

1 ปัจจัยความเสี่ยง

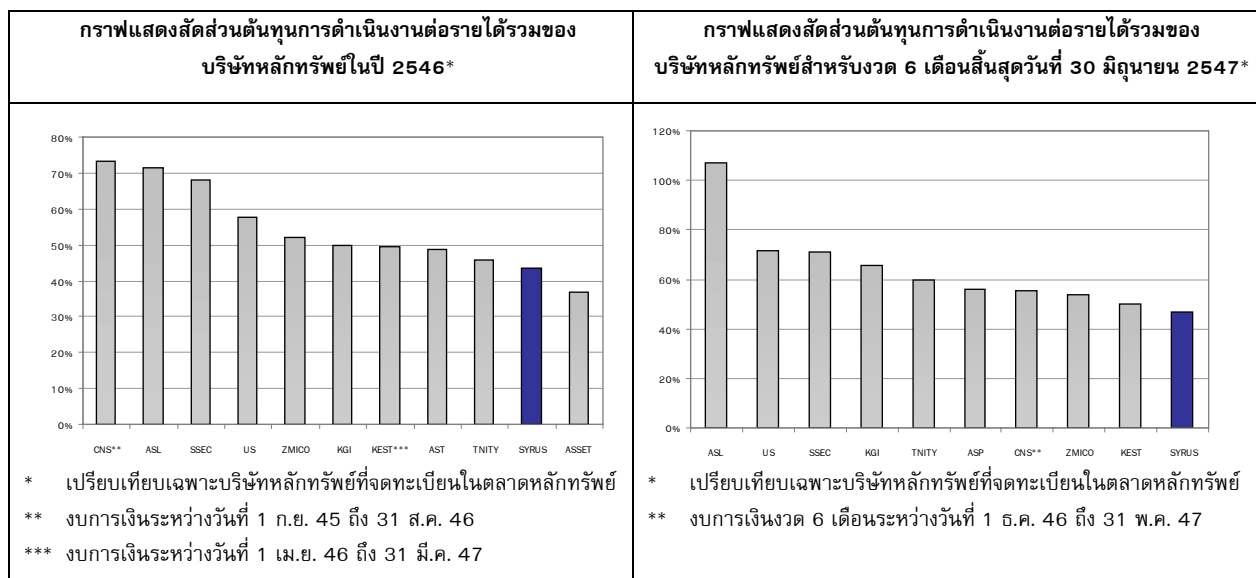
การลงทุนในหุ้นสามัญที่เสนอขายในครั้งนี ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอันอาจเกิดขึ้นได้กับบริษัทฯ นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ซึ่งอาจเกิดขึ้นในอนาคตที่บริษัทฯ ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้ หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทฯ พิจารณาในขณะนี้ว่าไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทฯ ดังนั้น ในการลงทุน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาอย่างรอบคอบ โดยปัจจัยความเสี่ยงหลักๆ ดังกล่าว สามารถจำแนกได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์

ผลการดำเนินงานของธุรกิจหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย รวมถึงเศรษฐกิจมหภาค สภาพภาวะของตลาดการเงินและความเชื่อมั่นของนักลงทุน ซึ่งหากเกิดความผันผวนของเศรษฐกิจและตลาดหุ้น จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีนโยบายในการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยบริษัทฯ มีการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งหากพิจารณาสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมของบริษัทฯ เปรียบเทียบกับบริษัทหลักทรัพย์อื่นๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะเห็นว่าบริษัทฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ในระดับที่ต่ำ จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวในการบริหารและจัดค้ำทุ่นที่ต่ำกว่าบริษัทหลักทรัพย์อื่นๆ

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีนโยบายที่จะขยายฐานลูกค้าให้กว้างมากขึ้น รวมทั้งเพิ่มสัดส่วนลูกค้าสถาบันซึ่งมีปริมาณการซื้อขายที่สม่ำเสมอ โดยจะเห็นได้ว่าในปี 2546 ลูกค้าสถาบันที่ทำการซื้อขายผ่านบริษัทฯ มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 4.5 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.4 ในงวด 6 เดือนแรกของปี 2547 นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีความหลากหลายในการให้บริการ ได้แก่ ธุรกิจวาณิชธนกิจในการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินเพื่อการดำเนินการทางการเงินประเภทต่างๆ เช่น การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ การควบรวมกิจการ การเข้าครอบงำกิจการ การปรับปรุงโครงสร้างทางการเงิน การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ การประเมินมูลค่ากิจการ เป็นต้น ซึ่งเป็นอีกแหล่งรายได้หนึ่งของบริษัทฯ เมื่อเกิดความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้บริการเป็นตัวแทนซื้อขายตราสารหนี้ของศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย และให้บริการเป็นตัวแทนซื้อ/ขายคืนหน่วยลงทุน (Selling Agent Service) ดังนั้นหากเกิดภาวะซบเซาของตลาดหลักทรัพย์ บริษัทฯ ก็ยังสามารถให้บริการดังกล่าวในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ อีกทางหนึ่ง



1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจหลักทรัพย์

ธุรกิจหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมค่อนข้างสูง เนื่องจากมีลักษณะการให้บริการที่เหมือนกัน โดยเฉพาะการให้บริการในด้านการเป็นตัวแทนนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งมีจำนวนผู้ให้บริการที่เปิดดำเนินงานสูงถึง 37 ราย อย่างไรก็ตาม สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ ได้ปรับโครงสร้างค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์จากการเปิดเสรีมาเป็นอัตราค่าธรรมเนียมขั้นต่ำที่ร้อยละ 0.25 สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านเจ้าหน้าที่การตลาด และร้อยละ 0.20 สำหรับการซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ต จากเดิมที่มีผลบังคับใช้เป็นเวลา 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 14 มกราคม 2545 ถึง 13 มกราคม 2548 เป็นขยายระยะเวลาต่อไปอีก 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ 14 มกราคม 2548 เพื่อช่วยลดการแข่งขันทางด้านราคาในธุรกิจหลักทรัพย์

นอกจากนี้ เพื่อรองรับผลกระทบจากการแข่งขัน บริษัทฯ ได้เน้นการให้บริการที่มีคุณภาพและสร้างสรรค์ (Premium and Innovative Services) ในด้านต่างๆ เพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่ง เช่น งานวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่มีคุณภาพซึ่งครอบคลุมถึง 150 หลักทรัพย์ ด้วยรูปแบบการนำเสนอใหม่ๆ โดยพิจารณาได้จากการที่บริษัทฯ เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่เริ่มให้บริการได้ไม่นาน แต่ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าสถาบันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจึงสามารถสะท้อนได้ถึงถึงการให้บริการที่มีคุณภาพของบริษัทฯ เนื่องจากการที่ลูกค้าสถาบันจะใช้บริการจากบริษัทหลักทรัพย์ใดต้องพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ ของบริษัทหลักทรัพย์นั้นๆ อย่างละเอียด ไม่ว่าจะเป็น คุณภาพงานวิจัย ความรวดเร็ว และความถูกต้องในการให้บริการ นอกจากนี้ การเข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) จำนวนมากในปีที่ผ่านมา ทำให้บริษัทฯ สามารถรักษาและเพิ่มฐานลูกค้าอีกทางหนึ่งด้วย

1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่หรือน้อยราย

ในปี 2545 และ 2546 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้ารายใหญ่ 10 อันดับแรกของบริษัทฯ เท่ากับ 3,260.1 ล้านบาท และ 65,786.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 65.7 และร้อยละ 35.5 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของบริษัทฯ ตามลำดับ ดังนั้นหากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้ากลุ่มดังกล่าวไป อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ได้

บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงผลกระทบดังกล่าวที่อาจจะเกิดขึ้นจึงมีแนวทางในการรองรับความเสี่ยงโดยพยายามขยายฐานลูกค้ารายย่อย และลูกค้าสถาบันทั้งในและต่างประเทศให้มีจำนวนมากขึ้น ซึ่งนโยบายดังกล่าวทำให้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทฯ มีสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้ารายใหญ่ 10 อันดับแรกลดลงเหลือร้อยละ 31.3 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของบริษัทฯ จำนวน 109,489.4 ล้านบาท อีกทั้งจำนวนลูกค้ารายย่อยที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 292 บัญชี ณ สิ้นปี 2545 เพิ่มขึ้นเป็น 2,102 บัญชี ณ สิ้นปี 2546 และ 2,829 บัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2547 นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังพยายามขยายฐานลูกค้าสถาบันใหม่ทั้งในและต่างประเทศ โดยตั้งแผนกดูแลลูกค้าสถาบันต่างประเทศและเริ่มให้บริการตั้งแต่เดือนมีนาคม 2547 เป็นต้นมา

1.4 ความเสี่ยงจากการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์

แม้ว่าการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์สามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ และเป็นปัจจัยหนึ่งในการรักษาและขยายฐานลูกค้าของบริษัทฯ แต่บริษัทฯ มีความเสี่ยงหากบริษัทฯ ในฐานะผู้รับประกันการจำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายหลักทรัพย์ได้หมดตามที่รับประกันไว้ บริษัทฯ จะต้องรับหลักทรัพย์ที่เหลือจากการจำหน่ายเข้าไว้ในพอร์ตการลงทุนของบริษัทฯ อันอาจทำให้บริษัทฯ ต้องรับรู้ผลขาดทุนหากราคาของหลักทรัพย์ดังกล่าวภายหลังที่เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้วลดลงต่ำกว่าราคาที่รับประกันการจำหน่าย นอกจากนี้ ยังส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ อีกด้วย ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นนี้อาจเป็นผลมาจากปัจจัยต่างๆ เช่น การกำหนดราคาขายหลักทรัพย์ที่ไม่เหมาะสมกับความต้องการของนักลงทุน และความไม่แน่นอนในตลาดเงินและตลาดทุน เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม เพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น บริษัทฯ จะทำการวิเคราะห์ถึงราคาที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ที่จะจำหน่าย ตรวจสอบข้อมูลและความน่าเชื่อถือของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์อย่างรอบคอบ พิจารณาถึงความต้องการของลูกค้าในหลักทรัพย์ที่จะจำหน่าย และสถานะของตลาดเงินและตลาดหลักทรัพย์ โดยก่อนการรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์นั้น คณะกรรมการบริหารของบริษัทฯ จะเป็นผู้ประเมินความเสี่ยงในการอนุมัติการรับประกันการจำหน่าย ทำให้การดำเนินงานที่ผ่านมาของบริษัทฯ ไม่เคยประสบกับปัญหาอันสืบเนื่องมาจากความเสี่ยงจากการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ (Net Capital Rule: NCR) ในอัตราที่สูงเกินกว่าเกณฑ์ที่สำนัก ก.ล.ต. ซึ่งกำหนดที่

ร้อยละ 7.0 มาโดยตลอด โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2547 บริษัทฯ มีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิร้อยละ 97.3 อีกทั้งการระดมทุนเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้จะส่งผลให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิสูงขึ้น จึงทำให้สามารถรองรับการรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ได้มากขึ้น ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยลดความเสี่ยงจากการรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์

1.5 ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระเงินของลูกค้าและหนี้สูญ

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีการกำหนดเกณฑ์หลักในการพิจารณาเงินซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้าโดยการกำหนดวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ไม่เกิน 4 เท่าของยอดคงเหลือในบัญชีเงินฝากธนาคารหรือมูลค่าหลักทรัพย์ที่นำมาฝากไว้กับบริษัทฯ ประกอบกับบริษัทฯ มีมูลค่าการซื้อขายแบบชำระราคาสุทธิ (“Net Settlement”) อยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 40 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ (ข้อมูลช่วง 6 เดือนแรกปี 2547) ซึ่งบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงสูงหากลูกค้าผิดนัดชำระเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนสูง

บริษัทฯ ได้ลดความเสี่ยงดังกล่าวโดยคัดเลือกลูกค้าที่มีคุณภาพ มีฐานะทางการเงินที่มั่นคง พร้อมกันนี้ ก็มีการทบทวนวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ให้เหมาะสมกับฐานะการเงินของลูกค้า และเมื่อลูกค้ามีการผิดนัดชำระราคาซื้อหลักทรัพย์ บริษัทฯ จะมีขั้นตอนในการดำเนินงานที่เป็นไปอย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ โดยทั่วไป ลูกค้าของบริษัทฯ มีหลักทรัพย์อยู่ในพอร์ตการลงทุนอยู่แล้ว ทำให้บริษัทฯ สามารถบังคับขายหลักทรัพย์เพื่อการชำระหนี้ของลูกค้าได้ และการที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดให้ลูกค้าวางหลักประกันสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ในบัญชีเงินสดในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2547 จะสามารถช่วยลดความเสี่ยงของบริษัทฯ ในด้านดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2547 บริษัทฯ มียอดลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และดอกเบี้ยค้างรับรวมเท่ากับ 472.7 ล้านบาท โดยมีมูลหนี้จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐานจำนวน 0.2 ล้านบาท และมูลหนี้จัดชั้นสงสัยจะสูญจำนวน 3.5 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างต่ำเพียงร้อยละ 0.1 และร้อยละ 0.7 ของยอดลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และดอกเบี้ยค้างรับรวม ตามลำดับ โดยบริษัทฯ ได้ตั้งสำรองมูลหนี้จัดชั้นสงสัยจะสูญไว้แล้วเต็มจำนวน

1.6 ความเสี่ยงทางด้านบุคลากร

บุคลากรถือเป็นปัจจัยสำคัญในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจการให้บริการประเภทหนึ่งโดยเฉพาะบุคลากรด้านการตลาด วาณิชธนกิจ และวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งการโยกย้ายบุคลากร อาจส่งผลกระทบต่อเนื่องของการดำเนินงาน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

เพื่อป้องกันการโยกย้ายบุคลากร บริษัทฯ จึงมีนโยบายในการพัฒนาและเพิ่มพูนความรู้ความสามารถของพนักงานในทุกระดับและสายงานเพื่อให้สามารถทดแทนกันได้ในกรณีที่มีการโยกย้ายบุคลากร นอกจากนี้ การที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดนโยบายการกำหนดอัตราผลตอบแทนขั้นสูงสำหรับเจ้าหน้าที่การตลาด เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยลดความรุนแรงของปัญหาการโยกย้ายเจ้าหน้าที่การตลาด รวมทั้งบริษัทฯ ยังใส่ใจพนักงานด้วยการให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับสภาพตลาดในรูปแบบต่างๆ เช่น เงินเดือน โบนัส สวัสดิการ การให้สิทธิซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เป็นต้น รวมไปถึงจนถึงการดูแลที่ดีจากคณะผู้บริหารของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการเสริมสร้างความผูกพันของบุคลากรภายในองค์กรในการทำงานร่วมกันเป็นทีม พร้อมทั้งมีแผนในการพัฒนาบุคลากรเพื่อให้เกิดความก้าวหน้าในอาชีพอย่างมั่นคง

1.7 ความเสี่ยงจากการขัดข้องของระบบคอมพิวเตอร์

ระบบคอมพิวเตอร์เป็นปัจจัยที่สำคัญอีกปัจจัยหนึ่งในการประกอบธุรกิจ ซึ่งการขัดข้องหรือความผิดพลาดของระบบดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานและความน่าเชื่อถือของบริษัทฯ ปัจจุบันบริษัทฯ ได้ใช้ระบบซอฟต์แวร์ Integrated Securities Brokerage Application (ISBA) สำหรับธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นระบบคอมพิวเตอร์หลักที่ใช้ในธุรกิจหลักทรัพย์ โดยระบบ ISBA ประกอบด้วยส่วนสำคัญ ได้แก่ ส่วนระบบ Front Office Integrated System (FIS) ซึ่งเป็นระบบซื้อขายหลักทรัพย์แบบเรียลไทม์ (Real Time) รวมถึงระบบ iVIP และ iTrade ที่ทำให้ลูกค้าสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ได้โดยการเชื่อมต่อผ่านระบบเครือข่ายและอินเทอร์เน็ต ตามลำดับ และอีกส่วนเป็นระบบ Securities Back-Office Automation (SBA) ซึ่งเป็นระบบเกี่ยวกับการชำระราคาซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างลูกค้าและศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ รวมทั้งประมวลผลและจัดการระบบข้อมูลต่างๆ เช่น วงเงินเครดิตของลูกค้า รายงานอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ เป็นต้น และยังมีระบบ Integrated Business Solution (G/L) เป็นระบบบริหารจัดการด้านบัญชีและการเงินที่มีประสิทธิภาพ

บริษัทฯ ได้เล็งเห็นถึงความสำคัญในจุดนี้จึงมีการปรับปรุงและเพิ่มประสิทธิภาพของระบบอย่างต่อเนื่อง โดยได้เพิ่มประสิทธิภาพในการประมวลผลให้รวดเร็วมากยิ่งขึ้นและรองรับข้อมูลได้มากขึ้น อีกทั้งยังเพิ่มระบบการสำรองในทุกด้านไม่ว่าจะเป็น การสำรองข้อมูล ระบบไฟฟ้า ระบบเครือข่ายให้มีความปลอดภัยมากยิ่งขึ้นด้วย โดยนอกจากระบบสำรองข้อมูลที่สำนักงานใหญ่แล้ว บริษัทฯ ยังมีแผนที่จะจัดตั้งศูนย์ระบบสำรองข้อมูลที่สำนักงานสาขา โรงแรมแลนด์มาร์ค ภายในปี 2547 ซึ่งจะสามารถใช้งานแทนระบบคอมพิวเตอร์ทุกระบบได้ทันทีในกรณีที่ระบบที่สำนักงานใหญ่ขัดข้อง นอกจากนี้ หากพิจารณาในแง่อัตรา Utilization rate ระบบคอมพิวเตอร์ของบริษัทฯ มีการใช้งานอยู่ในระดับเพียงร้อยละ 30-40 ในปัจจุบัน (ภายใต้ระดับการซื้อขายเฉลี่ยประมาณวันละ 40,000-50,000 ล้านบาท) ซึ่งยังสามารถประมวลผลและรองรับข้อมูลได้อีกเป็นจำนวนมาก

ในส่วนของสาขาต่างจังหวัด บริษัทฯ ได้เช่าวงจร Leased Line เป็นสายส่งข้อมูลหลักในการติดต่อกับสำนักงานใหญ่ และมีสายสำรองเพื่อติดต่อกับสำนักงานใหญ่หากเกิดเหตุขัดข้อง ทำให้ความเสี่ยงในเรื่องการส่งข้อมูลระหว่างสำนักงานใหญ่กับสาขาลดลง อีกทั้งมีการจัดตั้งระบบไฟฟ้าสำรองในกรณีที่เกิดเหตุไฟฟ้าขัดข้องอีกด้วย

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการทดสอบระบบคอมพิวเตอร์เป็นประจำทุกสัปดาห์ในเรื่องการทำงานของระบบโดยรวม โดยเฉพาะอย่างยิ่งเรื่องไฟฟ้าขัดข้อง อีกทั้งยังมีพนักงานจากบริษัทเจ้าของระบบมาตรวจสอบทุก 3 เดือน โดยตั้งแต่เปิดดำเนินงาน บริษัทฯ ยังไม่เคยมีเหตุขัดข้องเรื่องระบบคอมพิวเตอร์ที่เกี่ยวกับระบบการซื้อขายหลักทรัพย์โดยมีสาเหตุมาจากตัวบริษัทฯ เอง