



## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่เสนอขายในครั้งนี้อย่างผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอันอาจจะเกิดขึ้นได้กับบริษัทนอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ซึ่งบริษัทไม่อาจทราบได้ในขณะนี้หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทพิจารณาในขณะนี้ว่าไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

นอกจากนี้ ข้อความที่เป็นลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต (Forward Looking Statement) ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “คาดหมายว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” เป็นต้น หรือการคาดการณ์เกี่ยวกับธุรกิจ อุตสาหกรรม ผลประกอบการ แผนการดำเนินงานในการประกอบธุรกิจของบริษัท และอื่นๆ ซึ่งเป็น การคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต ดังนั้นผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้

ดังนั้น ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ ก่อนตัดสินใจในการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัท

### 1.1 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ

#### 1.1.1 ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตปูนขาว คือ หินปูน โดยบริษัทมีแผนที่จะพัฒนา และ/หรือร่วมพัฒนาแหล่งหินปูนคุณภาพดี แหล่งใหม่ ในปัจจุบันบริษัทจึงจัดหาหินปูนจากผู้จัดหาที่มีประจําการดำเนินการเหมืองหินปูนในบริเวณใกล้เคียง ได้แก่ แหล่งหินปูนในจังหวัดสระบุรี และลพบุรีที่ได้คุณภาพตรงตามที่ต้องการ โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อหินปูนต่อมูลค่าการซื้อรวมในการผลิตสำหรับปี 2555 คิดเป็นประมาณร้อยละ 28.74

บริษัทไม่สามารถรับประกันหรือคาดการณ์ได้ว่า บริษัทจะสามารถซื้อหินปูนได้ในปริมาณและคุณภาพที่บริษัทต้องการมาใช้ในการผลิตได้อย่างเพียงพอ และอาจมีผลกระทบต่อต้นทุนของบริษัท ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทยังไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนหินปูน และบริษัทได้มีการบริหารคงคลังวัตถุดิบ โดยมีการจัดเก็บหินปูนประมาณ 1-3 เดือน เพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการและต้นทุนเป็นไปตามงบประมาณที่ตั้งไว้ สำหรับการพัฒนาเหมืองหินปูนแหล่งใหม่บริษัทอาจต้องมีการใช้เงินทุนเพิ่มเติมในการพัฒนา และ/หรือร่วมพัฒนาเหมืองหิน

บริษัทมีการจัดส่งทีมงานฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพ ไปสำรวจคุณภาพหินปูนเพื่อเก็บตัวอย่างมาทดสอบ ทั้งแหล่งที่ซื้ออยู่ในปัจจุบัน และแหล่งใหม่อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่สามารถรับประกันในการความสม่ำเสมอของคุณภาพหินปูนให้เป็นไปตามต้องการของบริษัทได้ แต่เนื่องจากบริษัทมีการพัฒนาระบบเตาเผาหินปูนและมีประสบการณ์การเผาหินปูนมากกว่า 10 ปี ทำให้บริษัทสามารถนำหินปูนจากแต่ละแหล่งมาผสมกันและเผาให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพตรงตามความต้องการของลูกค้าได้

#### 1.1.2 ความเสี่ยงด้านราคาและการจัดหาเชื้อเพลิง

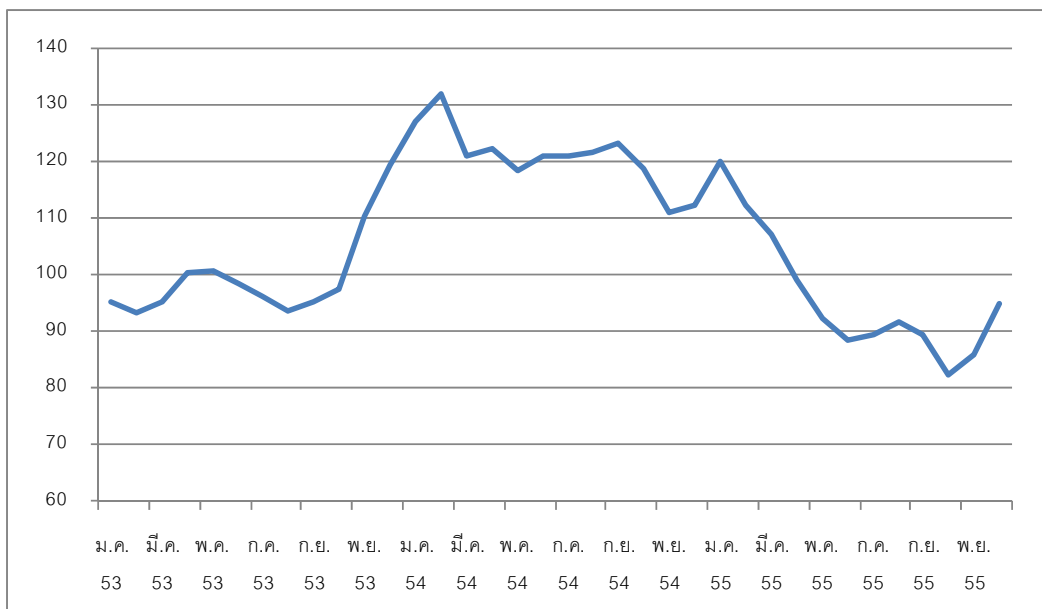
ในปัจจุบัน บริษัทจัดซื้อเชื้อเพลิงถ่านหินเพื่อใช้ในการผลิตจากผู้จัดหา 2 รายหลักในประเทศใกล้เคียงในกลุ่มประเทศอาเซียน เนื่องจากระยะทางที่ใกล้ ราคา และคุณภาพของถ่านหินที่ตรงกับความต้องการของบริษัท ทั้งนี้หากผู้จัดหาถ่านหินทั้ง 2 รายหลักนี้ไม่สามารถจัดหาถ่านหินในราคาและคุณภาพที่ต้องการได้ บริษัทจะต้องสลับไปใช้เชื้อเพลิงในลักษณะเดียวกันจากแหล่งอื่น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนในการผลิต ในช่วงปี 2555 บริษัทมีการซื้อเชื้อเพลิงจากผู้จัดหา



แต่ละรายไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่าการซื้อขายรวมเพื่อการผลิต ทั้งนี้บริษัทมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้จัดหาทั้งสองราย และได้มีการซื้อขายกันมาไม่น้อยกว่า 3 ปี รวมถึงในอดีตที่ผ่านมายังไม่เคยประสบปัญหาขาดแคลนเชื้อเพลิง

นอกจากนี้ ถ่านหินซึ่งเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตปูนขาว ถือเป็นสินค้าน้ำมันโภคภัณฑ์ที่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาตามการซื้อขายของตลาดโลก ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณของอุปสงค์และอุปทานของตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในขณะนั้น โดยในปี 2553 ดัชนีราคาถ่านหินโลกอยู่ที่ 99.62 และเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 21.27 เป็น 120.81 ในปี 2554 และลดลงในอัตราร้อยละ 20.50 เป็น 96.05 ในปี 2555 อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยมีนโยบายการทำสัญญาซื้อขายเชื้อเพลิงล่วงหน้ากับผู้จัดหาเชื้อเพลิงเป็นสัญญาระยะยาว ตั้งแต่ 3-6 เดือน ในราคาที่กำหนดตายตัว และมีการสำรองเชื้อเพลิงตามปริมาณความต้องการของบริษัทเป็นระยะเวลาประมาณอย่างน้อย 2 เดือน ซึ่งการทำสัญญาดังกล่าวสามารถช่วยลดความผันผวนของต้นทุนในการผลิต ทำให้บริษัทสามารถบริหารงบประมาณได้ตามที่ตั้งไว้

ดัชนีราคาถ่านหิน (ICE Globalcoal Newcastle Index)



ที่มา: IntercontinentalExchange, Inc.

### 1.1.3 ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยต่อพนักงาน

เนื่องด้วยลักษณะการดำเนินการของบริษัทเกี่ยวข้องกับกระบวนการเผาหินปูน การบดปูน และมีกระบวนการผลิตจากปฏิกิริยาทางเคมี จึงอาจส่งผลให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยต่อพนักงาน อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการกำหนดนโยบายด้านอาชีวอนามัย ความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม ตั้งแต่เริ่มต้นในการวางแผนการลงทุนโครงการ ซึ่งได้แก่ การเลือกเทคโนโลยีและกระบวนการผลิต ออกแบบและติดตั้ง กำหนดวิธีปฏิบัติงาน สร้างวัฒนธรรมความปลอดภัย ทำการประเมินความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม รวมถึงการหาวิธีป้องกันและลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ปฏิบัติตามกฎหมายและมาตรฐานที่กำหนดอย่างเคร่งครัด ปรับปรุงและพัฒนากระบวนการจัดการสิ่งแวดล้อมในเชิงรุก และดูแลสภาพแวดล้อมโดยรอบให้มีความร่มรื่นและน่าอยู่อาศัย และบริษัทนโยบายในการเพิ่มพื้นที่สีเขียว ซึ่งปัจจุบันมีมากกว่า 50 ไร่ จากพื้นที่โรงงานทั้งหมด 151 ไร่ ทั้งนี้เพื่อลดปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตในด้านสิ่งแวดล้อม



นอกจากนี้ บริษัทยังมีการควบคุมมลพิษจากกระบวนการผลิต โดยติดตั้งระบบกำจัดฝุ่น ควั่น ก๊าซ และกลิ่น ที่เกิดจากการเผาหินปูน โดยมีบ่อบำบัดและรีไซเคิลน้ำในกระบวนการผลิตเพื่อหมุนเวียนใช้ รวมถึงมีการดูแลสภาพแวดล้อมในบริเวณโดยรอบ โดยจัดร่อนน้ำเพื่อฉีดน้ำรอบบริเวณภายในและรอบนอกโรงงาน เป็นประจำทุกวันเพื่อลดการฟุ้งกระจายของฝุ่นละออง

บริษัทได้รับการรับรองโดยมาตรฐานสากล เกี่ยวกับมาตรฐานสำหรับระบบบริหารสิ่งแวดล้อม (ISO 14001:2004) และมาตรฐานอุตสาหกรรมด้านการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO 18001:2007) และในอดีต บริษัทไม่เคยประสบกับปัญหาและถูกฟ้องร้องเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยของพนักงาน รวมทั้งบริษัทได้รับรางวัลสถานประกอบการประเภทโรงโม่บดหรือย่อยหินที่มีการจัดการสิ่งแวดล้อมดีเยี่ยม “โรงโม่ เหมืองหิน ติดดาว” ประจำปี 2551-2553 เป็นระยะเวลา 3 ปีซ้อน

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 1.2.1 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากในปัจจุบัน บริษัทได้มีการซื้อเชื้อเพลิงซึ่งต้องนำเข้าจากต่างประเทศและมีการจำหน่ายสินค้าส่งออก โดยใช้สกุลเงินเหรียญสหรัฐเป็นหลัก ในปี 2555 มูลค่าการนำเข้าเชื้อเพลิงรวมค่าภาษีนำเข้า ค่าระวางเรือและค่าขนส่งอื่นๆ โดยคิดเป็นประมาณร้อยละ 36.68 ของมูลค่าการซื้อรวมในการผลิต และรายได้จากการส่งออกคิดเป็นร้อยละ 10.67 ของรายได้รวมในปี 2555 ซึ่งหากอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อสกุลเงินเหรียญสหรัฐมีความผันผวน อาจทำให้มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท หากเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินเหรียญสหรัฐจะทำให้ต้นทุนของบริษัทน้อยลง และทำให้รายได้จากการส่งออกน้อยลง หากเงินบาทอ่อนค่าลง จะทำให้ต้นทุนบริษัทสูงขึ้น และทำให้รายได้จากการส่งออกสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เพื่อการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทจึงมีการติดตามความเคลื่อนไหวของสกุลเงินเหรียญสหรัฐต่อสกุลเงินบาทอย่างใกล้ชิด โดยขอคำปรึกษาจากธนาคารคู่ค้าประกอบก่อนการตัดสินใจว่า ควรจะมีการป้องกันความเสี่ยงโดยการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าช่วงเวลาไหน ซึ่งบริษัทมีนโยบายชัดเจนในการไม่เก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยน โดยไม่มีการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าโดยไม่มีภาระผูกพันทางการค้า

ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทยังไม่ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากในช่วงปี 2553-2555 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1.36 ล้านบาท 0.95 ล้านบาท และ 0.82 ล้านบาทตามลำดับ

### 1.2.2 ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย

ณ สิ้นปี 2553 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.63 เท่า และเพิ่มขึ้นเป็น 1.27 เท่าในปี 2554 เนื่องจากมีการกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นเพื่อการขยายกำลังการผลิต ประกอบกับมีการจ่ายปันผล และในปี 2555 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 1.03 เท่า เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้น แต่ในส่วนหนี้สินยอดรวมไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก โดยบริษัทมีการชำระคืนเงินกู้ระยะยาว แต่มีการเพิ่มส่วนของหนี้สินจากสัญญาเช่าการเงินเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ในส่วนเงินกู้ระยะยาว อัตราดอกเบี้ยที่คิดอ้างอิงเป็นแบบลอยตัว ซึ่งหากสถานการณ์การเงินมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อบริษัท ทำให้มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรของบริษัทลดลงและรวมถึงอาจทำให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นลดลงด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการบริหารความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย โดยการจัดสรรเงินกู้ยืมที่เป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่และลอยตัวให้เหมาะสมและติดตามแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งภายหลังการขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนในครั้งนั้นแล้ว บริษัทจะมีแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมนอกจากแหล่งเงินกู้ยืมจากธนาคาร ซึ่งอาจสามารถลดภาระการกู้ยืมเงินของบริษัทได้



### 1.3 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

#### 1.3.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

ณ วันที่ 27 มีนาคม 2556 ครอบครัวนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์ ถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 89.88 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว และนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์ ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการผู้จัดการของบริษัท โดยภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งแล้ว ครอบครัวนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์ ยังคงมีเสียงข้างมาก โดยถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นร้อยละ 67.41 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว ดังนั้น บริษัทและ/หรือผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจมีความเสี่ยงจากการที่ครอบครัวนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์ จะมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารให้ไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง เนื่องจากครอบครัวนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์ สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด และสามารถควบคุมนโยบายและการบริหารงานในบริษัทได้ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ครอบครัวนายเกียรติกุล มนต์เสริญสุรณธ์เสนอได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ ถ่วงดุลการตัดสินใจ และพิจารณาอนุมัติรายการต่างๆ ก่อนนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อมิให้เกิดรายการที่ก่อให้เกิดความขัดแย้ง และเพื่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัท

### 1.4 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 1.4.1 ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื่องจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้เป็น การเสนอขายก่อนที่จะได้รับอนุมัติให้นำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงในเรื่องสภาพคล่อง และการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้ ซึ่งจะมีผลให้ไม่มีตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท อย่างไรก็ตามบริษัทได้ดำเนินการยื่นขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แล้ว ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการพิจารณารับหลักทรัพย์ของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้ ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 (ปรับปรุงวันที่ 22 ตุลาคม 2555) ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย โดยบริษัทต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่ต่ำกว่า 1,000 ราย และต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่า ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นแล้วเสร็จ บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น