

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

ปัจจัยความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน สามารถสรุปได้ดังนี้

### 1. ความเสี่ยงจากการพึ่งพาคู่ค้ารายใหญ่

บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคแบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็ก กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับใช้ในครัวเรือนและของใช้ประจำวัน และกลุ่มผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ ที่ผ่านมาบริษัทฯ มียอดขายได้จากการขายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ้น โดยมี พีเจ้น คอร์ปเป็นเจ้าของตราสินค้าในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่นๆ โดยในปี 2551 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากสินค้าสำหรับแม่และเด็กตราสินค้าพีเจ้นเท่ากับ 299.5 ล้านบาท และ 153.5 ล้านบาทเทียบกับรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั้งหมดอยู่ประมาณร้อยละ 82.9 และร้อยละ 84.4 และเมื่อเทียบกับรายได้รวมเท่ากับร้อยละ 71.1 และร้อยละ 74.6 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาการไต่ขึ้นต้นของกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าว มีสัดส่วนการไต่ขึ้นต้นแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์ปี 2551 และงวด 6 เดือนแรกปี 2552 พบว่า การไต่ขึ้นต้นของบริษัทฯ ส่วนใหญ่มาจากการขายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพีเจ้น คิดเป็นร้อยละ 87.1 และร้อยละ 87.5 ของการไต่ขึ้นต้นทั้งหมด รองลงมาเป็นสินค้าเครื่องครัวและของใช้ประจำวันอยู่ที่ร้อยละ 12.3 และร้อยละ 11.8 หากบริษัทฯ ไม่ได้สิทธิในการเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์แม่และเด็กตราพีเจ้น ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ จะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการทำสัญญาการร่วมค้ากับพีเจ้น คอร์ป โดยร่วมลงทุนกันเพื่อสร้างโรงงาน TP และ PIT ในประเทศไทย โดยบริษัทฯ ถือหุ้นใน TP และ PIT ในสัดส่วนร้อยละ 47.0 และ 2.5 โดยมีวัตถุประสงค์ให้ TP เป็นฐานการผลิตจุกนม และขวดนมให้พีเจ้น คอร์ป ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของพีเจ้น คอร์ป และ PIT เป็นฐานการผลิตผ้าเช็ดทำความสะอาดและแผ่นซับน้ำนม เพื่อจำหน่ายในประเทศไทยและส่งออกไปยังประเทศต่าง ๆ และพีเจ้น คอร์ป ยังให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากทั้ง 2 โรงงานแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย ซึ่งสิทธิดังกล่าวจะมีผลต่อเนื่องหากสัญญาการร่วมค้ายังมีผลบังคับใช้อยู่ และเมื่อพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์รวมของทั้งสองโรงงาน ณ งวด 6 เดือนแรกปี 2552 โรงงานทั้ง 2 แห่ง มีสินทรัพย์รวมกันเป็นจำนวนเงินถึง 1,272 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ คาดว่าความเสี่ยงจากการไม่ได้เป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ้นเป็นไปได้น้อย

นอกจากนี้ บริษัทฯ และ พีเจ้น คอร์ปได้ดำเนินธุรกิจร่วมกันมาเป็นเวลานานเกือบ 30 ปี บริษัทฯ ยังสามารถรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับพีเจ้น คอร์ปมาโดยตลอด และบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามเงื่อนไข กฎเกณฑ์ ข้อกำหนดที่ระบุไว้ในสัญญาอย่างครบถ้วนเพื่อให้ได้รับความไว้วางใจจากคู่ค้า รวมทั้งมีการแลกเปลี่ยนข้อมูลซึ่งกันและกันเพื่อให้คู่ค้านำไปพัฒนาสินค้าเพื่อให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้ามากขึ้น และบริษัทฯ มีความแข็งแกร่งในการทำการตลาดในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทฯ เป็นผู้บุกเบิกทำการตลาดสินค้าพีเจ้นเป็นเจ้าแรก มีศักยภาพในด้านการทำการตลาด การบริหารแบรนด์ และการกระจายสินค้ามีความเชี่ยวชาญในช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าในประเทศไทย ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงเชื่อว่าจากความสัมพันธ์ที่มีมายาวนาน พีเจ้น คอร์ป จะยังคงเป็นคู่ค้ากับบริษัทฯ ต่อเนื่องต่อไป

### 2. ความเสี่ยงจากปรับเปลี่ยนแผนงานทางธุรกิจของผู้ร่วมทุน

ผู้ร่วมทุนที่สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ พีเจ้น คอร์ป และบริษัท โยชิโน โคเคียวโซ จำกัด (ประเทศญี่ปุ่น) (“โยชิโน ญี่ปุ่น”) โดยบริษัทฯ มีการลงทุนร่วมกับผู้ร่วมทุนในกิจการร่วมค้า 3 แห่ง ได้แก่ TP PIT และ YMP โดยพีเจ้น คอร์ปถือหุ้นใน TP และ PIT ในสัดส่วนร้อยละ 53.0 และ 97.5 ตามลำดับ และโยชิโน ญี่ปุ่น และบริษัท โนมูระ จิมูโซอิกส์ (ประเทศญี่ปุ่น) ถือหุ้นใน YMP รวมกันที่สัดส่วนร้อยละ 94.0 โดยผู้ร่วมทุนทั้ง 2 รายถือหุ้นในบริษัทร่วมทุนสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 50 ทำให้ผู้ร่วมทุนสามารถกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจ พร้อมทั้งแผนงานทางธุรกิจของบริษัทกิจการร่วมค้าได้ ซึ่งผู้ร่วมทุนอาจมีการปรับเปลี่ยนแผนงานทางธุรกิจซึ่งอาจมีผลกระทบกับรายได้ของกิจการร่วมค้า แต่อย่างไรก็ตาม ในการดำเนินธุรกิจของกิจการร่วมค้าทั้งหมด หากผู้ร่วมทุนต้องการจะดำเนินการ

ใด ๆ รวมไปถึงการปรับแผนทางธุรกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้หรือกำไรของบริษัทกิจการร่วมค้า จะต้องมีการหารือและขอความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน ดังนั้นบริษัทฯ ย่อมสามารถดำเนินการเจรจากับผู้ร่วมทุนเพื่อหามาตรการที่เหมาะสมเพื่อป้องกันมิให้บริษัทฯ สูญเสียผลประโยชน์ หรือให้มีการสูญเสียน้อยที่สุด จากการปรับแผนทางธุรกิจของบริษัทกิจการร่วมค้า

### 3. ความเสี่ยงจากการไม่ได้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่เงินที่นำเข้าจากต่างประเทศแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย

ในปัจจุบัน บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่เงินแต่เพียงผู้เดียวเฉพาะในส่วนสินค้าที่ผลิตในประเทศไทยทั้งหมดยกเว้นสินค้าที่เงินที่นำเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งเดิมบริษัทฯ ได้เคยทำสัญญากับพีเจ็น คอร์ปไว้เมื่อปี 2533 โดยพีเจ็นคอร์ป ได้แต่งตั้งให้บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่ผลิตจากพีเจ็น คอร์ป (สินค้านำเข้า) แต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย มีอายุสัญญารวม 10 ปี สิ้นสุดในปี 2543 โดยในปัจจุบันบริษัทฯ และพีเจ็น คอร์ปกำลังดำเนินการเจรจาเรื่องการต่อสัญญาดังกล่าว แต่การต่อสัญญาดังกล่าวยังไม่แล้วเสร็จ ดังนั้นในระหว่างที่ยังไม่มีการต่อสัญญา ถึงแม้ว่าบริษัทฯ ยังมีสถานะเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่นำเข้าจากพีเจ็น คอร์ป อยู่แต่ พีเจ็น คอร์ป ก็ไม่ได้ถูกจำกัดในการพิจารณาแต่งตั้งบริษัทอื่นเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่นำเข้าจากพีเจ็น คอร์ป ในประเทศไทย ซึ่งกรณีนี้ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ เนื่องจากในปี 2549 ถึง 2551 บริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายสินค้านำเข้าเท่ากับ 34.0 ล้านบาท 41.4 ล้านบาท และ 60.7 ล้านบาท เปรียบเทียบกับรายได้รวมมีสัดส่วนร้อยละ 13.7, 13.8 และ 16.8 ตามลำดับ มีสัดส่วนที่ค่อนข้างมีนัยสำคัญ รายได้จากการจำหน่ายสินค้านำเข้าที่มีอัตราการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องนี้เนื่องมาจากนโยบายการค้าของบริษัทฯ ที่ทำการตลาดสินค้าที่มาจากต่างประเทศมากขึ้น อย่างไรก็ตามในทางปฏิบัติ พีเจ็น คอร์ป ยังคงจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัทฯ เพียงเจ้าเดียวในประเทศไทย และไม่ได้มีการแต่งตั้งบริษัทอื่นใดเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้านำเข้าดังกล่าว อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความสัมพันธ์ทางการค้าที่ดีกับพีเจ็น คอร์ป มาอย่างต่อเนื่องโดยดูจากระยะเวลาที่ทำธุรกิจร่วมกันมาเป็นเวลานานเกือบ 30 ปี บริษัทฯ ยังสามารถนำเข้าสินค้าจากพีเจ็น คอร์ปเพื่อจำหน่ายในประเทศไทยได้ตามปกติ และหากพิจารณายอดขายที่ได้ที่ผ่านมาตลอด 3 ปีมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทฯ เชื่อว่าพีเจ็น คอร์ปจะยังคงให้บริษัทฯ จำหน่ายสินค้านำเข้าและจะมีการดำเนินการต่อสัญญาแต่งตั้งตัวแทนจำหน่ายกับพีเจ็น คอร์ป เพื่อให้แล้วเสร็จต่อไป

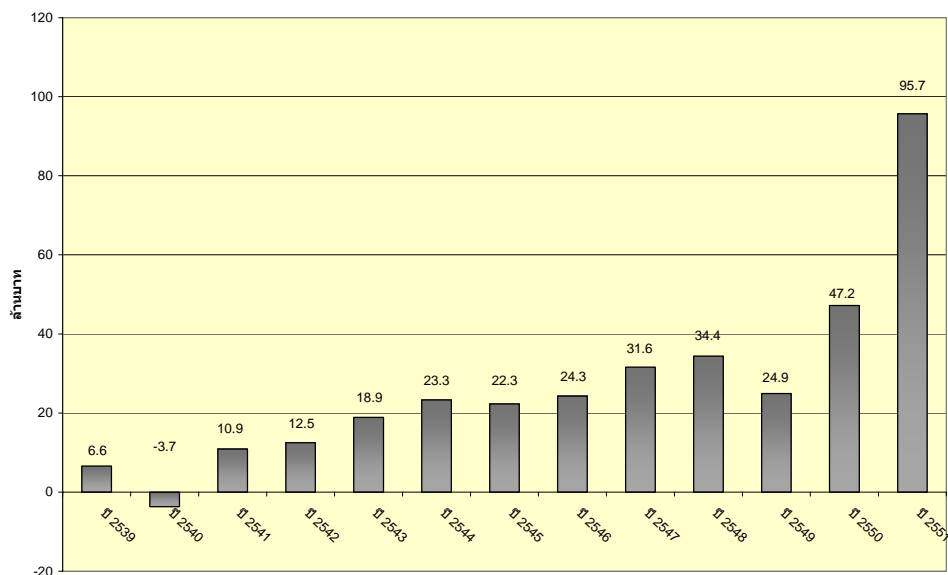
### 4. ความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของบริษัทร่วม

- การรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุน

เนื่องจากบริษัทฯ มีเงินลงทุนใน TP ร้อยละ 47.0 ซึ่งถือเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ TP ตามสัดส่วนเงินลงทุน โดยบริษัทฯ จะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุนในงบการเงินของบริษัทฯ ทุกปี โดยตั้งแต่ปี 2549 ถึงงวด 6 เดือน ปี 2552 บริษัทฯ รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสียจากบริษัทร่วมจำนวน 11.7 ล้านบาท 22.2 ล้านบาท 44.9 ล้านบาท และ 16.1 ล้านบาทตามลำดับ ผลประกอบการของ TP จะมีผลโดยตรงต่อผลกำไรของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นรายได้ที่ไม่ต้องนำไปหักต้นทุนใดในงบกำไรขาดทุนและเป็นรายได้ที่ไม่ต้องนำคำนวณภาษีนิติบุคคล ดังนั้นหาก TP มีผลประกอบการที่ดีจะทำให้การรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนดีขึ้น กำไรสุทธิของบริษัทฯ จะดีขึ้น หรือในทางกลับกันหากผลประกอบการของ TP ไม่ดีก็จะส่งผลต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบสัดส่วนของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน TP กับกำไรสุทธิของบริษัทฯ พบว่ากำไรสุทธิของบริษัทฯ มาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในอัตราร้อยละ 48.6 ร้อยละ 77.9 ร้อยละ 83.2 และร้อยละ 58.5 ในปี 2549 ถึงงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ เป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง จึงทำให้มีความเสี่ยงหาก TP เกิดภาวะขาดทุนซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อผลกำไรของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมา TP มีผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยตลอดและเติบโตต่อเนื่องทุกปี แสดงตามแผนภูมิภาพด้านล่าง\* ยกเว้นปี 2540 เพียงปีเดียวที่มีผลขาดทุนเนื่องจากปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงนั้น หากพิจารณาจากตัวเลขกำไรย้อนหลังดังกล่าวเชื่อว่าผลประกอบการของ TP จะมีอัตราการเติบโตต่อไปได้อีกในอนาคตเนื่องจากนโยบายของ พีเจ็น คอร์ป ที่ต้องการให้ TP เป็นฐานการผลิตชุมชน ชวดนม และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในระยะยาว

**กำไรสุทธิของ TP ตั้งแต่ปี 2539 ถึงปี 2551**



**- กระแสเงินสดรับจากเงินปันผล**

บริษัทฯ ถือหุ้นใน TP ร้อยละ 47.0 และถือโดย พี่เจิ้น คอร์ปคิดเป็นร้อยละ 53.0 บริษัทฯ ได้ส่งกรรมการเข้าเป็นตัวแทนของบริษัทฯ 2 ท่าน จากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด 5 ท่าน ทำให้บริษัทฯ มีสิทธิในการร่วมบริหารจัดการนโยบายต่าง ๆ ของ TP รวมถึงการพิจารณาการจ่ายเงินปันผลด้วย แต่เนื่องจากบริษัทฯ เป็นเสียงข้างน้อยการดำเนินการใด ๆ ต้องเป็นไปตามมติของคณะกรรมการของ TP ด้วยเหตุนี้จึงทำให้เกิดความไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงินปันผลหรือไม่ และหากมีการจ่ายเงินปันผลจะได้รับในจำนวนเท่าใด ผลจากการไม่ได้รับเงินปันผลจะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทฯ ที่ผ่านมา 3 ปีตั้งแต่ปี 2549 ถึง 2551 บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลเป็นจำนวน 9.4 ล้านบาท 9.4 ล้านบาท และ 11.8 ล้านบาท ตามลำดับ และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลจำนวน 16.5 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม หากศึกษาข้อมูลย้อนหลังประวัติการจ่ายเงินปันผลที่ผ่านมาของ TP จะพบว่า TP มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2545 จนถึงงวด 6 เดือนแรก ปี 2552 โดยมีการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยอยู่ที่ 11.4 ล้านบาทต่อปีและถึงแม้ว่า TP จะไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ตามบริษัทฯ ยังมีแหล่งรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทฯ เองที่มีแนวโน้มที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2546	ปี 2547	ปี 2548	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	6 เดือน ปี 2552
กำไรสุทธิของ TP	24.3	31.6	34.4	24.9	47.2	95.7	34.2
เงินปันผลจ่าย ทั้งหมด	20.0	20.0	25.0	20.0	20.0	25.0	35.0
เงินปันผลที่บริษัทฯ ได้รับ	11.6	9.4	11.8	9.4	9.4	11.8	16.5

**5. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก**

จากจุดเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจจนถึงปัจจุบันเกือบ 30 ปี บริษัทฯ เป็นคู่ค้าที่สำคัญกับบริษัทผู้ถือหุ้น ได้แก่ บริษัท พี่เจิ้น คอร์ป และ บริษัท โยชิโน โคเคียวโซ จำกัด (“โยชิโน ผู้ถือหุ้น”) โดยได้เป็นทั้งตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์และได้รับความไว้วางใจจากคู่ค้าทั้งสองรายในการเข้าร่วมทุนจัดตั้งบริษัทร่วมค้า เพื่อก่อตั้งโรงงานเป็นฐานการผลิตสินค้าเพื่อจำหน่ายในประเทศไทยและต่างประเทศ จากความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดีที่สร้างขึ้นจากผู้บริหารถือ

เป็นส่วนสำคัญอย่างยิ่งในการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่คู่ค้าทั้งสองราย ซึ่งหากบริษัทฯ ขาดทีมผู้บริหารหลัก โดยเฉพาะคุณสุเมธ เลอสุมิตรกุล ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ริเริ่มบุกเบิกความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทฯ กับ พีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่นมาตั้งแต่ก่อนปี 2531 จนถึงปัจจุบัน อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมามันสุเมธได้ตระหนักถึงความสำคัญในการรักษาความสัมพันธ์ในเชิงธุรกิจกับพีเจ็น คอร์ปและโยชิโนะญี่ปุ่นเป็นอย่างดี จึงได้มีการวางนโยบายด้านการบริหารจัดการขึ้นใหม่นับตั้งแต่ปี 2546 โดยเป็นการกระจายอำนาจให้แก่ผู้บริหารยุคใหม่ คือคุณเมธิน เลอสุมิตรกุลเข้ามามีบทบาทในการบริหารงานของบริษัทฯ และได้เป็นหนึ่งในคณะกรรมการของ TP เป็นตัวแทนบริษัทฯ ร่วมกับคุณสุเมธ และได้ว่าจ้างบุคคลากรภายนอกที่มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญด้านการทำการตลาดและการขายเข้ามาเป็นผู้บริหารเพื่อเสริมภาพลักษณ์ขององค์กรให้มีความเป็นมืออาชีพมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้คุณสุเมธได้เน้นย้ำนโยบายที่จะสร้างบรรยากาศให้พนักงานทุกระดับชั้นมีส่วนร่วมในการวางแผนงาน เพื่อหลีกเลี่ยงให้เกิดการพึ่งพิงงานสำคัญๆ ต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่ง และยังได้ริเริ่มให้ทีมบริหารปัจจุบันวางแผนการทำการตลาดร่วมกับพีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน

## 6. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ในการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพีเจ็นของบริษัทฯ นอกจากแหล่งที่มาของสินค้าจะมาจากภายในประเทศไทยแล้ว ยังมีสินค้าส่วนหนึ่งนำเข้าจากพีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่น และประเทศสิงคโปร์เพื่อจำหน่ายภายในประเทศ ซึ่งประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Toiletries ได้แก่ สบู่เหลว เบบีแชมพู โลชั่นสูตรน้ำ/สูตรนํ้านม หรืออุปกรณ์ทำความสะอาดเครื่องใช้สำหรับเด็ก เป็นต้น นอกจากสินค้านี้แล้วบริษัทฯ ยังได้มีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ อาทิเช่น ประเทศโปแลนด์ (มิดูตสาหกรรม เกอร์ลาจ) และประเทศจีน (แปรงสีฟันของบีแอนด์ และกระบอกฉีดน้ำของสไมล์ วี) ในปี 2551 และงวด 6 เดือนแรกปี 2552 บริษัทฯ นำเข้าสินค้าทั้งหมดมีมูลค่าการสั่งซื้อที่ 42.3 ล้านบาท 20.3 ล้านบาท และคิดเป็นร้อยละ 21.0 และ 10.0 ของยอดสั่งซื้อสินค้าทั้งหมด หากอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน กล่าวคือ มีการทำธุรกรรมทางการเงินเพื่อกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในการนำเข้าผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ให้คงที่ (Fixed Forward Exchange Rate) เพื่อป้องกันความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ทั้งนี้ที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย โดยในปี 2549 และปี 2550 บริษัทฯ มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.2 ล้านบาท และ 1.3 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.08 และ ร้อยละ 0.44 ของรายได้จากการขายรวม หรือร้อยละ 0.8 และร้อยละ 4.6 ของกำไรสุทธิ และในปี 2551 บริษัทฯ มีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 1.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.5 ของรายได้จากการขาย หรือร้อยละ 3.3 ของกำไรสุทธิ

## 7. ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นในบริษัทมากกว่าร้อยละ 50

ณ วันที่ 14 สิงหาคม 2551 กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ คือ คุณสุเมธ เลอสุมิตรกุล และครอบครัว ถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 99.6 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดก่อนการกระจายหุ้นเพิ่มทุน หลังจากการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปร้อยละ 25.0 ในครั้งนี้แล้ว กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่มียอดถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 74.7 ของทุนชำระแล้วทั้งหมด ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 50 ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่มียอดถือหุ้นสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงในการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา

อย่างไรก็ตามเพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นไปอย่างโปร่งใส และถ่วงดุลอำนาจดังกล่าว บริษัทฯ ได้พิจารณาปรับโครงสร้างองค์กรใหม่เพื่อให้การบริหารจัดการมีประสิทธิภาพมากขึ้น สามารถตรวจสอบได้ และมีการ

ถ่วงดุลอำนาจจึงได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร และคณะกรรมการตรวจสอบ โดยบริษัท มีกรรมการบริษัทรวมกรรมการตรวจสอบทั้งสิ้น 9 ท่าน ในจำนวนนี้มีกรรมการที่ไม่ใช่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 7 ท่าน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังจัดให้มีฝ่ายตรวจสอบภายในที่ปฏิบัติงานเป็นอิสระตามความเหมาะสมและขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ โดยมีหน้าที่หลักในการดูแลระบบการควบคุมภายในเพื่อให้เป็นไปตามระบบที่ได้กำหนดไว้ และตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายบริหารเพื่อให้เกิดความโปร่งใส

#### **8. ความเสี่ยงจากการเสนอขายหุ้นสามัญให้กับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานบริษัท ในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายประชาชนทั่วไป**

จากการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 3/2552 เมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2552 ที่ประชุมได้มีมติอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 2.0 ล้านหุ้นให้กับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ โดยมีราคาส่วนลดจากราคาเสนอขายให้กับประชาชนไม่เกินร้อยละ 25 โดยการเสนอขายหุ้นให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานของบริษัทฯ ในครั้งนี้จะทำพร้อมกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไป และได้มีการมอบหมายให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือบุคคลที่คณะกรรมการมอบหมายให้มีอำนาจในการพิจารณาจัดสรรตามหลักเกณฑ์ที่บริษัทฯ ได้กำหนดไว้ อาทิเช่น อายุการทำงาน ตำแหน่งงาน เป็นต้น ในกรณีนี้ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ลงทุนกลุ่มดังกล่าวจะมีต้นทุนที่ต่ำกว่า

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่เสนอขายให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ ในครั้งนี้มีจำนวนเพียง 2.0 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.67 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชน ถือเป็นปริมาณที่น้อยมาก จึงไม่น่าส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น นอกจากนี้บริษัทฯ ได้มีนโยบายกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานบริษัทฯ ทั้งหมดที่จองซื้อหุ้นในส่วนนี้ไม่สามารถขายหุ้นได้ภายในระยะเวลาอย่างน้อย 12 เดือนนับจากวันที่เสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน ทำให้ผู้ถือหุ้นดังกล่าวไม่สามารถขายหุ้นได้ทันทีที่หุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

#### **9. ความเสี่ยงกรณีบริษัทฯ อยู่ระหว่างการขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์**

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แล้วเมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2551 และบริษัท ที่ปรึกษา เอเซีย พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนใน MAI ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้