

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ มีความเสี่ยง นักลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ และควรใช้ วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ ก่อน การตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่บริษัทฯ เห็นว่ามีนัยสำคัญและอาจก่อให้เกิด ผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ รวมทั้งอาจส่งผลต่อการลงทุนของผู้ลงทุนในทาง ลบอย่างมีนัยสำคัญ โดยปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้มีการประเมินจากสถานการณ์ในปัจจุบัน ทั้งนี้ อาจยังมี ความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทฯ ยังไม่อาจคาดการณ์ได้ ณ ปัจจุบัน หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทฯ พิจารณาในขณะนี้แล้ว เห็นว่าไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ข้อความที่มีลักษณะเป็นการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต (Forward-Looking Statements) ที่ ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดหมายว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” หรือการประมาณการทางการเงิน โครงการในอนาคต การคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ แผนการ ขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ รวมถึงนโยบายของรัฐบาล และคำหรือข้อความใดๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคตซึ่งมีความไม่แน่นอน อันเป็นความเห็นของ บริษัทฯ ในปัจจุบันนั้น มิได้เป็นการรับรองผลประกอบการ หรือเหตุการณ์ในอนาคต และผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความ แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์ดังกล่าวได้ รวมทั้งปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ที่อ้างถึง หรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาล นโยบายของรัฐบาล หรือเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ เป็นข้อมูลที่ได้มาจากข้อมูลที่มี การเปิดเผย หรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาล หรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ โดยที่บริษัทฯ มิได้ทำการสอบทาน ตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่ประการใด ดังนั้น การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ผู้ ลงทุนควรพิจารณาอย่างรอบคอบ

ณ ปัจจุบัน ธุรกิจของบริษัทฯ สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ธุรกิจย่อย กล่าวคือ

- (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำตาลทราย
- (2) ธุรกิจอุตสาหกรรมต่อเนื่อง ได้แก่
 - 2.1 ธุรกิจผลิต และจัดจำหน่ายเยื่อกระดาษฟอกขาวจากชานอ้อย
 - 2.2 ธุรกิจผลิต และจัดจำหน่ายเอทานอล
 - 2.3 ธุรกิจผลิต และจำหน่ายไฟฟ้า

1.1 ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากธุรกิจผลิต และจัดจำหน่ายน้ำตาลทราย

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำตาลทรายผ่าน โรงงานของบริษัทฯ และโรงงานที่เป็นบริษัทย่อย ของบริษัทฯ ได้แก่ โรงงานของบริษัท น้ำตาลไทยเอกลักษณ์ จำกัด (“TIS”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ และ โรงงานที่บริษัทฯ ได้ดำเนินการเช่าระยะยาวจากบริษัท รวมผลอุตสาหกรรมนครสวรรค์ จำกัด (“RPE”)

1.1.1 ความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลก

ในตลาดโลกนั้น น้ำตาลทรายจัดได้ว่าเป็นสินค้าหนึ่งที่มีความผันผวนทางด้านราคาสูง โดยราคาน้ำตาลทราย ในตลาดโลกจะขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น อุปสงค์ และอุปทานของประเทศผู้ผลิต และประเทศผู้บริโภค ปริมาณการ นำเข้าและส่งออกในแต่ละประเทศ รวมถึงการเก็งกำไรจากนักเก็งกำไรในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ เป็นต้น

ปัจจัยดังกล่าวโดยเฉพาะในส่วนของปัจจัยอุปสงค์ และอุปทานของสินค้าน้ำตาลทราย ได้รับผลกระทบจากสภาพภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยหรือเป็นอุปสรรคต่อการเพาะปลูกของแต่ละประเทศ นโยบายการส่งเสริม การแทรกแซง การส่งออก การนำเข้า ของอุตสาหกรรมน้ำตาลทรายของภาครัฐ โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว นอกจากนี้ ราคาน้ำตาลทรายยังมีความสัมพันธ์กับราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอีกด้วย เนื่องจากน้ำอ้อยรวมถึงกากน้ำตาลสามารถนำไปผลิตเป็นเอทานอลเพื่อใช้ผสมกับน้ำมันเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์ ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ราคาซื้อขายน้ำตาลทรายในตลาดโลกมีความผันผวนสูง

ความผันผวนของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลกอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทฯ ได้ โดยเฉพาะใน ส่วนน้ำตาลทรายที่บริษัทฯ ส่งออกให้กับลูกค้าต่างประเทศ ในส่วนของน้ำตาลทรายที่บริษัทฯ ขายในประเทศนั้น ความผันผวนของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลกมิได้ส่งผลกระทบโดยตรง เนื่องจากราคาขายในประเทศนั้นได้ถูก กำหนดโดยกระทรวงพาณิชย์ ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ มีการส่งออกไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60.0 ของยอดขายน้ำตาลทราย ทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งปริมาณการส่งออกนั้นขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อย และการบริโภคภายในประเทศ ดังนั้น ความผันผวนของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลกจะส่งผลกระทบต่อยอดขายน้ำตาลทรายไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60.0

1.1.2 ความเสี่ยงจากมาตรการทางการค้าของประเทศคู่ค้า

การแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศในปัจจุบันมีความรุนแรง โดยหลายประเทศได้ออกมาตรการกีดกันทางการค้า ทั้งมาตรการกีดกันทางการค้าด้านภาษี เช่น การกำหนดอัตราภาษีนำเข้าในอัตราที่สูง และมาตรการกีดกันทางการค้าที่ไม่ใช่ภาษี เช่น การกำหนดโควตาการนำเข้าน้ำตาลทราย และการกำหนดมาตรฐานคุณภาพของสินค้า เป็นต้น นอกจากนี้ บางประเทศได้ออกมาตรการลดภาษีการนำเข้าน้ำตาลทรายให้แก่ประเทศผู้ผลิตน้ำตาลทรายบางประเทศ เช่น สหภาพยุโรปได้กำหนดโควตาการนำเข้าน้ำตาลทรายจากประเทศพัฒนาน้อยที่สุด 50 ประเทศ ซึ่งไม่รวมประเทศไทย โดยประเทศเหล่านี้สามารถส่งออกน้ำตาลทรายไปยังสหภาพยุโรปโดยไม่ต้องเสียภาษี เป็นต้น ปัจจุบันบริษัทฯ ส่งออกน้ำตาลทรายมากกว่าร้อยละ 60.0 ของยอดขายทั้งหมด ซึ่งประเทศที่บริษัทฯ ส่งออกหลัก คือ ประเทศญี่ปุ่น ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงมาตรการทางการค้าของประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะประเทศญี่ปุ่นอาจจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ และราคาขายน้ำตาลทรายของบริษัทฯ ในตลาดส่งออกได้

1.1.3 ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน

ในปัจจุบันมีการผลิตสินค้าทดแทน อาทิ น้ำเชื่อมที่ใช้แป้งข้าวโพดเป็นวัตถุดิบ รวมทั้งสารให้ความหวานประเภทอื่นอีกหลายชนิด เช่น น้ำตาลเทียม การมีสินค้าทดแทนดังกล่าวอาจส่งผลให้กลุ่มโรงงานอุตสาหกรรมบางประเภทเลือกใช้น้ำเชื่อมจากแป้งข้าวโพดเป็นวัตถุดิบเนื่องจากน้ำเชื่อมจากแป้งข้าวโพดอาจมีราคาถูกกว่าน้ำตาลทรายที่ผลิตจากอ้อยในบางเวลา ในขณะที่กลุ่มผู้บริโภคที่มีปัญหาสุขภาพอาจเลือกบริโภคน้ำตาลเทียมแทนน้ำตาลทรายที่ผลิตจากอ้อย บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้บริโภค ซึ่งอาจส่งผลให้ปริมาณความต้องการบริโภคน้ำตาลทรายที่ผลิตจากอ้อยลดลง

1.1.4 ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบอ้อยให้ตรงกับปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ

ปัจจัยหลักที่ทำให้ปริมาณอ้อยในตลาดมีความผันผวน ได้แก่

- (1) ปริมาณพื้นที่ในการเพาะปลูกที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งอาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐ ได้แก่ นโยบายส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานทดแทน นโยบายการสนับสนุนพลังงานทดแทน รวมถึงการที่เกษตรกรเปลี่ยนไปเพาะปลูกพืชไร่ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น ยางพารา และปาล์มน้ำมัน เป็นต้น

- (2) สภาพภูมิอากาศที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น น้ำท่วม ภัยแล้ง ฤดูกาลที่ผันผวนส่งผลให้ผลผลิตอ้อยต่อพื้นที่เพาะปลูก และคุณภาพของอ้อยเปลี่ยนแปลงไป
- (3) แมลง ศัตรูพืช และโรคระบาด อาจส่งผลให้ไร่อ้อยเกิดความเสียหาย หรืออ้อยมีคุณภาพลดลง

หากผลผลิตอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาลทรายของบริษัทฯ มีปริมาณลดลง บริษัทฯ อาจไม่สามารถผลิตน้ำตาลทรายได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อการจัดจำหน่ายได้ นอกจากนี้ การผลิตในปริมาณที่น้อยลงจะส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนคงที่ต่อหน่วยที่สูงขึ้น ทำให้บริษัทฯ มีกำไรต่อหน่วย และมีผลกำไรสุทธิที่ลดลงตามลำดับ

นอกจากนี้ หากผลผลิตอ้อยมีปริมาณต่ำแล้ว อาจก่อให้เกิดการแย่งซื้ออ้อยจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำตาลทรายในบริเวณใกล้เคียง เพื่อรักษาสัดส่วนปริมาณอ้อยเข้าหีบ ส่งผลให้บริษัทฯ อาจต้องมีค่าใช้จ่ายในการซื้ออ้อยที่สูงกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อให้ได้มาซึ่งวัตถุดิบที่ต้องการ ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ ต้องมีภาระต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

ในด้านคุณภาพของอ้อย หรือค่าความหวานของอ้อยถือเป็นปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณน้ำตาลทรายที่ผลิตได้ของบริษัทฯ เมื่อความหวานของอ้อยลดลงแล้ว บริษัทฯ จะต้องใช้อ้อยในปริมาณมากในการผลิตน้ำตาลทราย ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทฯ มีวัตถุดิบไม่เพียงพอต่อปริมาณน้ำตาลทรายที่ต้องการ

นอกจากนี้ การขายน้ำตาลทรายส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมเป็นการขายโดยผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ประมาณร้อยละ 80.0 ถึง ร้อยละ 90.0 ของการขายทั้งหมด กล่าวคือ มีการตกลงซื้อขายโดยกำหนดปริมาณ และราคาไว้ก่อนส่งมอบน้ำตาลทรายจริง ดังนั้น หากอ้อยที่ผลิตได้มีความหวานน้อยกว่าปกติ จะส่งผลให้บริษัทฯ ผลิตน้ำตาลทรายได้ในปริมาณที่น้อย และมีต้นทุนที่สูงกว่าปกติ และหากบริษัทฯ ได้ทำการขายล่วงหน้าไปก่อนแล้ว บริษัทฯ อาจประสบปัญหาสินค้าไม่เพียงพอที่จะส่งมอบแก่ลูกค้าได้

1.1.5 ความเสี่ยงจากผลกระทบด้านบัญชีจากการปรับราคาตราสารอนุพันธ์ให้เป็นราคาตลาด

ธุรกิจน้ำตาลทรายเป็นธุรกิจที่มีลักษณะเฉพาะแตกต่างจากธุรกิจโดยทั่วไป กล่าวคือมีช่วงการผลิตเพียงช่วงเดียวในรอบ 1 ปี โดยเริ่มผลิตตั้งแต่ประมาณเดือนพฤศจิกายน ถึงเดือนเมษายน และน้ำตาลทรายที่ผลิตได้จะถูกทยอยขายตลอดทั้งปี โดยราคาน้ำตาลทรายที่บริษัทฯ ส่งออกนั้นจะเป็นไปตามราคาเสนอซื้อ และราคาเสนอขายตามสภาวะตลาดโลก ซึ่งในอดีตมีความผันผวนค่อนข้างสูง

ดังนั้น เพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลก บริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ (Sugar Derivative Contracts) สำหรับน้ำตาลทรายที่บริษัทฯ คาดว่าจะส่งออกในแต่ละปี โดยตราสารอนุพันธ์ดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นสัญญาซื้อขาย Commodity Swap อายุสัญญาไม่เกิน 1 ปี บริษัทฯ มีนโยบายในการเข้าทำสัญญาซื้อขาย Commodity Swap โดยเปรียบเทียบกับปริมาณและราคาของการขายน้ำตาลทรายเพื่อทำราคาของ บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (“อนท.”) ที่ใช้สำหรับคำนวณค่าอ้อยซึ่งเป็นต้นทุนวัตถุดิบที่สำคัญที่บริษัทฯ ต้องจ่าย ซึ่งในปัจจุบันบริษัทฯ ไม่ได้มีการรับรู้ผลกำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริง (unrealized gain/loss) อันเนื่องมาจากการปรับราคาตราสารอนุพันธ์ให้เป็นราคาตลาด ในงบกำไรขาดทุน แต่จะรับรู้รายการกำไร (ขาดทุน) ที่เกิดขึ้นในงบกำไรขาดทุนเมื่อมีการปิดสถานะของสัญญาหรือเมื่อสัญญาสิ้นสุดลงตามอายุ ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของประเทศไทย (Thai Financial Reporting Standard)

อย่างไรก็ดี หากบริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลกำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงนี้ในงบกำไรขาดทุนตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standard) ซึ่งจะมีผลบังคับใช้ในอนาคต บริษัทฯ จะต้องดำเนินการปรับราคาตราสารอนุพันธ์ดังกล่าวที่ยังมิได้ถูกปิดในไตรมาสนั้นๆ ให้เป็นราคาตลาด ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทฯ ในแต่ละไตรมาสมีความผันผวนได้

1.1.6 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในประเทศไทยถูกควบคุม และกำกับดูแลโดยคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายภายใต้พระราชบัญญัติอ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ. 2527 ซึ่งมีการควบคุม และกำหนดการจัดสรรช่องทางการจัดจำหน่ายน้ำตาลทรายโดยใช้ระบบโควตา (โควตา ก สำหรับน้ำตาลทรายภายในประเทศ และโควตา ข และ ค สำหรับน้ำตาลทรายขายต่างประเทศ) และการจัดสรรส่วนแบ่งรายได้ของระบบระหว่างเกษตรกรชาวไร่อ้อย และบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำตาลทรายภายใต้ระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30

นอกจากนี้ภาครัฐยังมีการควบคุมราคาจำหน่ายน้ำตาลทรายภายในประเทศ โดยราคาจำหน่ายน้ำตาลทรายในประเทศจะถูกควบคุมภายใต้พระราชบัญญัติว่าด้วยราคาสินค้าและบริการ พ.ศ. 2542 ซึ่งให้ผู้ผลิตหรือผู้จัดจำหน่ายน้ำตาลทรายชาวบริสุทธ์ น้ำตาลทรายขาวในท้องที่ที่ระบุไว้ สามารถจัดจำหน่ายน้ำตาลทรายได้ในราคาที่ ไม่สูงเกินกว่าที่กำหนดไว้ (ราคารวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว) รวมถึงการเข้ามาควบคุมการเข้ามาทำธุรกิจของ ผู้ประกอบการรายใหม่จากกระทรวงอุตสาหกรรมเป็นต้น (โปรดดูรายละเอียดการจัดสรรโควตาในส่วนที่ 2 หัวข้อ 3.1.7 (2) และการแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 3.1.7 (3))

จากข้อเท็จจริงดังกล่าว นโยบาย และกฎระเบียบต่างๆ ล้วนมีผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต และผลประกอบการของบริษัทฯ ทั้งสิ้น หากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจน้ำตาลทราย อาทิ การปรับนโยบายราคาขายน้ำตาลทรายภายในประเทศ หรือการบังคับใช้นโยบายการเปิดเสรีของธุรกิจน้ำตาลทราย การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ในอนาคตได้

นอกจากนี้ ผลการดำเนินการของบริษัทฯ ยังอาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของนโยบายของ รัฐบาลในเรื่องอื่นๆ นอกเหนือจากนโยบายที่ควบคุมโดยอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายโดยตรง เช่น นโยบาย การสนับสนุนพลังงานทดแทน โดยเฉพาะเอทานอล อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณอ้อยที่นำมาหีบเพื่อทำน้ำตาลทราย ภายในประเทศ กล่าวคือ ในกรณีที่ราคาเอทานอลปรับตัวเพิ่มขึ้นสูง โรงงานน้ำตาลทรายอาจนำอ้อยมาผลิตเอทานอลโดยตรงโดยไม่ผ่านกระบวนการผลิตน้ำตาลทรายก่อน เพื่อเพิ่มผลผลิตเอทานอลที่ให้ราคาสูง หรือนโยบายการ ส่งเสริมการปลูก และประกันราคามันสำปะหลัง หรือพืชเกษตรอื่นๆ อาจส่งผลให้เกษตรกรหันไปเพาะปลูกพืชชนิด อื่นๆ ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ทำให้บริษัทฯ มีปริมาณอ้อยเข้าหีบลดลงได้

1.1.7 ความเสี่ยงจากการเกิดหนี้เสียจากกระบวนการให้สินเชื่อชาวไร่อ้อย (เงินเกี่ยว)

โดยทั่วไป บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำตาลทรายจะให้การสนับสนุนชาวไร่ในการปลูกอ้อย ซึ่งการสนับสนุน ดังกล่าวอยู่ในรูปของการจัดหาเงินทุนเพื่อการปลูกอ้อย และอาจเป็นในรูปแบบอื่นที่ไม่ใช่เงิน เช่น การช่วยเหลือ เรื่องปุ๋ย พันธุ์อ้อย หรือจักรกลเกษตร เป็นต้น ซึ่งตามแนวปฏิบัติที่เกือบทุกบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำตาลทราย ทำนี้รู้จักกันในชื่อว่า “การปล่อยเงินเกี่ยว” หรือ “การปล่อยเกี่ยว” ซึ่งภายหลังจากที่อ้อยโตขึ้นพร้อมตัด จะเป็นช่วง เดียวกับช่วงบริษัทน้ำตาลทรายเริ่มเปิดหีบอ้อย เกษตรกรชาวไร่อ้อยจะตัดอ้อยและส่งอ้อยให้กับโรงงาน โดยโรงงาน จะจ่ายค่าอ้อยให้ชาวไร่ และหักเงินเกี่ยวที่ได้จ่ายล่วงหน้าไว้แล้ว ดังนั้นการสนับสนุนดังกล่าวจึงถือเป็นการจองอ้อย สำหรับเข้าหีบล่วงหน้า

ระบบการเกี่ยวอ้อยสามารถเพิ่มความมั่นใจให้กับบริษัทฯ ว่าชาวไร่อ้อยที่ได้รับการส่งเสริมจากทาง บริษัทฯ จะนำอ้อยส่งขายให้กับบริษัทฯ ทั้งหมด อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงในส่วนของหนี้เสียในกรณีที่ ผลผลิตอ้อยของชาวไร่อ้อยที่ได้รับการส่งเสริมไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ เนื่องจากสภาพภูมิอากาศที่แปรปรวน หรือเกิดความเสียหายจากโรคระบาด และภัยธรรมชาติอื่นๆ หรือเกษตรกรชาวไร่อ้อยไม่ส่งอ้อยให้กับบริษัทฯ ซึ่งทำ ให้หนี้ที่เกิดจากการเกี่ยวอ้อยกลายเป็นหนี้เสีย และส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ ต้อง ตั้งสำรองหนี้สูญเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายการปล่อยสินเชื่อชาวไร่อย่างรัดกุม โดยพิจารณาจากประวัติและความพร้อมของชาวไร่ในการทำไร่อ้อย ความต้องการเงินทุน ความสามารถในการชำระหนี้ของชาวไร่ และหลักประกัน โดยจะต้องจัดทำสัญญาหลักประกันให้เสร็จสมบูรณ์ก่อนปล่อยสินเชื่อให้แก่ชาวไร่ ซึ่งบริษัทฯ มีนโยบายขอหลักประกันเป็นการค้ำประกันกลุ่ม (การให้ชาวไร่หลายคนค้ำประกันยอดหนี้ร่วมกัน) ที่ดิน รถยนต์ รถบรรทุก หรือรถไถ โดยต้องมีมูลค่าเท่ากับหรือสูงกว่าวงเงินสินเชื่อ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีนโยบายในการตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญโดยพิจารณาจากระยะเวลาที่ค้างชำระหนี้ของลูกหนี้ โดยเมื่อสิ้นสุดฤดูกาลผลิต บริษัทฯ จะตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเต็มจำนวนหลังหักมูลค่าประเมินของหลักประกันของลูกหนี้รวมทั้งพิจารณาอัตราการเก็บหนี้เฉลี่ยย้อนหลัง โดยในปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2556 บริษัทฯ มีลูกหนี้ชาวไร่จำนวนทั้งสิ้นจำนวน 1,131.3 ล้านบาท และได้ดำเนินการตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ จำนวน 205.3 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดลูกหนี้ชาวไร่ ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 12 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน)

1.1.8 ความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการในขนาดของบริษัทฯ

ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ มีโครงการในขนาดหลายโครงการ เช่น โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลจากชานอ้อย โครงการสร้างโรงงานปุ๋ยชีวภาพโดยนำผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตของโรงงานของบริษัทฯ มาแปรรูปเพื่อผลิตปุ๋ย โครงการผลิตน้ำเชื่อม (Liquid Sucrose) และโครงการผลิตน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์พิเศษ (Super Refined Sugar)

ความสำเร็จของบริษัทฯ จากการลงทุนในโครงการในขนาดของบริษัทฯ ข้างต้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ ซึ่งรวมถึงต้นทุนและความพร้อมด้านแหล่งเงินทุน ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี ความต้องการและแนวโน้มของตลาด การดำเนินงานและธุรกิจ และการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางการเมืองและเศรษฐกิจของโลกและของประเทศไทยโดยรวม

ปัจจัยซึ่งส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ ดังกล่าวบางปัจจัยอยู่นอกเหนือความควบคุมของบริษัทฯ และมีความสำคัญต่อการดำเนินโครงการในขนาดของบริษัทฯ รวมทั้งยังอาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาการดำเนินโครงการ ต้นทุนที่ใช้ในการดำเนินโครงการ ตลอดจนความสำเร็จของการดำเนินโครงการดังกล่าว ทั้งนี้ ผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบในทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

1.1.9 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจากบริษัทฯ ส่งออกน้ำตาลทรายไม่ต่ำกว่าร้อยละ 60.0 ของยอดขายน้ำตาลทรายทั้งหมด การส่งออกส่วนใหญ่จะใช้เงินเหรียญสหรัฐอเมริกาเป็นสกุลเงินหลักในการขาย โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ ด้วยการเข้าทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Currencies Exchange Derivate Contracts) บริษัทฯ มีนโยบายในการเข้าทำสัญญาตราสารอนุพันธ์อัตราแลกเปลี่ยน โดยเปรียบเทียบกับการป้องกันความเสี่ยงทางอัตราแลกเปลี่ยนในการทำราคาของ บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย (อนท.) ซึ่งไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด ดังนั้น บริษัทฯ มีอาจรับรองได้ว่าตราสารอนุพันธ์ดังกล่าวจะสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ทั้งหมด ส่งผลให้ยอดขายของบริษัทฯ ยังคงมีความผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

1.1.10 ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากการขายน้ำตาลทรายระหว่างฤดูกาลผลิต

รายได้จากการขายน้ำตาลทรายของบริษัทฯ อาจมีความผันผวนเนื่องจากผลกระทบของฤดูกาลผลิตน้ำตาลทราย (Seasonal Effect) โดยปกติฤดูกาลตัดอ้อยในประเทศไทยจะเริ่มตั้งแต่ประมาณเดือนพฤศจิกายน ส่งผลให้บริษัทฯ เริ่มผลิตน้ำตาลทรายตั้งแต่ประมาณเดือนพฤศจิกายน และสิ้นสุดการผลิตน้ำตาลทรายประมาณเดือน

เมษายน เมื่อเริ่มทำการผลิต บริษัท จะทยอยขายน้ำตาลทรายตลอดทั้งปี โดยปริมาณการขายน้ำตาลทรายของ บริษัท จะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ เช่น ระดับสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ การประมาณการผลิต และระดับราคาน้ำตาล ทรายในตลาดโลก จากปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้บริษัทฯ มียอดขายและกำไรไม่สม่ำเสมอในแต่ละไตรมาส

1.1.11 ความเสี่ยงเรื่องผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำตาลทรายของบริษัท อยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับการป้องกันและแก้ไขผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งที่เป็นของหน่วยงานของรัฐส่วนกลางและส่วนท้องถิ่น ซึ่ง กฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัด และจัดการขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงาน และการจัดการวัตถุที่เป็นอันตราย ซึ่ง ข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน มีการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง และการบังคับใช้กฎหมายและระเบียบดังกล่าว บางกรณีขึ้นอยู่กับความตีความของหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการภายในเพื่อให้สามารถปฏิบัติตามกฎหมายและ กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมกำหนด และควบคุมให้กระบวนการผลิตอยู่ภายใต้มาตรฐานคุณภาพสิ่งแวดล้อมที่ กำหนดโดยหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องมาโดยตลอด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความซับซ้อนของกฎหมายและ กฎระเบียบดังกล่าว บริษัทฯ ไม่อาจรับรองได้ว่าบริษัทฯ จะสามารถปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวได้ ครบถ้วนทุกช่วงเวลา และบริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันว่าบริษัทฯ จะไม่ถูกร้องเรียนหรือได้รับโทษทางกฎหมายใน เรื่องเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในอนาคต รวมถึงบริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลผลกระทบต่อ สิ่งแวดล้อมให้ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากการถูกร้องเรียน หรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องที่เกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

1.2 ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเยื่อกระดาษฟอกขาวจากขานอ้อย

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเยื่อกระดาษฟอกขาวจากขานอ้อยผ่านบริษัท เอ็นไวรอนเมนท์ พัลฟ์ แอนด์ เปเปอร์ จำกัด (“EPPCO”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

1.2.1 ความเสี่ยงจากอุปสงค์เยื่อกระดาษในตลาดโลก

อุปสงค์เยื่อกระดาษมีความสัมพันธ์กับสถานะเศรษฐกิจโลก หากสภาพเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลงจะส่งผล ทางด้านลบต่ออุตสาหกรรมปลายน้ำที่ใช้เยื่อกระดาษเป็นวัตถุดิบ เช่น อุตสาหกรรมกระดาษพิมพ์เขียน อุตสาหกรรมกระดาษกราฟท์ อุตสาหกรรมกระดาษอนามัย และอุตสาหกรรมกระดาษบรรจุภัณฑ์ เป็นต้น หากธุรกิจ ปลายน้ำดังกล่าวใช้เยื่อกระดาษลดลง ยอดขาย และกำไรสุทธิของ EPPCO อาจได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

1.2.2 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค

ลูกค้าส่วนใหญ่ของ EPPCO เป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมกระดาษพิมพ์เขียน กระดาษกราฟท์ กระดาษ อนามัย และอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภคซึ่งเป็นผลมาจากอิทธิพลของ เทคโนโลยีสารสนเทศ ซึ่งทำให้สามารถบริโภคสิ่งพิมพ์ต่างๆ ผ่านอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ รวมทั้งการรณรงค์เพื่อ รักษาสิ่งแวดล้อมและทรัพยากร ส่งผลให้ผู้บริโภคหลีกเลี่ยงการใช้ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกระดาษ ปัจจัยเหล่านี้ อาจส่งผลความต้องการการใช้กระดาษลดลง และทำให้อุปสงค์ของเยื่อกระดาษลดลง ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อ ความสามารถในการทำกำไรของ EPPCO

1.2.3 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ

EPPCO ใช้วัตถุดิบหลักคือชานอ้อยซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้โดยตรงจากกระบวนการผลิตของโรงงานน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัท ในการผลิตเยื่อกระดาษ ดังนั้นหากโรงงานน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัท ขาดแคลนวัตถุดิบอ้อยในการผลิตน้ำตาลทราย โรงงานน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัท ก็จะไม่สามารถส่งชานอ้อยซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ให้แก่ EPPCO ได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อความต้องการ ทำให้ EPPCO อาจต้องดำเนินการซื้อวัตถุดิบชานอ้อยจากภายนอกซึ่งอาจมีต้นทุนสูง รวมทั้งแบกรับภาระค่าขนส่ง ส่งผลให้ EPPCO มีต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น รวมทั้งมีกำไรต่อหน่วย และผลกำไรสุทธิที่ลดลงตามลำดับ

นอกจากนี้ EPPCO ยังใช้ถ่านหินในการผลิตพลังงานเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเยื่อกระดาษฟอกขาวจากชานอ้อย ดังนั้นหาก EPPCO ไม่สามารถจัดหาถ่านหินได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อความต้องการ หรือในราคาที่เหมาะสม อาจส่งผลกระทบต่อกระบวนการผลิต ทำให้ EPPCO อาจมียอดขายที่น้อยลง และมีต้นทุนในการผลิตคงที่ต่อหน่วยที่สูงขึ้น ทำให้ EPPCO มีกำไรต่อหน่วย และมีผลกำไรสุทธิที่ลดลงตามลำดับ

1.2.4 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจาก EPPCO จัดจำหน่ายเยื่อกระดาษออกนอกประเทศประมาณร้อยละ 90.0 ของปริมาณยอดขายเยื่อกระดาษทั้งหมด และการส่งออกเยื่อกระดาษส่วนใหญ่จะใช้เงินเหรียญสหรัฐเป็นสกุลเงินหลักในการขาย แม้ว่าบริษัท จะมีการใช้ตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน บริษัท มิอาจรับรองได้ว่าตราสารอนุพันธ์ดังกล่าวจะสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ทั้งหมด เนื่องจาก EPPCO มีการทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอัตราส่วนประมาณร้อยละ 40.0 ของยอดขายลูกค้าต่างประเทศทั้งหมดเท่านั้น ดังนั้นยอดขายของ EPPCO อาจมีความผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ EPPCO และบริษัท ได้

1.2.5 ความเสี่ยงจากการไม่สามารถต่อสัญญาที่ดินสำหรับท่อส่งน้ำ และท่อระบายน้ำ

ณ ปัจจุบัน EPPCO มีการสูบน้ำจากแม่น้ำเจ้าพระยา และนำมาใช้ในกระบวนการผลิตเยื่อกระดาษฟอกขาวจากชานอ้อย โดย EPPCO ได้ฝังท่อสูบน้ำดังกล่าวผ่านที่ดินของกรมชลประทาน และกรมธนารักษ์ โดย EPPCO ได้ดำเนินการทำสัญญาการ 2 ฉบับกล่าวคือ

- (1) สัญญาเช่าที่ดินเพื่อฝังท่อสูบน้ำจากกรมชลประทาน ซึ่งเป็นสัญญาระยะสั้นระยะเวลา 5 ปี และจะหมดอายุในวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2561 และ
- (2) สัญญาเช่าที่ดินเพื่อฝังท่อส่งน้ำ ท่อระบายน้ำ และอาคารควบคุมน้ำจากกรมธนารักษ์ ซึ่งเป็นสัญญาระยะสั้นระยะเวลา 5 ปี และจะหมดอายุในวันที่ 18 ธันวาคม พ.ศ. 2558

หากสัญญาทั้งสองฉบับหมดอายุและ EPPCO ไม่สามารถต่อสัญญาดังกล่าวได้ EPPCO อาจต้องจัดหา น้ำจากแหล่งอื่นมาเพื่อดำเนินการผลิตเยื่อกระดาษฟอกขาวจากชานอ้อย ในการจัดหา น้ำจากแหล่งอื่นนั้น EPPCO อาจต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อประมาณการลงทุนของบริษัทได้ และส่งผลกระทบต่อรายได้ และกำไรสุทธิของ EPPCO และบริษัทได้

1.2.6 ความเสี่ยงเกี่ยวกับเรื่องสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเยื่อกระดาษฟอกขาวจากชานอ้อยของ EPPCO อยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับการป้องกันและแก้ไขผลกระทบเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมทั้งที่เป็นของหน่วยงานของรัฐส่วนกลางและส่วนท้องถิ่น ซึ่งกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัดและจัดการขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงาน และการจัดการวัตถุที่เป็น

อันตราย ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน มีการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง และการบังคับใช้กฎหมายและระเบียบดังกล่าวบางกรณีขึ้นอยู่กับกรณีความของหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง

ที่ผ่านมา EPPCO ได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงานอย่างถูกต้องตามกฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม EPPCO ยังมีหน้าที่ที่จะต้องติดตั้งเตาเผาปูนขาวเพื่อทำหน้าที่กำจัดกากปูนและเป็นการเผาหินปูนขาวในกระบวนการผลิตปูนขาวกลับคืน (lime recovery) เพื่อเป็นการปฏิบัติให้ครบถ้วนตามเงื่อนไขที่กำหนดในการอนุญาตดังกล่าว การดำเนินการดังกล่าวอาจส่งผลให้ EPPCO ต้องมีค่าใช้จ่ายในการลงทุน รวมถึงการดำเนินการดังกล่าวอาจใช้ระยะเวลานาน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมการผลิตของโรงงาน หรือฐานะทางการเงินของ EPPCO อย่างมีนัยสำคัญ

นอกเหนือจากประเด็นดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันได้ว่าบริษัทฯ จะไม่ถูกร้องเรียนหรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในอนาคต รวมถึงบริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากการถูกร้องเรียน หรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องที่เกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

1.3 ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอล

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอล ผ่านบริษัท เอกรัฐพัฒนา จำกัด (“EPC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ

1.3.1 ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ

เนื่องจากนโยบายส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนของรัฐบาลเข้ามามีบทบาทในการดำเนินธุรกิจเอทานอลเป็นอย่างมาก ธุรกิจเอทานอลของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐที่อาจขาดความต่อเนื่อง และอาจมีการเปลี่ยนแปลงอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนรัฐบาล ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ EPC ได้

แม้ว่าคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติได้มอบหมายให้กระทรวงพลังงานจัดทำแผนการพัฒนาพลังงานทดแทน และพลังงานทางเลือกเพื่อลดการพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิง โดยมีเป้าหมายให้มีการใช้และผลิตเอทานอลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เช่น การยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และการยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 95 อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน นโยบายการยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 ซึ่งเดิมมีกำหนดบังคับใช้ในวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2555 ได้เลื่อนการบังคับใช้ออกไปเป็นวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 โดยรัฐบาลให้จัดจำหน่ายน้ำมันในสต็อกให้หมดในวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ. 2556 ส่วนนโยบายการยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 95 ยังไม่มีการกำหนดวันบังคับใช้ที่ชัดเจน

ความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐส่งผลให้ EPC ไม่สามารถกำหนดแนวทางการผลิตเอทานอลที่ชัดเจนเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด และรองรับนโยบายของรัฐบาลได้ในอนาคต การเลื่อนบังคับใช้นโยบายยกเลิกการจัดจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 ยังส่งผลให้ปริมาณความต้องการใช้แก๊สโซฮอล์ ซึ่งใช้เอทานอลเป็นส่วนผสมหลัก มีปริมาณไม่สูงตามที่ตั้งเป้าหมายไว้

1.3.2 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาอ้างอิงเอทานอลในประเทศ

ถึงแม้ว่ารัฐบาลไม่มีนโยบายควบคุมราคาขายของเอทานอล สำนักงานนโยบายและแผนพลังงานได้กำหนดหลักเกณฑ์เพื่อคำนวณต้นทุนราคาเอทานอลเพื่อใช้เป็นเกณฑ์มาตรฐานในการคำนวณราคาขายเอทานอล (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 2 หัวข้อ 3.3.7 การกำกับดูแลของภาครัฐในอุตสาหกรรมเอทานอล) โดยต้นทุนดังกล่าว มีการอ้างอิงถึงต้นทุนเอทานอลจากกากน้ำตาล และเอทานอลจากมันสำปะหลัง เนื่องจากสัญญาการขายในบางส่วนของ

EPC มีการอ้างอิงกับราคาดังกล่าว ดังนั้น หากราคาของต้นทุนการผลิต กล่าวคือ กากน้ำตาล และมันสำปะหลัง มีการเปลี่ยนแปลงลดลง ราคายาเอทานอล EPC จะปรับตัวลดลงเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ได้

1.3.3 ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ

EPC ใช้วัตถุดิบหลักคือกากน้ำตาล ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้โดยตรงจากกระบวนการผลิตน้ำตาลทรายของบริษัทฯ ในการผลิตเอทานอล ดังนั้นหากโรงงานน้ำตาลทรายของบริษัทฯ ขาดแคลนวัตถุดิบอ้อยในการผลิตน้ำตาลทราย โรงงานน้ำตาลทรายของบริษัทฯ ก็จะไม่สามารถส่งกากน้ำตาลซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ให้แก่ EPC ได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อความต้องการ อีกทั้งอาจต้องดำเนินการซื้อวัตถุดิบ เช่น กากน้ำตาล มันสำปะหลัง หรือข้าวโพดจากภายนอก เสียค่าต้นทุนการขนส่งวัตถุดิบ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ

นอกจากนี้ EPC ยังใช้ถ่านหินในการผลิตพลังงานเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอล ดังนั้นหาก EPC ไม่สามารถจัดหาถ่านหินได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อความต้องการ หรือในราคาที่เหมาะสม อาจส่งผลกระทบต่อกระบวนการผลิต ทำให้ EPC อาจมียอดขายที่น้อยลง และมีต้นทุนในการผลิตคงที่ต่อหน่วยที่สูงขึ้น ทำให้ EPC มีกำไรต่อหน่วย และมีผลกำไรสุทธิที่ลดลงตามลำดับ

1.3.4 ความเสี่ยงจากกำลังการผลิตเอทานอลของโรงงานในประเทศไทยมีมากกว่าความต้องการใช้ภายในประเทศ

ปัจจุบันโรงงานเอทานอลในประเทศไทยมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้น 3,890,000 ลิตรต่อวัน (ข้อมูลจากกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงาน กระทรวงพลังงาน) ในขณะที่ความต้องการใช้เอทานอลในประเทศสำหรับปี พ.ศ. 2556 อ้างอิงจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย อยู่ที่ประมาณ 2.8 ล้านลิตรต่อวัน ปรับตัวสูงขึ้นจากปี พ.ศ. 2555 ประมาณร้อยละ 115.4 ซึ่งเป็นผลมาจากการยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2556 ส่งผลให้ความต้องการใช้เอทานอลเพื่อผลิตแก๊สโซฮอล์ปรับเพิ่มขึ้น และยังส่งผลให้ราคาเอทานอลในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าความต้องการใช้เอทานอลในประเทศจะปรับตัวสูงขึ้น กำลังการผลิตเอทานอลในประเทศไทยยังมีมากกว่าความต้องการใช้ภายในประเทศ ดังนั้น หากปริมาณการผลิตภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นเร็วกว่าปริมาณการบริโภคเอทานอลในประเทศอาจส่งผลให้ราคาเอทานอลในประเทศลดลงซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ทั้งจากราคาและปริมาณการจัดจำหน่ายเอทานอลภายในประเทศ

1.3.5 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ปัจจุบัน สัดส่วนการขายเอทานอลของ EPC ในประเทศส่วนใหญ่เป็นการขายให้แก่บริษัทผู้ผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันรายใหญ่ เช่น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ดังนั้นหากลูกค้ารายใหญ่ดังกล่าวดำเนินการต่อรองเงื่อนโซ่ทางการค้าหรือยกเลิกการซื้อขายกับ EPC รายได้และผลประโยชน์ของ EPC จะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

1.3.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน EPC ส่งออกเอทานอลประมาณร้อยละ 7.3 ของยอดขายทั้งหมด โดยการส่งออกส่วนใหญ่จะใช้เงินเหรียญสหรัฐอเมริกาคือสกุลเงินหลักในการขาย แม้ว่าบริษัทฯ จะมีการใช้ตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทฯ มีอาจารย์รับรองได้ว่าตราสารอนุพันธ์ดังกล่าวจะสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ทั้งหมด เนื่องจาก EPC มีการทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอัตราส่วนประมาณร้อยละ 40.0 ของยอดขายลูกค้าต่างประเทศทั้งหมดเท่านั้น ดังนั้นยอดขาย

ของ EPC อาจมีความผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ EPC และบริษัทฯ ได้

1.3.7 ความเสี่ยงเรื่องผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเอทานอลของบริษัทฯ อยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับการป้องกันและแก้ไขผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งที่เป็นของหน่วยงานของรัฐส่วนกลางและส่วนท้องถิ่น ซึ่งกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัดและจัดการขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงาน และการจัดการวัตถุที่เป็นอันตราย ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน เปลี่ยนแปลงบ่อย และการบังคับใช้กฎหมายและระเบียบดังกล่าวบางกรณีขึ้นอยู่กับกรณีความของหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการภายในเพื่อให้สามารถปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมกำหนด และควบคุมให้กระบวนการผลิตอยู่ภายใต้มาตรฐานคุณภาพสิ่งแวดล้อมที่กำหนดโดยหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องมาโดยตลอด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความซับซ้อนของกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าว บริษัทฯ ไม่อาจรับรองได้ว่าบริษัทฯ จะสามารถปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวได้ครบถ้วนทุกช่วงเวลา และบริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันว่าบริษัทฯ จะไม่ถูกร้องเรียนหรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในอนาคต รวมถึงบริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากการถูกร้องเรียน หรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องที่เกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

1.4 ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าโดยดำเนินการภายใต้หน่วยผลิตไฟฟ้าของโรงงานน้ำตาลทรายทั้ง 3 โรงงาน EPPCO และภายใต้ บริษัท เกษตรไทยไบโอเพาเวอร์ จำกัด (“KTBP”)

1.4.1 ความเสี่ยงจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนที่แท้จริงของกลุ่มบริษัท

กลุ่มบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค โดยที่อัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (เอฟที) ได้กำหนดขึ้นเพื่อสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาเชื้อเพลิง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และปัจจัยอื่นๆ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนเชื้อเพลิงในสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (เอฟที) นั้น อาจไม่สอดคล้องกับต้นทุนการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ใช้ชานอ้อยเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าซึ่งไม่สอดคล้องกับราคาเชื้อเพลิงที่ใช้ในการคำนวณอัตราค่าไฟฟ้าซึ่งคำนวณอิงจากราคาก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งอัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (เอฟที) ก็อาจไม่มีการถูกปรับตามกลไกที่กำหนดไว้เสมอไป เช่น ในกรณีที่ต้นทุนเชื้อเพลิงสูงขึ้น กฟผ. อาจพิจารณาไม่ปรับอัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (เอฟที) หรืออาจมีการปรับเพียงบางส่วน ปัจจัยดังกล่าวอาจจะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีสัดส่วนอัตรากำไรที่ลดลง ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ

1.4.2 ความเสี่ยงจากการปฏิบัติงานของโรงงานไฟฟ้า

การผลิตไฟฟ้าให้เป็นไปตามสัญญาซื้อขายกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทยหรือการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคอาจมีความเสี่ยงอันเนื่องมาจากปัจจัยดังต่อไปนี้

- (1) ความเสี่ยงเกี่ยวกับประสิทธิภาพของโรงงานไฟฟ้า

ประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตไฟฟ้านั้นขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพการทำงานของบุคลากรและอุปกรณ์โรงไฟฟ้า ทั้งนี้การผลิตไฟฟ้ามีปัจจัยหลายประการที่เป็นตัววัดประสิทธิภาพของโรงงานไฟฟ้า เช่น ค่าความพร้อมจ่าย (Equivalent Availability Factor: EAF) ค่าอัตราการใช้ความร้อน (Heat Rate) ซึ่งถูกกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขาย อย่างไรก็ตาม หากลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรักษาประสิทธิภาพการผลิตให้เป็นไปตามที่กำหนด อาจทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถผลิตไฟฟ้าในปริมาณที่ต้องการได้ และอาจส่งผลกระทบต่อรายได้จากการขายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ

(2) ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้า

โรงงานไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ใช้วัตถุดิบหลักคือชานอ้อยซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้โดยตรงจากกระบวนการผลิตน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัทฯ ในการผลิตไฟฟ้า ดังนั้นหากโรงงานน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัทฯ ขาดแคลนวัตถุดิบอ้อยในการผลิตน้ำตาลทราย โรงงานน้ำตาลทรายของกลุ่มบริษัทฯ ก็จะไม่สามารถส่งชานอ้อยซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ให้แก่หน่วยผลิตไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ได้ในปริมาณที่เพียงพอต่อความต้องการ อีกทั้งอาจต้องดำเนินการซื้อวัตถุดิบชานอ้อย หรือวัตถุดิบทดแทน อาทิ ถ่านหินจากภายนอก และต้องแบกรับภาระค่าขนส่งวัตถุดิบ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ส่งผลให้โรงงานไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ อาจมียอดขายที่น้อยลง มีต้นทุนในการผลิตคงที่ต่อหน่วยที่สูงขึ้น และมีผลกำไรสุทธิที่ลดลงตามลำดับ

1.4.3 ความเสี่ยงเรื่องการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ อยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบเกี่ยวกับการป้องกันและแก้ไขผลกระทบเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมทั้งที่เป็นของหน่วยงานของรัฐส่วนกลางและส่วนท้องถิ่น ซึ่งกฎหมายและกฎระเบียบดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัดและจัดการขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงาน และการจัดการวัตถุที่เป็นอันตราย ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน เปลี่ยนแปลงบ่อย และการบังคับใช้กฎหมายและระเบียบดังกล่าวบางกรณีขึ้นอยู่กับกรณีความของหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง

เมื่อปี พ.ศ. 2553 คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานได้มีมติเห็นควรให้กิจการโรงไฟฟ้า ซึ่งประกอบกิจการโดย TIS (“โรงไฟฟ้า TIS”) จัดส่งรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อมและแผนและมาตรการปรับปรุงค่าปริมาณสารเจือปนในอากาศ (“รายงาน EIA”) ภายในระยะเวลาที่คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานกำหนด โดยในระหว่างดำเนินการดังกล่าวโรงไฟฟ้าดังกล่าวยังประกอบกิจการได้ต่อไป ปัจจุบัน TIS ได้ดำเนินการจัดทำ การวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อมและจัดส่งรายงานต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดย ณ ปัจจุบัน คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานอยู่ระหว่างการพิจารณารายงานดังกล่าว

ในปีเดียวกัน กิจการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ซึ่งเช่ามาจาก บริษัท รวมผลอุตสาหกรรมนครสวรรค์ จำกัด (“RPE”) คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานได้มีมติเห็นควรให้ RPE จัดทำและเสนอแผนการดำเนินงานและมาตรการปรับปรุงปริมาณของสารเจือปนในอากาศให้สามารถควบคุมฝุ่นละอองไว้ไม่เกินค่าที่กำหนด โดยให้จัดทำแผนดังกล่าวภายในระยะเวลา 5 ปีนับแต่วันที่ได้รับใบอนุญาตผลิตไฟฟ้า โดยในระหว่างดำเนินการดังกล่าวโรงไฟฟ้าดังกล่าวยังประกอบกิจการได้ต่อไป ทั้งนี้ RPE ได้รับการอนุมัติผ่อนผันขยายระยะเวลาในการจัดทำแผนการดำเนินงานและมาตรการปรับปรุงปริมาณของสารเจือปนในอากาศ โดย RPE จะต้องจัดทำแผนดังกล่าวให้กับคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานภายในวันที่ 19 กันยายน พ.ศ. 2558 ทั้งนี้ เนื่องจากในปัจจุบันบริษัทฯ ได้เช่าโรงไฟฟ้าดังกล่าวจาก RPE ซึ่งเป็นการปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูกิจการของ RPE คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานได้มีมติเห็นชอบให้ RPE โอนสิทธิตามใบประกอบกิจการพลังงานให้แก่บริษัทฯ โดยให้คงสิทธิตาม

ใบอนุญาตเดิม รวมทั้งภาระผูกพันอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องจัดทำแผนดังกล่าวเพื่อจัดส่งให้กับ คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานภายในกำหนดระยะเวลาต่อไป

หาก บริษัทฯ ไม่สามารถส่งรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม หรือจัดทำแผนตามที่คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานมีมติซึ่งออกภายใต้ระเบียบที่คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานกำหนด อาจพิจารณาได้ว่า บริษัทฯ มิได้ปฏิบัติตามระเบียบซึ่งอาจส่งผลให้คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานอาจมีคำสั่งพักใช้หรือเพิกถอนใบอนุญาตในการประกอบกิจการโรงไฟฟ้าได้ ซึ่งผลจากการถูกพักใช้หรือเพิกถอนใบอนุญาตทำให้ บริษัทฯ ไม่สามารถประกอบกิจการโรงไฟฟ้าและจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้ หากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานไม่อนุมัติรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อมของ TIS อาจส่งผลให้คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงานอาจมีคำสั่งพักใช้หรือเพิกถอนใบอนุญาตในการประกอบกิจการโรงไฟฟ้า ทำให้ TIS ไม่สามารถประกอบกิจการโรงไฟฟ้า และจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ได้

นอกเหนือจากประเด็นดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันว่าบริษัทฯ จะไม่ถูกร้องเรียนหรือได้รับ โทษทางกฎหมายในเรื่องเกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในอนาคต รวมถึงบริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมให้ถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ จากการถูกร้องเรียน หรือได้รับโทษทางกฎหมายในเรื่องที่เกี่ยวกับผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

1.5 ความเสี่ยงอื่นๆ

1.5.1 ความเสี่ยงในด้านการถูกควบคุมเสียงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัท หทัยจรรยาเอกโฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งถือหุ้นโดย นางหทัย ศิริวิริยะกุล ในสัดส่วนร้อยละ 100 จะถือหุ้นใน บริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 35.0 ของจำนวนหุ้นเรียกชำระแล้วทั้งหมดภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้ โดย สัดส่วนดังกล่าวเป็นสัดส่วนภายหลังการปรับโครงสร้างภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดย รายละเอียดของการปรับโครงสร้างภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ถูกเปิดเผยไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 8.2.2 การปรับโครงสร้างก่อน และหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ)

นอกจากนี้ กลุ่มครอบครัวศิริวิริยะกุล ยังดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของ บริษัทฯ ด้วย จึงทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวมีอำนาจในการควบคุมการบริหารจัดการบริษัทฯ รวมถึงสามารถควบคุมเสียงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้นดังนั้น จึงเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นจะสามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

1.5.2 ความเสี่ยงจากการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้ ก่อนที่จะรับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหุ้นสามัญเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2556 ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

ทะเบียน ลงวันที่ 22 มกราคม พ.ศ. 2544 (และที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นสามัญได้ตามราคาที่เกิดการผันไหวหากหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

1.5.3 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ หลังเข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

บริษัทฯ อยู่ระหว่างการขออนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับการนำหุ้นของบริษัทจดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ดีตาม การที่หุ้นของบริษัทจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้เป็นการรับรองว่าตลาดการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้น หรือสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้นแม้ว่าตลาดการซื้อขายหุ้นจะดีขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวน เนื่องจากปัจจัยหลายประการ เช่น

- (1) นักวิเคราะห์เปลี่ยนแปลงประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ
- (2) ภาวะเศรษฐกิจ ตลาดหุ้น และการเมืองทั้งในและต่างประเทศ
- (3) ความผันผวนของผลการดำเนินงานรายไตรมาสของบริษัทฯ ตามจริงหรือตามที่คาดการณ์
- (4) ข้อพิพาททางกฎหมายและการสอบสวนของหน่วยงานของรัฐ
- (5) ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
- (6) การขายหรือจะขายหุ้นเป็นจำนวนมากของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน
- (7) การเข้ารับตำแหน่งหรือการลาออกของบุคลากรที่สำคัญ
- (8) การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- (9) ความเสี่ยงอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์อื่นในต่างประเทศต่างมีความผันผวนทั้งในด้านราคา และปริมาณการซื้อขาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อราคาตลาดและปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ หลังหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว

ทั้งนี้ ปัจจัยข้างต้น และปัจจัยอื่นๆ อาจส่งผลให้ราคาตลาดและความต้องการซื้อหุ้นของบริษัทฯ มีความผันผวนสูง ซึ่งอาจจำกัดหรือขัดขวางมิให้ผู้ลงทุนสามารถขายหุ้นของบริษัทฯ ได้ในราคาที่เหมาะสม และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของหุ้นของบริษัทฯ นอกจากนี้ ในอดีต เมื่อราคาตลาดของหุ้นมีความผันผวน บางครั้งผู้ถือหุ้นเคยรวมตัวกันฟ้องคดีหลักทรัพย์ (Securities Class Action) เพื่อดำเนินคดีกับบริษัทที่ออกหุ้น ดังนั้น หากมีผู้ถือหุ้นรายใดดำเนินการฟ้องร้องบริษัทฯ บริษัทฯ อาจต้องเสียค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการต่อสู้คดี หรือหากบริษัทฯ แพ้คดี บริษัทฯ อาจต้องจ่ายค่าเสียหายจำนวนมาก

1.5.4 ความเสี่ยงจากการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน

บริษัทฯ มีแผนจะใช้เงินจากการระดมทุนในครั้งนี้ เพื่อลงทุนขยายธุรกิจ และเป็นเงินทุนหมุนเวียน ตามที่ระบุไว้ในส่วนที่ 2 ของเอกสารฉบับนี้ ซึ่งบริษัทฯ ได้พิจารณาโครงการลงทุนดังกล่าวอย่างรอบคอบภายใต้สภาวะแวดล้อมปัจจุบัน โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ อย่างไรก็ดี หากสถานการณ์ต่างๆ เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ อาจมีความจำเป็นที่จะต้องปรับเปลี่ยนแผนการลงทุน ซึ่งอาจไม่ได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ การปรับเปลี่ยนแผนการลงทุนอาจส่งผลให้การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน หรือผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่นักลงทุนคาดหวัง

1.5.5 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

กลุ่มบริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 6,630.00 ล้านบาท และมียอดชำระคงค้างจำนวน 3,171.59 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2556 โดยเป็นเงินกู้ยืมที่มีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Interest Rate) ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดสูงขึ้นจะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้กำไรของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงได้

1.5.6 ความเสี่ยงจากนโยบายการจ่ายเงินปันผล

บริษัทฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในแต่ละปีไม่น้อยกว่าร้อยละ 50.0 ของกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ และบริษัทย่อย หลังหักเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่กฎหมายกำหนดและตามข้อบังคับของบริษัทฯ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด หรือถูกจำกัดโดยข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ และหากการจ่ายเงินปันผลนั้นไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ตามที่คณะกรรมการพิจารณาเห็นสมควร

การจ่ายเงินปันผลดังกล่าว มีโอกาสเปลี่ยนแปลงได้ตามสถานการณ์ โอกาส และการตัดสินใจของคณะกรรมการ ซึ่งหากบริษัทฯ มีความจำเป็นอื่นใด เช่น การขยายธุรกิจ การลงทุนโครงการในอนาคต หรือเกิดเหตุการณ์มิได้คาดคิดที่ส่งผลเชิงลบต่อกระแสเงินสดของบริษัทฯ อาจส่งผลให้ บริษัทฯ พิจารณาจ่ายเงินปันผลต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ และอาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

1.5.7 ความเสี่ยงจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนอาจไม่สามารถแสดงผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของกลุ่มบริษัทฯ

ในปี พ.ศ. 2555 บริษัทฯ ได้ปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทฯ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและเตรียมความพร้อมในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทฯ จึงได้จัดทำข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาจัดกลุ่มโครงสร้างธุรกิจ โดยแสดงผลกระทบอันเป็นสาระสำคัญต่อข้อมูลทางการเงินในอดีตของบริษัทฯ เสมือนบริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในบริษัทย่อยแล้วในอดีต อย่างไรก็ตาม ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนอาจไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของกลุ่มบริษัทฯ ที่แท้จริง เนื่องจากจัดทำโดยตั้งอยู่บนข้อสมมติฐานบางประการซึ่งเกิดจากเหตุการณ์ที่ไม่ได้เกิดขึ้นจริงในอดีต

1.5.8 ความเสี่ยงด้านการดำเนินการผลิตของโรงงานของกลุ่มบริษัทฯ

ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินการผลิตได้อย่างต่อเนื่องของโรงงาน โดยกลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการผลิตของโรงงานที่หยุดชะงัก เนื่องจากการหยุดทำงานของเครื่องจักรนอกเหนือจากที่กำหนดไว้ตามแผน ปัญหาการนัดหยุดงานของลูกจ้าง การหยุดชะงักของการขนส่ง ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ รวมถึงภัยธรรมชาติ เช่น ฝนตก และน้ำท่วม เป็นต้น การหยุดชะงักของโรงงานจะส่งผลกระทบต่อยอดการผลิต ซึ่งจะทำให้รายได้ของกลุ่มบริษัทฯ ลดลง และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ

1.5.9 ความเสี่ยงด้านการขนส่ง

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ต้องพึ่งพาการขนส่งวัตถุดิบจากแหล่งวัตถุดิบไปยังโรงงานของบริษัทฯ โดยรถบรรทุก และขนส่งสินค้าสำเร็จรูปจากโรงงานของบริษัทฯ ไปยังลูกค้าโดยรถบรรทุกและเรือ ดังนั้น หากมีเหตุให้ไม่สามารถใช้งานช่องทางการขนส่งดังกล่าวได้ตามปกติ เนื่องจากเหตุภัยพิบัติทางธรรมชาติ สภาพภูมิอากาศ หรือจากเหตุการณ์อื่น ๆ เช่น การประท้วง และอุบัติเหตุ เป็นต้น การขนส่งวัตถุดิบและสินค้าสำเร็จรูปของบริษัทฯ อาจ

ได้รับผลกระทบ และอาจส่งผลกระทบต่อชื่อเสียง ฐานะทางการเงิน รวมทั้งผลการดำเนินงานของบริษัทฯ หากบริษัทฯ ไม่สามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ทันเวลาที่

1.5.10 ความเสี่ยงจากอุบัติเหตุ

ในกระบวนการผลิตและดำเนินงานของโรงงานของกลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงที่อาจเกิดความผิดพลาดหรืออุบัติเหตุที่ส่งผลให้เกิดเพลิงไหม้ และก่อความเสียหายรุนแรงต่อหน่วยผลิตไฟฟ้า การผลิตหยุดชะงัก ส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของกลุ่มบริษัทฯ นอกจากนี้ อุบัติเหตุอาจก่อความเสียหายต่อชุมชนใกล้เคียง ซึ่งอาจก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายในการชดเชยค่าเสียหายที่เกิดขึ้นต่อธุรกิจและชุมชนโดยรอบ

1.5.11 ความเสี่ยงจากประกันภัยของบริษัทฯ อาจไม่ครอบคลุมความสูญเสีย และ/หรือ ภาวะผูกพันทั้งหมด

แม้ว่าบริษัทฯ จะมีนโยบายทำประกันภัยที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ เพื่อลดความเสี่ยงอันเนื่องมาจากความสูญเสีย และ/หรือความเสียหายของสินทรัพย์หลักของกลุ่มบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงจากการที่กรมธรรม์ประกันภัยไม่ครอบคลุมความสูญเสีย และ/หรือความเสียหายสืบเนื่องทั้งหมด อาทิ ความเสียหายซึ่งเกิดขึ้นจากสงครามและภัยก่อการร้าย หรือในกรณีที่มีมูลค่าความเสียหายมากกว่าจำนวนเงินประกันภัย และบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่บริษัทประกันภัยไม่สามารถจ่ายค่าสินไหมทดแทนตามที่ระบุไว้ในกรมธรรม์ได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่ไม่สามารถต่อกรมธรรม์ได้ในราคาที่เหมาะสมหากราคาของกรมธรรม์ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งทั้งหมดอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

1.5.12 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาคูคาร โดยเฉพาะเจ้าหน้าที่บริหารและผู้บริหารหลักของบริษัทฯ

ความต่อเนื่องของเจ้าหน้าที่บริหารและบุคลากรหลักในคณะผู้บริหาร เป็นปัจจัยหนึ่งในความสำเร็จในทางธุรกิจของบริษัทฯ หากบริษัทฯ มีการสูญเสียเจ้าหน้าที่บริหาร และ/หรือบุคลากรหลักในคณะผู้บริหารบุคคลใดบุคคลหนึ่ง และไม่สามารถสรรหาผู้ดำรงตำแหน่งที่เหมาะสมและมีคุณสมบัติเทียบเคียงมาแทนที่กันได้ อาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินการ และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทฯ

นอกจากนี้ บริษัทฯ ต้องอาศัยวิศวกร ซึ่งเป็นบุคลากรสำคัญในการผลิต บำรุงรักษา และซ่อมแซมเครื่องจักรของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีความได้เปรียบทางด้านต้นทุนการผลิต และเพิ่มเสถียรภาพในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถดึงดูดและรักษามูลค่าบุคลากรดังกล่าวได้ บริษัทฯ อาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นส่งผลให้กระทบต่อการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ได้

1.5.13 ความเสี่ยงจากเงื่อนไขในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

บริษัทฯ และ บริษัท ยูที กรุ๊ป จำกัด เสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อประชาชน ทั้งหมดจำนวน 957,827,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 24.6 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ โดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ระดมทุนได้ไปใช้ในการสนับสนุนโครงการในอนาคตและเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ตามที่ระบุในส่วนที่ 2 บริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ทั้งนี้ เงื่อนไขในการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อประชาชนในครั้งนี้เป็นแบบไม่รับประกันการจำหน่าย (Best Effort) หากผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ตามที่ระบุในส่วนที่ 3 ข้อ 5.2 ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อประชาชนได้มากเพียงพอที่จะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติการกระจายการถือหุ้นรายย่อยตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ครบถ้วน ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเป็นผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยรวมกันไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และไม่น้อยกว่าร้อยละ 20.0 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ บริษัทฯ อาจไม่สามารถเข้า

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ทั้งนี้ หากเกิดกรณีดังกล่าว ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ตามที่ระบุใน ส่วนที่ 3 ข้อ 5.2 จะดำเนินการยกเลิกการเสนอขาย และคืนเงินแก่ผู้จองซื้อตามที่ระบุในส่วนที่ 3 ข้อ 5.9.4

ทั้งนี้ หากผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ตามที่ระบุไว้ในส่วนที่ 3 ข้อ 5.2 ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญของ บริษัทฯ ต่อประชาชนได้ทั้งหมด บริษัทฯ อาจไม่สามารถระดมทุนได้ตามที่เปิดเผยในวัตถุประสงค์การใช้เงินทั้งหมด

อย่างไรก็ดี เพื่อให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติการกระจายการถือหุ้นรายย่อยตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ครบถ้วน ซึ่งบริษัทฯ ต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยรวมกันไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และไม่น้อยกว่าร้อยละ 20.0 ของทุนจดทะเบียนชำระ แล้วภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์จะต้องจำหน่ายหุ้นสามัญ ของบริษัทฯ ต่อประชาชนได้เกือบทั้งหมด ซึ่งหากบริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เงินระดมทุนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้จะไม่แตกต่างจากเงินระดมทุน ที่บริษัทฯ จะได้รับในกรณีที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์สามารถจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อประชาชนได้ทั้งหมด อย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนในครั้งนี้ไปใช้ในการสนับสนุนโครงการในอนาคต และ ชำระเงินกู้ยืมก่อน