บริษัทฯ ต้องใช้น้ำมันเตาเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตเอทานอล จึงช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดต้นทุนค่าเชื้อเพลิงได้ และตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นมา บริษัทฯ สามารถประหยัดต้นทุนค่าเชื้อเพลิงดังกล่าวได้ทั้งหมด ปัจจุบัน บริษัทฯ มีบ่อผลิตก๊าซชีวภาพที่สามารถใช้งานได้จำนวน 3 บ่อ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้ทั้งสิ้น 142,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน (บ่อผลิตก๊าซชีวภาพบ่อที่ 1 ใช้งานมานานแล้ว ทำให้มีสภาพชำรุด ปัจจุบัน บริษัทฯ ไม่ได้เดินเครื่องของบ่อที่ 1 นี้แล้ว) โดยมีรายละเอียดดังนี้

บ่อ Biogas	อัตราการเกิดก๊าซชีวภาพ (ลูกบาศก์เมตรต่อวัน)
บ่อ 2 UASB (Upflow Anaerobic Sludge Blanket)	20,000
บ่อ 3 MCL 1 (Modified Covered Lagoon)	50,000
บ่อ 4 MCL 2 (Modified Covered Lagoon)	72,000
รวม	142,000

ในขณะที่หากพิจารณากำลังการผลิตเอทานอลเต็มตัวของทั้งสองสายการผลิต บริษัทฯ มีความต้องการใช้ก๊าซชีวภาพรวมทั้งสิ้นประมาณ 126,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน จะเห็นได้ว่าบริษัทฯ สามารถผลิตก๊าซชีวภาพเองได้เพียงพอสำหรับใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลได้ทั้งหมด และมีปริมาณก๊าซชีวภาพเหลือเพื่อใช้ในการผลิตไฟฟ้าใช้ในโรงงาน (ดูรายละเอียดในข้อ 6. โครงการในอนาคต)

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

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 ในการที่จะลดความเสี่ยงด้านวัตถุดิบและบริหาร

ต้นทุนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยหากราคาของวัตถุดิบชนิดใดมีแนวโน้มสูงขึ้น ก็จะสามารถหันมาใช้วัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งในการผลิตเอทานอลแทนได้ ซึ่งโครงการนี้ใช้เงินลงทุนประมาณ 1,300 ล้านบาท โดยการก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักรแล้วเสร็จและเริ่มทดลองเดินเครื่องจักรในการผลิตในช่วงต้นปี 2554 ผลจากการทดลองเดินเครื่องจักรดังกล่าว พบว่ากระบวนการเตรียมมันเส้นยังไม่สมบูรณ์ตามที่ออกแบบไว้ ซึ่ง MAGUIN INTERIS ก็ได้ดำเนินการปรับปรุงแก้ไขจุดบกพร่องต่างๆ มาเป็นระยะ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนที่จะให้ MAGUIN INTERIS เข้ามาทดลองเดินเครื่องจักรอีกครั้งหนึ่งประมาณเดือนพฤษภาคม 2557 โดยคาดว่าจะสามารถดำเนินการแล้วเสร็จและพร้อมที่จะเริ่มผลิตเอทานอลจากมันเส้นได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2557 อย่างไรก็ตาม ปัจจัยในการพิจารณาเลือกใช้วัตถุดิบในการผลิตเอทานอลของสายการผลิตที่ 2 จะขึ้นอยู่กับต้นทุนการผลิตและแผนการผลิตของบริษัทฯ เป็นหลัก สำหรับเครื่องจักรในส่วนการผลิตเอทานอลจากกากน้ำตาลของสายการผลิตที่ 2 นั้น ได้ผ่านการทดลองเดินเครื่องจักรและสามารถผลิตเอทานอลได้เต็มประสิทธิภาพแล้ว โดยบริษัทฯ สามารถผลิตและจำหน่ายเอทานอลจากกากน้ำตาลในเชิงพาณิชย์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2555 เป็นต้นมา

บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่โครงการผลิตเอทานอลจากมันเส้นดังกล่าวจะดำเนินการล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ และทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถเลือกใช้วัตถุดิบได้ตามความเหมาะสม ซึ่งอาจส่งผลทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถบริหารจัดการต้นทุนการผลิตได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้ หากเครื่องจักรในส่วนของการเตรียมมันเส้นดังกล่าวยังไม่สามารถเริ่มเดินเครื่องจักรได้ภายในระยะเวลาอันใกล้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะต้องตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของทรัพย์สิน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เชื่อมั่นว่ามีความเป็นไปได้น้อยที่โครงการดังกล่าวจะล่าช้าออกไป เนื่องจากการปรับปรุงครั้งนี้เป็นการปรับปรุงเพิ่มเติมอุปกรณ์เสริมที่ไม่ใช่อุปกรณ์หลัก

1.8 ความเสี่ยงจากผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม ทั้งมลภาวะอากาศ น้ำเสีย และเสียง โดยบริษัทฯ มีการตรวจสอบคุณภาพของอากาศและเสียงเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานหรือข้อกำหนดของหน่วยงานภาครัฐที่กำกับดูแลเรื่องผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างเข้มงวดและสม่ำเสมอ ในส่วนของน้ำกากส่า (Spent Wash) ซึ่งเป็นน้ำเสียที่เกิดจากกระบวนการกลั่นเอทานอลนั้น บริษัทฯ มีนโยบายในการนำน้ำกากส่าดังกล่าวมาผ่านกระบวนการบำบัดจนได้มาตรฐานที่กำหนด และไม่สามารถระบายน้ำกากส่าที่ผ่านการบำบัดแล้วลงสู่พื้นที่หรือลำธารสาธารณะตามข้อกำหนดที่เรียกว่า “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 และอีกส่วนหนึ่งจะถูกนำไปใช้ในแปลงปลูกพืชที่ทนความเค็มเพื่อช่วยดูดซับน้ำเสียที่บำบัดแล้วดังกล่าว

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

1.9 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญากู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน

จากการที่บริษัทฯ ได้ทำสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ โดยในสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีการกำหนดเงื่อนไขที่บริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามตลอดระยะเวลาที่มีภาระหนี้คงค้างจากวงเงินดังกล่าว ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าว อาจ



เป็นเหตุให้ธนาคารสามารถที่จะเรียกให้บริษัท ชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวทั้งจำนวนทันที ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท โดยเงื่อนไขสำคัญที่กำหนดไว้ในสัญญากู้ยืมมีดังนี้

1.9.1 การดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio : DSCR) ตามที่ธนาคารพาณิชย์กำหนด

จากการที่บริษัท ลงทุนก่อสร้างโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 2 บริษัท จึงได้ทำสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 เมื่อเดือนกันยายน 2552 ประกอบด้วย วงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 900 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมระยะสั้นในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 150 ล้านบาท ซึ่งในสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีการกำหนดเงื่อนไขสำคัญเกี่ยวกับการดำรงอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัท ต้องปฏิบัติตามตลอดเวลาที่บริษัท มีภาระหนี้คงค้างจากวงเงินดังกล่าว กล่าวคือ บริษัท ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ไม่ให้เกินกว่า 1.50 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio : DSCR) ไม่ให้ต่ำกว่า 1.50 เท่า เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคาร

ในช่วงที่ผ่านมา บริษัท ไม่สามารถดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เป็นไปตามข้อมูลในตารางด้านล่าง ซึ่งอาจเป็นเหตุของการผิดเงื่อนไขตามสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าว และอาจทำให้ธนาคารสามารถเรียกให้บริษัท ชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวทั้งจำนวนทันที ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงิน และการประกอบธุรกิจของบริษัท ได้

	ข้อกำหนดของธนาคาร	ปี 2553	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ¹⁾ (เท่า)	ไม่เกินกว่า 1.50	1.51	1.67	1.25	1.62
อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ ²⁾ (เท่า)	ไม่น้อยกว่า 1.50	(3.64)	0.04	1.31	1.14

หมายเหตุ:

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

จะเห็นได้ว่าบริษัท สามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ตามที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้ยืมตั้งแต่ปี 2555 สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ นั้น ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 ได้กำหนดอัตราส่วนที่ต้องดำรงไว้ไม่น้อยกว่า 1.50 เท่า ซึ่งบริษัท ยังไม่สามารถดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามที่กำหนดในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่คำนวณจากงบการเงินปี 2555 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2556 เท่ากับ 1.31 เท่า และ 1.01 เท่า ตามลำดับ บริษัท ได้ทำหนังสือขอผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 มาโดยตลอด และธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 ก็ได้พิจารณาและเห็นชอบผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวสำหรับงบการเงินทุกงวดบัญชี โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2556 ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 ได้มีหนังสือผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้อยู่ในเกณฑ์ที่น้อยกว่า 1.50 เท่าได้ สำหรับงบการเงินสิ้นสุดไตรมาส 3 ปี 2556 โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 30 กันยายน 2556 อย่างไรก็ตาม ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 กำหนดให้บริษัท ต้องดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น้อยกว่า 1.50 เท่า ในงวดถัดไปตลอดอายุสัญญาตามเงื่อนไขเดิม

ต่อมาเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2556 บริษัท ได้ทำการรีไฟแนนซ์ (Refinance) เงินกู้ที่มีอยู่กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 โดยการกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เพื่อนำเงินที่ได้รับไปชำระคืนภาระหนี้ทั้งหมดที่มีอยู่กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 นอกจากนี้ บริษัท ยังได้รับวงเงินกู้ยืมระยะสั้นในรูปของตั๋วเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เพิ่มเติมจำนวน 900 ล้านบาท เพื่อใช้ในการซื้อวัตถุดิบ ทั้งนี้ ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ได้กำหนดให้บริษัท ดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ไม่ให้เกินกว่า 2.00 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio : DSCR) ไม่ให้ต่ำกว่า 1.25 เท่า ซึ่งบริษัท ยังไม่สามารถดำรงอัตราส่วน DSCR ได้ตามที่กำหนดในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยอัตราส่วน DSCR ที่คำนวณจากงบการเงินปี 2556 เท่ากับ 1.14 เท่า บริษัท จึงได้ทำหนังสือขอผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วน DSCR กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 และเมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2556 ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ได้พิจารณาและเห็นชอบ

ผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวสำหรับการเงินสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 โดยธนาคารกำหนดให้บริษัทฯ ต้องดำรงอัตราส่วน DSCR ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น้อยกว่า 1.25 เท่า ในงวดถัดไปตลอดอายุสัญญาตามเงื่อนไขเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อลดความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญากู้ยืมเงินที่มีกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 บริษัทฯ จึงได้ขอผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR จากธนาคาร ซึ่งบริษัทฯ ก็ได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR จากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยธนาคารได้ปรับลดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR สำหรับปี 2557 เป็นไม่ต่ำกว่า 1.10 เท่า และไม่ต่ำกว่า 1.25 เท่า ตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป ซึ่งจะพิจารณาจากงบการเงินรายไตรมาส

ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวเป็นอย่างดีมาโดยตลอด และภายหลังจากที่ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ปรับลดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR ให้แก่บริษัทฯ แล้ว ผู้บริหารของบริษัทฯ มั่นใจว่าจะสามารถดำรงอัตราส่วนดังกล่าวได้ตามที่ธนาคารกำหนด โดยจะเห็นได้จากอัตราส่วน DSCR ที่คำนวณจากงบการเงินปี 2556 เท่ากับ 1.14 เท่า ซึ่งสูงกว่าเงื่อนไขที่ธนาคารกำหนด ประกอบกับบริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างหนึ่ง ไปชำระคืนเงินกู้ยืมจากธนาคาร ซึ่งจะช่วยให้อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นและเป็นไปตามเงื่อนไขของธนาคารได้ นอกจากนี้ การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างหนึ่ง ยังช่วยให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น และส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงด้วยเช่นเดียวกัน ยิ่งไปกว่านั้น ในอนาคตหลังจากการเข้าไปเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนโดยออกตราสารประเภททุนซึ่งก็จะช่วยให้บริษัทฯ มีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่ง รวมทั้งทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น

1.9.2 การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ลานนาธิซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) ในบริษัทฯ ไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ตลอดอายุสัญญากู้ยืมเงิน

ในสัญญาเงินกู้ยืมกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 มีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ลานนาธิซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) ("LANNA") ในบริษัทฯ ไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ตลอดอายุสัญญากู้ยืมเงิน ถึงแม้ว่าหุ้นที่ LANNA ถือทั้งหมดจะอยู่ในกำหนดระยะเวลาห้ามซื้อขายหุ้นเป็นระยะเวลา 12 เดือน นับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยภายหลังจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน LANNA จะสามารถทยอยขายหุ้นได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย และอีกร้อยละ 75 เมื่อครบ 12 เดือน ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่อาจผิดเงื่อนไขตามสัญญากู้ยืมเงินของธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ซึ่งอาจส่งผลทำให้ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 สามารถเรียกให้บริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ยืมทั้งหมดที่มีอยู่กัธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ดังกล่าว และอาจส่งผลต่อสภาพคล่องและการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ในที่สุด หาก LANNA จำหน่ายหุ้นที่ตนถืออยู่ในบริษัทฯ และทำให้สัดส่วนการถือหุ้นลดลงเหลือน้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว โดยฝ่ายจัดการได้รายงานให้คณะกรรมการบริษัทของ LANNA รับทราบเงื่อนไขที่ LANNA ต้องดำรงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ดังกล่าว โดยหากในอนาคต LANNA มีแผนจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ LANNA จะแจ้งให้บริษัทฯ ทราบล่วงหน้า เพื่อให้บริษัทฯ สามารถเจรจาต่อรองกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ในการที่จะปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ได้

1.9.3 การที่บริษัทฯ จะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ก่อน จึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้

ในสัญญาเงินกู้ยืมกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 มีการกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการที่บริษัทฯ จะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ก่อนจึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้ ซึ่งอาจส่งผลทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์แห่งอื่นเพิ่มเติมในอนาคต และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ ได้ รวมทั้งอาจเป็นการพึ่งพิงสินเชื่อหลักจากธนาคารพาณิชย์เพียงแห่งเดียว ซึ่งอาจทำให้มีความเสี่ยงหากบริษัทฯ ไม่ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งดังกล่าว

บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว ดังนั้น ในการเจรจาเพื่อ Refinance เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 1 มาใช้เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 บริษัทฯ ได้ขอวงเงินกู้ยืมระยะสั้นในรูปของตั๋วเงินจากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เพิ่มเติม

จำนวน 900 ล้านบาท เพื่อใช้ในการซื้อวัตถุดิบ ซึ่งบริษัทฯ พิจารณาเห็นว่าวงเงินกู้ระยะสั้นที่บริษัทฯ ได้รับเพิ่มเติมนั้นเป็นจำนวนที่เพียงพอต่อการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการของบริษัทฯ นอกจากนี้ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนกับธนาคารพาณิชย์อีก 1 แห่ง เป็นจำนวนเงิน 200 ล้านบาท ประกอบกับการที่บริษัทฯ มีแผนที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนและนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นๆ ได้เพิ่มขึ้นในอนาคต

จากการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ มีการติดต่อทำธุรกิจกับธนาคารดังกล่าวมาเป็นเวลานาน นอกจากนี้ บริษัทฯ เองก็มีการใช้วงเงินสินเชื่อจากธนาคารดังกล่าวตั้งแต่ปี 2553 ซึ่งเป็นวงเงินสินเชื่อที่เข้าร่วมกับ LANNA ทำให้ธนาคารได้เห็นถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ที่ผ่านมา และสามารถสังเกตเห็นแนวโน้มการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคตได้เป็นอย่างดี ซึ่งปัจจุบัน ธนาคารก็ได้อนุมัติวงเงินสินเชื่อให้แก่บริษัทฯ เพื่อใช้ทดแทนวงเงินสินเชื่อที่เข้าร่วมกับ LANNA แล้ว จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ผู้บริหารจึงเชื่อมั่นว่าบริษัทฯ จะได้รับการสนับสนุนจากธนาคารดังกล่าวเป็นอย่างดีในอนาคต

1.10 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อาจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต

ในสัญญาเงินกู้ยืมกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 มีการกำหนดเงื่อนไขว่าบริษัทฯ จะไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ หากบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ ดังนั้น หากในอนาคต บริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เช่น การดำรงอัตราส่วน D/E การดำรงอัตราส่วน DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของ LANNA เป็นต้น จะส่งผลทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้

ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังไม่สามารถดำรงอัตราส่วน DSCR ได้ตามที่กำหนดในเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยอัตราส่วน DSCR ที่คำนวณจากงบการเงินปี 2556 เท่ากับ 1.14 เท่า บริษัทฯ จึงได้ทำหนังสือขอผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วน DSCR กับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 และเมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2556 ธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 ได้พิจารณาและเห็นชอบผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนดังกล่าวสำหรับการเงินสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 โดยกำหนดให้บริษัทฯ ต้องดำรงอัตราส่วน DSCR ให้อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่น้อยกว่า 1.25 เท่า ในงวดถัดไปตลอดอายุสัญญาตามเงื่อนไขเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อลดความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ยืมที่มีกับธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 บริษัทฯ จึงได้ขอผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR จากธนาคาร ซึ่งบริษัทฯ ก็ได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR จากธนาคารพาณิชย์แห่งที่ 2 เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยธนาคารได้ปรับลดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR สำหรับปี 2557 เป็นไม่ต่ำกว่า 1.10 เท่า ซึ่งหากพิจารณาจากงบการเงินปี 2556 จะเห็นว่าบริษัทฯ สามารถดำรงอัตราส่วนดังกล่าวได้ตามที่ธนาคารกำหนดแล้ว

1.11 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลักในการประกอบธุรกิจ

จากการที่ผู้บริหารหลักทั้งด้านการผลิตและการขายของบริษัทฯ ล้วนเป็นผู้ที่มีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมเอทานอลมานานกว่า 10 ปี ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ ถือเป็นผู้ผลิตเอทานอลรายแรกที่ได้รับใบอนุญาตเป็นผู้จำหน่ายตามมาตรา 10 ของพระราชบัญญัติการค้าน้ำมันเชื้อเพลิง 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

1.12 ความเสี่ยงจากคดีความของบริษัทฯ

บริษัทฯ เป็นคู่ความในคดีความกับบริษัทแห่งหนึ่ง โดยเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2554 บริษัทแห่งดังกล่าว (ในฐานะ “โจทก์”) ได้ยื่นคำฟ้องต่อศาลแพ่งกล่าวหาว่าบริษัทฯ (ในฐานะ “จำเลย”) ไม่ปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายมันเส้นและมันที่กดตกลง

เชื่อมั่นเส้น และได้เรียกค่าเสียหายจากบริษัท จำนวน 186.85 ล้านบาท ต่อมาเมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2554 บริษัท ได้ยื่นคำให้การและฟ้องแย้งบริษัทแห่งดังกล่าวโดยเรียกค่าเสียหายจากบริษัทแห่งดังกล่าวจำนวน 82.41 ล้านบาท ปัจจุบัน คดีดังกล่าวนี้ยังอยู่ระหว่างขั้นตอนการสืบพยาน ซึ่งศาลได้ทำการสืบพยานโจทก์ที่มีภูมิลำเนาอยู่ในต่างจังหวัดเสร็จสิ้นแล้ว และได้แจ้งประเด็นกลับให้คู่ความรับทราบในวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2557 และได้นัดวันเพื่อกำหนดวันสืบพยานโจทก์และจำเลยเพิ่มเติมในวันที่ 9 เมษายน 2557 ซึ่งหากศาลพิจารณาแล้วเห็นควรให้บริษัท ชำระค่าเสียหายตามจำนวนที่โจทก์เรียกร้อง กรณีดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อทรัพย์สิน ฐานะทางการเงิน และสภาพคล่องของบริษัท

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัท และผู้บริหารมีเชื่อมั่นว่าบริษัท จะสามารถชนะคดีได้ เนื่องจากบริษัท ไม่ได้เป็นฝ่ายผิดสัญญาซื้อขายตามที่โจทก์กล่าวหา

1.13 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50

ณ วันที่ 14 มกราคม 2557 บริษัท ลานนาธิรชอร์สเชส จำกัด (มหาชน) ("LANNA") ถือหุ้นในบริษัท จำนวน 606,037,733 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 75.75 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ก่อนการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ โดยที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ LANNA ครั้งที่ 1/2556 เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2556 ได้มีมติอนุมัติให้ LANNA นำหุ้นสามัญของบริษัท ที่ถืออยู่จำนวน 96,037,733 หุ้น เสนอขายให้แก่ประชาชน พร้อมกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในครั้งนี้ และภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของ LANNA และการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ต่อผู้ถือหุ้นของ LANNA และประชาชนในครั้งนี้ LANNA จะถือหุ้นในบริษัท จำนวน 510,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ ซึ่งจะทำให้ LANNA มีอำนาจในการควบคุมบริษัท และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัท ได้เกือบทุกเรื่องไม่ว่าจะเป็นเรื่องการจัดตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายกำหนดหรือข้อบังคับของบริษัท กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท จึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา

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

1.14 ความเสี่ยงจากการที่บริษัท อยู่ระหว่างยื่นขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัท มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการรับหุ้นสามัญของบริษัท เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว เมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2556 และบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัท ในเบื้องต้นแล้ว และมีความเห็นว่าบริษัท มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าด้วยการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัท ต้องมีจำนวนผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้แล้วเสร็จ บริษัท จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด