



## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

### การบริหารความเสี่ยง

บริษัทฯ มีความเสี่ยงทั้งที่เกิดจากปัจจัยความเสี่ยงของอุตสาหกรรมและปัจจัยความเสี่ยงเฉพาะของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญเป็นอย่างยิ่งต่อการบริหารปัจจัยความเสี่ยงทั้งหลายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจ และเพื่อให้บรรลุเป้าหมายของบริษัทฯ คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ให้คำแนะนำแก่ฝ่ายบริหารเกี่ยวกับความเหมาะสมและประสิทธิภาพของนโยบายการบริหารความเสี่ยง

### ปัจจัยความเสี่ยง

#### 1. ความเสี่ยงจากการจัดการทางการเงิน

##### ○ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินกู้ยืม

บริษัทฯ ไม่มีภาระกู้ยืมเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือความเสี่ยงจากดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศ

##### ○ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยและความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินจากเงินลงทุนระยะสั้น

อัตราดอกเบี้ยมีความผันผวนในบางครั้งไปพร้อมๆ กับแนวโน้มตลาดต่างประเทศ บริษัทฯ มีเงินสดส่วนเกินซึ่งนำไปฝากระยะสั้นทั้งในสกุลเงินบาทและเงินต่างประเทศโดยเฉพาะเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราการแลกเปลี่ยนมีผลต่อรายได้ดอกเบี้ยรับ บริษัทฯ ได้ใช้ความพยายามอย่างที่สุดในการคัดเลือกสถาบันการเงินที่มีความมั่นคง และมีการกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้สำหรับสถาบันการเงินแต่ละแห่ง และมีระยะเวลาการฝากเงินที่แตกต่างกัน โดยมีระยะเวลาการฝากเงินสูงสุดไม่เกิน 1 ปี

##### ○ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทฯ ส่งออกประมาณร้อยละ 60 ของปริมาณการผลิตทั้งหมด โดยขายเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นหลัก ในขณะที่เดียวกัน วัตถุดิบหลักก็มีการนำเข้า โดยจ่ายเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ เช่นเดียวกัน ยอดการส่งออกและการนำเข้ามีปริมาณใกล้เคียงกัน ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงในระดับสมดุล โดยการใช้เงินรายได้จากการส่งออกในรูปเงินดอลลาร์มาชำระการจ่ายค่าสินค้านำเข้า อย่างไรก็ตาม แนวโน้มราคาวัตถุดิบนำเข้าและสินค้าสำเร็จรูปที่มีการเปลี่ยนแปลง บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงต่อการขาดแคลนเงินดอลลาร์ในระยะสั้น ในกรณีที่เกิดการขาดแคลนเงินดอลลาร์ในระยะสั้นหรือระยะยาว บริษัทฯ จะปฏิบัติตามนโยบายโดยการซื้อหรือการขายเงินดอลลาร์เป็นครั้งคราว ยกเว้นการซื้อขายล่วงหน้าในส่วนของสินค้าทุนที่ต้องมีการนำเข้า

#### 2. ความเสี่ยงจากรายได้และกำไร

##### ○ ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

ราคาของวัตถุดิบหลัก 3 รายการ อันได้แก่ เยื่อกระดาษ ไซตาไฟ และกำมะถัน เป็นปัจจัยหลักที่สำคัญและส่งผลต่อต้นทุนการผลิต แต่ละรายการสินค้ามีการเปลี่ยนแปลงราคาที่รวดเร็ว จึงส่งผลต่อกำไรเป็นอย่างมากในทั้งสองทาง คือผลกระทบทั้งด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นโดยไม่สามารถผลักภาระหรือเพิ่มราคาขายเส้นใยประดิษฐ์เรยอนได้ เนื่องจากถูกจำกัดด้วยกลไกตลาด ตลอดจนการแข่งขันจากเส้นใยทดแทน บริษัทฯ ดำเนินนโยบายการซื้อวัตถุดิบเป็นรายไตรมาส และกำหนดราคาขายผลิตภัณฑ์ในตลาดในประเทศเป็นรายไตรมาสเช่นเดียวกัน ถึงแม้ว่ายอดการขายผลิตภัณฑ์ส่งออก

ต่างประเทศได้ถูกกำหนดไว้เป็นรายเดือน ซึ่งสอดคล้องกับการซื้อวัตถุดิบที่กำหนดเป็นรายเดือนตามดัชนีตลาด อันมีผลช่วยรักษาความสัมพันธ์ตลาดระหว่างต้นทุนสินค้าและรายได้ส่งออก

#### ○ ความเสี่ยงจากราคาขายของเส้นใยทดแทน

เส้นใยประดิษฐ์เรยอนสามารถนำมาใช้ผสมกับเส้นใยโพลีเอสเตอร์หรือใยฝ้ายได้ และบางครั้งอาจนำมาใช้ทดแทนเส้นใยเหล่านี้ได้ ราคาของใยฝ้ายได้รับอิทธิพลจากปริมาณที่ได้จากการเพาะปลูก และเนื่องจากประเทศไทยบริโภคฝ้ายเป็นหลัก จึงเห็นผลกระทบนี้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น เส้นใยโพลีเอสเตอร์สามารถทำการผลิตได้ในปริมาณมหาศาล และน้ำมันเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต ผลิตภัณฑ์เส้นใยทั้งสองประเภทที่กล่าวข้างต้น มีการผันผวนทางด้านราคาที่สูงมาก จะทำให้ผู้ผลิตซึ่งเป็นโรงงานปั่นด้ายอาจเปลี่ยนแปลงปริมาณการใช้เส้นใยแต่ละชนิดในอัตราส่วนที่แตกต่างกัน แม้ว่าเส้นใยประดิษฐ์เรยอนจะมีคุณสมบัติเฉพาะตัว แต่ความผันผวนของราคาเส้นใยทดแทนอื่นยังคงสามารถส่งผลกระทบต่อราคาและความต้องการเส้นใยประดิษฐ์เรยอน ความผันผวนของราคาเส้นใยทดแทนอาจส่งผลกระทบต่อราคาของเส้นใยประดิษฐ์เรยอน หรืออาจส่งผลกระทบต่อรูปแบบความต้องการของตลาด ประเด็นนี้ถึงแม้ว่าจะเป็นความเสี่ยง แต่ในขณะเดียวกันก็เป็นการสร้างโอกาสให้กับเส้นใยประดิษฐ์เรยอนด้วยเช่นกัน

#### ○ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ จะได้รับผลประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินบาท เนื่องจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้น เป็นการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันกับเส้นใยประเภทอื่น และขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับลูกค้าที่นำเส้นใยเรยอนไปผลิตเพื่อการส่งออกด้วย เนื่องจากรายได้จากการขายได้รับอิทธิพลโดยตรงจากอัตราแลกเปลี่ยน ในขณะที่ต้นทุนได้รับอิทธิพลจากอัตราแลกเปลี่ยนเพียงบางส่วนเท่านั้น ดังนั้นรายได้รวมและกำไรจะได้รับผลกระทบอย่างมาก หากอัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น ซึ่งถือเป็นปัจจัยเสี่ยงปกติของธุรกิจทั่วไป

### 3. ความเสี่ยงจากการตลาด

#### ○ ความเสี่ยงจากประเทศคู่ค้า

ตุรกี ปากีสถาน บราซิล และอิหร่าน กำลังกลายเป็นประเทศผู้ค้าสิ่งทอที่สำคัญหลังจากที่ได้มีการยกเลิกระบบโควตาของ MFA ในปี 2548 ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีปริมาณการขายแก่ลูกค้าในประเทศเหล่านี้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีนโยบายที่จะส่งผลิตภัณฑ์ไปยังประเทศอื่นๆ เพื่อขยายฐานลูกค้าออกไปอีก อย่างไรก็ตาม นโยบายนี้จะก่อให้เกิดความเสี่ยงจากสถานการณ์ทางการเมืองและการเงินซึ่งเกิดขึ้นเป็นบางครั้งในประเทศเหล่านี้

#### ○ ความเสี่ยงจากลูกค้า

บริษัทฯ มีลูกค้าหลักในประเทศ 5 ราย และหนึ่งในลูกค้าดังกล่าวเป็นบริษัทในเครือ และซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ กว่าร้อยละ 21 ด้วยวงเงินเครดิต อย่างไรก็ตามลูกค้ารายนี้มีฐานลูกค้าต่างประเทศที่กว้างขวาง ดังนั้นบริษัทฯ จึงเชื่อว่าจะไม่มีความเสี่ยงจากการให้เครดิตดังกล่าว บริษัทฯ ยังได้จำหน่ายผลิตภัณฑ์บางส่วนให้กับผู้นำเข้าในประเทศสหรัฐอเมริกาและแคนาดา ผ่านบริษัทตัวแทนในสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีการคุ้มครองจากการประกันภัยวงเงินเครดิต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้เฝ้าติดตามการขายเครดิตในวงเงินที่กำหนดอย่างใกล้ชิด

#### ○ ความเสี่ยงจากนวัตกรรมใหม่ของผลิตภัณฑ์

หลายปีที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้มุ่งเน้นไปยังตลาดบน ตลาดบนอนนูเวน และผลิตภัณฑ์สิ่งทอที่ใช้เทคโนโลยีระดับสูง ซึ่งได้เริ่มดำเนินการเดินเครื่องจักรในสายการผลิตใหม่ ทำให้บริษัทฯ สามารถทำการผลิตเส้นใย High Wet Modulus (Modal) ซึ่งเป็นเส้นใยที่ใช้สำหรับลูกค้าระดับบน โดยนำไปผสมกับใยฝ้าย เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ลักษณะพิเศษ ด้วยการเพิ่มขีดความสามารถและศักยภาพในการผลิต ทำให้บริษัทฯ สามารถรองรับความต้องการที่ซับซ้อนมากยิ่งขึ้นจากลูกค้ากลุ่ม

ต่างๆ ได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เมื่อบริษัทฯ เน้นการทำตลาดระดับบน ก็เกิดความเสี่ยงด้านการร้องเรียนคุณภาพของสินค้าในระยะแรกของการพัฒนาตลาด ซึ่งถือเป็นสิ่งปกติสำหรับอุตสาหกรรมนี้ บริษัทฯ ได้เพิ่มความรู้ความเชี่ยวชาญโดยการจ้างที่ปรึกษาที่เปี่ยมประสบการณ์เพื่อช่วยเสริมสร้างศักยภาพ และเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงให้อยู่ในระดับต่ำสุด

#### ○ ความเสี่ยงจากการเสื่อมความนิยมในผลิตภัณฑ์

บริษัทฯ ค้นคว้าพัฒนานวัตกรรมที่เกี่ยวข้องกับเส้นใยเซลลูโลสอย่างใกล้ชิด โดยให้ศูนย์วิจัยและพัฒนาของบริษัทฯ ในเครือในประเทศอินเดียเป็นผู้ดูแล นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังกำหนดให้ Birla Modal เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีศักยภาพในการเติบโต โดยสายการผลิตที่ 4 ของบริษัทฯ สามารถผลิตได้ เรียบร้อยแล้ว บริษัทฯ คาดว่าไม่น่าจะมีปัจจัยเสี่ยงจากการเสื่อมความนิยมในผลิตภัณฑ์ที่มีจำหน่ายอยู่ในปัจจุบัน

### 4. ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจ

#### ○ ความเสี่ยงจากสิ่งแวดล้อม

ในกระบวนการผลิตเส้นใยประดิษฐ์เรยอน อาจก่อให้เกิดมลภาวะทั้งทางน้ำและทางอากาศ ตลอดระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้ลงทุนไปเป็นจำนวนมากเพื่อปรับปรุงระบบควบคุมสิ่งแวดล้อมและการกำจัดมลพิษ ปัจจุบันบริษัทฯ ได้ผ่านมาตรฐานทั้งหมดของกระทรวงอุตสาหกรรม ของเสียทุกชนิดจากบริษัทฯ ได้ถูกคัดแยกและส่งไปกำจัดโดยตัวแทนที่ได้รับอนุญาตอย่างถูกต้อง ปริมาณของเสียที่เกิดขึ้นจริงจะได้รับการตรวจสอบอย่างสม่ำเสมอจากบริษัทฯ และเจ้าหน้าที่ของรัฐ การจัดการของเสียอย่างผิดวิธีจะก่อให้เกิดความเสียหายแก่สิ่งแวดล้อม บริษัทฯ ถือเป็นความสำคัญสูงสุดที่จะต้องรักษาระดับมลพิษให้ต่ำสุดตามที่กฎหมายกำหนด ในปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้จัดงบประมาณเพื่อให้มีการศึกษาวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) โดยบริษัทเอกชนอิสระ และจากรายงานที่ได้รับมา บริษัทฯ ได้จัดทำมาตรการต่างๆ เพื่อปรับปรุงระบบให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น บริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐานการจัดการสิ่งแวดล้อมไอเอสโอ 14001 ทำให้บริษัทฯ มีระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมและขั้นตอนการดำเนินงานที่ได้มาตรฐาน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงต่ออุบัติเหตุการรั่วไหลในระดับกลางถึงระดับสูง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมได้

#### ○ ความเสี่ยงจากการจัดเก็บและการใช้งาน

บริษัทฯ จำหน่ายสินค้าสารเคมีอันตราย เช่น โซดาไฟ กัมมะถัน คาร์บอนไดออกไซด์ และกรดซัลฟิวริก และจัดเก็บไว้ในสถานที่ของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ติดตามการดำเนินงานของบริษัทฯขนส่งและมาตรการการจัดเก็บตามมาตรฐานสากลอย่างเคร่งครัด แม้ว่าจะไม่เคยมีอุบัติเหตุร้ายแรงเกิดขึ้นจากวัตถุดิบเหล่านี้ บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงจากการเกิดอุบัติเหตุ หรือการใช้งานผิดประเภทอยู่

#### ○ ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ

ถ่านไม้เป็นวัตถุดิบที่สำคัญในการก๊าซผลิตคาร์บอนไดออกไซด์ ( $CS_2$ ) ซึ่งเป็นหนึ่งในวัตถุดิบหลักในการผลิตเส้นใยประดิษฐ์เรยอน ขณะที่ปริมาณถ่านไม้มีแนวโน้มที่ไม่แน่นอน เนื่องจากปริมาณป่าไม้ที่ลดลง รวมทั้งมาตรการของรัฐที่เข้มงวดขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนถ่านไม้ บริษัทฯ จึงได้ดำเนินการก่อตั้งโรงงานผลิต  $CS_2$  ซึ่งใช้ก๊าซธรรมชาติในจังหวัดสระบุรี ด้วยเงินลงทุน 737 ล้านบาท เพื่อเป็นหลักประกันความสม่ำเสมอของการจัดหา  $CS_2$  ทำให้บริษัทฯ สามารถลดปริมาณการใช้ถ่านไม้ในการผลิต และเป็นการช่วยรักษาสิ่งแวดล้อมในทางอ้อมไปในขณะเดียวกันด้วย

### ○ ความเสี่ยงจากการทำงานในโรงงาน

บริษัทฯ มีการติดตั้งระบบบำรุงรักษาเครื่องจักร ทั้งแบบตามอายุการใช้งาน และแบบป้องกัน (TPM, Six Sigma) เพื่อให้อุปกรณ์ทุกชิ้นในโรงงานอยู่ในสภาพใช้การได้ดีอยู่เสมอ นอกจากนี้ยังมีระบบการเปลี่ยนแปลงอุปกรณ์อย่างสม่ำเสมอตามอายุการใช้งาน บริษัทฯ คำนึงถึงความปลอดภัยในการทำงานเป็นสำคัญ นอกจากการอบรมพนักงานให้คำนึงถึงความปลอดภัยอยู่เสมอแล้ว บริษัทฯ ยังได้ลงทุนในด้านการจัดซื้ออุปกรณ์เพื่อความปลอดภัย มีการฝึกซ้อมหนีไฟ การฝึกซ้อมอพยพในกรณีที่เกิดเหตุฉุกเฉิน เป็นต้น เพื่อให้พนักงานมีความตื่นตัวด้านการรักษาความปลอดภัยสูงสุด

### ○ ความเสี่ยงของโครงการ

โครงการติดตั้งเครื่องสปีดนิ่งใหม่ให้มีความทันสมัยมากยิ่งขึ้น แทนสายการผลิตที่ 1 ซึ่งมีอายุการใช้งานมานานกว่า 30 ปี ได้ดำเนินการใกล้จะแล้วเสร็จ ซึ่งความเสี่ยงของโครงการอาจเกิดจากข้อผิดพลาดในการออกแบบงานด้านวิศวกรรมและงานโยธา วัสดุและแรงงานคุณภาพต่ำ ความล่าช้าในการนำเข้าอุปกรณ์เครื่องจักร ความเสี่ยงทางการตลาดและการขนส่ง เป็นต้น ความเสี่ยงเหล่านี้อาจส่งผลกระทบไม่เพียงแต่สำหรับกิจการในปัจจุบันเท่านั้น แต่ความล่าช้าของโครงการอาจส่งผลให้งบประมาณบานปลาย ความล่าช้าแก่ลูกค้าและผู้ลงทุน เพื่อเป็นการจำกัดความสูญเสียจากงานก่อสร้าง บริษัทฯ จึงได้จัดให้มีกรมธรรม์ประกันภัยการก่อสร้าง เพื่อครอบคลุมความเสี่ยงทุกประเภท (Construction All Risk Insurance Policy – CAR)

## 5. ความเสี่ยงจากภายนอก

### ○ ความเสี่ยงจากภัยการเมือง

เหตุการณ์ทางการเมือง เช่น การก่อการร้าย ได้ก่อให้เกิดความตื่นเครียดไปทั่วโลก ทำให้ต้นทุนและความเสี่ยงในธุรกิจเพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อวัฏจักรของอุปสงค์และอุปทาน

### ○ ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบในประเทศที่บริษัทฯ เข้าไปลงทุน

บริษัทฯ ได้ลงทุนตามแผนกลยุทธ์ (ทั้งแบบขยายตัวไปข้างหน้าและข้างหลัง) โดยการเข้าไปถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศ ร่วมกับบริษัทอื่นในกลุ่มเบอร์ล่า แม้ว่าบริษัทฯ จะไม่เห็นความเสี่ยงจากการลงทุนเหล่านี้ แต่การเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบในประเทศเหล่านี้ อาจส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัทฯ ที่ไปลงทุนได้

### ○ เศรษฐกิจโลก

วิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงปีที่ผ่านมา ได้ส่งผลกระทบต่อสถานะเศรษฐกิจโลกอย่างรุนแรง โดยจะเห็นได้จากการลดลงอย่างมากของราคาหุ้นทั่วโลก ภาวะการตึงตัวของตลาดสินเชื่อรวมทั้งการกู้ยืมระหว่างธนาคาร การล้มละลายของสถาบันการเงินขนาดใหญ่ในต่างประเทศ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลง วิกฤตการณ์ดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์สิ่งทอจะลดลง ทำให้มีผลกระทบต่ออัตราการใช้กำลังการผลิต รายได้ และผลกำไร ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจในหลายประเทศจะช่วยกระตุ้นการเติบโตและการบริโภคก็ตาม