

## 1 ปัจจัยความเสี่ยง

ปัจจัยความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของบริษัทที่อาจมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ และแนวทางในการป้องกันความเสี่ยง สามารถสรุปได้ดังนี้

### 1.1 ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่

#### 1.1.1 ความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสินค้าคงคลัง

บริษัทต้องจัดเก็บสินค้าคงคลังในจำนวนที่เพียงพอเพื่ออำนวยความสะดวกในการกระจายสินค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลิตภัณฑ์ที่บริษัทได้รับแต่งตั้งเป็นผู้แทนจำหน่าย ณ 31 มีนาคม 2552 บริษัทจัดเก็บสินค้าคงคลังคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37.2 ของสินทรัพย์รวม สินค้าหลักของบริษัท ได้แก่ เครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์เสริม เป็นสินค้าเทคโนโลยีที่มีการพัฒนาและเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาเพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่แตกต่างกัน ซึ่งโดยปกติสินค้าแต่ละตัวจะมีอายุเฉลี่ยในการวางจำหน่ายหน้าร้านประมาณ 20-25 วัน ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสินค้าคงคลัง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีหรือการออกสินค้านวัตกรรมใหม่ที่ดีกว่าหรือกรณีพฤติกรรมของผู้บริโภคเปลี่ยนไป จนทำให้สินค้าคงคลังที่มีอยู่ไม่สามารถขายได้หรือมีมูลค่าลดลง

บริษัทคาดว่าผลกระทบจากความเสี่ยงนี้ค่อนข้างน้อย เนื่องจากบริษัทได้ศึกษาและสำรวจความต้องการและพฤติกรรมของผู้บริโภคอยู่ตลอดเวลา รวมทั้งติดตามการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีอย่างใกล้ชิด จากประสบการณ์ของผู้บริหารที่อยู่ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่มายาวนานและมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้ผลิตเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ ทำให้สามารถเลือกรุ่นสินค้าที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าและทันต่อการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีได้เป็นอย่างดี และจากการที่บริษัทได้พัฒนาระบบสารสนเทศของบริษัทในระดับที่ผู้บริหารสามารถที่จะตรวจสอบและวิเคราะห์สินค้าคงคลังได้ตลอดเวลา ทำให้มั่นใจว่าบริษัทจะควบคุมและจัดการความเสี่ยงดังกล่าวได้เป็นอย่างดี จะเห็นได้จากระยะเวลาการเก็บสินค้าคงคลังของบริษัทในปี 2549 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2552 มีระยะค่อนข้างสั้นประมาณ 35 – 44 วัน น้อยกว่าเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้ที่ 50 วัน และจากนโยบายการตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าสำหรับสินค้าล้าสมัย เคลื่อนไหวช้า หรือเสื่อมคุณภาพที่บริษัทยึดหลัก Conservative กล่าวคือหากสินค้าดังกล่าวมียอดการเคลื่อนไหวต่ำหรือมีอายุสินค้ามากกว่า 1 ปี บริษัทจะพิจารณาตั้งสำรองสินค้าเต็มจำนวน ซึ่งใน ไตรมาส 1 ปี 2552 บริษัทมีการตั้งสำรองเพื่อผลขาดทุนจากสินค้าเสื่อมสภาพและล้าสมัยเพียง 9.06 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.78 ของรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ อุปกรณ์เสริมและสินค้าเทคโนโลยี ไตรมาส 1 ปี 2552 หรือ ร้อยละ 1.8 ของสินค้าคงคลัง แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพ และมีอายุเฉลี่ยสินค้าคงคลังที่ค่อนข้างสั้น

อนึ่ง สำหรับผลิตภัณฑ์รุ่นใหม่ บริษัทและผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่จะร่วมกันเจรจาและวางแผนในการประมาณการยอดขายเพื่อกำหนดจำนวนสินค้าคงคลังที่เหมาะสม ในกรณีที่มีข้อผิดพลาดจากการประมาณการดังกล่าว โดยส่วนใหญ่ผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ จะเข้ามาร่วมรับผิดชอบในรูปแบบต่างๆ เช่นการให้เงินชดเชย หรือของกำนัลเพื่อโปรโมทสินค้า เป็นต้น โดยการชดเชยอาจมีการเจรจาชดเชยเป็นบางส่วนของราคาที่ขาดทุนและตามปริมาณสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่

#### 1.1.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพากลุ่มลูกค้า (Supplier) รายสำคัญ

บริษัทสั่งซื้อสินค้าโทรศัพท์เคลื่อนที่ส่วนใหญ่จากผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่หรือผู้แทนจำหน่าย ซึ่งสินค้าส่วนใหญ่ที่บริษัทขายเป็นของ 5 แปรนด์หลัก ได้แก่ Nokia, Motorola, Sony Ericsson, Samsung และ LG บริษัทจึงจำเป็นต้องพึ่งพาผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ในกลุ่มดังกล่าว ในไตรมาส 1 ปี 2552 สัดส่วนการขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัทประกอบด้วย Nokia ร้อยละ 34 Samsung ร้อยละ 29 Sony Ericsson ร้อยละ 13 LG ร้อยละ 7 และ Motorola ร้อยละ 7 ทำให้บริษัทมีอำนาจต่อรองกับกลุ่มดังกล่าวไม่มากนัก และอาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถหาสินค้ามาขายทดแทนได้หากบริษัทมีข้อขัดแย้งกับกลุ่มดังกล่าว อีกทั้งบริษัทเป็นผู้แทนจำหน่ายของแบรนด์ Motorola และ Sony Ericsson ซึ่งหากบริษัทไม่ได้เป็นผู้แทนจำหน่ายให้กับ 2 แปรนด์ดังกล่าวบริษัทอาจจะขาดรายได้จากการค้าส่ง และอาจทำให้มีอัตรากำไรลดลงจนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท จึงอาจกล่าวได้ว่าบริษัทมีความเสี่ยง

จากการพึ่งพิงกลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ นอกจากนี้ บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มโทรศัพท์เคลื่อนที่เข้ามาดำเนินการกระจายสินค้าโดยตรงในส่วนค้าปลีกและค้าส่ง

ถึงแม้ว่าบริษัทจะพึ่งพิงกลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ แต่บริษัทคาดว่าความเสี่ยงดังกล่าวมีไม่มากนัก เนื่องจากกลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ดังกล่าวเป็นบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ และไม่มี ความเชี่ยวชาญในช่องทางการจัดจำหน่ายในประเทศไทย ทำให้กลุ่มบริษัทดังกล่าวจำเป็นต้องพึ่งพาผู้แทนจำหน่ายและกลุ่มผู้ค้าปลีกรายใหญ่เช่นเดียวกัน ทั้งในด้านการวางแผนการตลาด การกระจายสินค้า และสำรวจความต้องการตลาด ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่กับผู้แทนจำหน่ายและกลุ่มผู้ค้าปลีกรายใหญ่เป็นไปในลักษณะพึ่งพาอาศัยกัน ประกอบกับการที่บริษัทมีสายสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่มายาวนาน ทำให้บริษัทคาดว่าบริษัทสามารถที่จะดำเนินธุรกิจร่วมกับผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ได้เป็นอย่างดี สำหรับความเสี่ยงที่กลุ่มผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่จะเข้ามาดำเนินการค้าปลีกเองมีไม่มากนัก เพราะความไม่ชำนาญตลาด และไม่สามารถที่จะหาทำเลที่ตั้งของร้านค้าได้ รวมทั้ง ความเสี่ยงต่อความเสียหายที่จะเกิดจากการสูญเสียความสัมพันธ์กับกลุ่มผู้ค้าปลีกรายใหญ่โดยเฉพาะรายที่มีสาขาจำนวนมาก จึงคาดว่าผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่จะเลือกที่จะไม่เข้ามาดำเนินการค้าปลีกด้วยตนเอง แต่คงดำเนินการธุรกิจ ในลักษณะเช่นปัจจุบันต่อไป

### 1.1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาที่มงานและผู้บริหาร

ในการดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ ผู้บริหารและที่มงานมีส่วนสำคัญอย่างยิ่งในการกำหนดกลยุทธ์และนโยบายการดำเนินธุรกิจ และกำกับธุรกิจให้เป็นไปในแนวทางที่กำหนด ซึ่งหากบริษัทขาดทีมผู้บริหารหลัก โดยเฉพาะประธานเจ้าหน้าที่บริหารผู้ซึ่งเป็นผู้กำหนดกลยุทธ์และทิศทางการดำเนินธุรกิจ ก็อาจเป็นเหตุให้บริษัทไม่สามารถปฏิบัติงานได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ และมีผลกำไรของบริษัทลดลง ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย

อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมามีบริษัทที่มีมาตรการในการจัดสรรและกระจายหน้าที่อย่างเหมาะสม และในการดำเนินธุรกิจผู้บริหารและที่มงานก็มีส่วนร่วมในการกำหนดแผนธุรกิจ และกลยุทธ์ต่างๆ มาโดยตลอด นอกจากนี้ บริษัทก็มีแผนการพัฒนาเพื่อเพิ่มความรู้ความสามารถให้บุคลากรอย่างสม่ำเสมอ บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าจะมีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถเข้ามาดำเนินธุรกิจสืบทอดหน้าที่ได้หากผู้บริหารท่านดังกล่าวลาออกหรือเกษียณ

### 1.1.4 ความเสี่ยงจากการที่ธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันสูง

บริษัทมีความเสี่ยงจากการที่มีผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาแข่งขันในธุรกิจ เนื่องจากธุรกิจค้าปลีกโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนไม่มากนักและมีโครงสร้างการดำเนินธุรกิจไม่ซับซ้อน ซึ่งผู้ที่เข้ามาแข่งขันอาจเป็นบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ ผู้ดำเนินธุรกิจเกี่ยวข้อง เช่น ผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ ผู้ให้บริการเครือข่าย หรือ ผู้ให้เช่าพื้นที่ค้าปลีก เป็นต้น ทำให้บริษัทเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูงและอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ นอกจากนี้บริษัทยังมีความเสี่ยงจากการที่คู่แข่งในอุตสาหกรรมอาจขายสินค้าทดแทน เช่น สินค้ามือสอง สินค้าผิดกฎหมาย สินค้าเลียนแบบหรือสินค้าลอกเลียนแบบ เป็นต้น ซึ่งเป็นผลจากเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วทำให้ผู้บริโภคที่นิยมเปลี่ยนโทรศัพท์เคลื่อนที่ตามเทคโนโลยีใหม่ๆ จำนวนหนึ่ง จึงเกิดสินค้ามือสองที่ยังมีสภาพการใช้งานดี ราคาถูก และจากการนำเข้าสินค้าเลียนแบบและสินค้าลอกเลียนแบบที่มีราคาถูก ทำให้ผู้บริโภคมีทางเลือกมากขึ้น ซึ่งในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำอาจทำให้ผู้บริโภคเปลี่ยนมาซื้อสินค้าทดแทนมากขึ้น ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการที่ยอดขายลดลง

อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าจะมีความเสี่ยงจากประเด็นดังกล่าวไม่มากนัก เนื่องจากการเข้ามาดำเนินธุรกิจค้าปลีกโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีข้อจำกัดที่สำคัญ (Barriers to Entry) 2 ประการ คือ การไม่สามารถหาพื้นที่ร้านค้าที่เหมาะสม เพราะปัจจุบันทำเลที่ตั้งที่ดีมีผู้ประกอบการจับจองเขาไปเกือบทั้งหมดแล้ว และการไม่ได้รับความไว้วางใจจากผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่และไม่ได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้จัดจำหน่ายหรือกลุ่มผู้ค้าปลีกรายใหญ่ทำให้ศักยภาพในการแข่งขันไม่เท่าเทียมรายเดิมที่มีอยู่ ทำให้ไม่สามารถแข่งขันได้ สำหรับกรณีที่เกรงว่าผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องรายอื่นๆ จะเข้ามาดำเนินธุรกิจค้าปลีกเพิ่ม บริษัทคาดว่าผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่จะไม่เข้ามาดำเนินธุรกิจค้าปลีกเนื่องจาก

ความไม่คุ้นเคยตลาด การไม่สามารถหาทำเลที่ตั้งที่เหมาะสมและความเสี่ยงจากการสูญเสียกลุ่มลูกค้าปลีกขนาดใหญ่ ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ส่วนผู้ให้บริการเครือข่าย โดยปกติจะดำเนินธุรกิจค้าปลีกร่วมด้วยอยู่แล้วทุกราย เพียงแต่จะเน้นการขายซิมการ์ดและบัตรเติมเงินมากกว่าการขายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ หรืออาจกล่าวได้ว่ามุ่งเน้นการค้าปลีกเพื่อส่งเสริมธุรกิจหลักของตนเองเท่านั้น เช่นเดียวกันกับกลุ่มผู้ค้าส่งและผู้แทนจำหน่ายซึ่งปัจจุบันแทบทุกรายก็มีส่วนที่ดำเนินการค้าปลีกอยู่แล้ว ดังนั้นบริษัทคาดว่าโอกาสที่จะมีผู้ค้าปลีกรายใหญ่รายใหม่เข้ามาแข่งขันจึงมีไม่มากนัก

สำหรับกรณีตลาดสินค้ามือสอง สินค้าหนีภาษีและสินค้าลอกเลียนแบบ บริษัทคาดว่าตลาดดังกล่าวถึงแม้จะเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่และมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ แต่ผลกระทบของการเป็นสินค้าทดแทนต่อยอดขายบริษัทไม่น่าจะมากนัก เนื่องจากกลุ่มเป้าหมายที่ซื้อโทรศัพท์เคลื่อนที่มือสองกับกลุ่มที่ซื้อโทรศัพท์เคลื่อนที่จากร้านเจมาร์ทเป็นคนละกลุ่ม โดยกลุ่มที่ซื้อโทรศัพท์เคลื่อนที่มือสองจะเป็นกลุ่มลูกค้าที่เน้นราคาเป็นสำคัญซึ่งเป็นกลุ่มเดียวกับร้านค้ารายย่อย ส่วนกลุ่มลูกค้าที่ซื้อสินค้าของบริษัทจะเน้นการให้บริการและความเชื่อมั่นในคุณภาพสินค้าเป็นหลัก

**1.1.5 ความเสี่ยงจากการเกิดความเสียหายจากการทุจริตของพนักงานระดับปฏิบัติงาน**

บริษัทประกอบธุรกิจค้าปลีกโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งจำเป็นที่จะต้องมีการกระจายสินค้าไปตามสาขาในพื้นที่ต่างๆ ประกอบกับสินค้ามีมูลค่าพอสมควร เคลื่อนย้ายสะดวกและเป็นที่ต้องการโดยทั่วไป จากลักษณะดังกล่าว บริษัทอาจเผชิญความเสี่ยงจากการทุจริตของพนักงานระดับปฏิบัติงาน เช่น พนักงานขายประจำสาขา และพนักงานเก็บสินค้า เป็นต้น ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อผลประกอบการของบริษัทได้

บริษัทตระหนักดีถึงโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว บริษัทจึงได้วางระบบควบคุมภายในและระบบสอบทานไว้เป็นอย่างดีโดยการนำระบบสารสนเทศมาช่วยสนับสนุน เช่น ในส่วนการขายหน้าร้าน บริษัทมีการบันทึกเลขประจำตัวเครื่องที่ขายทุกครั้งที่มีการขาย มีการโอนเงินได้ที่ได้จากการขายสินค้าทุกวัน มีการตรวจสอบโดยวิธีการสุ่มตรวจสอบจาก Sales Manager อย่างสม่ำเสมอ ในส่วนระบบจัดเก็บสินค้า บริษัทก็มีมาตรการตรวจสอบสินค้าโดยละเอียดและมีการตรวจนับปริมาณจริงทุกสัปดาห์ โดยพนักงานดูแลสินค้าทุกรายจะต้องรับผิดชอบร่วมกันหากมีสินค้าสูญหาย นอกจากนี้ยังมีมาตรการลงโทษในเรื่องการทุจริตอย่างรุนแรงและพนักงานบริษัทต้องมีเงินประกันกับบริษัทจำนวนหนึ่ง ซึ่งจากมาตรการดังกล่าวทำให้บริษัทเชื่อมั่นว่าถึงแม้ว่าเกิดการทุจริตขึ้นจริง บริษัทก็สามารถที่จะตรวจพบได้ในเวลาอันรวดเร็ว โดยมาตรการต่างๆ และระบบงานที่บริษัทวางไว้เป็นอย่างดีก็จะช่วยจำกัดความเสียหายที่จะเกิดขึ้นไว้ในระดับที่ไม่เป็นสาระสำคัญต่อผลประกอบการ ทั้งนี้ ในปี 2550 บริษัทมีความเสียหายจากการทุจริตของพนักงานมูลค่าประมาณ 650,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 0.01 ของรายได้รวมในปี 2550 ในขณะที่ปี 2551 บริษัทไม่มีความเสียหายอันเกิดจากการทุจริตพนักงานเลย คงมีแต่ความเสียหายเล็กน้อยที่เกิดจากการผิดพลาดในการขาย ซึ่งบริษัทก็ได้เรียกเก็บค่าเสียหายดังกล่าวจากพนักงานที่ปฏิบัติผิดพลาดซึ่งเป็นไปตามข้อตกลง นอกจากนี้บริษัทได้มีการทำประกันความซื่อสัตย์ของพนักงาน ซึ่งหากบริษัทได้รับความเสียหายจากการทุจริตของพนักงานก็จะได้รับสินไหมทดแทนจากบริษัทประกัน

**1.2 ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่**

**1.2.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงเจ้าของพื้นที่ และความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่อสัญญา**

บริษัทดำเนินธุรกิจในการบริหารพื้นที่เช่าใน 2 รูปแบบคือ รูปแบบการบริหารพื้นที่เฉพาะส่วนโทรศัพท์เคลื่อนที่และสินค้าเทคโนโลยีในนาม IT Junction และการบริหารพื้นที่ค้าปลีกทั้งหมด (Stand Alone) โดยมีสินค้าเทคโนโลยีเป็นจุดขายหลักในนาม เจ-เวนิว ซึ่งทั้ง 2 รูปแบบนี้ บริษัทจะเช่าช่วงพื้นที่จากเจ้าของพื้นที่ โดยในนาม IT Junction จะเช่าช่วงมาจากห้างสรรพสินค้าและโมเดิร์นเทรด เช่น บิ๊กซี ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสัญญาเช่าพื้นที่ระยะสั้นระหว่าง 1-3 ปี ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับการต่อสัญญาหรือถูกเรียกกรังค่าเช่าเพิ่มขึ้น หากสัญญาดังกล่าวสิ้นสุดลงสำหรับในส่วนโครงการ เจ-เวนิว บริษัทจะเช่าช่วงในลักษณะเช่าเหมาอาคารหรือเช่าพื้นที่ส่วนใหญ่ระยะยาว

10-15 ปี ซึ่งปัจจุบันบริษัทบริหารโครงการที่อยู่บริเวณใกล้เคียงนิคมอุตสาหกรรมนวนครเพียงโครงการเดียว โดยบริษัททำสัญญาเช่ากับเจ้าของพื้นที่เป็นระยะเวลา 12 ปี ซึ่ง ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2552 เหลืออายุสัญญา 10.2 ปี ทำให้บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการที่เจ้าของพื้นที่ไม่ต่อสัญญา ทำให้บริษัทสูญเสียรายได้และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

อย่างไรก็ตามในธุรกิจการบริหารพื้นที่ในลักษณะ IT Junction บริษัทคงหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากสัญญาเวลาระยะสั้นไม่ได้ เพราะเป็นลักษณะธุรกิจที่กระทำกันโดยปกติ โดยใช้วิธีการทำสัญญาระยะเวลาสั้นซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากการเลือกสถานที่ผิดพลาดและประสบปัญหาขาดทุนจากการบริหารพื้นที่ อีกทั้งความสำเร็จในการบริหารพื้นที่ที่ผ่านมาทำให้เจ้าของพื้นที่ส่วนใหญ่พอใจกับการบริหารพื้นที่ของบริษัทและต่อสัญญากับบริษัทมาโดยตลอด เว้นแต่เจ้าของพื้นที่บางรายที่เรียก租ค่าเช่าพื้นที่เพิ่มในอัตราที่สูงจนบริษัทคาดว่าอัตรากำไรจะไม่คุ้มกับการลงทุน บริษัทจึงปฏิเสธการต่อสัญญา

อนึ่งสำหรับกรณีของการบริหารพื้นที่ในสวนโครงการ เจ-เวนิว นั้นบริษัทมีการตกลงสัญญาระยะยาวกับเจ้าของพื้นที่ในระยะเวลาที่บริษัทคาดว่าบริษัทจะได้รับผลตอบแทนที่พอเพียงต่อความเสี่ยงและต้นทุนเงินลงทุนที่บริษัทแบกรับอยู่ ซึ่งหากเจ้าของพื้นที่ไม่ต่อสัญญา บริษัทก็จะได้รับผลตอบแทนในระดับที่น่าพอใจแล้วในระดับหนึ่ง ประกอบกับการที่บริษัทมีนโยบายเลือกเจ้าของพื้นที่ที่ตกลงจะพัฒนาพื้นที่ร่วมกันเป็นผู้ที่ไม่มีประสบการณ์ตรงในการพัฒนาพื้นที่ค้าปลีก การดำเนินธุรกิจส่วนนี้จึงเป็นในลักษณะการพึ่งพาอาศัยกัน ทำให้บริษัทคาดว่าจะมีโอกาสได้รับการต่อสัญญาในอนาคต

**1.3 ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจบริการติดตามเร่งรัดหนี้**

**1.3.1 ความเสี่ยงจากสภาวะการที่มีอัตราการลาออกพนักงานสูง**

ในการดำเนินธุรกิจติดตามเร่งรัดหนี้ รูปแบบการติดตามหนี้และการเจรจาเร่งรัดชำระหนี้ส่งผลให้พนักงานติดตามหนี้มีความตึงเครียดค่อนข้างสูง ทำให้มีอัตราการลาออกและเปลี่ยนอาชีพการทำงานของบุคลากรดังกล่าวที่สูง โดยในปี 2549-2551 บริษัทมีพนักงานลาออกเฉลี่ยร้อยละ 11.2 ต่อเดือน ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการมีบุคลากรไม่เพียงพอหรือการดำเนินงานไม่ต่อเนื่องจนถึงระดับที่อาจกระทบกระเทือนต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

บริษัทตระหนักดีถึงปัญหาดังกล่าวจึงมีการวางแผนระบบฐานข้อมูลและระบบการทำงานที่ดี ซึ่งจะทำให้การลาออกของพนักงานติดตามหนี้มีผลกระทบต่อปฏิบัติงานของบริษัทน้อยที่สุด โดยบริษัทมีการแบ่งการทำงานเป็นทีม โดยกระจายข้อมูลรวมไปให้ทีมงานติดตามหนี้ที่แยกเป็นชุดๆ ตามกลุ่มลูกค้า ลูกค้ารายหนึ่งๆ จะถูกบุคลากรหลายคนในทีมงานเวียนกันติดตามหนี้ที่ค้าง และจะบันทึกข้อมูลการติดตามในฐานข้อมูลส่วนกลาง ทั้งนี้ ถึงแม้พนักงานจะลาออก บริษัทก็สามารถติดตามข้อมูลและดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง ประกอบกับลักษณะงานติดตามเร่งรัดหนี้เป็นงานที่ดำเนินงานเป็นอิสระ พนักงานรายใหม่สามารถเข้ามาดำเนินงานทดแทนกันได้ง่าย ทำให้การโยกย้ายไม่ส่งผลกระทบต่อปฏิบัติงานนัก นอกจากนี้ บริษัทยังมีการจัดสัมมนาให้กับบุคลากรเพื่อพัฒนาบุคลากรและลดความตึงเครียดในการทำงาน โดยบริษัทตั้งเป้าหมายในการลดอัตราการลาออกพนักงานให้ต่ำกว่าร้อยละ 10 ต่อเดือนให้ได้ภายใน 2 ปีข้างหน้า

**1.3.2 ความเสี่ยงจากการฟ้องร้องดำเนินคดีอันเกิดจากการติดตามหนี้**

บริษัทมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีจากลูกหนี้ อันเป็นผลจากการติดตามเร่งรัดหนี้ของบริษัทซึ่งอาจทำให้เกิดข้อขัดแย้งกับลูกหนี้ที่ถูกติดตามหนี้

อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมา บริษัทไม่เคยมีกรณีถูกฟ้องร้องดำเนินคดีจากกลุ่มลูกหนี้ที่ถูกติดตามเร่งรัดหนี้ เนื่องจากบริษัทมีการอบรมและมีมาตรการทางวินัยควบคุมดูแลให้พนักงานติดตามเร่งรัดหนี้ปฏิบัติตามกฎหมายด้วยวิธีการที่สุภาพและเป็นไปตามมาตรฐานการปฏิบัติงานของบริษัทและผู้ว่าจ้าง บริษัทจึงเชื่อว่าโอกาสที่บริษัทจะถูกฟ้องร้องดำเนินคดีมีน้อยมาก

### 1.3.3 ความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อาจก่อให้เกิดภาพลักษณ์ที่ไม่ดีต่อสังคม

บริษัทดำเนินธุรกิจติดตามเรงรัดหนี้ ทำให้ในการเจรจากับลูกหนี้อาจมีการโต้แย้งหรือสร้างความไม่พึงพอใจกับผู้ที่ถูกติดตามหนี้ ประกอบกับการที่มีผู้เรงรัดหนี้บางรายในกลุ่มอุตสาหกรรมกระทำการเรงรัดหนี้ในแนวทางที่ไม่เหมาะสม เช่น ใช้คำไม่สุภาพ ติดตามหนี้ในลักษณะที่สร้างความรำคาญและก่อกวน จนถึงขั้นทำการข่มขู่ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจะถูกกล่าวหาหรือถูกจัดรวมว่ามีการดำเนินธุรกิจไม่เหมาะสมจนอาจเสื่อมเสียถึงภาพลักษณ์ของบริษัท

บริษัทมีนโยบายอย่างเข้มงวดในการติดตามเรงรัดหนี้ในลักษณะสุภาพและให้เกียรติลูกหนี้ โดยบริษัทกำหนดนโยบายช่วงเวลาโทรติดตามเรงรัดหนี้ตั้งแต่เวลา 8.00 น. จนถึง 20.00 น. เฉพาะวันจันทร์ถึงวันศุกร์และมาตรการอื่นๆซึ่งเป็นแนวนโยบายการติดตามเรงรัดหนี้อย่างสุภาพ ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติในการติดตามทวงหนี้ ตามหนังสือเวียนที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อไม่ให้เป็นการรบกวนลูกหนี้ อีกทั้งยังมีนโยบายเข้มงวดให้ผู้ติดตามหนี้ดำเนินการอย่างสุภาพ ซึ่งเท่าที่ผ่านมามีบริษัทได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ากลุ่มผู้ว่าจ้างในระดับสูงในด้านคุณภาพการติดตามหนี้ จากอดีตที่ผ่านมามีบริษัทไม่เคยได้รับแจ้งจากกลุ่มผู้ว่าจ้างในด้านการร้องเรียนการติดตามหนี้ที่ไม่เหมาะสมของบริษัทแม้แต่รายเดียว

### 1.4 ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ

#### 1.4.1 ความเสี่ยงจากการลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหาร

บริษัทดำเนินธุรกิจในการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจากบริษัทเจ้าหนี้และสถาบันการเงินมาดำเนินการจัดเก็บหนี้และติดตามด้วยตนเอง โดยบริษัทจะลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพดังกล่าวมาในราคาคิดเป็นอัตราร้อยละ 3-20 ของมูลหนี้ขึ้นกับลักษณะหนี้ ระยะเวลาที่ค้างชำระ และลักษณะลูกหนี้ ปัจจุบันบริษัทมีการซื้อหนี้จากบริษัทเจ้าหนี้ 3 แห่งและซื้อหนี้จากสถาบันการเงิน 2 แห่ง รวม 12 กลุ่มหนี้ ทั้งนี้ บริษัทอาจเผชิญความเสี่ยงจากการที่บริษัทไม่สามารถจะเก็บหนี้ได้ตามเป้าหมายและประสบปัญหาขาดทุนจากการดำเนินงานดังกล่าว โดยในปี 2550 บริษัทเก็บหนี้ได้ตามเป้าหมายในครึ่งปีแรกร้อยละ 30 และบริษัทต้องทบทวนเพื่อปรับปรุงเป้าหมายและแผนการติดตามหนี้ในครึ่งปีหลังซึ่งภายหลังการปรับแผนบริษัทสามารถจัดเก็บหนี้ได้ตามเป้าหมาย

อย่างไรก็ดี บริษัทมีการวางแผนอย่างรอบคอบในการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหารในแต่ละครั้ง โดยบริษัทจะทำการตรวจสอบข้อมูลหนี้โดยละเอียด ทั้งจากข้อมูลที่สถาบันการเงินจัดให้ ฐานข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัท และข้อมูลจากภายนอก เพื่อประเมินสัดส่วนเงินที่บริษัทจะจัดเก็บได้ ทั้งนี้ จากการที่บริษัทมีประสบการณ์ติดตามหนี้เป็นระยะเวลายาวนาน มีระบบฐานข้อมูลลูกหนี้จำนวนมาก ประกอบกับในการซื้อหนี้ บริษัทจะเลือกซื้อหนี้ที่บริษัทคุ้นเคยหรือแม้กระทั่งเคยติดตามหนี้ประเภทดังกล่าวมาก่อนในช่วงที่ผู้ขายหนี้ว่าจ้างบริษัทในการติดตามหนี้ ทำให้บริษัทมั่นใจว่าบริษัทมีศักยภาพในการติดตามหนี้ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ และจะได้รับรายได้ในระดับที่คุ้มความเสี่ยง ซึ่งความเสี่ยงที่แบกรับอยู่นั้นก็อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้เช่นกัน สำหรับกรณีที่มีการเก็บหนี้ต่ำกว่าเป้าหมายมีสาเหตุจากการที่บริษัทวางแผนเก็บหนี้ที่เร็วเกินไป เนื่องจากเป็นหนี้กองแรกที่บริษัทซื้อ ภายหลังการวิเคราะห์เชิงลึกจึงได้ปรับแผนให้เหมาะสม ซึ่งจากประมาณการใหม่บริษัทคาดว่าจะได้กำไรจากการซื้อหนี้มาบริหาร เพียงแต่จะใช้เวลาในการเก็บหนี้นานขึ้น

### 1.5 ความเสี่ยงด้านการเงิน

#### 1.5.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทมีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศในส่วนการสั่งซื้อสินค้าจาก Motorola และ สั่งซื้อสินค้า J-Fone จากตัวแทน หรือ โรงงานผู้ผลิต J-Fone รวมคิดเป็นร้อยละ 5 ของยอดสั่งซื้อสินค้าทั้งหมดในไตรมาส 1 ปี 2552 โดยมีมูลค่าการสั่งซื้อที่ 52 ล้านบาท ซึ่งหากอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมาก อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ในปี 2549 บริษัทมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.03 ของรายได้รวม

หรือร้อยละ 5.4 ของกำไรสุทธิ ในปี 2550 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 9.2 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.20 ของรายได้รวม หรือร้อยละ 13.8 ของกำไรสุทธิ และปี 2551 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1.9 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.03 ของรายได้รวม หรือร้อยละ 1.96 ของกำไรสุทธิสำหรับปี 2551 สำหรับไตรมาส 1 ปี 2552 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.4 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 2.0 ของกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นปริมาณที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ หากมีการเปลี่ยนแปลงในผลขาดทุนหรือกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว

อย่างไรก็ดี บริษัทคาดว่าโอกาสที่จะเกิดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนมีไม่มากนัก เนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการป้องกันความเสี่ยงในส่วนดังกล่าวด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ในรูปแบบต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการประกันความเสี่ยงเต็มจำนวน (Fully Hedging) หรือประกันความเสี่ยงบางส่วน (Partial Hedging) ทั้งนี้การประกันความเสี่ยงจะเป็นการตัดสินใจของทีมงานที่ขึ้นตรงกับคณะกรรมการบริหาร ซึ่งมีผู้อำนวยการฝ่ายการเงินเป็นหัวหน้าทีม แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าความเสี่ยงจากความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยนจะลดลงในอนาคตเนื่องจากบริษัทจะสั่งซื้อสินค้าจาก Motorola น้อยลงมาก เนื่องจาก Motorola หยุดกิจกรรมการตลาดโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทยตั้งแต่ ปี 2552

### 1.5.3 ความเสี่ยงจากดำเนินธุรกิจโดยมีอัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิต่ำ

ผลประกอบการของบริษัทโดยรวมมีอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำ โดยในปี 2551 และ ไตรมาส 1 ปี 2552 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 12.2 และ ร้อยละ 12.8 อัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 1.76 และร้อยละ 1.63 ตามลำดับ หากบริษัทเผชิญกับความผันผวนทั้งทางด้านธุรกิจ เช่น การปรับลดราคาของสินค้า หรือได้รับคำสั่งเสริมการขายน้อยลง ก็อาจทำให้บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนทันที

บริษัทตระหนักดีถึงสถานการณ์การดำเนินธุรกิจในปัจจุบันว่า ธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์เสริมซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรต่ำ โดยในไตรมาส 1 ปี 2552 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์เสริม เพียงร้อยละ 13 ซึ่งเป็นผลจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม อีกทั้งบริษัทยังต้องพึ่งพิงรายได้ส่งเสริมการขายจากผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่ ดังนั้น บริษัทจึงได้ขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูงขึ้น เช่น ธุรกิจบริหารพื้นที่ค้าปลีก และธุรกิจติดตามเรงรัดหนี้ ซึ่งในไตรมาส 1 ปี 2552 มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 26.6 และร้อยละ 38.5 ตามลำดับ และมีการกระจายสัดส่วนของกำไรขั้นต้นไปสู่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องมากขึ้น คือ กำไรขั้นต้นจากธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่จำนวนร้อยละ 87.1 ธุรกิจบริหารพื้นที่จำนวนร้อยละ 4.8 และธุรกิจติดตามเรงรัดหนี้จำนวนร้อยละ 8.1 ของกำไรขั้นต้นทั้งหมด ซึ่งบริษัทคาดว่าหากสัดส่วนรายได้จากธุรกิจบริหารพื้นที่ค้าปลีกซึ่งปัจจุบันคิดเป็นเพียงร้อยละ 2.4 ของรายได้ทั้งหมดในไตรมาส 1 ปี 2552 และสัดส่วนรายได้จากธุรกิจติดตามเรงรัดหนี้ซึ่งปัจจุบันคิดเป็นร้อยละ 2.7 ของรายได้ทั้งหมดในไตรมาส 1 ปี 2552 เติบโตขึ้นก็จะทำให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิโดยรวมสูงขึ้น นอกจากนี้ ในธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์เสริมนั้น บริษัทประเมินว่าบริษัทอยู่ในช่วงเติบโตเพื่อขยายส่วนแบ่งการตลาด หากบริษัทเติบโตได้ตามเป้าหมายก็จะทำให้มีอำนาจต่อรองกับผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่มากขึ้น ซึ่งจะทำให้อัตรากำไรในอนาคตสูงขึ้นด้วย ประกอบกับในปี 2552 บริษัทมีเป้าหมายที่จะดำเนินธุรกิจขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ House Brand ภายใต้แบรนด์ J-Fone ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงกว่าแบรนด์ปกติ โดยในไตรมาส 1 ปี 2552 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก แบรนด์ J-Fone ประมาณร้อยละ 9 ของรายได้จากการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอีกในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 บริษัทจึงคาดว่าจะมีอัตรากำไรเติบโตสูงขึ้นในปี 2552

## 1.6 ความเสี่ยงสำหรับผู้ลงทุน

### 1.6.1 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นในบริษัท มากกว่าร้อยละ 50

บริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ได้แก่ กลุ่มของนายอดิศักดิ์ สุขุมวิทยาและนางสาวยุวดี พงษ์อัมพมา ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วนรวมกันประมาณร้อยละ 93.9 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดก่อนการกระจายหุ้นเพิ่มทุน อย่างไรก็ตามภายหลังจากที่บริษัทเพิ่มทุนและกระจายหุ้นให้กับประชาชน พนักงานและผู้บริหารของบริษัทประมาณร้อยละ 25.0 สัดส่วนของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ดังกล่าวจะลดลงเหลือประมาณร้อยละ 70.9 ของทุนชำระแล้วทั้งหมด ซึ่งยังคงสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการบริษัท หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัท กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท จึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลหรือตรวจสอบเรื่องของผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาได้