

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

### 1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของภาวะตลาด

รายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับงวด 9 เดือนปี 2547 บริษัทมีรายได้ในส่วนนี้จำนวน 642.48 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 86.88 ของรายได้รวม ซึ่งรายได้ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับเศรษฐกิจ ภาวะของตลาดทุน ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และความเชื่อมั่นของนักลงทุน โดย 3 ปีที่ผ่านมาปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันในตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 8,357 ล้านบาท 18,908 ล้านบาท และ 21,263 ล้านบาท สำหรับปี 2545 2546 และงวด 9 เดือนปี 2547 ตามลำดับ และรายได้ค่านายหน้าของบริษัทเท่ากับ 370.87 ล้านบาท 815.97 ล้านบาท และ 642.48 ล้านบาท ในสภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์ผันผวนทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง และส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท ในทางกลับกันหากสภาวะตลาดหลักทรัพย์ดีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

อย่างไรก็ตามบริษัทได้วางนโยบายและแนวทางเพื่อลดความเสี่ยงจากผลกระทบดังกล่าว โดยการรักษาส่วนแบ่งตลาดการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในส่วนของลูกค้าปัจจุบัน และขยายฐานลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มเติม นอกจากนี้บริษัทมีนโยบายเพิ่มรายได้ในธุรกิจด้านอื่นๆ ของบริษัท เช่น รายได้จากธุรกิจวาณิชธนกิจ ธุรกิจการจัดการกองทุนส่วนบุคคล และธุรกิจตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 13.12 ของรายได้รวมสำหรับงวด 9 เดือนปี 2547

### 1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจหลักทรัพย์

ในช่วงวันที่ 1 ตุลาคม 2543 ถึงวันที่ 13 มกราคม 2545 อัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างเสรี ส่งผลให้เกิดการแข่งขันด้านอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างบริษัทหลักทรัพย์อย่างรุนแรง ซึ่งบริษัทเริ่มกลับมาดำเนินธุรกิจใหม่ในช่วงที่มีการเปิดเสรีอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และตั้งแต่วันที่ 14 มกราคม 2545 มีการประกาศใช้อัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ขั้นต่ำในอัตราร้อยละ 0.25 เป็นระยะเวลา 3 ปีซึ่งมีผลบังคับใช้ถึงวันที่ 13 มกราคม 2548 และมีการขยายระยะเวลาต่อไปอีก 2 ปี จนถึงวันที่ 13 มกราคม 2550 ส่งผลให้ไม่มีการแข่งขันด้านอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ยังคงมีการแข่งขันด้านการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ดี ปัจจุบันธุรกิจหลักทรัพย์มีการแข่งขันค่อนข้างสูง จะเห็นได้จากการที่มีบริษัทหลักทรัพย์จำนวนมากเข้ามาเป็นสมาชิก โดยในปี 2544 มีจำนวนบริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (โบรกเกอร์) 27 บริษัท และเพิ่มขึ้นเป็น 37 บริษัท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2547 ส่งผลต่อการแข่งขันในการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท

แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจหลักทรัพย์จะไม่รุนแรงเท่ากับในอดีตที่ผ่านมา บริษัทยังคงมีนโยบายเน้นการแข่งขันด้านคุณภาพและบริการ ด้วยการพัฒนาด้านเทคโนโลยีและเพิ่มประสิทธิภาพของบุคลากรในการให้บริการ และให้คำแนะนำแก่ลูกค้า ตลอดจนการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริการของบริษัท เพื่อสนองตอบความต้องการของลูกค้า เช่น การให้บริการดูข้อมูล และส่งคำสั่งซื้อขายผ่านทางโทรศัพท์เคลื่อนที่ เป็นต้น

### 1.3 ความเสี่ยงจากการผิมนัดชำระเงินจากลูกค้า

การผิมนัดชำระเงินของลูกค้าในช่วง 3 วันทำการภายหลังจากที่ซื้อหลักทรัพย์ เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเมื่อลูกค้าไม่มีความสามารถในการชำระราคาหลักทรัพย์ อันเป็นผลมาจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้นมีความผันผวน และลูกค้าไม่มีเงินสดเพียงพอในการชำระค่าหลักทรัพย์

ในช่วง 9 เดือนปี 2547 บริษัทมีมูลค่าซื้อขายแบบชำระราคาสุทธิ (Net Settlement) อยู่ในระดับประมาณร้อยละ 30 ของมูลค่าการซื้อขายของบริษัท ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และมีมูลค่าการซื้อขายของลูกค้าบัญชีเงินสด และบัญชีมาร์จิน (Credit Balance) คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 91.09 และ 8.91 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายของบริษัท และมีสัดส่วนหนี้สูญของลูกค้าทั้งสองบัญชีเป็นอัตราที่ต่ำมากซึ่งไม่ถึงร้อยละ 0.5 เมื่อเทียบกับรายได้รวม

บริษัทมีนโยบายในการป้องกันความเสี่ยงนี้โดยการกำหนดวงเงินที่เหมาะสมสำหรับลูกค้าแต่ละรายโดยพิจารณาจากข้อมูลต่างๆ เช่น หน้าที่การงาน รายได้ประจำ ประวัติฐานะ และหลักฐานทางการเงิน เป็นต้น ทั้งนี้บริษัทกำหนดแนวทางการให้วงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ไม่เกิน 1 เท่าของสินทรัพย์สภาพคล่องที่ลูกค้านำมาแสดงและมีการทบทวนวงเงินอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์ได้ออกข้อบังคับ เรื่องหลักเกณฑ์และวิธีการเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเงินสด ที่กำหนดให้ลูกค้าวางหลักประกันสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่อนุมัติให้ลูกค้า ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าวลงได้ และสำหรับลูกค้าบัญชีมาร์จิน (Credit Balance) บริษัทลดความเสี่ยงกรณีลูกค้าไม่สามารถชำระเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ โดยมียกข้อกำหนดวงเงินและยอดหนี้ที่เหมาะสมของลูกค้าแต่ละราย นโยบายเลือกหลักทรัพย์ที่อนุญาตให้ซื้อในบัญชีมาร์จิน (Marginable Securities) และอัตรามาร์จินขั้นต้น (Initial Margin) นโยบายควบคุมการกระจุกตัวของหลักทรัพย์ (ตามรายละเอียดส่วนที่ 2 ข้อ 3.1.1 ลักษณะบริการของธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์) และมีการวิเคราะห์เครดิตจากข้อมูลต่างๆ ของลูกค้า และการติดตามลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ

### 1.4 ความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นหากกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัท ขายหุ้นหลังระยะเวลาห้ามขาย

ก่อนการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ บริษัทมีการเสนอขายหุ้นให้กับกรรมการและพนักงานของบริษัท จำนวน 7,000,000 หุ้น ที่ราคาหุ้นละ 4.10 บาท คิดเป็นร้อยละ 3.89 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวได้จำหน่ายเสร็จสิ้นแล้วเมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2547 ซึ่งราคาเสนอขายหุ้นให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัท เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาที่เสนอขายต่อประชาชน อย่างไรก็ตาม หุ้นจำนวนนี้ได้ถูกกำหนดระยะเวลาห้ามทำการขายหุ้นเป็นระยะเวลา 2 ปี ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ ภายหลังจากหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว นายกรณ์ จาติกวณิช จะนำหุ้นจำนวน 5,650,000 หุ้นออกจำหน่ายให้แก่กรรมการ และพนักงานของบริษัท ที่ราคาเท่ากับราคาเสนอขายต่อประชาชน

## 1.5 ความเสี่ยงจากการจัดจำหน่ายและการรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

บริษัทให้บริการด้านการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงเมื่อไม่สามารถจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ได้หมดตามที่รับประกันการจัดจำหน่ายไว้ โดยบริษัทต้องรับหลักทรัพย์ที่จำหน่ายไม่หมดเข้าบัญชีบริษัท และบริษัทอาจรับภาระผลขาดทุนที่เกิดขึ้นหากภายหลังหลักทรัพย์ดังกล่าวราคาต่ำกว่าราคาที่ได้รับรับประกันการจัดจำหน่ายไว้ และที่ผ่านมามีบริษัทมีการรับหลักทรัพย์ที่จำหน่ายไม่หมดเข้าบัญชีบริษัทเพียงหนึ่งกรณีและเป็นจำนวนน้อยมาก และได้จำหน่ายออกไปทันทีเมื่อหลักทรัพย์นั้นได้เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

อย่างไรก็ตาม บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น บริษัทจึงมีคณะกรรมการพิจารณาการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เพื่อประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จะรับประกันการจัดจำหน่าย และประเมินความสามารถของบริษัทในการรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ในแต่ละครั้ง โดยพิจารณาอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ (Net Capital Ratio: NCR) ประกอบ

## 1.6 ความเสี่ยงด้านบุคลากร

ในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ต้องอาศัยบุคลากรที่มีความชำนาญและเชี่ยวชาญในการประกอบธุรกิจ เมื่อภาวะการลงทุนดี นักลงทุนมีความเชื่อมั่นในตลาดทุน ทำให้เกิดการแข่งขันในธุรกิจสูงขึ้น จะส่งผลต่อการโยกย้ายของบุคลากรดังกล่าว โดยที่ผ่านมามีบริษัทได้สูญเสียเจ้าหน้าที่การตลาดไปบ้างในช่วงต้นปี 2546

เพื่อป้องกันการโยกย้ายของบุคลากร บริษัทได้กำหนดนโยบายและแนวทางที่จะลดความเสี่ยงในการโยกย้ายของบุคลากร โดยสนับสนุนให้พนักงานมีการพัฒนาความรู้ ความสามารถอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการให้บริการแก่ลูกค้าของบริษัทในการดำเนินธุรกรรมต่างๆ รวมทั้งบริษัทมีนโยบายจูงใจให้บุคลากรทำงานกับบริษัทในระยะยาวด้วยการกำหนดผลตอบแทนและผลประโยชน์อื่นๆ เช่น เงินเดือน สวัสดิการ เงินโบนัส เป็นต้น ให้เหมาะสม และสอดคล้องกับสภาวะตลาดและการแข่งขันตลอดจนจูงใจให้พนักงานมีส่วนร่วมในความเป็นเจ้าของบริษัทด้วยการจัดสรรหุ้นในแก่พนักงานตามโครงการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ให้กับกรรมการและพนักงาน (Employee Stock Option Plan) นอกจากนี้จากการที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดผลตอบแทนขั้นสูงสำหรับเจ้าหน้าที่การตลาดเป็นการช่วยลดปัญหาการโยกย้ายของเจ้าหน้าที่การตลาดได้

## 1.7 ความเสี่ยงจากการขัดข้องของระบบงานคอมพิวเตอร์

การดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์จำเป็นต้องพึ่งพาระบบคอมพิวเตอร์เป็นส่วนใหญ่ ดังนั้นถ้าระบบคอมพิวเตอร์ขัดข้องหรือเกิดความเสียหายจะส่งผลต่อการดำเนินงานและความน่าเชื่อถือของบริษัท ปัจจุบันระบบซื้อขายหลักทรัพย์ ของบริษัทใช้ระบบ Front Office Integrated System (FIS) ซึ่งเป็นระบบ Real Time เชื่อมต่อกับตลาดหลักทรัพย์ในการส่งคำสั่งซื้อขาย ดูสถานะและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ สำหรับระบบปฏิบัติการและชำระราคา บริษัทใช้ระบบ Securities Back Office Automation (SBA) ซึ่งเป็นระบบที่ช่วยการชำระราคาซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างลูกค้าของบริษัทและศูนย์รับฝากหลักทรัพย์

สำหรับการเชื่อมต่อนับระบบคอมพิวเตอร์ระหว่างสำนักงานใหญ่และสาขานั้น เป็นการเชื่อมโยงผ่าน Leased line ปัจจุบันบริษัทใช้ Leased line 2 เส้นสำหรับการเชื่อมต่อกับแต่ละสาขา โดยเส้นที่ 1 จะเป็นเส้นหลักที่ใช้ในการเชื่อมต่อระหว่างสำนักงานใหญ่และสาขา เพื่อรับส่งข้อมูลซื้อขาย ดูสถานะและราคาหลักทรัพย์ ส่วนเส้นที่ 2 เป็นเส้น

ที่ใช้รองรับการทำงานของระบบปฏิบัติการและชำระราคา หากเกิดกรณี Leased line เส้นที่ 1 ขัดข้อง Leased line เส้นที่ 2 จะถูกปรับให้มารองรับการรับส่งข้อมูลซื้อขาย คูณสถานะและราคาหลักทรัพย์ทันที

บริษัทได้มีมาตรการป้องกันความเสี่ยงจากการขัดข้องของระบบงานคอมพิวเตอร์รองรับไว้อย่างเพียงพอ และมีแผนสำรองฉุกเฉินรองรับ โดยมีศูนย์สำรองข้อมูล (Disaster Recovery Center: DRC) ที่สำนักงานสาขาลาดพร้าว ซึ่งตั้งอยู่บนอาคารศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซาลาดพร้าว ดังนั้นในกรณีที่ระบบซื้อขายหลักทรัพย์ และ/หรือระบบชำระราคามีปัญหา ศูนย์สำรองข้อมูลจะสามารถทำงาน เพื่อรับคำสั่งซื้อขายจากสาขาต่างๆ ส่งไปยังตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยใช้เวลาประมาณ 10 นาที ที่ผ่านมาระบบซื้อขายของบริษัทเกิดการขัดข้อง 2 ครั้ง ครั้งแรกเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นก่อนเวลาทำการซื้อขาย ครั้งที่สองเกิดขึ้นในช่วง Call Market ซึ่งเหตุการณ์ทั้ง 2 ครั้ง บริษัทสามารถแก้ไขได้ในเวลาอันสั้นและไม่มีผลกระทบต่อการทำงานส่งคำสั่งซื้อขาย ดังนั้นจึงไม่มีเหตุที่ต้องใช้ศูนย์สำรองข้อมูลทั้งนี้ การใช้ศูนย์สำรองข้อมูลจะขึ้นอยู่กับพิจารณาของบริษัท (ข้อมูลตั้งแต่ปี 2546 - 9 เดือนแรกปี 2547)

นอกจากนี้บริษัทได้จัดให้มีการทดสอบระบบทั้งหมดและทบทวนขั้นตอนการปฏิบัติงานตามที่ระบุเป็นแผนสำรองฉุกเฉิน (Business Continuity Plan: BCP) ทุกปี โดยเป็นการทดสอบเสมือนเกิดเหตุการณ์นั้นจริง และมีการทดสอบทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศของบริษัทอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าศูนย์สำรองข้อมูลสามารถใช้งานได้ และสามารถรองรับการทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

## 1.8 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงเทพ”) โดย ณ วันที่ 8 ธันวาคม 2547 ธนาคารกรุงเทพถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 61.29 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนรวมทั้งการใช้สิทธิแปลงสภาพของหุ้นกู้แปลงสภาพ ธนาคารกรุงเทพจะถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 56.34 ส่งผลให้ธนาคารกรุงเทพ สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องกฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตามการที่บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของธนาคารกรุงเทพ ซึ่งเป็นธนาคารพาณิชย์ที่มีทั้งยอดสินทรัพย์และฐานเงินฝากที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2547) จึงทำให้บริษัทได้รับการยอมรับจากลูกค้า นักลงทุน และบุคคลทั่วไปถึงความมั่นคง นอกจากนี้การมีสถานะเป็นบริษัทย่อยจะทำให้บริษัทมีโอกาสทำธุรกิจร่วมกับธนาคารกรุงเทพในด้านต่างๆ อย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้บริษัทมีกรรมการที่เป็นตัวแทนจากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เพียง 1 ท่าน คือ นายปิยะพันธ์ ทยานธิ และบริษัทได้ยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีในการทำธุรกรรมกับผู้ถือหุ้นใหญ่

### 1.9 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อกรรมการและพนักงานในครั้งนี้น่าก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ เกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัท ไอเอฟซีที แอดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ อย่างไรก็ตามก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่บริษัทจะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหุ้นของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้