

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท เจ เอ็ม ที เน็ตเวิร์ค เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “เจเอ็มที”) นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ประเมินจากสถานการณ์ปัจจุบัน ทั้งนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัท ไม่อาจทราบได้ในปัจจุบัน หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัท พิจารณาว่าในปัจจุบันไม่มีผลกระทบในสาระสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท รวมทั้งความเสี่ยงที่อ้างอิงสภาพเศรษฐกิจและนโยบายของรัฐบาลเป็นข้อมูลที่ได้มาจากหน่วยงานของรัฐและแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่เชื่อถือได้ ซึ่งบริษัท ไม่ได้ตรวจทานข้อมูลดังกล่าว ดังนั้น ผู้ลงทุนควรพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท

ปัจจัยความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของบริษัท ที่อาจจะมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ และแนวทางในการป้องกันความเสี่ยง สามารถสรุปได้ดังนี้

### 1.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

บริษัท ประกอบธุรกิจหลัก 3 ประเภท คือ ธุรกิจให้บริการติดตามเร่รัดหนี้ ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ และธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ซึ่งมีความเสี่ยงที่แตกต่างกันตามประเภทธุรกิจ ดังนี้

#### 1.1.1 ธุรกิจให้บริการติดตามเร่รัดหนี้

##### 1.1.1.1 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนนโยบายการจัดการหนี้ด้วยคุณภาพและอำนาจต่อรองของผู้ว่าจ้าง

ที่ผ่านมา กลุ่มผู้ว่าจ้างมีนโยบายว่าจ้างให้บริษัท ติดตามเร่รัดหนี้ด้วยคุณภาพ เนื่องจากต้องการลดภาระการดำเนินการและค่าใช้จ่ายในการติดตามเร่รัดหนี้ แต่ระยะหลัง ผู้ว่าจ้างบางรายมีการปรับเปลี่ยนนโยบายโดยดำเนินการติดตามหนี้เอง หรือจำหน่ายหนี้สินด้วยคุณภาพ เนื่องจากผู้ว่าจ้างเริ่มให้ความสำคัญกับกระบวนการติดตามหนี้ หรือเพื่อลดความเสี่ยงด้านภาพลักษณ์ของผู้ว่าจ้าง รวมถึงเพื่อลดอัตราหนี้เสียต่อสินเชื่อรวมของผู้ว่าจ้าง ทำให้บริษัท มีความเสี่ยงที่จะสูญเสียรายได้จากการให้บริการติดตามเร่รัดหนี้ และประสบปัญหาการบริหารงานบุคคล นอกจากนี้ ธุรกิจให้บริการติดตามเร่รัดหนี้ เป็นธุรกิจที่ผู้ว่าจ้างมีอำนาจในการต่อรอง กล่าวคือ ผู้ว่าจ้างเป็นผู้กำหนดราคาค่าจ้าง ลักษณะของพอร์ตลูกหนี้ที่ว่าจ้าง ปริมาณลูกหนี้ที่ว่าจ้าง และระยะเวลาจ้าง ดังนั้น ผู้ว่าจ้างจึงมีอิทธิพลต่อผลประโยชน์ของบริษัท

บริษัท ได้เล็งเห็นถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงมีนโยบายในการรักษาและพัฒนาคุณภาพการให้บริการให้สอดคล้องตามนโยบายของผู้ว่าจ้าง ด้วยค่าบริการที่เป็นธรรมและไม่เพิ่มค่าใช้จ่ายให้ผู้ว่าจ้าง รวมถึงการพัฒนาระบบและฐานข้อมูลให้ทันสมัย เพื่อให้ผู้ว่าจ้างมั่นใจได้ว่า บริษัท มีศักยภาพในการติดตามหนี้ สามารถเก็บรักษาข้อมูลความลับลูกค้าได้เป็นอย่างดี และไม่กระทบต่อชื่อเสียงและภาพลักษณ์ของผู้ว่าจ้าง อย่างไรก็ตาม บริษัท เห็นว่า แม้ผู้ว่าจ้างจะดำเนินการดังกล่าว แต่หากปริมาณยอดคงค้างสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไม่รวมเงินให้สินเชื่อระหว่างธนาคาร (Interbank) ยังเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากระดับ 6.67 ล้านล้านบาทในปี 2552 เป็น 8.54 ล้านล้านบาทในปี 2554 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 13.14 ต่อปี และสัดส่วนหนี้ด้วยคุณภาพยังอยู่ในระดับร้อยละ 3 - 6 (รายละเอียดเพิ่มเติมใน ส่วนที่ 2 หัวข้อ 3.2.8 ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน) ผู้ว่าจ้างก็ยังคงดำเนินการว่าจ้างบุคคลภายนอกในการติดตามหนี้ อยู่ เพื่อลดภาระในการติดตามหนี้เอง นอกจากนี้ บริษัท ยังได้ขยายธุรกิจเข้าสู่ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงธุรกิจให้บริการติดตามเร่รัดหนี้ และอำนาจต่อรองของผู้ว่าจ้าง และทำให้บริษัท สามารถบริหารจัดการบุคลากรที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

### 1.1.1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ธุรกิจให้บริการติดตามเรงรัดหนี้ เป็นธุรกิจที่มีผู้ประกอบการจำนวนมาก อาจส่งผลให้เกิดการแข่งขันด้านอัตราค่าบริการติดตามหนี้ (Commission Rate) ประกอบกับธุรกิจดังกล่าวเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนไม่มากนักและมีโครงสร้างการดำเนินธุรกิจที่ไม่ซับซ้อน จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาแข่งขันในธุรกิจเพิ่มมากขึ้น ซึ่งผู้ที่เข้ามาแข่งขันอาจเป็นบริษัทข้ามชาติ หรือผู้ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานกฎหมายผู้ฟ้องร้องคดี ผู้บริหารหนี้ด้วยคุณภาพ เป็นต้น ทำให้บริษัทฯ อาจเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่สูงและอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ คาดว่าจะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันไม่มากนัก เนื่องจากผู้ว่าจ้างของบริษัทฯ ส่วนใหญ่เป็นธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงิน หรือบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของผู้ประกอบการ คุณภาพการให้บริการและความเสี่ยงต่อภาพลักษณ์ของผู้ว่าจ้าง โดยบริษัทฯ มีนโยบายการติดตามหนี้โดยมุ่งเน้นคุณภาพการให้บริการในระดับราคาที่แข่งขันได้ มีบุคลากรและระบบสารสนเทศการจัดเก็บข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ ในขณะที่ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ ยังเป็นบริษัทขนาดเล็ก มีจำนวนบุคลากรน้อย หรือขาดระบบติดตามหนี้ที่จะรองรับการให้บริการกับผู้ว่าจ้างรายใหญ่ ประกอบกับบริษัทฯ มีประสบการณ์ในการติดตามหนี้ และความสัมพันธ์อันดีที่บริษัทฯ มีกับผู้ว่าจ้างมากกว่า 17 ปี ได้รับรางวัลการปฏิบัติงานดีเด่นจากผู้ว่าจ้างหลายรายและหลายปีติดต่อกัน ทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่า บริษัทฯ มีศักยภาพและสามารถแข่งขันกับผู้ประกอบการรายอื่นในอุตสาหกรรมได้

สำหรับความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมเพิ่มมากขึ้น บริษัทฯ คาดว่าจะมีความเสี่ยงดังกล่าวไม่มากนัก เนื่องจากการเข้ามาดำเนินธุรกิจให้บริการติดตามเรงรัดหนี้มีข้อจำกัดที่สำคัญ คือ การไม่ได้รับความไว้วางใจจากผู้ว่าจ้าง ทำให้ศักยภาพในการแข่งขันไม่เท่าเทียมกับผู้ประกอบการรายเดิมที่มีอยู่ สำหรับกรณีที่เกรงว่าผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องรายอื่นๆ จะเข้ามาดำเนินธุรกิจติดตามหนี้เพิ่ม บริษัทฯ คาดว่า สำนักงานกฎหมายผู้ฟ้องร้องคดีอาจเข้ามาแต่เน้นไปที่การฟ้องร้องดำเนินคดีมากกว่าการติดตามและเรงรัดหนี้ ซึ่งตรงข้ามกับบริษัทฯ ที่เน้นการให้บริการติดตามและเรงรัดหนี้ สำหรับผู้บริหารหนี้ด้วยคุณภาพ โดยปกติจะดำเนินการติดตามเรงรัดหนี้ที่ซื้อมาบริหารอยู่แล้ว จึงเน้นเฉพาะประเภทหนี้ที่ตนเองมีความชำนาญหรือบริหารหนี้ดังกล่าวอยู่ กล่าวคือ มุ่งเน้นการติดตามหนี้เพื่อส่งเสริมธุรกิจหลักของตนเองเท่านั้น ดังนั้น บริษัทฯ คาดว่าโอกาสที่จะมีผู้ติดตามหนี้รายใหญ่รายใหม่เข้ามาแข่งขันในธุรกิจจึงมีไม่มากนัก

### 1.1.1.3 ความเสี่ยงจากการฟ้องร้องดำเนินคดีอันเกิดจากการติดตามหนี้

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีจากลูกหนี้ อันเป็นผลจากการติดตามเรงรัดหนี้ของบริษัทฯ ซึ่งอาจทำให้เกิดข้อขัดแย้งกับลูกหนี้ที่ถูกติดตามหนี้

อย่างไรก็ดี ปัจจุบัน บริษัทฯ ไม่มีกรณีฟ้องร้องดำเนินคดีจากกลุ่มลูกหนี้ที่ถูกติดตามเรงรัดหนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีการอบรมและมีมาตรการทางวินัยควบคุมดูแลพนักงานติดตามเรงรัดหนี้ให้ปฏิบัติต่อลูกหนี้ด้วยวิธีการที่สุภาพและเป็นไปตามมาตรฐานการปฏิบัติงานของบริษัทฯ และผู้ว่าจ้าง บริษัทฯ จึงเชื่อว่ามีโอกาสที่จะถูกฟ้องร้องดำเนินคดีน้อยมาก

### 1.1.1.4 ความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อาจก่อให้เกิดภาพลักษณ์ที่ไม่ดีต่อสังคม

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจให้บริการติดตามเรงรัดหนี้ ทำให้ในการเจรจากับลูกหนี้อาจมีการโต้แย้งหรือสร้างความไม่พึงพอใจแก่ผู้ที่ถูกติดตามหนี้ ประกอบกับการที่มีผู้เรงรัดหนี้บางรายในกลุ่มอุตสาหกรรมกระทำการเรงรัดหนี้ในแนวทางที่ไม่เหมาะสม เช่น ใช้ถ้อยคำไม่สุภาพ ติดตามหนี้ในลักษณะที่สร้างความรำคาญและก่อความจนจนถึงขั้นทำการข่มขู่ เป็นต้น ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจะถูกกล่าวหาหรือถูกจัดรวมว่ามีการดำเนินธุรกิจไม่เหมาะสมจนอาจเสื่อมเสียถึงภาพลักษณ์ของบริษัทฯ ได้

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีนโยบายอย่างเข้มงวดในการติดตามเรงรัดหนี้ในลักษณะสุภาพและให้เกียรติลูกหนี้ โดยบริษัทฯ กำหนดนโยบายช่วงเวลาโทรติดตามเรงรัดหนี้ตั้งแต่เวลา 8.30 น. จนถึง 20.00 น. เฉพาะวันจันทร์ถึงวันศุกร์ และมาตรการอื่นๆ ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติในการติดตามทวงถามหนี้ ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ผ่านมา

บริษัทฯ ได้รับความไว้วางใจระดับสูงในด้านคุณภาพการติดตามหนี้จากลูกค้ากลุ่มผู้ว่าจ้าง พร้อมกันนี้บริษัทฯ ยังไม่เคยได้รับแจ้งร้องเรียนการติดตามหนี้ที่ไม่เหมาะสมของบริษัทฯ จากกลุ่มผู้ว่าจ้าง

#### 1.1.1.5 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจให้บริการติดตามเรอรัทหนี้ โดยมีรายได้การติดตามชำระหนี้จากผู้ว่าจ้างซึ่งเป็นสถาบันการเงินแห่งหนึ่งในสัดส่วนที่สูง คือประมาณร้อยละ 30 - 40 เมื่อเทียบกับรายได้จากการติดตามเรอรัทหนี้ในแต่ละปี หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 10 ของรายได้รวม ที่ผ่านมาบริษัทฯ มีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้ารายดังกล่าวมาโดยตลอด โดยเป็นผู้ว่าจ้างที่ส่งงานมาให้แก่บริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2541 และบริษัทฯ ทำสัญญารับจ้างติดตามหนี้กับลูกค้ารายนี้ โดยมีอายุสัญญาประมาณ 3 ปี แต่มีการทำสัญญากันต่อเนื่องเสมอมา อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก ผู้ประกอบการในธุรกิจนี้มีมากมาย จึงมีโอกาสที่ผู้ว่าจ้างจะไม่ต่อสัญญากับบริษัทฯ หรือหันไปทำสัญญาบางส่วนหรือทั้งหมดกับผู้ว่าจ้างอื่น ซึ่งอาจมีผลต่อรายได้ของบริษัทฯ และหากบริษัทฯ ไม่สามารถหาผู้ว่าจ้างมาทดแทนได้ อาจมีผลกระทบทางลบต่อธุรกิจบริษัทฯ ในระยะยาว

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า บริษัทฯ มีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้ารายดังกล่าวเป็นเวลานาน บริษัทฯ ได้เล็งเห็นถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงเน้นการสร้างสัมพันธ์อันดีแก่กลุ่มลูกค้าเดิม และพยายามขยายฐานลูกค้าไปสู่ลูกค้ารายอื่นมากยิ่งขึ้น โดยให้ฝ่ายการตลาดดำเนินการติดตามข้อมูลของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย เช่น กลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มผู้ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล กลุ่มผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ กลุ่มผู้ให้บริการขายส่งสินค้าหรือขายตรง เป็นต้น เพื่อหาโอกาสเข้าไปนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับผลงานของบริษัทฯ ที่ผ่านมาเพื่อเปิดโอกาสในการทำธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับกรณีที่ผู้ว่าจ้างจะไปทำสัญญาบางส่วนหรือทั้งหมดกับผู้รับจ้างรายอื่นนั้น บริษัทฯ คาดว่ามีความเป็นไปได้ไม่มากนัก เนื่องจาก บริษัทฯ ยังคงคุณภาพการให้บริการที่ดีเป็นไปตามมาตรฐานที่ผู้ว่าจ้างกำหนด ประกอบกับบริษัทฯ มีผลการติดตามหนี้ที่ดีในระดับราคาที่เหมาะสมและแข่งขันได้

#### 1.1.2 ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ

##### 1.1.2.1 ความเสี่ยงจากการลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหาร

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจลงทุนซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจากบริษัทเช่าซื้อ และสถาบันการเงิน มาดำเนินการจัดเก็บและติดตามหนี้ด้วยตนเอง โดยในการกำหนดราคาประมูลซื้อหนี้ บริษัทฯ จะพิจารณาจากประเภทหนี้ คุณภาพของหนี้แต่ละประเภท ระยะเวลาที่ค้างชำระ และเป้าหมายในการจัดเก็บหนี้ของบริษัทฯ

ณ สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ ซื้อหนี้จากบริษัทเช่าซื้อและสถาบันการเงินรวม 39 กลุ่ม คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุนรวมทั้งสิ้น 1,026 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถเก็บหนี้ได้ตามเป้าหมายและประสบปัญหาขาดทุนจากการดำเนินงานดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ในการพิจารณาและกำหนดราคาซื้อหนี้ด้วยคุณภาพแต่ละครั้ง บริษัทฯ มีการวางแผนอย่างรอบคอบ และตรวจสอบข้อมูลหนี้โดยละเอียดจากข้อมูลของผู้ขายจัดเตรียมให้ ข้อมูลการวิเคราะห์การจัดเก็บหนี้ และข้อมูลอื่นๆ เพื่อประเมินระยะเวลาและสัดส่วนเงินที่คาดว่าจะบริษัทฯ จะจัดเก็บหนี้ได้ ต้นทุนในการดำเนินงานตลอดระยะเวลาจัดเก็บหนี้และอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ต้องการ ประกอบกับบริษัทฯ มีประสบการณ์ติดตามหนี้เป็นระยะเวลายาวนานถึง 17 ปี มีข้อมูลการวิเคราะห์ประวัติการจัดเก็บหนี้และมีการติดตามผลการจัดเก็บหนี้อย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ โดยมีการประชุมผู้บริหารเพื่อติดตามและประเมินผลการจัดเก็บทุกสัปดาห์ รวมทั้งหาทางแก้ไขหรือออกมาตรการทางการตลาดเพื่อรองรับและกระตุ้นการจัดเก็บหนี้ อีกทั้งในการพิจารณาซื้อหนี้ บริษัทฯ จะเลือกซื้อหนี้ที่บริษัทฯ ค้นเคยหรือเคยรับจ้างติดตามหนี้กลุ่มดังกล่าวมาก่อน ประกอบกับผลการเก็บหนี้จริงของบริษัทฯ พบว่า ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ สามารถจัดเก็บหนี้ได้คิดเป็นประมาณร้อยละ 91.03 ของเงินลงทุนในลูกหนี้ด้วยคุณภาพทั้งหมด โดยหนี้ที่เข้าลงทุนก่อนปี 2554 บริษัทฯ สามารถเก็บหนี้ได้คุ้มค่า/เกินเงินลงทุนแล้ว โดยปกติ ธุรกิจบริหารหนี้ จะใช้เวลาคืนทุนสั้นคือ ประมาณ 1 – 1.5 ปีสำหรับกลุ่มหนี้ขนาดเล็ก (ขนาดมูลหนี้เต็มจำนวนต่ำกว่า 100 ล้านบาท) และประมาณ 1.5 –

3 ปีสำหรับกลุ่มหนี้ขนาดใหญ่ (ขนาดมูลหนี้เต็มจำนวนเกินกว่า 100 ล้านบาท) ทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่ามีศักยภาพในการติดตามหนี้ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ และจะได้รับรายได้ในระดับที่คุ้มต้นทุนและความเสี่ยง

#### 1.1.2.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ เป็นธุรกิจที่ยังมีคู่แข่งไม่มากนัก จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาแข่งขันในธุรกิจเพิ่มมากขึ้นและอาจส่งผลให้เกิดการแข่งขันด้านราคาประมูลซื้อ ซึ่งผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้ามาแข่งขันอาจเป็นบริษัทข้ามชาติ หรือผู้ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานกฎหมายผู้ฟ้องร้องคดี ผู้ให้บริการติดตามเรอรัทหนี้ เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงที่ผู้จำหน่ายหนี้จะดำเนินการติดตามหนี้เอง หรือว่าจ้างบุคคลภายนอกในการติดตามหนี้ แทนการจำหน่ายหนี้ให้แก่บุคคลภายนอก

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ คาดว่า จะมีความเสี่ยงไม่มากนักที่ผู้ประกอบการรายใหม่จะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการเข้ามาดำเนินธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพมีคุณสมบัติหลักๆ ที่สำคัญ คือ ต้องมีระดับเงินทุนที่เพียงพอ มีความสามารถและประสบการณ์ในการพิจารณาและกำหนดราคาซื้อหนี้ และมีศักยภาพในการติดตามหนี้ ซึ่งหากผู้ประกอบการรายใหม่ไม่มีคุณสมบัติดังกล่าว อาจทำให้ศักยภาพในการแข่งขันไม่เท่าเทียมกับผู้ประกอบการรายเดิมที่มีอยู่ สำหรับกรณีที่เกรงว่าผู้ประกอบการธุรกิจที่เกี่ยวข้องรายอื่นๆ จะเข้ามาดำเนินธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพเพิ่ม บริษัทฯ คาดว่า สำนักงานกฎหมายผู้ฟ้องร้องคดีอาจเข้ามาแต่เน้นไปที่กลุ่มหนี้ที่ต้องการนำไปฟ้องร้องดำเนินคดีมากกว่า ซึ่งตรงข้ามกับบริษัทฯ ที่เน้นกลุ่มหนี้เพื่อการติดตามและเรอรัทหนี้มากกว่า สำหรับผู้ติดตามและเรอรัทหนี้โดยปกติจะดำเนินการติดตามเรอรัทหนี้ที่ให้บริการแก่ผู้ว่าจ้างอยู่แล้ว จึงมีโอกาที่จะขยายมาดำเนินธุรกิจ บริหารหนี้เช่นเดียวกับบริษัทฯ แต่อาจมีจำนวนไม่มากนัก เนื่องจากผู้ติดตามเรอรัทหนี้ส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดเล็กและมีระดับเงินทุนไม่สูงมากนัก

สำหรับความเสี่ยงที่ผู้จำหน่ายหนี้จะดำเนินการติดตามหนี้เอง หรือว่าจ้างบุคคลภายนอกในการติดตามหนี้ แทนการจำหน่ายหนี้ให้แก่บุคคลภายนอกนั้น บริษัทฯ คาดว่า ผู้ว่าจ้างจะยังคงจำหน่ายหนี้สินด้วยคุณภาพให้แก่บุคคลภายนอกเนื่องจากปริมาณยอดคงค้างสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ไม่รวมเงินให้สินเชื่อระหว่างธนาคาร (Interbank) ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากระดับ 6.67 ล้านล้านบาทในปี 2552 เป็น 8.54 ล้านล้านบาทในปี 2554 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 13.14 ต่อปี และสัดส่วนหนี้ด้วยคุณภาพอยู่ในระดับร้อยละ 3 - 6 (รายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 หัวข้อ 3.2.8 ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน) และผู้ขาย (สถาบันการเงิน หรือบริษัทเช่าซื้อ) ยังมีความต้องการลดต้นทุนในการติดตามหนี้และลดสัดส่วนหนี้สงสัยจะสูญลง

#### 1.1.2.3 ความเสี่ยงจากการฟ้องร้องดำเนินคดีอันเกิดจากการติดตามหนี้ที่ซื้อมาบริหาร

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีจากลูกหนี้ อันเป็นผลจากการติดตามเรอรัทหนี้ที่บริษัทฯ ซื้อมาบริหาร โดยการติดตามหนี้มีทั้งที่บริษัทฯ ติดตามเองและว่าจ้างให้บุคคลภายนอกดำเนินการ (Outsource) ซึ่งอาจทำให้เกิดข้อขัดแย้งกับลูกหนี้ที่ถูกติดตามหนี้

อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่เคยมีกรณีฟ้องร้องดำเนินคดีจากกลุ่มลูกหนี้ที่ถูกติดตามเรอรัทหนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีการอบรมและมาตรการทางวินัยควบคุมดูแลพนักงานติดตามเรอรัทหนี้ให้ปฏิบัติต่อลูกหนี้ด้วยวิธีการที่สุภาพและเป็นไปตามมาตรฐานการปฏิบัติงานของบริษัทฯ สำหรับกรณีการว่าจ้างบุคคลภายนอก บริษัทฯ จะมอบหมายให้เจ้าหน้าที่ของบริษัทฯ กำกับดูแลการดำเนินการของบุคคลภายนอกให้เป็นไปตามระเบียบและวิธีปฏิบัติที่บริษัทฯ กำหนด บริษัทฯ จึงเชื่อว่ามีโอกาสที่จะถูกฟ้องร้องดำเนินคดีน้อยมาก

#### 1.1.2.4 ความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อาจก่อให้เกิดภาพลักษณ์ที่ไม่ดีต่อสังคม

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพโดยการจัดเก็บและติดตามหนี้ ทั้งที่บริษัทฯ ติดตามเองและว่าจ้างให้บุคคลภายนอกดำเนินการ (Outsource) ทำให้ในการเจรจากับลูกหนี้ อาจมีการโต้แย้งหรือสร้างความไม่พึงพอใจแก่ผู้ที่ถูกติดตามหนี้ ประกอบกับการที่มีผู้เรอรัทหนี้บางรายในกลุ่มอุตสาหกรรมกระทำการเรอรัทหนี้ในแนวทางที่ไม่เหมาะสม

เช่น ใช้ถ้อยคำไม่สุภาพ ติดตามหนี้ในลักษณะที่สร้างความรำคาญและก่อกวนจนถึงขั้นทำการข่มขู่ เป็นต้น ทำให้บริษัท มีความเสี่ยงจะถูกกล่าวหาหรือถูกจัดรวมว่ามีการดำเนินธุรกิจไม่เหมาะสมจนอาจเสื่อมเสียถึงภาพลักษณ์ของบริษัทฯ ได้

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีนโยบายอย่างเข้มงวดในการติดตามเร่งรัดหนี้ในลักษณะสุภาพและให้เกียรติลูกหนี้ โดยบริษัทฯ กำหนดนโยบายช่วงเวลาโทรติดตามเร่งรัดหนี้ตั้งแต่เวลา 8.30 น. จนถึง 20.00 น. เฉพาะวันจันทร์ถึงวันศุกร์ และมาตรการอื่นๆ ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติในการติดตามทวงถามหนี้ ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

#### 1.1.2.5 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงคู่ค้ารายใหญ่

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพโดยการประมูลซื้อหนี้มาบริหารงาน โดยตั้งแต่ปี 2554 บริษัทฯ เริ่มขยายไปสู่การประมูลซื้อหนี้ที่มีมูลค่ามากขึ้น จากหนี้กลุ่มที่มีมูลค่าหนี้เดิมจำนวนประมาณ 1,500 ล้านบาท ไปสู่หนี้กลุ่มที่มีมูลค่าหนี้เดิมจำนวนประมาณ 5,000 ล้านบาท ทำให้จำนวนกลุ่มหนี้ที่ซื้อมาบริหารต่อปีน้อยลง แต่เงินลงทุนในหนี้ต่อกลุ่มเพิ่มสูงขึ้น โดยในปี 2554 บริษัทฯ ประมูลซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจากผู้ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลแห่งหนึ่ง ซึ่งมีนโยบายหยุดการปล่อยสินเชื่อ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80 ของเงินลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพรวมทั้งปี เช่นเดียวกับใน ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทฯ ประมูลซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจากผู้ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลอีกแห่งหนึ่ง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 88 ของเงินลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพรวมทั้งปี ในช่วงดังกล่าว ประกอบกับ หากพิจารณาเงินลงทุนในลูกหนี้ทั้งหมดของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2549 - ไตรมาส 2 ปี 2555 จะพบว่า บริษัทฯ ประมูลซื้อหนี้ด้วยคุณภาพจากผู้ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลทั้งสอง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 30 และร้อยละ 29 ของเงินลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพทั้งหมด ตามลำดับ หรือคิดรวมกันเป็นร้อยละ 59 ของเงินลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพทั้งหมด ซึ่งอาจพิจารณาได้ว่าบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงคู่ค้าทั้งสองราย หากคู่ค้าดังกล่าวไม่มีนโยบายจำหน่ายหนี้ด้วยคุณภาพ หรือไม่เชิญบริษัทฯ เข้าร่วมประมูลซื้อหนี้ด้วยคุณภาพ หรือไม่จำหน่ายหนี้ให้แก่บริษัทฯ อาจส่งผลต่อหนี้ใหม่ที่จะนำมาบริหารและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

อนึ่ง บริษัทฯ เชื่อว่าด้วยความสัมพันธ์ที่ติดกับคู่ค้าดังกล่าว ประกอบกับคุณสมบัติและประสบการณ์ของบริษัทฯ ในธุรกิจ ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำที่จะไม่ได้เข้าร่วมประมูลซื้อหนี้ด้วยคุณภาพ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เล็งเห็นถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นหากบริษัทฯ ไม่ได้ประมูลซื้อหนี้จากคู่ค้าทั้งสอง หรือไม่ชนะการประมูล บริษัทฯ จึงเน้นการสร้างสัมพันธ์อันดีแก่กลุ่มคู่ค้าเดิมทุกราย มีการวิเคราะห์และกำหนดราคาประมูลที่แข่งขันได้ และพยายามขยายฐานคู่ค้าไปสู่คู่ค้ารายอื่นมากยิ่งขึ้น โดยให้ฝ่ายการตลาดดำเนินการ ติดตามข้อมูลกลุ่มเป้าหมาย เช่น กลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มผู้ให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล กลุ่มผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ เป็นต้น เพื่อหาโอกาสเข้าไปนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับผลงานของบริษัทฯ ที่ผ่านมา รวมถึงเสนอรับซื้อหนี้และ/หรือเข้าร่วมประมูลรับซื้อหนี้

#### 1.1.2.6 ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ลดลง

สำหรับธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อรายได้และกระแสเงินสดรับ บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงหากลูกหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ดังเช่นผลของอุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 ลูกหนี้บางส่วนได้รับผลกระทบ ส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้คืนบริษัทฯ ลดลง

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้เล็งเห็นถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้จัดให้มีการประชุมผู้บริหารเพื่อติดตามและประเมินผลการจัดเก็บทุกสัปดาห์ รวมทั้งหาทางแก้ไขหรือออกมาตรการทางการตลาดเพื่อรองรับและกระตุ้นการจัดเก็บหนี้ ประกอบกับลักษณะของบัญชีลูกหนี้ภายใต้การบริหารของบริษัทฯ ที่มีจำนวนค่อนข้างมาก และกระจายตัว ก็สามารถช่วยลดความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระหนี้ได้ในระดับหนึ่ง ดังเห็นได้จาก ผลของอุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 แม้ว่าลูกหนี้ประมาณร้อยละ 25 (ของมูลหนี้ที่เก็บเงินได้ก่อนช่วงอุทกภัย) จะประสบอุทกภัย แต่บริษัทฯ ก็ยังคงสามารถติดตามหนี้จากลูกหนี้อีกกลุ่มหนึ่งที่ไม่ได้รับผลกระทบจากอุทกภัยได้

### 1.1.3 ธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์

#### 1.1.3.1 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ตลาดรถยนต์เป็นตลาดที่มีการขยายตัวสูงขึ้นมาในช่วงที่ผ่านมา จากยอดขาย 548,871 คันในปี 2552 เป็น 739,911 คันในปี 2554 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 16.11 ต่อปี ส่งผลให้ธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์เกิดการแข่งขันกันสูงขึ้น และส่งผลให้เกิดผู้ประกอบการธุรกิจเช่าซื้อรายใหม่มากขึ้นตามไปด้วย ทั้งที่เป็นสถาบันการเงินและผู้ผลิตและผู้แทนจำหน่ายรถยนต์ โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่หันมาเน้นการให้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใช้แล้วมากขึ้น เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากการให้สินเชื่อรถยนต์ใช้แล้วสูงกว่าสินเชื่อรถยนต์ใหม่ ส่งผลให้การแข่งขันในธุรกิจดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้คำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าว แต่คาดว่า จะมีความเสี่ยงดังกล่าวไม่มากนัก เนื่องจากสถาบันการเงินขนาดใหญ่และผู้ผลิตและผู้แทนจำหน่ายรถยนต์ส่วนใหญ่จะเน้นการให้สินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถยนต์ใหม่ป้ายแดง และสถาบันการเงินขนาดกลางและขนาดเล็กและผู้ผลิตและผู้แทนจำหน่ายรถยนต์ส่วนใหญ่จะเน้นการให้สินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถยนต์ใช้แล้วแก่กลุ่มลูกค้าตลาดบนหรือลูกค้าเกรดเอ ในขณะที่บริษัทฯ เน้นการให้สินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถยนต์ใช้แล้วแก่กลุ่มลูกค้าระดับกลางและระดับรากหญ้า หรือลูกค้าเกรดบีและซี โดยเน้นเจาะกลุ่มลูกค้าเฉพาะที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญและเข้าใจในพฤติกรรม หรือเป็นลูกหนี้ที่บริษัทฯ เคยมีประสบการณ์ในการติดตามหนี้มาก่อน ประกอบกับบริษัทฯ มีนโยบายที่จะทำงานอย่างใกล้ชิดกับผู้ประกอบการเดินที่รถยนต์ ทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่ามีศักยภาพในแข่งขัน และสามารถปล่อยสินเชื่อได้ตามเป้าหมายที่วางไว้

#### 1.1.3.2 ความเสี่ยงด้านคุณภาพของลูกหนี้และคุณภาพของรถยนต์ใช้แล้ว

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อเช่าซื้อกลุ่มรถยนต์ใช้แล้วจากผู้ประกอบการเดินที่รถยนต์ โดยการให้สินเชื่อเช่าซื้อในกลุ่มรถยนต์ใช้แล้วมีความเสี่ยงทั้งด้านคุณภาพของลูกหนี้และคุณภาพของรถยนต์ที่เป็นหลักประกันสูงกว่ากลุ่มรถยนต์ใหม่แต่ก็ให้ผลตอบแทนในระดับที่สูงกว่า โดยงวด 6 เดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีรายได้จากการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ จำนวน 1.77 ล้านบาท และยอดลูกหนี้จากการให้เช่าซื้อ-สุทธิเท่ากับ 65.27 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี เพื่อป้องกันและช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทฯ มีมาตรการที่เข้มงวดและรัดกุมในการอนุมัติให้สินเชื่อรถยนต์ใช้แล้ว โดยในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ บริษัทฯ จะมีการตรวจสอบข้อมูลเบื้องต้นของลูกค้ายกทั้งจากฐานข้อมูลภายในและจากแหล่งข้อมูลภายนอก เช่น สหกรณ์เช่าซื้อ ธนาคารพาณิชย์ และ บริษัทเช่าซื้อรถยนต์อื่นๆ เป็นต้น เพื่อตรวจสอบลูกค้าย่อยในข่ายต้องสงสัย พร้อมกับส่งเจ้าหน้าที่ตรวจสอบสินเชื่อ (Checker) ออกไปตรวจสอบข้อมูลของลูกค้าย่อยและผู้ค้ำประกัน โดยตรวจสอบข้อเท็จจริงเปรียบเทียบกับข้อมูลเบื้องต้นที่เจ้าหน้าที่สินเชื่อของบริษัทฯ ได้รับมาจากลูกค้าย่อยตรงกันหรือไม่ ในส่วนการให้วงเงินสินเชื่อแก่ลูกค้า บริษัทฯ กำหนดให้มีบุคคลค้ำประกันและมีระบบการติดตามดูแลการชำระค่างวดอย่างรัดกุม และมีประสิทธิภาพ รวมถึงระบบการควบคุม การตรวจสอบ และการรายงานผลที่มีประสิทธิภาพทำให้สามารถรายงานสถานะลูกหนี้ได้ ซึ่งสามารถป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวได้ในระดับหนึ่ง

ในส่วนคุณภาพของรถยนต์ บริษัทฯ ใช้ทีมงานที่มีประสบการณ์ในการทำการตลาดสินเชื่อรถยนต์ใช้แล้ว ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการประเมินราคาและตรวจสอบสภาพรถยนต์ใช้แล้วโดยเฉพาะ ช่วยให้การวิเคราะห์สินเชื่อมีความถูกต้องแม่นยำ โดยบริษัทฯ จะให้สินเชื่อสำหรับรถยนต์ใช้แล้วประเภทที่ได้รับความนิยม มีอายุการใช้งานนาน และมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง สามารถจัดจำหน่ายต่อได้ในราคาที่ดี นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ความสำคัญในการคัดเลือกผู้ประกอบการเดินที่รถยนต์ที่มีฐานะการเงินที่มั่นคง มีความซื่อสัตย์สุจริต และเสนอขายรถยนต์ใช้แล้วที่มีคุณภาพ ได้มาตรฐานและอยู่ในระดับราคาที่เหมาะสม โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่มีความเสียหายอันเกิดจากการผิดพลาดในการประเมินสภาพรถยนต์ที่ให้เช่าซื้ออย่างมีนัยสำคัญ

### 1.1.3.3 ความเสี่ยงจากการจำหน่ายรถยนต์ที่ยืดมา

ในการให้สินเชื่อเช่าซื้อ บริษัทฯ จะดำเนินการบอกเลิกสัญญาและยึดรถยนต์อันเป็นสินทรัพย์ภายใต้สัญญาฉบับคืนมา ก็ต่อเมื่อลูกค้าผิดสัญญาและไม่นำส่งค่างวดหรือค่างวดสะสมตั้งแต่ 3 งวดติดต่อกันขึ้นไป โดยบริษัทฯ จะดำเนินการนำรถยนต์ดังกล่าวมาขายทอดตลาดด้วยวิธีการประมูลขาย ซึ่งราคาประมูลขายจะขึ้นอยู่กับอายุ สภาพ และ ความนิยมของรถยนต์ รวมทั้งสภาพตลาดและความต้องการรถยนต์ในขณะนั้นๆ การประมูลขายจะมีระยะเวลาในการ ดำเนินการโดยเฉลี่ยประมาณ 3 เดือน หลังจากประมูลขายรถยึดดังกล่าวได้แล้ว บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับมาชำระหนี้ ที่ค้างอยู่ หากเงินที่ได้รับไม่เพียงพอชำระหนี้ บริษัทฯ สามารถดำเนินการฟ้องร้องและเรียกร้องส่วนที่ขาดจากลูกหนี้ หรือผู้ค้ำประกันได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีความเสี่ยงในการรับภาระผลขาดทุน หากไม่สามารถเรียกร้องส่วนที่เหลือได้

อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัทฯ เน้นการให้สินเชื่อประเภทรถยนต์ใช้แล้ว ซึ่งโดยปกติรถยนต์ที่มีอายุการใช้งานมากขึ้น หรือเป็นรถยนต์ใช้แล้วจะมีอัตราการลดลงของราคาค่อนข้างต่ำ บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคารถยนต์ ที่ยึดมาก่อนข้างน้อย ประกอบกับในการอนุมัติสินเชื่อ บริษัทฯ มีนโยบายให้สินเชื่อในมูลค่าที่ใกล้เคียงหรือต่ำกว่าราคา กลางของรถยนต์ซึ่งอ้างอิงราคากลางของผู้ประกอบการรายใหญ่ ณ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีลูกหนี้จำนวน 3 รายที่ค้างชำระค่างวดสะสมตั้งแต่ 3 งวดขึ้นไป โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญา และยึดรถยนต์คืนมาเพื่อรอ การขายทอดตลาด

### 1.1.3.4 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

รายได้หลักของธุรกิจการให้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มาจากดอกเบี้ยรับจากการให้สินเชื่อ ซึ่งบริษัทฯ จะคิดดอกเบี้ยกับ ลูกค้าย่อยที่ปลอดระยะเวลาเช่าซื้อที่ 36 – 72 งวด ในขณะที่เงินกู้ยืมซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการปล่อยสินเชื่อ ดังกล่าวมีอัตราดอกเบี้ยคงที่และลอยตัว โดยระยะเวลาของเงินกู้ยืมไม่เกิน 12 เดือน และคาดว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาด มีแนวโน้มจะปรับสูงขึ้นในระยะสั้นนี้ ดังนั้นมูลค่าของสินเชื่อที่บริษัทฯ มีอยู่จะถูกปรับลดมากกว่าการปรับลดมูลค่าของ เงินกู้ยืม ซึ่งจะส่งผลให้ส่วนต่างของอัตรากำไรลดลงไปตามสัดส่วน

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และมีแผนที่จะหาแหล่งเงินทุนที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่และ ระยะเวลากู้ยืมที่ยาวขึ้นให้สอดคล้องกับลักษณะการให้สินเชื่อเช่าซื้อ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะนำเงินเพิ่มทุนส่วนหนึ่งใน ครั้งนี้มาเป็นแหล่งเงินทุนในการให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์

### 1.1.3.5 ความเสี่ยงจากนโยบายของรัฐบาล

นโยบายของรัฐบาลที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจรถยนต์ส่งผลกระทบต่อธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์ของบริษัทฯ การ เปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้องจะส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ดังเช่น นโยบาย ให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับรถยนต์ใหม่คันแรกที่รัฐบาลประกาศใช้ในปี 2554 ส่งผลให้ประชาชนหันไปซื้อและเช่า ซื้อรถยนต์ใหม่มากขึ้นแทนการซื้อและเช่าซื้อรถยนต์ใช้แล้ว เป็นต้น

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่านโยบายให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นไม่บ่อยนักและให้สิทธิประโยชน์เพียงระยะเวลาหนึ่ง บริษัทฯ ได้ทำการศึกษาข้อจำกัด ตรวจสอบและติดตามข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้สามารถกำหนดแผน ทางการตลาดและเตรียมความพร้อมในการรับมือต่ออนนโยบายของภาครัฐที่เปลี่ยนแปลงไปได้อย่างเหมาะสม

### 1.1.3.6 ความเสี่ยงจากอุทกภัย

คุณภาพของรถยนต์ถือเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับลูกค้าในการพิจารณาเช่าซื้อรถยนต์ ในช่วงปลายปี 2554 ได้มีมหา อุทกภัยเกิดขึ้นในประเทศไทย และรถยนต์จำนวนมากได้รับความเสียหายจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งมีความเสี่ยงที่ รถยนต์ที่ให้เช่าซื้อบางส่วนจะเป็นรถยนต์ที่ประสบความเสียหายจากเหตุการณ์ดังกล่าว และมีความเสี่ยงที่ลูกค้าเช่าซื้อ รถยนต์ที่ต่ำกว่าคุณภาพที่ตนประเมินไว้

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่าเหตุการณ์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นไม่บ่อยนัก บริษัทฯ มีนโยบายการตรวจสอบและพิจารณารถยนต์ก่อนอนุมัติให้เช่าซื้ออย่างเข้มงวด เพื่อให้มั่นใจว่า รถยนต์ที่ให้เช่าซื้อ มีคุณภาพสมราคา โดยทีมงานที่มีความเชี่ยวชาญในการประเมินราคาและตรวจสอบสภาพรถยนต์ใช้แล้วโดยเฉพาะ ประกอบกับบริษัทฯ มีความสัมพันธ์อันดีกับผู้ประกอบการเดินที่รถยนต์ซึ่งสามารถช่วยคัดกรองหรือตรวจสอบคุณภาพรถยนต์ให้บริษัทฯ ได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้แนะนำให้ลูกค้าจัดทำประกันภัยรถยนต์เพื่อครอบคลุมความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตอีกด้วย

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

### 1.2.1 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน) (“เจมาร์ท”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 ของทุนชำระแล้วทั้งหมด ภายหลังการเพิ่มทุนและเสนอขายให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ เจมาร์ทยังคงถือหุ้นในสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ของทุนชำระแล้วทั้งหมด ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นดังกล่าว ส่งผลให้เจมาร์ทมีอำนาจในการควบคุม มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ และสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง การแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ หรือเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้ นอกจากนี้ การถือหุ้นในลักษณะกระจุยตัว ยังทำให้โอกาสที่บริษัทฯ จะถูกครอบงำกิจการ (takeover) โดยบุคคลอื่นไม่สามารถเกิดขึ้นได้โดยปราศจากการยินยอมของเจมาร์ท แม้ว่าผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นจะเห็นโอกาสที่จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระ 3 ท่าน จากกรรมการบริษัทฯ ทั้งหมด 7 ท่าน ซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความโปร่งใสในการบริหารจัดการ มีการถ่วงดุลอำนาจของคณะกรรมการ และเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายย่อยในการตรวจสอบการบริหารจัดการของคณะผู้บริหาร และได้จ้างผู้ตรวจสอบระบบควบคุมภายในซึ่งเป็นบุคคลภายนอกและมีความเป็นอิสระ คือ บริษัท เอ็นส์ที แอนด์ ยัง คอร์ปอเรท เซอร์วิสส์ จำกัด (“เอ็นส์ที แอนด์ ยัง” หรือ “E&Y”) เพื่อทำการตรวจสอบ ดูแลระบบการควบคุมภายใน และตรวจสอบการดำเนินงานของฝ่ายบริหารเพื่อให้เกิดความโปร่งใส โดยปฏิบัติงานเป็นอิสระและให้ความเห็นต่อคณะกรรมการตรวจสอบ นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ยังได้คำนึงถึงความสำคัญของนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี (รายละเอียดนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีกล่าวไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 9.4 การกำกับดูแลกิจการที่ดี) โดยจะปฏิบัติตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างเคร่งครัด จึงมั่นใจได้ว่าผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทฯ จะได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน

### 1.2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้จ้างเจมาร์ทซึ่งเป็นบริษัทใหญ่ ถือหุ้นร้อยละ 100 ในบริษัทฯ เพื่อให้บริการด้านงานบริหาร เฉพาะในส่วนของระดับบริหาร เนื่องจากบริษัทฯ ยังเป็นบริษัทขนาดกลาง มีจำนวนธุรกรรมทางการค้าไม่มาก อีกทั้งบริษัทฯ ยังได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากบริษัทใหญ่ในรูปของการกู้ยืมเงินระยะสั้นและการค้าประกันเงินกู้ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ในส่วนการเข้าประมูลซื้อหนี้ต่อคุณภาพ (รายละเอียดเพิ่มเติมกล่าวไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 11.1 รายละเอียดรายการระหว่างกัน) จึงอาจพิจารณาได้ว่าบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงเจมาร์ท และหากบริษัทฯ ไม่ได้รับบริการหรือความช่วยเหลือทางการเงินดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินการ ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

บริษัทฯ ได้คำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าว ประกอบกับธุรกิจของบริษัทฯ มีขนาดใหญ่ขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทฯ จึงมีนโยบายดำเนินงานด้านบริหารดังกล่าวเองตั้งแต่ 1 พฤษภาคม 2555 เป็นต้นไป โดยผู้บริหารของบริษัทฯ ที่มีความรู้ความชำนาญ สำหรับพนักงานระดับปฏิบัติการเป็นพนักงานสังกัดบริษัท ตั้งแต่แรก จึงมีความชำนาญและคุ้นเคยกับการทำงานให้บริษัทฯ มานาน และมีความพร้อมที่สามารถปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับการพึ่งพิงทางการเงิน ในเดือนมิถุนายน 2555 บริษัทฯ ได้รับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งและได้นำเงินดังกล่าวมาจ่ายชำระ



คืนเงินกู้ยืมจากเจมาร์ททั้งจำนวนแล้ว ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าการฟุ้งเฟ้อจะลดน้อยลงหรือไม่เกิดขึ้นอีกหากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนและการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในครั้งนี้ของบริษัทฯ แล้วเสร็จ และบริษัทฯ สามารถบริหารสภาพคล่องในการดำเนินงานหรือระดมทุนในรูปแบบอื่นๆ ได้อย่างเพียงพอต่อความต้องการทางการเงินของบริษัทฯ อย่างไรก็ตามหากมีการรับความช่วยเหลือทางการเงินจากบริษัทใหญ่ในอนาคต ก็จะเป็นการให้ความช่วยเหลือตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ และเพื่อประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นทุกรายเป็นหลัก

### 1.2.3 ความเสี่ยงจากการฟุ้งเฟ้อผู้บริหารและบุคลากร

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นธุรกิจที่ต้องพึ่งพาความสามารถและความชำนาญของผู้บริหารและบุคลากรเป็นหลัก ทั้งในด้านสายสัมพันธ์กับธุรกิจต่างๆ ในการหาลูกค้าและในด้านการบริหารงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง นายปิยะ พงษ์อัชฌา ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรักษาการผู้อำนวยการบริหารสายงานการตลาดและการขายของบริษัทฯ เป็นผู้ที่มีประสบการณ์อย่างยาวนานในธุรกิจ จึงเป็นที่รู้จักและยอมรับโดยทั่วไปในวงการติดตามเร่รุดและบริหารหนี้ ซึ่งเป็นคุณสมบัติที่สำคัญในการติดต่อลูกค้าและการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และยังเป็นผู้กำหนดกรอบและนโยบายในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ อีกด้วย

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงการฟุ้งเฟ้อดังกล่าว จึงได้มีการกระจายอำนาจการบริหารงานด้านต่างๆ สู่บุคคลอื่นเพิ่มมากขึ้น เพื่อลดการพึ่งพาการตัดสินใจของประธานเจ้าหน้าที่บริหารมากเกินไป มีการวางระบบและขั้นตอนการทำงานที่ชัดเจน และสร้างทีมงานที่มีศักยภาพในการบริหารงานและดำเนินงาน เพื่อให้บริษัทฯ สามารถดำเนินการต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

### 1.2.4 ความเสี่ยงจากสภาพคล่องทางการเงิน

หากพิจารณาอัตราส่วนที่เกี่ยวข้องในการพิจารณาสภาพคล่องของบริษัทฯ เช่น อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น และความสัมพันธ์ของแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน ในปี 2552 – 6 เดือนแรก ปี 2555 (รายละเอียดแสดงไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน) จะพบว่า บริษัทฯ มีสภาพคล่องในระดับค่อนข้างต่ำ อันอาจทำให้เกิดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

อย่างไรก็ดี หากพิจารณาสภาพการประกอบธุรกิจ บริษัทฯ เชื่อมั่นว่ามีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอและสามารถชำระหนี้ที่จะครบกำหนดในสิ้นปี 2555 เนื่องจาก หนี้ระยะสั้นของบริษัทฯ เกือบทั้งหมดใช้ไปเพื่อลงทุนในการซื้อหนี้เพื่อบริหารและจัดเก็บ ซึ่งตามมาตรฐานบัญชีจัดเงินลงทุนในลูกหนี้ดังกล่าวเป็นสินทรัพย์ระยะยาว แต่โดยปกติธุรกิจบริษัทฯ จะได้รับเงินสดเพื่อชำระหนี้จากเงินลงทุนในลูกหนี้ดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอโดยเฉพาะในช่วงแรกของการติดตามหนี้ (1-2 ปีหลังการซื้อหนี้) โดยบริษัทฯ มีการประชุมผู้บริหารเพื่อติดตามและประเมินผลการจัดเก็บหนี้ทุกสัปดาห์ รวมทั้งหาทางแก้ไขหรือออกมาตรการทางการตลาดเพื่อรองรับและกระตุ้นการจัดเก็บหนี้ให้เป็นไปตามประมาณการที่กำหนด ถ้าบริษัทฯ ได้รับเงินจากการชำระหนี้เป็นจำนวนมาก ก็มีนโยบายนำเงินดังกล่าวไปจ่ายชำระคืนหนี้ก่อนกำหนด บริษัทฯ จึงใช้เงินกู้ระยะสั้นที่สามารถต่ออายุอย่างสม่ำเสมอเป็นแหล่งเงินทุนเพื่อบริหารต้นทุนของบริษัทฯ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ระยะสั้นจะอ้างอิง Market rate ซึ่งต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะยาวซึ่งอ้างอิง MLR นอกจากนี้ ในช่วงไตรมาส 2 ปี 2555 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ยังมีเงินสตรับจากการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 105 ล้านบาท และจะได้รับเงินสตรับจากการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนและต่อผู้ถือหุ้นเจมาร์ทในครั้งนี้ ซึ่งจะส่งผลให้สัดส่วนเงินทุนระยะยาวของบริษัทฯ เพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับ บริษัทฯ ยังมีความสามารถในการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อชำระคืนหนี้ที่ครบกำหนดได้หากเงินเพิ่มทุนไม่เพียงพอ โดย ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ ได้รับอนุมัติวงเงินกู้แบบไม่มีหลักประกันจากสถาบันการเงิน 2 แห่งรวม 525 ล้านบาท

### 1.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 1.3.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2555 และบริษัท ที่ปรึกษา เอเซีย พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่สามารถจดทะเบียนในกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ตามราคาที่เราคาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

#### 1.4 ความเสี่ยงจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นสามัญของเจมาร์ทจากการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

เนื่องจากสัดส่วนกำไรของบริษัทฯ มีนัยสำคัญต่อกำไรของเจมาร์ท คือคิดเป็นประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของเจมาร์ทสำหรับงวดปี 2554 และงวด 6 เดือนปี 2555 การนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 75,000,000 หุ้น ส่งผลให้เจมาร์ทมีส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิในการออกเสียงในบริษัทฯ ลดลงจากเดิมร้อยละ 100 เหลือไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 หรือคิดเป็นอัตราลดลงไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้อย่างที่เปรียบเสมือนผู้ถือหุ้นสามัญของเจมาร์ทที่มีส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิในการออกเสียงในบริษัทฯ ลดลงในสัดส่วนเดียวกัน คือ ไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้อย่างที่

อย่างไรก็ดี เพื่อเป็นการชดเชยการลดลงของส่วนแบ่งกำไร และสิทธิในการออกเสียงในบริษัทฯ ของเจมาร์ทดังกล่าวที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2555 ของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 12 เมษายน 2555 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนรวมไม่เกิน 45,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 60 ของจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่จะเสนอขายในครั้งนี้อย่างที่ผู้ถือหุ้นทุกรายของเจมาร์ทตามสัดส่วนการถือหุ้น เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นของเจมาร์ทสามารถใช้สิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว เพื่อลดผลกระทบจากการลดลงในส่วนแบ่งกำไรหรือการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ทั้งนี้ ราคาที่จะทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของเจมาร์ทตามสัดส่วนการถือหุ้นจะเป็นราคาเดียวกับที่เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชน (โดยรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับราคาเสนอขายกล่าวไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 8.1 หลักทรัพย์ของบริษัทฯ)