



1 ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้รวมทั้งข้อมูลอื่นๆที่ปรากฏในเอกสารนี้ นอกจากนี้ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการ อันอาจมีผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ทั้งนี้ปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวมิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆที่บริษัทฯ มีทราบในขณะนี้ หรือที่บริษัทฯ เห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบันอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อธุรกิจ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง แหล่งเงินทุนหรือการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต (Forward-Looking Statement) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่นการใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “คาดหมายว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” เป็นต้น หรือการคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐ และอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต และผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้

1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบสำคัญที่ใช้ในการผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กและผู้ใหญ่ได้แก่ เยื่อกระดาษ (Wood Pulp) แผ่นส่ง/กันความชื้น (Non Woven) และสารดูดซับความชื้น (Super Absorbent Polymer: SAP) โดยวัตถุดิบทั้ง 3 ชนิดข้างต้นคิดเป็นกว่าร้อยละ 50 ของต้นทุนวัตถุดิบทั้งหมด วัตถุดิบเหล่านี้มีลักษณะเป็นสินค้า Commodity และเป็นวัตถุดิบนำเข้าจากต่างประเทศ ดังนั้นต้นทุนวัตถุดิบดังกล่าวมีการอ้างอิงกับราคาของตลาดโลกและมีการผันแปรตามหลายปัจจัยเช่น ราคาน้ำมัน เป็นต้น (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 3.4.3 การจัดหาวัตถุดิบ) ทั้งนี้ความผันผวนของราคาวัตถุดิบจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯและบริษัทย่อย

ราคาเยื่อกระดาษ ก่อนข้างคองที่ในปี 2548 และในครึ่งปีแรก ของปี 2549 ถึงแม้ว่าผู้จำหน่ายบางรายได้ประกาศขึ้นราคาเยื่อกระดาษโดยมีอัตราการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยในรอบไม่เกินร้อยละ 5 บริษัทฯคาดว่าราคาจะสูงขึ้นในไตรมาส 3 ปี 2549 นอกจากนี้จากภาวะอุตสาหกรรมคาดว่า ถึงแม้ว่าความต้องการเยื่อกระดาษในประเทศจีนจะมีสูงขึ้น แต่ผู้ผลิตก็เร่งดำเนินการผลิตเพื่อให้มีเยื่อกระดาษเพียงพอกับความต้องการของผู้บริโภค ทำให้บริษัทฯคาดว่าราคาเยื่อกระดาษจะเปลี่ยนแปลงไม่มากนักในอีก 12 เดือนข้างหน้านับจากไตรมาสแรก ปี 2549

ราคาสารดูดซับความชื้น (Super Absorbent Polymer: SAP) ได้รับผลกระทบอย่างมากจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน โดยในครึ่งปีแรกของปี 2549 ราคาสารดูดซับความชื้นเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 20 เมื่อเทียบกับปี 2548 อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทฯและบริษัทแม่ ได้มีการต่อรองราคากับผู้จำหน่ายภายใต้ปริมาณการซื้อขายของกลุ่มบริษัท DSGIF ทำให้บริษัทฯได้รับผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของราคา สารดูดซับความชื้นเพียงร้อยละ 9.5 ถึงแม้ว่าราคาของสารดูดซับความชื้นจะสูงแต่ก็ค่อนข้างคงที่ ทั้งนี้จากการเพิ่มขึ้นของโรงงานและความสามารถในการผลิต โดยเฉพาะในประเทศจีน ทำให้บริษัทฯคาดว่าราคาสารดูดซับความชื้นจะค่อนข้างคงที่หรือปรับลดลงในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2549

ราคาแผ่นส่ง/กันความชื้นข้างคองที่ตั้งแต่ปี 2548 ทั้งนี้ความสามารถในการผลิตวัตถุดิบดังกล่าวในภูมิภาคเอเชียสูงขึ้นโดยตลอด ทำให้บริษัทฯไม่คาดว่าจะมีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของราคาวัตถุดิบดังกล่าวในอีก 12 เดือนข้างหน้า



ในปี 2546 ถึงปัจจุบัน บริษัทฯได้ประสบกับปัญหาราคาวัตถุดิบเพิ่มขึ้น ตามราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีผลกระทบโดยตรงกับอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯและบริษัทย่อย อย่างไรก็ตามเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงและผลกระทบจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบดังกล่าว DSGIF ในฐานะเป็นบริษัทแม่ได้เจรจาต่อรองกับผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัทในเครือทั้งหมด (รวมถึงบริษัทฯและบริษัทย่อย) โดย DSGIF ได้เข้าทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าจากผู้จัดจำหน่ายหลายราย โดยตกลงราคาและจำนวนวัตถุดิบที่จะซื้อทั้งหมดในระยะเวลา 6 – 12 เดือนโดยบริษัทในเครือจะส่งปริมาณวัตถุดิบที่ต้องการสั่งซื้อไปยัง DSGIF เพื่อรวบรวมและส่งค่าสั่งซื้อไปยังผู้จัดจำหน่าย ทั้งนี้การจัดส่งวัตถุดิบและการเรียกเก็บเงินจะกระทำระหว่างผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบแต่ละรายกับบริษัทที่มีความต้องการซื้อวัตถุดิบโดยตรง การทำสัญญาดังกล่าวช่วยให้บริษัทฯและบริษัทย่อยสามารถประมาณต้นทุนวัตถุดิบและลดความผันผวนในการบริหารต้นทุนและสามารถบริหารวัตถุดิบคงคลังได้อย่างมีประสิทธิภาพ อันเป็นประโยชน์ในการวางแผนด้านรายได้ต่อไป อย่างไรก็ตามการกระจายการสั่งซื้อและการเข้าทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าดังกล่าวข้างต้นมิได้เป็นการประกันว่าบริษัทฯและบริษัทย่อยจะสามารถกำจัดความผันผวนของราคาวัตถุดิบได้ทั้งหมด

1.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพา DSGIF ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ

บริษัทฯเป็นบริษัทย่อยของ DSGIF ที่ดำเนินธุรกิจและมีบริษัทในเครือที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กและผู้ใหญ่ บริษัทฯและบริษัทย่อยต้องพึ่งพา DSGIF ในการดำเนินกิจการดังนี้

- 1) **การจัดหาวัตถุดิบ:** DSGIF ได้เข้าทำสัญญาเกี่ยวกับการจัดซื้อวัตถุดิบของทั้งกลุ่มบริษัทในเครือของ DSGIF กับผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบ (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ และหัวข้อ 3.4.3 การจัดหาวัตถุดิบ) โดยสัญญาดังกล่าวครอบคลุมถึงการซื้อวัตถุดิบของบริษัทฯและบริษัทย่อยด้วย การรวมความต้องการวัตถุดิบดังกล่าวเป็นการสร้างอำนาจการต่อรองในการเจรจากับผู้จัดจำหน่าย ทั้งนี้ราคาของวัตถุดิบที่ DSGIF ได้ตกลงไว้กับผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบอาจแตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค เนื่องจากความต้องการและค่าขนส่งในแต่ละภูมิภาคไม่เท่ากัน ดังนั้นหาก DSGIF ไม่ให้ความช่วยเหลือดังกล่าวแก่บริษัทฯและบริษัทย่อยแล้ว บริษัทฯและบริษัทย่อยจะต้องจัดหาวัตถุดิบเองทำให้ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทฯและบริษัทย่อยอาจเพิ่มขึ้น ซึ่งจะมีผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯและบริษัทย่อย
- 2) **การวิจัยและพัฒนา :** การวิจัยและพัฒนา ของบริษัทฯและบริษัทย่อยจะกระทำโดย DSGIF ซึ่งเป็นบริษัทแม่ โดยบริษัทแม่ได้พยายามพัฒนา และ/หรือสรรหานวัตกรรมใหม่ๆ เพื่อผลิตภัณฑ์ใหม่หรือเพื่อการพัฒนาผลิตภัณฑ์ผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กและผู้ใหญ่ชนิดใหม่ ทั้งนี้บริษัทฯและบริษัทย่อยสามารถใช้หรือประยุกต์นวัตกรรมใหม่หรือวัตถุดิบใหม่ที่พัฒนาได้ หากบริษัทฯและบริษัทย่อยเห็นว่านวัตกรรมหรือวัตถุดิบดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯและบริษัทย่อย ทั้งนี้ DSGIF จะเรียกเก็บค่าใช้สอยนวัตกรรมหรือวัตถุดิบดังกล่าวในราคาทุนสำหรับบริษัทในเครือของ DSGIF (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 4 การวิจัยและพัฒนา)
- 3) **การให้บริการการบริหารจัดการ :** DSGIF ให้ความช่วยเหลือบริษัทฯและบริษัทย่อยในด้านการบริหารจัดการ ทั้งในด้านการเงิน (ศึกษาโครงสร้างทางการเงินและให้คำแนะนำตลอดจนให้การสนับสนุนในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจ) การดำเนินงาน (ติดตามและให้การสนับสนุนด้านการบริหารงานในการดำเนินธุรกิจปกติ) การประชาสัมพันธ์ (วางแผนการตลาดและกิจกรรมเสริมสร้างความรู้จักในยี่ห้อผลิตภัณฑ์ (Brand Building Campaign)) งานเลขานุการ (ดูแลให้บริษัทฯและบริษัทย่อยปฏิบัติงานให้เป็นไปตามกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง) งานทรัพยากรบุคคล (จัดให้มีการฝึกอบรมพนักงานที่เหมาะสม) โดยบริษัทฯและบริษัทย่อยจะจ่ายค่าบริการดัง



กล่าวในรูปของค่าธรรมเนียมการจัดการ (Management Fees) ให้แก่ DSGIF ในอัตราร้อยละ 1.0 – 1.5 ของยอดขายสุทธิเฉพาะที่จำหน่ายให้กับบุคคลภายนอก อย่างไรก็ตาม อัตราค่าธรรมเนียมการจัดการของบริษัทฯและบริษัทย่อยในประเทศไทยสูงกว่าบริษัทย่อยอื่นเนื่องจากเป็นบริษัทร่วมทุน (Joint Venture) ระหว่าง DSGIF และหุ้นส่วนท้องถิ่น (Local Partner) โดยบริษัทแม่ได้ให้บริการแก่บริษัทฯและบริษัทย่อยในประเทศไทยมากกว่าบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งมีลักษณะเป็นบริษัทร่วมทุนเช่นกัน เนื่องจากหุ้นส่วนท้องถิ่นในประเทศอินโดนีเซียได้ให้ความช่วยเหลือในด้านการจัดการแก่บริษัทในอินโดนีเซีย (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.5 สรุปสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกัน) ทั้งนี้สัญญาดังกล่าวจะต่ออายุอัตโนมัติ ยกเว้นในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งแจ้งความประสงค์จะยกเลิกสัญญา เป็นลายลักษณ์อักษรให้คู่สัญญาทราบล่วงหน้าเป็นระยะเวลา 12 เดือนก่อนวันสิ้นสุดสัญญา ซึ่งหากมีการยกเลิกสัญญาจริงระยะเวลาดังกล่าวน่าจะเพียงพอที่บริษัทฯและบริษัทย่อย จะสามารถปรับปรุงและเตรียมพร้อมในการบริหารจัดการด้วยตนเอง

- 4) **การให้สิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้า :** DSGIF ได้อนุญาตให้บริษัทฯและบริษัทย่อย ใช้เครื่องหมายการค้าที่ DSGIF เป็นเจ้าของ โดยบริษัทฯและบริษัทย่อยจะจ่ายค่าลิขสิทธิ์ดังกล่าวในรูปของค่าธรรมเนียมการใช้เครื่องหมายการค้า (Royalty Fees) ในอัตราร้อยละ 3.5 ของรายได้สุทธิจากการขายสินค้าให้กับบุคคลภายนอก ให้แก่ DSGIF หรือบริษัทในเครือที่ DSGIF มอบสิทธิในการเก็บค่าธรรมเนียมดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทฯและบริษัทย่อยในประเทศไทยและมาเลเซียได้รับการผ่อนผันยกเว้นค่าธรรมเนียมสิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้าดังกล่าวเป็นเวลา 5 ปี นับจากวันที่ 1 มกราคม 2548 (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.5 สรุปสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกัน) หากบริษัทฯและบริษัทย่อย ไม่ได้รับสิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้าดังกล่าวข้างต้น อาจส่งผลกระทบต่อการค้าและธุรกิจของบริษัทฯและบริษัทย่อยได้ อย่างไรก็ตามหากพ้นจากกำหนดระยะเวลา 5 ปีที่บริษัทฯและบริษัทย่อยในประเทศไทยและมาเลเซียได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียมดังกล่าวและ DSGIF เริ่มเก็บค่าธรรมเนียม อัตราค่าลิขสิทธิ์ของบริษัทฯและบริษัทย่อยที่ได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียมอาจลดลง จากผลประกอบการในปี 2548 หากบริษัทฯและบริษัทย่อยในประเทศไทย และมาเลเซียมิได้รับการผ่อนผันยกเว้นค่าธรรมเนียมการให้สิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้าจำนวนร้อยละ 3.5 ของรายได้สุทธิจากการขายสินค้าให้กับบุคคลภายนอก อัตราค่าลิขสิทธิ์ของบริษัทฯและบริษัทย่อยจะลดลงจากร้อยละ 4.68 เหลือร้อยละ 1.88
- 5) **การให้การสนับสนุนทางการเงิน :** DSGIF ได้ให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทฯและบริษัทย่อย เช่น การให้กู้ยืมเพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียน โดยไม่มีกำหนดเวลาชำระคืน ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2549 บริษัทฯและบริษัทย่อย มียอดการกู้ยืมสุทธิหลังหักยอดที่ DSGIF และบริษัทในเครือเป็นลูกหนี้บริษัทฯและบริษัทย่อยเท่ากับ 20.62 ล้านบาท

จากการพึงพา DSGIF ตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้นจะเห็นว่าหากบริษัทฯหรือบริษัทย่อยไม่ได้รับการสนับสนุนจาก DSGIF แล้ว ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินการของบริษัทฯหรือบริษัทย่อยอาจได้รับผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามในฐานะที่ DSGIF เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ บริษัทฯเชื่อว่า DSGIF ย่อมพร้อมให้การสนับสนุนในเรื่องการดำเนินงานในด้านต่างๆของบริษัทฯและบริษัทย่อยอย่างต่อเนื่อง

1.3 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ DSGIF ดำเนินธุรกิจเดียวกัน

DSGIF ซึ่งเป็นบริษัทแม่มีบริษัทในเครืออื่นนอกเหนือจากบริษัทฯและบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจเดียวกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กและผู้ใหญ่เช่นเดียวกับบริษัทฯและบริษัทย่อยจึงอาจถือได้ว่ามีการแข่งขันกัน



ทางธุรกิจ โดยบริษัทในเครือดังกล่าวซึ่ง DSGIF เป็นผู้ถือหุ้นทั้งหมดตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา (จำนวน 2 บริษัท) ส่องกง (จำนวน 1 บริษัท) และสาธารณรัฐประชาชนจีน (จำนวน 1 บริษัท) นอกจากนี้กรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทฯและบริษัทย่อยบางท่านดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการหรือผู้บริหารในบริษัทที่เกี่ยวข้อง

DSGIF ได้กำหนดขอบเขตการตลาดสำหรับบริษัทในเครือไว้อย่างชัดเจน โดย DSGIF ได้มีหนังสือรับรอง (Undertaking Letter) ถึง DSGT ยืนยันว่า DSGIF และบริษัทในเครือของ DSGIF จะไม่ทำการแข่งขันหรือยินยอมหรืออนุญาตให้บุคคลอื่นใช้เครื่องหมายการค้าเพื่อมาแข่งขันกับ DSGT และบริษัทย่อยของ DSGT ในเขตที่ DSGT และบริษัทย่อย ได้รับสิทธิในการใช้เครื่องหมายการค้า (Licensed Territory) ได้แก่ ไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย และสิงคโปร์ เว้นแต่การขายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวจะกระทำผ่าน DSGT และ/หรือบริษัทย่อย ทั้งนี้เกินกว่าจะสิ้นสุดสัญญาอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายการค้าดังกล่าว โดยสัญญาอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายการค้าสามารถต่ออายุโดยอัตโนมัติได้คราวละ 1 ปี (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.5 สรุปสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกัน)

นอกจากนี้ในด้านความเหมาะสมทางภูมิศาสตร์ จากการที่บริษัทฯและบริษัทย่อยมีโรงงานผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปกระจายอยู่ถึงสามประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ทำให้บริษัทฯและบริษัทย่อยได้เปรียบ DSGIF และบริษัทในเครือของ DSGIF ในการแข่งขันในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เนื่องจากสามารถบริหารต้นทุนค่าขนส่งที่ใช้ในการส่งออกได้อย่างมีประสิทธิภาพกว่า และจากการที่บริษัทฯและบริษัทย่อยซึ่งตั้งอยู่ในประเทศไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย และสิงคโปร์ ซึ่งเป็นสมาชิกอาเซียน (ASEAN) ทำให้บริษัทฯและบริษัทย่อยได้รับประโยชน์จากการจัดตั้งเขตการค้าเสรีของอาเซียนหรืออาฟต้า (ASEAN Free Trade Area : AFTA) ซึ่งรวมถึงการลดภาษีนำเข้าผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯหรือบริษัทย่อยส่งออกไปยังประเทศสมาชิก ASEAN อื่น จากเหตุผลดังกล่าวบริษัทฯและบริษัทย่อยเชื่อว่าบริษัทฯและบริษัทย่อยมีศักยภาพในการแข่งขันในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เหนือกว่า DSGIF และบริษัทในเครือของ DSGIF

บริษัทฯและบริษัทย่อยอาจพิจารณาส่งออกสินค้าไปยังประเทศนอกภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้หากมีกำลังการผลิตเหลือจากการขายในภูมิภาค ซึ่งในปัจจุบันการส่งออกสินค้าไปยังประเทศนอกภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีปริมาณน้อย อย่างไรก็ตามการจำหน่ายสินค้าในต่างประเทศ (นอกเหนือจากประเทศไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ และอินโดนีเซีย) ที่มีบริษัทในเครือของ DSGIF เป็นตัวแทนจำหน่าย บริษัทฯและบริษัทย่อยจะต้องจำหน่ายผ่านตัวแทนในประเทศนั้นเท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯและบริษัทย่อยมีนโยบายการกำหนดราคาขายทั้งที่เป็นการขายผ่านหรือไม่ผ่านตัวแทนจำหน่ายที่เป็นบริษัทในเครือของ DSGIF ตามหลักเกณฑ์เดียวกัน โดยกำหนดอัตรากำไรขั้นต่ำเท่ากัน (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.4 นโยบายหรือแนวโน้มการทำรายการระหว่างกันในอนาคต)

1.4 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาด

ตลาดผ้าอ้อมสำเร็จรูปในปัจจุบันมีการเติบโตสูงอย่างต่อเนื่อง เป็นผลให้มีการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งการแข่งขันด้านราคาและการนำกลยุทธ์ทางการตลาดต่างๆมาใช้ คู่แข่งในตลาดที่สำคัญของบริษัทฯและบริษัทย่อยได้แก่ 1) บริษัท ยูนิชาร์ม จำกัด (“UNCH”) ผู้ผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กยี่ห้ออามีโพล 2) บริษัท เอส ซี เอ จำกัด (“SCA”) ผู้ผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กยี่ห้อดรายส์เพอร์ ในภูมิภาคเอเชีย 3) บริษัท คิมเบอร์ลี คลากส์ จำกัด (“KMB”) ผู้ผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กยี่ห้ออากี้ และ 4) บริษัท เดอะ พร็อคเตอร์ แอนด์ แกมเบิล จำกัด (“P&G”) ผู้ผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กยี่ห้อแพมเพอร์ ซึ่งทั้งสี่บริษัทเป็นบริษัทใหญ่ที่มีอิทธิพลในการกำหนดราคาและปริมาณการขาย อีกทั้งมีงบประมาณการโฆษณาสูง นอกจากนี้ อาจมีผู้ประกอบการซึ่งจำหน่ายผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับเด็กเข้ามาเป็นคู่แข่งรายใหม่ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ โดยจากการทำการสำรวจตลาดของ AC Nielsen ระหว่างเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม 2549



บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนแบ่งตลาดสำหรับตลาดผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กในประเทศไทยร้อยละ 19.00 เป็นที่ 2 รองจาก UNCH ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 46.00 สำหรับ SCA KMB และ P&G มีส่วนแบ่งการตลาดเท่ากับร้อยละ 11.90 ร้อยละ 7.80 และร้อยละ 6.30 ตามลำดับ สำหรับส่วนแบ่งตลาดผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กในมาเลเซีย บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนแบ่งการตลาดเท่ากับร้อยละ 10.50 เป็นที่ 3 รองจากยี่ห้อ SCA และ P&G ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 28.60 และร้อยละ 10.60 ตามลำดับ สำหรับ KMB มีส่วนแบ่งการตลาดเท่ากับร้อยละ 9.30 สำหรับตลาดผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับผู้ใหญ่ในประเทศไทย บริษัทเป็นผู้นำตลาดโดยมีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 67.60 (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 3.2 การตลาดและการแข่งขัน)

เพื่อที่จะรักษาสัดส่วนแบ่งตลาดและความเป็นผู้นำของตลาดผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับผู้ใหญ่ ตลอดจนการก้าวขึ้นมาเป็นผู้นำของตลาดผ้าอ้อมสำหรับเด็ก บริษัทและบริษัทย่อยได้เพิ่มงบประมาณทางการตลาด ได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการตลาดเพื่อกระตุ้นให้ผู้บริโภคซึ่งเป็นลูกค้าปัจจุบันของบริษัทและบริษัทย่อยระลึกถึงผลิตภัณฑ์ของบริษัทและบริษัทย่อย (Brand Awareness) นอกจากนี้ยังเป็นการช่วยให้ผู้บริโภคกลุ่มใหม่รู้จักสินค้าของบริษัทและบริษัทย่อยเพิ่มมากขึ้นด้วย (Brand Building) การเพิ่มค่าใช้จ่ายดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและบริษัทย่อย หากการโฆษณาและแผนส่งเสริมทางการตลาดของบริษัทและบริษัทย่อยมีผลทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นน้อยกว่าค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เพื่อเป็นการสนับสนุนบริษัทและบริษัทย่อยในด้านการลงทุนส่งเสริมผลิตภัณฑ์ของบริษัทและบริษัทย่อย DSGIF ได้ยกเว้นค่าธรรมเนียมการใช้เครื่องหมายการค้า (Royalty Fees) กับผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในประเทศไทยและมาเลเซียเป็นเวลา 5 ปี เริ่มต้นในปี 2548 (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.5 สรุปสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกัน)

นอกจากนี้คุณสมบัติของผ้าอ้อมสำเร็จรูปยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สำคัญที่ทำให้ผู้บริโภคเลือกใช้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทและบริษัทย่อย ดังนั้นบริษัทและบริษัทย่อยซึ่งได้รับใบรับรองระบบบริหารงานคุณภาพตามมาตรฐาน ISO 9001:2000 จึงมีกระบวนการควบคุมการผลิตให้ผลิตภัณฑ์มีคุณภาพและมาตรฐานตามที่กำหนดไว้และได้รับการยอมรับจากผู้บริโภค อีกทั้ง DSGIF ในฐานะบริษัทแม่ได้พยายามศึกษาและค้นคว้าวิจัยเพื่อสรรหาวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตที่ทำให้ผลิตภัณฑ์มีประสิทธิภาพเหนือคู่แข่ง ทั้งในด้านการซึมซับที่ดี การป้องกันการรั่วซึม และการลดผดผื่นคัน เป็นต้น

1.5 ความเสี่ยงจากการผิดสัญญาการอนุญาตให้ใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในของผ้าอ้อมสำเร็จรูป (Leg Cuff Design)

ปัจจุบัน บริษัทและบริษัทย่อยดำเนินการผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปโดยใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในภายใต้สิทธิบัตรที่กำหนดในสัญญาระหว่าง DSGIF ในฐานะบริษัทแม่ของบริษัทฯ กับบริษัท เดอะ พร็อพเคอร์ แอนด์ แกมเบิล จำกัด (“P&G”) ซึ่งกำหนดให้บริษัทในเครือของ DSGIF ซึ่งรวมถึงบริษัทฯ และบริษัทย่อย (ทั้งนี้ไม่ครอบคลุมถึง PTDSG (อิน โดนิเซีย)) มีสิทธิในการใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในสำหรับผ้าอ้อมสำเร็จรูปภายใต้สิทธิบัตรที่ P&G เป็นเจ้าของ ทั้งนี้ DSGIF จะเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจากบริษัทและบริษัทย่อยในอัตราเดียวกับที่ DSGIF ต้องชำระให้ P&G (ดูรายละเอียดในหัวข้อ 11.5 สรุปสัญญาที่เกี่ยวข้องกับรายการระหว่างกัน) เพื่อนำส่งให้แก่ P&G ต่อไป ค่าธรรมเนียมดังกล่าวจะถูกบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายทางการตลาดของบริษัทและบริษัทย่อย

แม้ว่าบริษัทและบริษัทย่อยจะชำระค่าธรรมเนียมสิทธิในการใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในสำหรับผ้าอ้อมสำเร็จรูปให้แก่ DSGIF ครอบคลุมจำนวนก็ตาม บริษัทและบริษัทย่อยอาจมีความเสี่ยงที่จะถูกระงับสิทธิในการใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในสำหรับของผ้าอ้อมสำเร็จรูปหาก DSGIF ไม่สามารถชำระค่าธรรมเนียมได้ครบถ้วนตามจำนวน



ที่กำหนดในสัญญาอันเนื่องมาจากกรณีที่ DSGIF และ/หรือบริษัทในเครืออื่นชำระค่าธรรมเนียมล่าช้าหรือไม่ครบถ้วนตามจำนวนที่กำหนด ซึ่งจะส่งผลให้ DSGIF ผิดนัดชำระหนี้ และ P&G อาจบอกเลิกสัญญา และส่งผลให้บริษัทฯ และบริษัทในเครือจะไม่สามารถผลิตผ้าอ้อมสำเร็จรูปโดยใช้แบบผลิตภัณฑ์ขอขาด้านในภายใต้สิทธิบัตรได้ อย่างไรก็ตาม โอกาสที่ DSGIF จะผิดนัดชำระหนี้ จนทำให้ P&G บอกเลิกสัญญานั้นเกิดขึ้นได้น้อยมาก เนื่องจากเหตุการณ์ดังกล่าวจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อธุรกิจของ DSGIF ทั้งหมด ทั้งนี้สิทธิบัตรที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยใช้จะหมดอายุในวันที่ 31 ตุลาคม 2550

1.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยอาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะส่งผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนวัตถุดิบและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการสั่งซื้อวัตถุดิบต่างๆ ที่ใช้ในการผลิต ได้แก่ เชื้อกระดาษ (Wood Pulp) เทปกา (Fastening Tape, Release Tape, และ Frontal Tape) หรือยางยืด (Waist Elastic) เป็นต้น ทั้งนี้มูลค่าการนำเข้าและส่งออกของบริษัทฯ และบริษัทย่อยกว่าร้อยละ 90 เป็นเงินเหรียญสหรัฐ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจากการสั่งซื้อวัตถุดิบดังกล่าวบางส่วนจะถูกชดเชยด้วยรายได้จากการส่งผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยออกไปจำหน่ายยังต่างประเทศ ซึ่งจะได้รับผลกระทบเช่นเดียวกัน (Natural Hedge) ซึ่งจะเห็นได้จากข้อมูลมูลค่าการนำเข้าและส่งออกของบริษัทฯ และบริษัทย่อยในอดีตที่ผ่านมา ตามตารางด้านล่างนี้

หน่วย : ล้านบาท

สกุลเงิน	2546		2547		ปี 2548		ไตรมาส 1 ปี 2549	
	นำเข้า	ส่งออก	นำเข้า	ส่งออก	นำเข้า	ส่งออก	นำเข้า	ส่งออก
เหรียญสหรัฐ	670.80	303.74	666.78	306.74	730.22	221.02	218.09	61.84
อื่นๆ	8.21	12.00	5.59	10.97	5.99	6.81	1.12	1.54
รวม	679.01	315.74	672.37	317.71	736.21	227.83	219.21	63.38

ถึงแม้ว่าปัจจุบัน บริษัทฯ และบริษัทย่อยจะมีรายได้จากการส่งออกคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.79 ของรายได้จากการขายทั้งหมด แต่ทั้งนี้ด้วยกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากเครื่องจักรจำนวน 2 เครื่องที่ซื้อเพิ่มเติมในประเทศไทยทำให้บริษัทฯ สามารถบริหารสัดส่วนการขายภายในประเทศและการส่งออกผลิตภัณฑ์ให้ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนน้อยที่สุด

นอกจากผลกระทบที่มีต่อต้นทุนวัตถุดิบหลักแล้ว ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนยังส่งผลกระทบต่อการแสดงผลการเงินรวมของบริษัทฯ ด้วยเนื่องจากบริษัทต้องบันทึกการลงทุนในบริษัทย่อยต่างๆ ในงบการเงินของบริษัทฯ เป็นเงินบาท

จากงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2549 บริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่มียอดเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวที่เป็นเงินเหรียญสหรัฐทั้งหมด และบริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่มีการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) แต่ประการใด



1.7 ความเสี่ยงจากสถานการณ์ทางการเมือง เศรษฐกิจ และปัจจัยอื่นๆ ของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

บริษัทมีบริษัทย่อยซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายผ้าอ้อมสำเร็จรูปสำหรับเด็กและผู้ใหญ่ในมาเลเซีย อินโดนีเซีย และสิงคโปร์ โดยมียอดขายคิดเป็นประมาณร้อยละ 48.88 ของยอดขายทั้งหมดของบริษัทฯ จากงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2549 ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางเศรษฐกิจ การเมือง การต่อต้านการก่อการร้าย รวมถึงการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษี การกีดกันทางการค้าของประเทศไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย หรือสิงคโปร์ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯและบริษัทย่อย

อย่างไรก็ตามบริษัทฯและบริษัทย่อยเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯและบริษัทย่อยไม่มากนักเนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯและบริษัทย่อยเป็นสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีความจำเป็นต่อการดำรงชีวิตของประชาชนทั่วไป ซึ่งน่าจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวน้อยกว่าสินค้าฟุ่มเฟือย นอกจากนี้ บริษัทฯและบริษัทย่อยยังมีผลิตภัณฑ์ในระดับต่างๆ ทั้งในระดับบน ระดับกลางและระดับล่างเพื่อสนองความต้องการของลูกค้าได้ครอบคลุมทุกกลุ่มด้วย

นอกจากนี้ DSGML (มาเลเซีย-จำหน่าย) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการการลงทุนโดยชาวต่างชาติ (Foreign Investment Committee: FIC) ได้ประกาศใช้แนวทางการลงทุนของชาวต่างชาติ (FIC Guideline) โดยกำหนดให้มีชาวมาเลเซีย (Bumiputera) ถือหุ้นในนิติบุคคลสัญชาติมาเลเซียอย่างน้อยร้อยละ 30 อย่างไรก็ตาม FIC Guideline เป็นเพียงแนวทางให้บริษัทที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลปฏิบัติตาม มิใช่การบังคับใช้ตามกฎหมาย ทั้งนี้ในกรณีที่ FIC Guideline มีผลบังคับใช้เป็นกฎหมาย DSGML (มาเลเซีย-จำหน่าย) จะดำเนินการต่างๆ เพื่อให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนดต่อไป

1.8 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 50

บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งคือ DSGIF ซึ่งมีนายหวัง แบนดอน ชูย-หลิง และครอบครัวถือหุ้นร้อยละ 49.07 ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของ DSGIF ทำให้นายหวัง แบนดอน ชูย-หลิง เป็นผู้มีอำนาจควบคุมใน DSGIF ตามคำจำกัดความในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 44/2543 เรื่องการยื่นและการยกเว้นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 15 ตุลาคม 2543 (รวมถึงที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (กรณาดูรายละเอียดในหัวข้อ 8.2 ผู้ถือหุ้น)

DSGIF ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 197.21 ล้านหุ้น หรือร้อยละ 82.17 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯก่อนการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน ทั้งนี้ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ (“IPO”) สัดส่วนการถือหุ้นของ DSGIF ในบริษัทฯลดลงเหลือร้อยละ 65.74 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ทั้งนี้สัดส่วนการถือหุ้นที่มากกว่าหนึ่งดังกล่าวทำให้ DSGIF สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด เช่น เรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้



1.9 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทมีความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างกว้างขวาง ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้วตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2549 และบริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะนำหุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวยังคงมีความไม่แน่นอนที่บริษัทฯ จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหุ้นของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้