

### 3. ปัจจัยความเสี่ยง

#### ความเสี่ยงอันเกี่ยวกับลักษณะการประกอบธุรกิจของกลุ่มธุรกิจ

กลุ่มธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย มีดังนี้

1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายดิบ และน้ำตาลทรายขาวสีรำ ซึ่งดำเนินการโดยบริษัท โรงงานน้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (“BSF”)
2. ธุรกิจผลพลอยได้ของบริษัท ได้แก่
  - ธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวล ซึ่งดำเนินการโดยบริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด (“BEC”) บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (“BPC”) และบริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์พลัส จำกัด (“BPP”)
  - ธุรกิจผลิตและจำหน่ายสารอินทรีย์ปรับปรุงดิน ซึ่งดำเนินการโดยบริษัท ปุ๋ยตราบุญเจ จำกัด (“KBF”)
3. ธุรกิจสนับสนุน ซึ่งดำเนินการโดยบริษัท บุรีรัมย์วิสาหกิจและพัฒนาอ้อย จำกัด (“BRD”)

#### ความเสี่ยงเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของบริษัท โรงงานน้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (“BSF”)

##### 1.1 ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ

บริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายดิบ และน้ำตาลทรายขาวสีรำ ซึ่งใช้อ้อยเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต แต่เนื่องจากบริษัทมิได้มีไร้อ้อยเป็นของตนเองที่เพียงพอต่อการผลิต การจัดหาอ้อยเข้าหีบให้เพียงพอต่อกำล้างการผลิตจึงเป็นปัจจัยสำคัญต่อธุรกิจและผลประกอบการของบริษัท ปริมาณอ้อยจะจัดหาเข้าหีบในแต่ละฤดูการหีบอ้อยจะขึ้นอยู่กับปัจจัยหลักดังนี้

ก. ปัจจัยเสี่ยงเรื่องปริมาณพื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อยที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจเกิดจากเกษตรกรชาวไร้อ้อยเปลี่ยนไปปลูกพืชชนิดอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า หรืออาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐผ่านนโยบายส่งเสริมการจัดพื้นที่เพาะปลูกที่เหมาะสมหรือโซนนิ่ง อย่างไรก็ตาม จังหวัดบุรีรัมย์เป็นจังหวัดในการนำร่องการเปลี่ยนพื้นที่ปลูกข้าวให้เป็นพื้นที่ปลูกอ้อยตามนโยบายกระทรวงเกษตรและสหกรณ์ นอกจากนี้ บริษัทมีการสำรวจและประเมินการเปลี่ยนแปลงหาสาเหตุ และได้แก้ไขในจุดปัญหาที่เกิดขึ้นที่ผ่านมาในช่วงระหว่างปี 2555 ถึงปี 2561 ปริมาณการปลูกอ้อยของบริษัทเพิ่มขึ้นโดยตลอด แต่จะมีบางปีที่บริษัทประสบภัยแล้ง ส่งผลให้พื้นที่ปลูกอ้อยน้อยลง ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

ปีการผลิต	พื้นที่ปลูกอ้อย (ไร่)	จำนวนแปลง (แปลง)	ผลผลิต (ตัน/ไร่)
2555/56	129,571.31	21,876.00	13.51
2556/57	168,763.90	28,460.00	10.43
2557/58	177,167.67	30,934.00	11.01
2558/59	185,062.64	32,876.00	12.15
2559/60	181,202.71	30,872.00	13.22
2560/61	247,090.68	40,003.00	13.76

ข. ปัจจัยเสี่ยงเรื่องสภาพภูมิอากาศ ปริมาณฝน ระบบชลประทาน ความสมบูรณ์ของดิน พันธุ์อ้อย และโรคของอ้อยอื่น ๆ ต่างส่งผลกระทบต่อปริมาณอ้อยที่จะปลูกได้ต่อไร่ หากปัจจัยต่าง ๆ มีการเปลี่ยนแปลงอาจจะทำให้ปริมาณอ้อยต่อไร่ลดลงได้ จากสภาพภูมิอากาศและปริมาณน้ำฝน บริษัทได้ให้การส่งเสริมการให้น้ำอ้อย ในช่วงที่แห้งแล้งผ่านระบบน้ำหยดในไร่อ้อย โดยร่วมกับกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย (กอน.) ให้เงินกู้ ดอกเบี้ยต่ำร้อยละ 2 ต่อปี และผ่อนชำระในระยะยาว เพื่อให้ชาวไร่นำไปใช้ติดตั้งระบบน้ำหยดในไร่อ้อย

ค. ปัจจัยความเสี่ยงเรื่องความอุดมสมบูรณ์ของดิน บริษัทมีนโยบายให้ความสำคัญในการปรับปรุงบำรุงดิน พื้นฟูสภาพความอุดมสมบูรณ์ในพื้นที่ปลูกอ้อย เช่น การตัดอ้อยสด คืนอินทรียวัตถูกกลับลงดิน การปรับค่าความเป็นกรด-ด่าง (pH) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ปุ๋ย โดยบริษัทผลิตปุ๋ยอินทรีย์จากผลพลอยได้จากการผลิตน้ำตาลนั่นคือกากหม้อกรอง

ง. ปัจจัยความเสี่ยงเรื่องพันธุ์อ้อย บริษัทได้จัดหาพันธุ์อ้อยให้เหมาะสมกับพื้นที่ปลูก มีแปลงทดสอบพันธุ์อ้อยและคัดเลือกพันธุ์อ้อยใหม่ ๆ เพื่อทดแทนพันธุ์อ้อยที่เสื่อมสภาพ มีการใช้การจัดสัดส่วนพันธุ์อ้อยปลูก และใช้พันธุ์อ้อยที่ให้ผลตอบแทนชาวไร่สูง และสามารถผลิตน้ำตาลต่อตันอ้อยได้มากขึ้น

จ. ปัจจัยเสี่ยงด้านการแย่งอ้อยในพื้นที่ หากโรงงานน้ำตาลบริเวณใกล้เคียงเสนอราคาซื้ออ้อยจากชาวไร่ที่ราคาสูงกว่าที่ BSF เสนอให้ ชาวไร่อ้อยอาจนำอ้อยไปขายให้แก่โรงงานนั้น ๆ แทน ทำให้ BSF มีจำนวนอ้อยเข้าหีบลดลง BRD มีการบริหารจัดการเรื่องการจัดหาอ้อย โดยการส่งเสริมแบบมีสัญญาระหว่างบริษัทและชาวไร่ ทั้งในรูปแบบเงินและปัจจัยอื่น ๆ อาทิ ปุ๋ย สารเคมี พันธุ์อ้อย และเครื่องจักรเครื่องมือทางการเกษตรในพื้นที่ส่งเสริมซึ่งมีรัศมีครอบคลุมระยะ 40 กิโลเมตรรอบโรงงาน เพื่อให้ชาวไร่ยกกรรมสิทธิ์อ้อยให้แก่โรงงานล่วงหน้าก่อนถึงฤดูหีบอ้อย มีการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับชาวไร่อ้อย โดยส่งนักส่งเสริมเกษตรกร ซึ่งประกอบด้วย 17 โชน กระจายลงพื้นที่แบบรายแปลง เพื่อแนะนำพันธุ์อ้อยให้มีความเหมาะสมกับ

พื้นที่ปลูก บริหารจัดการตรวจสอบสภาพดินและน้ำ และช่วยดูแลในแต่ละช่วงเวลาตั้งแต่การปลูกจนกระทั่งถึงการเก็บเกี่ยวและขายให้แก่ BSF ณ แปลงอ้อย ด้วยระบบออนไลน์และระบบดาวเทียมสำรวจพิกัดพื้นที่ปลูกอ้อย เพื่อให้แปลงปลูกอ้อยทุกแปลงได้รับการตรวจติดตาม และให้การสนับสนุนตามความเป็นจริง ทำให้ชาวไร่ได้อ้อยที่มีคุณภาพ มีผลผลิตเฉลี่ยต่อหน่วยพื้นที่ของชาวไร่สูง มีรายได้ที่มั่นคง และเป็นพันธมิตรที่ดีของบริษัทจากการบริหารจัดการดังกล่าวทำให้ที่ผ่านมา BSF ไม่เคยมีปัญหาในการจัดหาอ้อยให้ได้เพียงพอในฤดูกาลหีบอ้อย

นอกจากนี้ บริษัทยังมีการจัดตั้งแนวเขตการแบ่งพื้นที่หรือการสร้างโซนนิ่ง ระหว่างพื้นที่ปลูกอ้อย และโรงงานน้ำตาลด้วยกัน ซึ่งอยู่ในเขตจังหวัดบุรีรัมย์ สุรินทร์ และนครราชสีมา เพื่อป้องกันปัญหาการแย่งอ้อยระหว่างโรงงานน้ำตาล

BRD มีแผนจัดการความเสี่ยงเพิ่มเติมเพื่อให้ได้ผลผลิตของชาวไร่อ้อยเพิ่มขึ้น และมีประสิทธิภาพในการส่งเสริมให้กับชาวไร่อ้อยในแต่ละแปลง โดยเน้นนโยบายเกษตรแม่นยำ ซึ่งประกอบไปด้วย 3 ส่วน คือ ระบบสารสนเทศ (Information Technology) เทคโนโลยี (Know-how) และการบริหารจัดการ (Management) โดยตั้งอยู่บนแนวคิดที่ว่า พืชที่นำมาปลูก และสภาพแวดล้อม เช่น ดิน น้ำ แสง และอากาศในไร่ โดยพื้นที่ในไร่เดียวกันมีความแตกต่างกันตามสภาพแวดล้อมโดยรอบ และในความแตกต่างกันนี้ทำให้ผลผลิตที่ได้มีความแตกต่างกันด้วย ดังนั้นการดูแลพื้นที่ในไร่เดียวกันจึงมีความแตกต่างกัน ซึ่งต้องทำให้เกิดประสิทธิผลด้านผลผลิตให้ได้มากที่สุด โดยในฤดูกาลผลิตปี 2562/2563 ทาง BRD มีนโยบายการส่งเสริมระบบน้ำในไร่อ้อยแบบครบวงจร โดยใช้ระบบน้ำเพื่อการบริหารจัดการน้ำในไร่อ้อยอย่างมีประสิทธิภาพ เพิ่มผลผลิตอ้อยให้สูงขึ้น และสร้างความยั่งยืนในการผลิตอ้อย

เป้าหมายของ BRD ต้องการทำไร่อ้อยทุกแปลงให้เป็นเกษตรแม่นยำ เพื่อสร้างผลผลิตให้เพิ่มมากขึ้น และประโยชน์ที่จะได้รับตามมาก็คือ ต้นทุนลดลง ผลผลิตเพิ่มขึ้น คุณภาพที่ได้เป็นที่ยอมรับ ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า และรักษาสภาพแวดล้อม

## 1.2 ความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาน้ำตาลในตลาดโลก

การซื้อขายน้ำตาลในตลาดโลกนั้น น้ำตาลจัดเป็นสินค้าทางการเกษตรชนิดหนึ่งที่มีความผันผวนด้านราคาค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับสินค้าเกษตรอื่น ๆ ซึ่งการผันผวนของราคาน้ำตาลในตลาดโลกนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทานของประเทศผู้ผลิต ผู้บริโภค ปริมาณนำเข้าและส่งออกในแต่ละประเทศ รวมถึงการเก็งกำไรจากนักเก็งกำไรในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Market) อีกทั้งยังเกี่ยวพันกับสภาพภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูกของแต่ละประเทศที่มีนโยบายในการส่งเสริม การแทรกแซง การส่งออก การนำเข้าของกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำตาลของภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่พัฒนาแล้ว นอกจากนี้ ปัจจุบันราคาน้ำตาลยังมีส่วนหนึ่งที่สัมพันธ์กับราคาน้ำมันเชื้อเพลิงด้วย เนื่องจากน้ำอ้อยรวมถึงกากน้ำตาลยังสามารถ

นำไปผลิตเป็นเอทานอลเพื่อใช้ผสมกับน้ำมันเป็นเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์ได้ ด้วยเหตุปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ราคาซื้อขายน้ำตาลในตลาดโลกมีความผันผวนไปตามปัจจัยหลายประการดังที่ได้กล่าวมา

ภายใต้พระราชบัญญัติอ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ. 2527 โรงงานน้ำตาลในประเทศไทยจะส่งออกน้ำตาลไปจำหน่ายในต่างประเทศได้ จะต้องส่งออกผ่านบริษัทตัวแทนตามที่ได้ระบุไว้เท่านั้น และราคาขายในการส่งออกจะใช้ราคาน้ำตาลในตลาดโลกเป็นหลัก ซึ่งราคาน้ำตาลในตลาดโลกจะเปลี่ยนแปลงไปตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดโลกโดยรวม รายได้ของบริษัทจึงได้รับผลกระทบหากราคาน้ำตาลในตลาดโลกเปลี่ยนแปลง โดยในปี 2561 ราคาน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กมีความเคลื่อนไหวเฉลี่ยอยู่ที่ 12.24 เซนต์ต่อปอนด์

**ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11**

ปีบัญชี	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561
ราคาเฉลี่ย (เซนต์/ปอนด์)	11.37	18.08	22.14	27.09	21.55	17.47	16.32	13.12	18.18	15.78	12.24

**ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายขาวตลาดลอนดอนหมายเลข 5**

ปีบัญชี	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561
ราคาเฉลี่ย (เหรียญสหรัฐ/ เมตริกตัน)	351.38	487.86	614.79	706.39	587.68	489.71	440.04	373.40	500.39	433.25	343.79

ที่มา: Investing.com

อย่างไรก็ตาม ต้นทุนหลักในการผลิตน้ำตาลคือราคาอ้อย ซึ่งจะผันแปรตามรายได้ของบริษัท (จากระบบการแบ่งปันผลประโยชน์ที่รัฐบาลกำหนด โดยผ่านคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย 70:30) ดังนั้น หากราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลง ต้นทุนค่าอ้อยที่จ่ายให้ชาวไร่อ้อยก็จะลดลงด้วยในสัดส่วนร้อยละ 70 ตามการแบ่งปันผลประโยชน์ ดังนั้นจะช่วยลดผลกระทบจากราคาน้ำตาลได้ระดับหนึ่ง

อย่างไรก็ดี จากเดิมที่ผลประกอบการของบริษัทขึ้นอยู่กับธุรกิจน้ำตาลและกากน้ำตาลเพียงอย่างเดียว ทำให้ความผันผวนของราคาน้ำตาลตลาดโลกส่งผลต่อผลประกอบการของบริษัท ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทน้ำตาลบุรีรัมย์ จึงได้ลงทุนในโครงการต่อเนื่องจากน้ำตาลและกากน้ำตาล ได้แก่ โรงงานไฟฟ้าจากกากอ้อย และโรงงานผลิตและจำหน่ายสารอินทรีย์ปรับปรุงดิน ซึ่งทำให้ช่วยลดผลกระทบที่มีต่อรายได้ หรือผลประกอบการของบริษัทที่อ้างอิงกับราคาน้ำตาลในตลาดโลกน้อยลง

### 1.3 ความเสี่ยงจากการเกิดหนี้เสียจากการให้เงินสนับสนุนชาวไร่อ้อย (เงินกู้ยืม)

BRD/BSF ได้ให้การสนับสนุนชาวไร่อ้อย โดยการปล่อยเงินกู้ยืมเป็นรายแปลงและปล่อยเงินกู้ยืมตามกิจกรรมการเจริญเติบโตแต่ละช่วงอายุของอ้อย ณ แปลงอ้อย ด้วยระบบฐานข้อมูลและใช้ระบบพิกัดดาวเทียมในการสำรวจพิกัดพื้นที่ปลูกอ้อย (GPS: Global Position System) เพื่อให้พื้นที่แปลงปลูกอ้อยทุกแปลงได้รับการตรวจและติดตาม เพื่อให้การสนับสนุนสอดคล้องกับความเป็นจริง

การปล่อยเงินสนับสนุนให้ชาวไร่อ้อยจะเป็นในรูปแบบโอนเงินเข้าบัญชีของชาวไร่อ้อย เพื่อให้ชาวไร่อ้อยนำไปลงทุนเรื่องพันธุ์อ้อย ที่ดิน ระบบชลประทาน และปุ๋ย เป็นต้น โดยการปล่อยเงินกู้ยืมจะเป็นเสมือนการจองอ้อยของชาวไร่ที่ได้รับการสนับสนุนเงินกู้ยืม โดยชาวไร่อ้อยที่ได้รับเงินกู้ยืมจะนำอ้อยมาขายให้โรงงานภายหลังจากที่อ้อยโตขึ้นพร้อมตัด ซึ่งจะเป็นช่วงเดียวกับที่โรงงานน้ำตาลเริ่มเปิดหีบอ้อย เกษตรกรชาวไร่อ้อยจะตัดอ้อยและส่งอ้อยให้กับโรงงาน และโรงงานจะจ่ายค่าอ้อยให้ชาวไร่อ้อยและหักเงินกู้ยืมที่ได้จ่ายล่วงหน้าไว้

จากการให้การสนับสนุนเงินกู้ยืมดังกล่าว หากชาวไร่อ้อยไม่สามารถนำอ้อยมาเข้าหีบได้ตามที่ตกลงไว้ ซึ่งอาจมีสาเหตุจากหลายประการ อาทิ การเกิดภัยแล้ง อุทกภัย หรือโรคระบาด เป็นต้น ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในเรื่องชาวไร่อ้อยไม่สามารถจ่ายชำระหนี้คืนได้ตามที่กำหนด ส่งผลให้บริษัทต้องตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้น ทั้งยังส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ BSF โดยในระหว่างปี 2557 ถึงปี 2561 บริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญดังนี้

(หน่วย:ล้านบาท)

รายการ	2557	2558	2559	2560	2561
ตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ	1.05	3.44	0.74	10.28	4.56
ลูกหนี้ชาวไร่ (เงินกู้)	880.52	782.61	1,069.92	957.07	682.56
ร้อยละของหนี้สงสัยจะสูญ	0.12	0.44	0.07	1.07	0.67

ทั้งนี้ ร้อยละของหนี้สงสัยจะสูญในระหว่างปี 2557 ถึงปี 2561 โดยเฉลี่ยคิดเป็นประมาณร้อยละ 0.47 ของลูกหนี้ชาวไร่อ้อย ณ วันสิ้นงวด บริษัทได้ให้ความสำคัญและบริหารความเสี่ยงดังกล่าว โดยในการพิจารณาการให้สินเชื่อแก่ชาวไร่อ้อย จะมีการกำหนดคุณสมบัติและแบ่งเกรดของชาวไร่ มีระบบการพิจารณาการให้เงินสินเชื่อ โดยจ่ายเงินกู้ยืมตามงวดงานของชาวไร่ที่ปฏิบัติได้ในแต่ละงวดงาน รวมถึงกำหนดหลักทรัพย์และบุคคลค้ำประกัน นอกจากนี้ บริษัทยังติดตามดูแลชาวไร่อ้อยอย่างทั่วถึงโดยนักส่งเสริมการเกษตร และระบบดาวเทียมในการสำรวจพิกัดพื้นที่ปลูกอ้อย ซึ่งจะสามารถติดตามข้อมูลพื้นที่ปลูกอ้อยรายแปลงได้อย่างแม่นยำ ทราบความคืบหน้าของงวดงาน ทราบถึงข้อมูลว่าอ้อยแปลงใดเกิดปัญหาอย่างไร ทำให้สามารถแก้ไขปัญหาได้อย่างทันท่วงที

## 1.4 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทรับรู้รายได้จากการส่งออกน้ำตาลเป็นเงินสกุลเหรียญสหรัฐอเมริกาเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 70 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้น รายได้ของบริษัทจะผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเหรียญสหรัฐอเมริกา

อย่างไรก็ดี บริษัทมีมาตรการในการป้องกันความเสี่ยงโดยเข้าทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) ทั้งหมด โดยอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำสัญญาจะพยายามให้มากกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ใช้ในการคำนวณราคาจำหน่ายโควตา ข. แต่ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้บริหารในการพิจารณาถึงแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลานั้นด้วย

นอกจากนี้ บริษัทมีการติดตามความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดเพื่อให้สามารถดำเนินการได้ทันต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม การป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว อาจไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงได้ หากค่าเงินบาทมีแนวโน้มที่จะแข็งค่าขึ้นติดต่อกันเป็นระยะเวลานาน

## 1.5 ความเสี่ยงจากการควบคุมจากรัฐ

### 1.5.1 ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลในประเทศไทยต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ที่ค่อนข้างมีผลกระทบอย่างมาก โดยเมื่อวันที่ 15 มกราคม 2561 คณะรัฐมนตรีมีมติรับทราบคำสั่งหัวหน้าคณะรักษาความสงบแห่งชาติ ที่ 1/2561 เรื่องการแก้ไขกฎหมายเพื่อรองรับการปรับปรุงโครงสร้างอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายทั้งระบบ เพื่อยกเลิกการกำหนดราคาจำหน่ายน้ำตาลทรายที่ใช้บริ โภคภายในราชอาณาจักร และให้เป็นไปตามกลไกของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลก โดยให้นำส่วนต่างที่เกิดขึ้นจากการสำรวจราคาเฉลี่ยของน้ำตาลทรายภายในราชอาณาจักรที่ขายได้จริงในหนึ่งเดือนกับราคาเฉลี่ยของราคาน้ำตาลทรายขาวตลาดลอนดอนหมายเลข 5 บวกพรีเมียมน้ำตาลทรายไทยที่เกิดขึ้นในหนึ่งเดือน โดยส่งเข้ากองทุนเพื่อใช้ในการรักษาเสถียรภาพของระบบอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทราย และออกระเบียบคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายว่าด้วยการจัดเก็บเงินจากการจำหน่ายน้ำตาลทรายภายในราชอาณาจักรเข้ากองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ.2561

นอกจากนี้ มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลรูปแบบใหม่คือ การยกเลิกระบบโควตาน้ำตาลทั้ง 3 ส่วน ได้แก่ บริโภคในประเทศ (โควตา ก) ส่งออกเพื่อทำราคาขาย (โควตา ข) และส่งออกโดยโรงงาน (โควตา ค) ทั้งนี้ ระบบการจัดการรูปแบบใหม่จะมีการกำหนดให้โรงงานจัดสรรน้ำตาลในประเทศให้เพียงพอ ขณะที่การส่งออกจะมีตัวแทนหน่วยงานที่เกี่ยวข้องร่วมหารือเพื่อให้ทุกฝ่ายพอใจกับหลักเกณฑ์ในการส่งออก

อย่างไรก็ตาม การลอยตัวราคาน้ำตาลจะไม่มีปัญหาเรื่องโควตาน้ำตาลทราย โดยสำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย (สอน.) จะกำหนดให้โรงงานน้ำตาลสำรองน้ำตาลทราย 1 เดือน ป้องกันการขาดแคลน และให้มีการนำเข้าน้ำตาลทรายภายใต้กรอบการค้าเสรีอาเซียนที่อัตราภาษี 0% เพื่อป้องกันการผูกขาด เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและการบริหารกองทุนอ้อยและน้ำตาลทรายที่จะถูกกำหนดให้นำเงินเก็บจากส่วนต่างของราคาหน้าโรงงานกับราคาเฉลี่ยที่ขายได้จริงนำเข้ากองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย เพื่อเก็บสะสมไว้ดูแลเสถียรภาพราคาอ้อยให้กับชาวไร่เพื่อความเข้มแข็ง ทั้งนี้ โดยหลักการแล้วกรมการค้าภายในจะกำหนดให้นำน้ำตาลทรายอยู่ในบัญชีสินค้าควบคุมต่อไป เพราะน้ำตาลทรายเป็นสินค้าที่จำเป็นต่อการครองชีพ อีกทั้งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่ราคาผันผวนตามตลาดโลก เพื่อให้ง่ายต่อการบริหารจัดการโดยไม่ให้เกิดผลกระทบเป็นวงกว้างต่อผู้บริโภค

### 1.5.2 ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากการขายน้ำตาล

เนื่องจากฤดูการหีบอ้อยจะอยู่ในช่วงเดือนพฤศจิกายนจนถึงเดือนเมษายน ดังนั้น บริษัทจะเริ่มทยอยขายน้ำตาลตั้งแต่เดือนธันวาคมและมกราคมเป็นต้นไป และจะทยอยขายไปเรื่อย ๆ จนถึงฤดูการผลิต อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายน้ำตาลโควตา ก. ที่ขายในประเทศไทย บริษัทจะทยอยขายน้ำตาลภายใน 52 สัปดาห์ ส่วนโควตา ค. ที่บริษัทมีการจำหน่ายไปต่างประเทศนั้น บริษัทจะพิจารณาช่วงการจำหน่ายน้ำตาลทรายตามระดับน้ำตาลที่มีอยู่ ปริมาณผลผลิต ราคาน้ำตาลในตลาดโลก รวมถึงราคาขายที่ทางบริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ขายน้ำตาลไปยังตลาดโลกผ่านโควตา ข. เพื่อเป็นมาตรฐานในการพิจารณาราคาขายโควตา ค.

อย่างไรก็ดี ในแต่ละปี ช่วงปริมาณการขายน้ำตาลไม่เท่ากัน ดังนั้น รายได้จากการขายน้ำตาลของบริษัทแต่ละไตรมาสอาจจะเพิ่มหรือลดลงขึ้นอยู่กับปัจจัยดังกล่าว และปริมาณการขายในแต่ละไตรมาส รวมถึงยังเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายที่มีการยกเลิกระบบโควตาน้ำตาล และยกเลิกการกำหนดราคาจำหน่ายน้ำตาลทรายที่ใช้บริโภคภายในราชอาณาจักรให้เป็นไปตามกลไกของราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลก ทั้งนี้ บริษัทมีมาตรการจัดการความเสี่ยงด้านการขายภายในประเทศเพื่อรองรับการปรับเปลี่ยนกฎระเบียบ และมีการติดตามประกาศ/กฎระเบียบจากหน่วยงานภาครัฐที่ทยอยออกมาอย่างใกล้ชิด โดยในปี 2562 บริษัทมุ่งเน้นการตลาดผ่าน 3 ช่องทางหลัก ได้แก่ ช่องทางอีซูว ช่องทาง Modern Trade และช่องทาง Food Service ซึ่งเป็นช่องทางใหม่ของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีส่วนร่วมการขายน้ำตาลในประเทศคิดเป็นร้อยละ 30

### 1.6 ความเสี่ยงจากราคาดัชนีวัตถุดิบ

ราคาอ้อยได้มีการกำหนดในแบบระบบจัดสรรผลประโยชน์ในการแบ่งปันรายได้จากการค้ำน้ำตาล 70:30 โดยชาวไร่อ้อยจะได้ผลประโยชน์จากการขายน้ำตาลร้อยละ 70 ซึ่งราคาน้ำตาลที่นำมาคำนวณราคาอ้อยที่จะต้องจ่ายชาวไร่อ้อยนั้น คำนวณจากราคาขายเฉลี่ยของบริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ดังนั้น



ถ้าหากบริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ขายน้ำตาลได้ในราคาสูง ราคาวัตถุดิบก็จะสูงตามไปด้วย แต่ในทางกลับกันหาก อนท. ขายน้ำตาลได้ในราคาต่ำ ราคาวัตถุดิบก็จะลดลงตาม ซึ่งความผันผวนของราคาวัตถุดิบจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัท

ดังนั้น เพื่อลดความเสี่ยง บริษัทต้องขายน้ำตาลให้ได้ราคาสูงกว่าราคาขายเฉลี่ยของ อนท. เพื่อให้บริษัทไม่ได้รับผลขาดทุนจากราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทมีการบริหารความเสี่ยงในเรื่องราคาขายน้ำตาล ซึ่งมีทีมงานติดตามการขายของ อนท. อย่างใกล้ชิด เพื่อให้บริษัทสามารถบริหารจัดการการขายน้ำตาลให้ได้ราคาที่เหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับราคาเฉลี่ยของ อนท.

### ความเสี่ยงเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจผลพลอยได้ของบริษัท

ธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวล ดำเนินการโดยบริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด (BEC), บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (BPC) และบริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์พลัส จำกัด (BPP)

#### 1.1 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้า

ปัจจุบัน บริษัท โรงงานน้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด หรือ BSF เป็นผู้จัดหาวัตถุดิบกากอ้อย ซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำตาล ให้แก่ BEC, BPC และ BPP เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้า ดังนั้น ในกรณีที่ฤดูกาลผลิตมีปริมาณอ้อยในระดับต่ำ จะส่งผลกระทบต่อปริมาณกากอ้อยที่นำส่งโรงไฟฟ้า ทำให้เกิดความเสียหายในการขาดเชื้อเพลิงในการผลิต และอาจส่งผลให้กระบวนการผลิตกระแสไฟฟ้าหยุดชะงักได้ โดยในปีการผลิต 2560/2561 บริษัทมีกากอ้อยหลังการหีบสกัดประมาณ 903,607.57 ตัน คิดเป็นร้อยละ 28.64 ของปริมาณอ้อยที่เข้าหีบ ซึ่งโรงงานน้ำตาลใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับการผลิตความร้อนในกระบวนการผลิตน้ำตาลของบริษัทเท่ากับ 303,349.04 ตัน และในส่วนของโรงไฟฟ้าแต่ละโรงมีความต้องการเชื้อเพลิงประมาณ 600 ถึง 1,000 ตันต่อวัน ทั้งนี้ บริษัทมีเครื่องจักรที่สามารถใช้วัตถุดิบเชื้อเพลิงชนิดอื่นทดแทนได้ เช่น ไม้สับ ใบอ้อย และแกลบ โดยในปีการผลิตที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทน้ำตาลบุรีรัมย์ได้เพิ่มโครงการรับซื้อใบอ้อยจากเกษตรกรชาวไร่อ้อยมากกว่า 20,000 ไร่เพื่อมาใช้เป็นเชื้อเพลิง เนื่องจากใบอ้อยมีค่าความชื้นต่ำกว่ากากอ้อย จึงทำให้นำมาเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าได้เป็นอย่างดี ทำให้สามารถควบคุมความเสี่ยงในการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตกระแสไฟฟ้าได้ แต่หากบริษัทต้องซื้อเชื้อเพลิงชนิดอื่นมาใช้ทดแทน อาจจะทำให้ต้นทุนการผลิตไฟฟ้าของบริษัทสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อกำไรสุทธิของบริษัทได้

#### 1.2 ความเสี่ยงจากผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้าอยู่ภายใต้กฎหมายและกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ และอากาศ ตลอดระยะเวลาการดำเนินธุรกิจที่ผ่านมา บริษัทได้ดำเนินการมาตรการป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมต่าง ๆ อาทิ ระบบการระบายสารออกจากโรงงาน ระบบควบคุม



มลสาร ระบบการจัดการน้ำทิ้ง ระบบกำจัดกากและของเสีย ประกอบกับมีพื้นที่สีเขียวในโครงการ โรงไฟฟ้าในพื้นที่ 25 ไร่ ตลอดจนมีการติดตามและตรวจสอบการดำเนินงานด้านผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างใกล้ชิด เพื่อให้กระบวนการผลิตกระแสไฟฟ้าเป็นไปตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และลดมลภาวะด้านสิ่งแวดล้อม รวมถึงมีการใช้น้ำดักจับฝุ่นกลายเป็นดิน โดยใช้ระบบกำจัดฝุ่นแบบม่านน้ำ (Wet Scrubber) และมีการนำไอเสียจากปล่องไปใช้ประโยชน์ในกระบวนการพัฒนาผลิตภัณฑ์น้ำตาล ทำให้ช่วยลดปริมาณไอเสียที่เกิดขึ้น

ที่ผ่านมาในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2555 ทาง BEC ได้รับรางวัลปฏิบัติการสีเขียว (Green Activity) ระดับที่ 2 จากนั้นในเดือนเดียวกันของปี พ.ศ. 2559 ได้เลื่อนขึ้นรางวัลปฏิบัติการสีเขียว (Green Activity) เป็นระดับที่ 3 ซึ่งเป็นการเพิ่มระดับการรักษาสิ่งแวดล้อม และในเดือนมีนาคม พ.ศ. 2559 ยังได้รับผลการรับรองระบบการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001:2004 อีกด้วย

ในเดือนเมษายน พ.ศ. 2559 BPC ได้รับรางวัลความมุ่งมั่นสีเขียว (Green Commitment) เป็นระดับที่ 2 จากระดับที่ 1 ในปี พ.ศ. 2558 ในโครงการโรงไฟฟ้าสีเขียว (Green Industry Certificate) จากสำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดและนิคมอุตสาหกรรมจังหวัด นั้นหมายถึงการให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเป็นระบบมีการติดตามประเมินผลและทบทวนเพื่อพัฒนาอย่างต่อเนื่อง

ปี 2560 ได้รับอีก 2 รางวัล คือ รางวัลด้านพลังงานทดแทนโครงการพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ในงาน Thailand Energy Awards 2017 จากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงาน และรางวัล The Winner Cogeneration Category ในงาน ASEAN Energy Awards จากการประชุม ASEAN Ministers on Energy Meeting ครั้งที่ 35 ณ เมืองปาไซ ประเทศฟิลิปปินส์

นอกจากนี้ ทางบริษัทยังคงมีการพัฒนาและให้ความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2561 บริษัทได้รับรางวัลดีเด่น ด้านพลังงานทดแทน ประเภทโครงการผลิตไฟฟ้าและความร้อนร่วม (Cogeneration) ในงาน Thailand Energy Awards 2018 จากรองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงยุติธรรม และรางวัล ASEAN Energy Award 2018 ประเภทโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) จากเลขาธิการอาเซียน ในการประชุม ASEAN Ministers on Energy Meeting ครั้งที่ 36 ณ ประเทศสิงคโปร์

## ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยอินทรีย์ ดำเนินการโดยบริษัท ปุ๋ยตราทุเรียน จำกัด (KBF)

### 1.1 ความเสี่ยงอันเกิดจากพฤติกรรมกรบรีโภคที่มีอยู่เดิม

บริษัท ปุ๋ยตราทุเรียน จำกัด หรือ KBF เริ่มดำเนินการผลิตปุ๋ยอินทรีย์เพื่อมุ่งเน้นการปรับปรุงดินเพิ่มธาตุอาหารในดิน โดยเริ่มจัดตั้งในเดือนธันวาคม 2555 ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวไร่อ้อย และช่วงระยะเวลา 3-5 ปีที่ผ่านมา ชาวไร่อ้อยมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการปรับปรุงดินด้วยอินทรีย์วัตถุ และปรับสภาพดิน

ที่เป็นกรดด้วยโคโลไมท์มากขึ้น ซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ปุ๋ยเคมีและปรับปรุงคุณสมบัติทางกายภาพและทางเคมีของดินค่อนข้างมาก

ปัจจุบัน บริษัทได้มีวิธีการใส่ปุ๋ยอินทรีย์ชนิดผงที่จะช่วยให้การทำงานของชาวไร่อ้อยมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งได้พัฒนามาตลอดระยะเวลา 3 ปี โดยจากเดิมได้พัฒนาเครื่องจักรและออกแบบการขนส่งบรรจุถุงบิ๊กแบ็ค และให้รถสำหรับคีบอ้อยยกถุงบิ๊กแบ็คใส่เครื่องใส่ปุ๋ย ต่อมาเครื่องจักรได้ถูกพัฒนาโดยการติดตั้งระบบไฮโดรลิกส์สำหรับตักปุ๋ยอินทรีย์ชนิดผงนำไปกองตามไร่และนำไปใส่ในไร่ได้ทันที ซึ่งชาวไร่ไม่ต้องรอคิวรถคีบอ้อยเพื่อยกปุ๋ยอินทรีย์ชนิดผงบรรจุถุงบิ๊กแบ็คลงเครื่องใส่ปุ๋ยอีกต่อไป ทั้งนี้ เป็นการลดขั้นตอนการทำงาน ลดระยะเวลาการเตรียมแปลงเพาะปลูกให้ทันฤดูฝน และเพิ่มปริมาณการใช้ปุ๋ยอินทรีย์ชนิดผงได้แพร่หลายมากขึ้น

อย่างไรก็ตาม ทางบริษัทยังมีการให้ความรู้เกี่ยวกับปุ๋ยอินทรีย์ และพาชมแปลงตัวอย่างที่ใช้ปุ๋ยอินทรีย์ รวมทั้งให้ข้อมูลสนับสนุนทางวิชาการ ซึ่งส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของบริษัทในการนำไปใช้มากขึ้น

## 1.2 ความเสี่ยงเรื่องผลกระทบจากสิ่งแวดล้อม

การประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายสารอินทรีย์ปรับปรุงดินของบริษัท ปุ๋ยตราบุญแจ จำกัด อยู่ภายใต้กฎหมายและ พ.ร.บ.ปุ๋ย พ.ศ. 2518 แก้ไขเพิ่มเติมโดย พ.ร.บ. ปุ๋ย (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2550 เกี่ยวกับการควบคุมคุณภาพเพื่อรักษาไว้ซึ่งประโยชน์ของเกษตรกรและภาคการเกษตร ซึ่งกฎหมาย และ พ.ร.บ. ดังกล่าวครอบคลุมถึงเรื่องการควบคุมมลพิษทั้งทางดิน น้ำ อากาศ และสารพิษ การกำจัดขยะและของเสีย สุขภาพและความปลอดภัยในการทำงานและการจัดการวัตถุที่เป็นอันตราย ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวมีความซับซ้อน มีการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง และการบังคับใช้กฎหมายและ พ.ร.บ.ดังกล่าว บางกรณีขึ้นอยู่กับการตีความของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ที่ผ่านมา KBF ได้รับใบอนุญาตตั้งโรงงาน และใบอนุญาตผลิตปุ๋ยอินทรีย์ อย่างถูกต้องตามกฎหมาย และข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง รวมถึงได้มีมาตรการดำเนินการป้องกันผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ทั้งจากตัวพนักงาน และพื้นที่ใกล้เคียงต่าง ๆ อาทิ การฉีดจุลินทรีย์เร่งการย่อยสลายและกำจัดกลิ่น การจัดทำบ่อเก็บน้ำเสียในฤดูฝน การจัดทำห้องดักฝุ่นและมีระบบสเปรย์น้ำ การจัดรถฉีดน้ำบริเวณพื้นที่รอบโรงงาน และการจัดเตรียมอุปกรณ์ความปลอดภัยให้พนักงาน เพื่อลดผลกระทบจากระดับเสียงเครื่องจักร

การเข้าร่วมกิจกรรม CSR เพื่อร่วมพัฒนาชุมชนอย่างยั่งยืน ประกอบกับสถานที่ตั้งของโรงงานผลิตสารอินทรีย์ปรับปรุงดินตั้งห่างไกลจากบริเวณชุมชน ทำให้ KBF มีความเชื่อมั่นว่า ความเสี่ยงเรื่องผลกระทบจากสิ่งแวดล้อมอยู่ในระดับต่ำ โดยเมื่อเดือนสิงหาคม ปี 2561 KBF ได้รับรางวัลสถานประกอบการอุตสาหกรรมที่ดำเนินงานตามหลักเกณฑ์ธรรมาภิบาลสิ่งแวดล้อม ในโครงการธรรมาภิบาลสิ่งแวดล้อม จากกระทรวงอุตสาหกรรม

**ความเสี่ยงอื่น ๆ****1.1 ความเสี่ยงจากการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 2560 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 3.11 และ 2.73 เท่า ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทเป็น Holding Company สัญญาเงินกู้ที่มีกับธนาคารพาณิชย์ การทำสัญญากับกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้ากลุ่มน้ำตาลบุรีรัมย์ และบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจ เช่น BSF เป็นต้น จะมีข้อกำหนดด้านการรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแยกรายบริษัท ไม่ได้นำมาคิดรวมทั้งกลุ่มบริษัทฯ ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ BSF ยังคงเป็นไปตามข้อกำหนดของสัญญาเงินกู้ที่มีกับธนาคารพาณิชย์

ส่วนอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดังกล่าว ทางบริษัทสามารถแยกการคำนวณได้ดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity: D/E Ratio) เท่ากับ 3.11 เท่า

กรณีที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest Bearing Debt to Equity: IBD/E Ratio) เท่ากับ 2.76 เท่า

กรณีที่ 3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity: D/E Ratio) Excluding Infrastructure Fund เท่ากับ 1.84 เท่า

กรณีที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest Bearing Debt to Equity: IBD/E Ratio) Excluding Infrastructure Fund เท่ากับ 1.49 เท่า

โดยในปี 2560 บริษัทออกหน่วยลงทุนใน “กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้ากลุ่มน้ำตาลบุรีรัมย์ หรือ Buriram Sugar Group Power Plant Infrastructure Fund (BRRGIF)” ให้แก่สถาบันการเงินและประชาชนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่เนื่องจากยังไม่มีมาตรฐานการบัญชีที่รองรับการลงบัญชีในส่วนของกองทุนรวม ยกเว้นแต่ให้ลงบัญชีเป็นภาระหนี้สิน จึงมีผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทสูงขึ้น

สำหรับมาตรการลดความเสี่ยงของบริษัทในส่วนที่เกี่ยวข้องกับเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ ทางบริษัทได้มีข้อตกลงกันเรื่องอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และส่วนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทและบริษัทย่อย โดยไม่มีข้อกำหนดในการรักษาอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ นอกเหนือจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**1.2 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน**

กลุ่มครอบครัวตั้งตรงเวชกิจและบริษัท ทุนบุรีรัมย์ จำกัด ที่กลุ่มครอบครัวตั้งตรงเวชกิจ เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นรวมกันในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 74.93 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้ และกลุ่มครอบครัวตั้งตรงเวชกิจ ยังดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของบริษัทด้วย บริษัทและ/หรือผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงานไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง และสามารถควบคุมนโยบายและ

การบริหารงานในบริษัทได้ รวมถึงสามารถควบคุมการอนุมัติมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ต้องการเสียงส่วนใหญ่ได้ ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องหรือข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อให้กรรมการบริษัทและผู้บริหารได้ปฏิบัติตาม ทั้งการคำนึงถึงสิทธิของผู้ถือหุ้น และการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส เป็นต้น

ทั้งนี้ เพื่อความโปร่งใสในการบริหารจัดการและการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจผู้บริหารและ กรรมการบริษัท บริษัทมีหน่วยงานตรวจสอบภายใน (Internal Audit Unit ) ภายใต้คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) และหน่วยงานตรวจสอบจากภายนอก (External Audit) ทั้งนี้ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ ถ่วงดุลการตัดสินใจ และพิจารณาอนุมัติรายการต่าง ๆ ก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อมิให้เกิดรายการที่ ก่อให้เกิดความขัดแย้ง และเพื่อก่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัท และมีสำนักบริหารความเสี่ยง (Risk Management Unit) ภายใต้คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Committee) ดูแลเรื่อง การบริหารความเสี่ยงขององค์กรทั้งกลุ่มบริษัทให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ (Risk Appetite) นอกจากนี้ บริษัทได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน (Nomination and Compensation Committee) และ คณะกรรมการธรรมาภิบาล (Corporate Governance Committee) เพื่อให้เกิดความโปร่งใส ความชัดเจน และรักษา ประโยชน์สูงสุดของผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมด