

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

### 1.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

#### 1.1.1 การประกอบธุรกิจของบริษัทฟิงฟิงคู่สัญญาทางธุรกิจน้อยราย

ธุรกิจให้บริการพื้นที่สื่อโฆษณาในระบบขนส่งมวลชนและโมเดิร์นเทรดมีความจำเป็นต้องพึ่งพิงคู่สัญญาซึ่งเป็นเจ้าของพื้นที่สำหรับติดตั้งสื่อโฆษณา ได้แก่ ผู้ให้บริการระบบขนส่งมวลชนและผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรด คู่สัญญาทางธุรกิจที่สำคัญของบริษัท ได้แก่ BTS ซึ่งเป็นผู้ให้สิทธิแก่บริษัทในการบริหารพื้นที่โฆษณาและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส และผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรด ได้แก่ Tesco Lotus และ Big C (รวม Carrefour เดิม)

รายได้หลักของบริษัทมาจาก 1) การให้บริการสื่อโฆษณาและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส (ธุรกิจบน BTS) และ 2) การให้บริการสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรด (ธุรกิจโมเดิร์นเทรด) ซึ่งมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจบน BTS และรายได้จากธุรกิจโมเดิร์นเทรด ประมาณร้อยละ 61.75 และร้อยละ 21.58 ของรายได้รวมของบริษัทสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 ตามลำดับ และประมาณร้อยละ 51.75 และร้อยละ 35.16 ของรายได้รวมของบริษัทสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 ตามลำดับ ดังนั้น หากบริษัทสูญเสียสัญญาให้สิทธิบริหารจัดการพื้นที่สื่อโฆษณากับคู่สัญญาทางธุรกิจที่สำคัญรายใดรายหนึ่ง อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้ รายละเอียดการพึ่งพิงคู่สัญญาทางธุรกิจที่สำคัญรวมถึงโอกาสและสาเหตุที่อาจทำให้บริษัทต้องสูญเสียสัญญาดังกล่าว มีดังนี้

1) สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสอาจสิ้นสุดหรือถูกยกเลิก เนื่องจาก

1.1) BTSC อาจบอกเลิกสัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส หากบริษัทผิดสัญญาในข้อที่เป็นสาระสำคัญ

บริษัทได้รับสิทธิในการจัดหารายได้จากกรโฆษณาและบริหารพื้นที่เชิงพาณิชย์ในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส ซึ่งประกอบด้วย สถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส 23 สถานี รวมระยะทาง 23.5 กิโลเมตร และขบวนรถไฟฟ้าบีทีเอสทั้งหมดที่ BTSC เป็นเจ้าของ (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 มีขบวนรถไฟฟ้าบีทีเอสให้บริการทั้งหมด 47 ขบวน) ซึ่งภายใต้สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสที่บริษัททำกับ BTSC กำหนดอายุของสัญญาให้สิ้นสุดลงพร้อมกับสัญญาสัมปทานระหว่าง BTSC และ กทม. คือสิ้นสุดในเดือนธันวาคม 2572 ซึ่งตามสัญญาดังกล่าว บริษัทได้รับสิทธิแต่เพียงผู้เดียว (Exclusive Rights) ในการบริหารจัดการด้านการตลาดเกี่ยวกับพื้นที่โฆษณา (Advertising Space) พื้นที่เชิงพาณิชย์ (Merchandising Area) และพื้นที่ภายนอกขบวนรถไฟฟ้า (Exterior Train Area) และมีสิทธิไม่จำกัดแต่เพียงผู้เดียว (Non-Exclusive Rights) ในการบริหารจัดการด้านการตลาดในส่วนของพื้นที่เพิ่มเติม (Additional Area) โดยบริษัทตกลงจ่ายค่าสิทธิ (License Fees) ให้แก่ BTSC เป็นการตอบแทนตามข้อกำหนดที่ระบุไว้ในสัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส ดังนั้น สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส จึงถือเป็นหนึ่งในสัญญาหลักในการประกอบธุรกิจของบริษัท โดยหาก BTSC บอกเลิกสัญญาดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้

การที่สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส เป็นสัญญาระยะยาวมีอายุสัญญาคงเหลืออีกประมาณ 17 ปี (สิ้นสุดในเดือนธันวาคม 2572) ดังนั้น ความเสี่ยงจากการที่สัญญาดังกล่าวจะไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาจึงถือว่าอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับสัญญาระยะสั้น แต่บริษัทก็ยังมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจหากสัญญาสัมปทานมีการยกเลิกหรือมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทอาจเสียผลประโยชน์ทางธุรกิจได้

อย่างไรก็ดี ตามข้อกำหนดในสัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส การแก้ไขหรือยกเลิกสัญญาจะกระทำขึ้นได้หากคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายมีการทำข้อตกลงเพิ่มเติมเป็นลายลักษณ์อักษรร่วมกัน ยกเว้นเพียง 3 กรณีซึ่ง BTSC มีสิทธิในการบอกเลิกสัญญาดังกล่าวได้ ซึ่งได้แก่ 1) กรณีที่บริษัทไม่สามารถชำระเงินค่าสิทธิภายใน 30 วัน หลังจากวันที่ถึงกำหนดต้องชำระ 2) กรณีที่บริษัทละเมิดในสาระสำคัญของหรือเป็นการให้คำสัญญาที่ไม่ถูกต้องและการละเมิดดังกล่าวไม่ได้รับการแก้ไขปรับปรุงในระยะเวลาที่กำหนด หรือ 3) กรณีที่บริษัทมีหนี้สินล้นพ้นตัวหรือล้มละลาย ทั้งนี้ สัญญาดังกล่าวไม่ได้มีข้อกำหนดอื่นใดนอกเหนือจาก 3 กรณีที่กล่าวข้างต้นที่ให้สิทธิ BTSC ในการบอกเลิกสัญญาดังกล่าวได้แต่เพียงฝ่ายเดียว บริษัทมีความเห็นว่าการแก้ไขเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาดังกล่าวเป็นเงื่อนไขตามปกติของสัญญาทางการค้าโดยทั่วไป

1.2) สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสอาจสิ้นผล หากสัญญาสัมปทานระหว่าง BTSC และ กทม. ถูกยกเลิก

ตามสัญญาสัมปทาน BTSC เป็นผู้ออกแบบ ก่อสร้าง ดำเนินงาน และบำรุงรักษาระบบเป็นระยะเวลา 30 ปี หลังจากวันที่ระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ซึ่งภายใต้เงื่อนไขของสัญญาดังกล่าว BTSC มีสิทธิได้รับรายได้จากกิจการที่เกี่ยวข้องกับระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส อันรวมถึงการเก็บค่าโดยสารและการโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส โดยสัญญาสัมปทานมีอายุสัญญาถึงเดือนธันวาคม 2572 ทั้งนี้ หากสัญญาสัมปทานสิ้นผลหรือถูกยกเลิก สัญญาให้สิทธิโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสก็จะถูกยกเลิกไปโดยปริยาย ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อทางลบต่อธุรกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทในอนาคตได้

อย่างไรก็ดี ภายใต้เงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญาสัมปทาน การแก้ไขหรือยกเลิกสัญญาจะกระทำขึ้นได้หากคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายมีการทำข้อตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรร่วมกัน ยกเว้นเพียง 2 กรณี ซึ่ง กทม. มีสิทธิในการบอกเลิกสัญญาดังกล่าวได้ ซึ่งได้แก่ 1) BTSC ถูกศาลมีคำสั่งพิทักษ์ทรัพย์เด็ดขาดในคดีล้มละลาย หรือ 2) BTSC จงใจผิดสัญญาในสาระสำคัญอย่างต่อเนื่อง เว้นแต่เหตุการณ์ดังกล่าวได้รับการเยียวยาหรือแก้ไขภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ โดยเหตุการณ์ซึ่งเป็นเงื่อนไขในการยกเลิกสัญญาสัมปทานหลักข้างต้นนั้นอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมา BTSC ซึ่งเป็นคู่สัญญากับ กทม. ได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขต่างๆ ที่กำหนดไว้ในสัญญาอย่างเคร่งครัด จึงยังไม่เคยเกิดเหตุการณ์ที่เป็นเหตุในการบอกเลิกสัญญาซึ่งส่งผลให้ กทม. ต้องแจ้ง BTSC ให้ทราบถึงการกระทำผิดสัญญาแต่อย่างใด

เพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพิงรายได้จากการให้บริการโฆษณาและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอส แต่เพียงอย่างเดียว ในปี 2546 บริษัทได้ริเริ่มขยายพื้นที่สื่อโฆษณาเข้าไปในโมเดิร์นเทรดชั้นนำหลายแห่ง ได้แก่ Tesco Lotus Big C (รวม Carrefour เดิม) และ Watsons เป็นผลให้สัดส่วนรายได้จากสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง สัดส่วนรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดต่อรายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 27.68 สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เป็นร้อยละ 37.61 สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 นอกจากนี้ บริษัทมีนโยบายการขยายการดำเนินธุรกิจไปยังสื่อโฆษณาในพื้นที่ใหม่ๆ เพิ่มเติมให้ครอบคลุมกลุ่มลูกค้าผู้รับชมสื่อ

โฆษณาได้มากขึ้น เพื่อให้ลูกค้าผู้ลงสื่อโฆษณามีทางเลือกในการลงสื่อโฆษณามากยิ่งขึ้น และเกื้อหนุนด้านการตลาดร่วมกันกับเครือข่ายพื้นที่โฆษณาที่มีในปัจจุบันของบริษัท บริษัทเชื่อว่ารายได้จากการให้บริการพื้นที่โฆษณาในโมเดิร์นเทรดและจากพื้นที่สื่อโฆษณาใหม่ๆ จะช่วยลดความเสี่ยงในการพึ่งพิงรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาบนระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสเพียงอย่างเดียวได้

2) ผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรด อาจไม่ต่ออายุสัญญาให้สิทธิโฆษณาในโมเดิร์นเทรด

สัญญาให้สิทธิโฆษณาในโมเดิร์นเทรดโดยส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัท มีระยะเวลาของสัญญาประมาณ 3 – 5 ปี ดังนั้น เมื่อสัญญาดังกล่าวสิ้นสุดลง ผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดอาจจะเข้าเจรจาสัญญากับใหม่กับผู้ใช้บริการจัดการสื่อโฆษณารายเดิม หรืออาจจะเปิดประมูลเป็นการทั่วไปก็ได้ ซึ่งโดยทั่วไป ในกระบวนการคัดเลือกบริษัทผู้ใช้บริการจัดการสื่อโฆษณา ผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดจะพิจารณาจากผลประโยชน์ค่าตอบแทนสิทธิ ประกอบกับประสบการณ์และความชำนาญของบริษัทผู้ใช้บริการจัดการสื่อโฆษณา ผลงานในอดีตและการให้ความร่วมมือส่งเสริมกิจกรรมกระตุ้นยอดขายสินค้าของห้าง การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ รวมไปถึงศักยภาพในการสร้างการเติบโตของยอดขายและผลตอบแทนสิทธิที่สูงขึ้นในทุกๆ ปี อาทิ การมีเครือข่ายสื่อโฆษณาอื่นที่สามารถเกื้อหนุนกัน เป็นต้น

บริษัทได้เข้าสู่ธุรกิจให้บริการพื้นที่โฆษณาในโมเดิร์นเทรดมาตั้งแต่ปี 2546 และขยายพื้นที่โฆษณาในโมเดิร์นเทรดอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด จวบจนปัจจุบัน ถือได้ว่าบริษัทเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ ในการให้บริการเครือข่ายสื่อโฆษณาที่ครบวงจรในโมเดิร์นเทรดชั้นนำ ที่ครอบคลุมแบ่งการตลาดสูงหลายแห่ง ได้แก่ Tesco Lotus และ Big C (รวม Carrefour เดิม) และครอบคลุมพื้นที่ทุกบริเวณของห้าง ซึ่งได้แก่ สื่อวิทยุ ฌ จุดขาย สื่อมัลติมีเดีย และสื่อโฆษณา ฌ จุดขาย (POS Media) ในบริเวณพื้นที่ Sales Floor สื่อภาพนิ่งตั้งแต่บริเวณประตูทางเข้าที่จอดรถ ชุ้มประตูด้านหน้าและด้านข้าง แนวนับได้อีกเช่น โซนร้านอาหาร ห้องน้ำ ประตูเซ็นเซอร์ทางเข้าพื้นที่ Sales Floor เป็นต้น ทั้งนี้ สัญญาระหว่างบริษัทและบริษัทย่อยกับผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดดังกล่าวจะทยอยสิ้นสุดลงในปี 2556 – ปี 2559 ตามอายุสัญญาของแต่ละประเภทสื่อโฆษณาและพื้นที่โฆษณาที่ตกลงไว้กับผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดแต่ละราย ดังนั้น หากบริษัทและบริษัทย่อยไม่ได้รับการต่ออายุสัญญากับผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดรายที่สำคัญรายใดรายหนึ่ง บริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบต่อธุรกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม โดยส่วนใหญ่บริษัทและบริษัทย่อยที่เป็นคู่สัญญากับผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดมีสิทธิจะเจรจาขอต่อสัญญา หรือเข้าร่วมประมูลสัญญาใหม่ก่อนสัญญาแต่ละฉบับจะหมดอายุลง

บริษัทได้ตระหนักถึงภาวะการแข่งขันสำหรับธุรกิจให้บริการพื้นที่โฆษณาในโมเดิร์นเทรด จึงได้กำหนดกลยุทธ์ในการเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของบริษัทเพื่อให้สามารถสร้างผลประโยชน์ตอบแทนสูงสุดให้แก่ผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดแต่ละราย ทั้งในด้านของค่าธรรมเนียมที่เหมาะสมตามสัญญา การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายร่วมเพื่อกระตุ้นยอดขายของสินค้าที่ลงโฆษณา การช่วยประชาสัมพันธ์เพื่อส่งเสริมภาพลักษณ์ของร้านค้า การบริหารจัดการและติดตามการวางสื่อโฆษณาอย่างเป็นระบบ รวมไปถึงการแลกเปลี่ยนข้อมูลการขายสินค้า ซึ่งจะเป็นประโยชน์ในการกำหนดกลยุทธ์ทางการตลาดและกิจกรรมส่งเสริมการขายของโมเดิร์นเทรดแต่ละแห่ง ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงได้รับความไว้วางใจจากผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดในการมอบสิทธิในการขยายพื้นที่และเพิ่มเติมสื่อประเภทใหม่ๆ จากเดิมที่บริษัทได้รับสิทธิจำกัดอยู่เพียงพื้นที่ Non-Sales Floor ให้ครอบคลุมไปถึงสื่อโฆษณา ฌ จุดขาย (POS Media) ในบริเวณพื้นที่ Sales Floor ซึ่งในด้านการตลาดและการโฆษณาถือว่าเป็นพื้นที่สำคัญที่มีมูลค่าการใช้งบโฆษณาสูง (Prime Area) เนื่องจากเป็นจุดสุดท้ายที่สื่อโฆษณาจะเข้ามาสัมผัสพลต่ออารมณ์ตัดสินใจเลือกซื้อสินค้าของผู้บริโภค นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับมอบ

สิทธิเพิ่มเติมในสื่อมัลติมีเดีย และสื่อวิทยุ ณ จุดขาย เพื่อให้ความบันเทิง ข่าวสารประชาสัมพันธ์ และการส่งเสริมการขายสินค้าสำหรับลูกค้าของห้าง

ปัจจุบัน บริษัทเป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณาที่เป็นผู้นำและมีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดในเครือข่ายโมเดิร์นเทรดขนาดใหญ่ของประเทศไทย โดยมีพื้นที่ให้บริการครอบคลุมทั่วทุกพื้นที่และสาขาส่วนใหญ่ของเครือข่ายห้างโมเดิร์นเทรด รวมทั้งมีสื่อโฆษณาหลากหลายรูปแบบ สามารถตอบสนองต่อผู้ลงสื่อโฆษณาได้เป็นอย่างดี บริษัทจึงได้รับการต่อสัญญาที่หมดอายุลงทุกสัญญามาโดยตลอด จึงเป็นข้อพิสูจน์ว่าบริษัทได้รับความไว้วางใจจากผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดภายใต้ความเชื่อมั่นว่าบริษัทมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนสิทธิได้สูงกว่าคู่แข่งรายอื่น

### 1.1.2 การพึ่งพิงบริษัทตัวแทนโฆษณารายใหญ่

ลูกค้าของบริษัทสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่มหลัก คือ กลุ่มเอเจนซี และกลุ่มลูกค้าซึ่งเป็นเจ้าของสินค้าและบริการ ซึ่งโดยทั่วไป ลูกค้ากลุ่มเอเจนซีจะเป็นผู้ให้บริการวางแผนกลยุทธ์การใช้สื่อในรูปแบบต่างๆ จึงมีส่วนสำคัญในการกำหนดแผนการใช้งบโฆษณาและมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเลือกใช้สื่อโฆษณาของบริษัทเจ้าของสินค้าและบริการ โดยรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาผ่านทางเอเจนซีเพิ่มขึ้นจาก 794.64 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เป็น 1,207.52 ล้านบาท สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 67.23 และร้อยละ 65.38 ของรายได้ค่าโฆษณาทั้งหมดของบริษัท ตามลำดับ โดยรายได้จากเอเจนซีรายใหญ่ 5 อันดับแรกมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 50 ของรายได้ค่าโฆษณาทั้งหมดของบริษัท

ทั้งนี้ แนวทางปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจโดยทั่วไปของธุรกิจสื่อโฆษณา เอเจนซีจะไม่มีการว่าจ้างบริษัทผู้ให้บริการสื่อโฆษณาเป็นสัญญาระยะยาว แต่จะพิจารณาแผนการใช้สื่อโฆษณาตามแผนการตลาดและการโฆษณาของเจ้าของสินค้าและบริการแต่ละรายตามความเหมาะสมในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงหากเอเจนซีรายใหญ่ไม่แนะนำให้เจ้าของสินค้าและบริการใช้เครือข่ายสื่อโฆษณาของบริษัท

อย่างไรก็ดี บริษัทมีความเชื่อมั่นว่าการที่เครือข่ายสื่อโฆษณาของบริษัทครอบคลุมพื้นที่โฆษณาทั้งในเครือข่ายรถไฟฟ้าบีทีเอสและโมเดิร์นเทรดที่มีสถิติจำนวนผู้โดยสารและลูกค้าในห้างที่มีโอกาสรับชมสื่อโฆษณาผ่านเครือข่ายสื่อโฆษณาทั้งสองของบริษัทอย่างสม่ำเสมอ และมีฐานผู้ชมจำนวนมากครอบคลุมกลุ่มเป้าหมายของสินค้าและบริการที่มีความต้องการใช้งบโฆษณาได้หลากหลายทุกกลุ่ม อาทิ เพศ วัย ฐานะ อีกทั้งความโดดเด่นและการดึงดูดความสนใจของผู้ชมสื่อโฆษณาที่มีข้อได้เปรียบกว่าสื่อประเภทอื่น รวมทั้งประสิทธิภาพในการเข้าถึงกลุ่มผู้รับชมสื่อเป้าหมายและการพบเห็นได้ในการดำรงชีวิตประจำวัน ซึ่งเป็นจุดแข็งของสื่อโฆษณาของบริษัทที่สามารถตอบสนองลูกค้าผู้ซื้อสื่อโฆษณาในด้านของความคุ้มค่าและความมีประสิทธิภาพของการใช้งบโฆษณา ด้วยเหตุผลดังกล่าว บริษัทจึงมีความเชื่อมั่นว่าเครือข่ายโฆษณาของบริษัท เป็นหนึ่งในช่องทางโฆษณาที่ได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้นจากผู้ลงสื่อโฆษณา ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาส่วนแบ่งการตลาดของงบโฆษณาไว้ได้ในระยะยาว

### 1.1.3 ธุรกิจสื่อโฆษณาแปรผันตรงกับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ

แนวโน้มธุรกิจสื่อโฆษณาจะผันแปรในทิศทางเดียวกันกับภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศเป็นสำคัญ โดยหากเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมอยู่ในภาวะที่ดี งบประมาณการใช้สื่อโฆษณาของเจ้าของสินค้าและบริการจะอยู่ในระดับสูงตามการใช้จ่ายของผู้บริโภค ซึ่งจะส่งผลให้รายได้ของผู้ให้บริการสื่อโฆษณาเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ ในทางกลับกัน หากเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในภาวะที่ไม่ดีหรือมีความไม่แน่นอนจากปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นหรือ

กำลังซื้อของผู้บริโภค เช่น แนวโน้มการปรับขึ้นของค่าครองชีพที่อาจมีผลกระทบต่อการเพิ่มต้นทุนของผู้ประกอบการต่างๆ สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมือง หรือพิบัติภัยรุนแรงทางธรรมชาติ เป็นต้น ปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลให้การใช้จ่ายของประชาชนลดลง และอาจทำให้เจ้าของสินค้าและบริการปรับลดงบประมาณโฆษณาประชาสัมพันธ์ในสื่อโฆษณาต่างๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของผู้ให้บริการสื่อโฆษณาลดลงได้

หลังจากเหตุการณ์วิกฤติเศรษฐกิจถดถอยในประเทศสหรัฐอเมริกาที่ส่งผลกระทบต่อทั่วโลกซึ่งเกิดขึ้นในปี 2551 – ปี 2552 อุตสาหกรรมโฆษณามีการขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2553 และปี 2554 จากผลการสำรวจของบริษัท เดอะนีล เบลัน คอมปะนี (ประเทศไทย) จำกัด พบว่ามูลค่ารวมของค่าใช้จ่ายสำหรับสื่อโฆษณาเพิ่มขึ้นจาก 90,341 ล้านบาท ในปี 2552 เป็น 101,010 ล้านบาท ในปี 2553 และ 104,640 ล้านบาท ในปี 2554 ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 5.11 ต่อปี ในช่วงปี 2552 – ปี 2554 และโครงสร้างอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาเริ่มมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม โดยผู้ลงสื่อโฆษณามีแนวโน้มที่จะจัดสรรงบประมาณให้กับสื่อประเภทใหม่ๆ ที่สามารถครอบคลุมกลุ่มเป้าหมายได้ในวงกว้างและมีโอกาสพบเห็นได้บ่อยครั้งในชีวิตประจำวัน สื่อโฆษณาในระบบขนส่งมวลชน (Transit Media) และสื่อโฆษณาในห้างสรรพสินค้า/ไมเคอร์เรเทล (In-Store Media) เป็นที่นิยมมากขึ้นและมีอัตราการเติบโตสูงกว่าอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาโดยรวมอย่างมีนัยสำคัญ โดยสื่อโฆษณาเคลื่อนที่/ระบบขนส่งมวลชน และสื่อโฆษณาในห้างสรรพสินค้า/ไมเคอร์เรเทล มีอัตราการขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 23.80 ต่อปี และร้อยละ 25.69 ต่อปี ในระหว่างปี 2552 – ปี 2554 ตามลำดับ

#### 1.1.4 การเติบโตของรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาของบริษัทแปรผันตรงกับจำนวนผู้ใช้บริการของคู่สัญญาผู้ให้สิทธิโฆษณา

การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้บริการของคู่สัญญาผู้ให้สิทธิถือว่าเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สำคัญในการพิจารณาเพิ่มงบประมาณโฆษณาของผู้ลงสื่อโฆษณา ทั้งในด้านการพิจารณาเพิ่มปริมาณการใช้พื้นที่สื่อโฆษณาและการพิจารณาจ่ายค่าโฆษณาในอัตราที่สูงขึ้น เนื่องจากการเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นการเพิ่มศักยภาพของสื่อโฆษณาในการเข้าถึงกลุ่มผู้ชมสื่อโฆษณาเป้าหมายในวงกว้างได้มากขึ้น การเติบโตของรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาของบริษัทจึงพึ่งพิงกับอัตราการเติบโตและจำนวนผู้โดยสารของระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสและลูกค้ายานยนต์ส่วนบุคคลเป็นสำคัญ

- 1) การปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาสำหรับสื่อในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสแปรผันโดยตรงกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้บริการรถไฟฟ้าบีทีเอส

ปัจจุบันระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสรวมส่วนต่อขยายสายสุขุมวิทและสายสีลม มีสถานีรวม 30 สถานี ระยะทางรวม 30.95 กิโลเมตร จำนวนผู้โดยสารของระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องจาก 58.82 ล้านเที่ยวคน/ปี หรือเฉลี่ยประมาณ 161,150 เที่ยวคน/วัน ในปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2544 เป็น 176.03 ล้านเที่ยวคน/ปี หรือเฉลี่ยประมาณ 482,270 เที่ยวคน/วัน ในปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยประมาณร้อยละ 10.48 ต่อปี ในช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทสามารถขยายพื้นที่โฆษณาและปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาบนระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสให้สอดคล้องกับแนวโน้มจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเป็นลำดับ ดังนั้น ปัจจัยใดๆ ที่มีผลกระทบต่อทางลบต่อจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าบีทีเอสอย่างมีนัยสำคัญ อาทิเช่น การประท้วงหรือการชุมนุมทางการเมือง หรือพิบัติภัยทางธรรมชาติที่รุนแรง อาจส่งผลให้บริษัทมีข้อจำกัดในการเพิ่มพื้นที่สื่อโฆษณาหรือปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาสำหรับสื่อโฆษณาในระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสในอนาคตได้

การลดลงของจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าบีทีเอสเป็นความเสี่ยงที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท อย่างไรก็ตาม การที่เส้นทางเดินรถไฟฟ้าบีทีเอสทั้งสายสุขุมวิทและสายสีลมผ่านพื้นที่ศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ

(Central Business District หรือ CBD) ทำให้ระบบรถไฟฟ้ายกระดับได้รับประโยชน์จากการขยายตัวของเครือข่ายระบบขนส่งมวลชนในรูปแบบต่างๆ ทั้งในส่วนต่อขยายของระบบรถไฟฟ้ายกระดับและจากการเชื่อมต่อผู้โดยสารจากระบบขนส่งมวลชนรูปแบบอื่น (Feeder System) ซึ่งมีอยู่ในปัจจุบัน ได้แก่ การเชื่อมต่อกับรถไฟฟ้ายกระดับที่รถโดยสารปรับอากาศ และโครงการระบบขนส่งทางรถไฟฟ้ายกระดับที่เชื่อมท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (Airport Rail Link) รวมถึงการพัฒนาโครงข่ายเส้นทางตามแผนแม่บทระบบขนส่งมวลชนทางรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลระยะ 20 ปี (พ.ศ. 2553 – พ.ศ. 2572) จำนวน 12 เส้นทาง ระยะทางรวม 495 กิโลเมตร จะสนับสนุนให้เกิดการส่งต่อผู้โดยสารที่ต้องการเดินทางผ่านพื้นที่ศูนย์กลางของกรุงเทพฯ ให้แก่ระบบรถไฟฟ้ายกระดับ นอกจากนี้ การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ๆ ตามแนวเส้นทางเดินรถไฟฟ้ายกระดับ เช่น โครงการห้องชุดที่พักอาศัย ห้างสรรพสินค้า และอาคารสำนักงาน เพื่อตอบสนองรูปแบบการดำเนินชีวิตของของคนกรุงเทพฯ ที่ต้องการความสะดวกสบายในการเดินทางและดำเนินชีวิต ยังเป็นปัจจัยเกื้อหนุนให้จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้ายกระดับเพิ่มขึ้นในอนาคต

- 2) การเติบโตของรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดของบริษัทแปรผันโดยตรงกับการเพิ่มขึ้นของลูกค้าโมเดิร์นเทรด

สัญญาให้สิทธิโฆษณาในโมเดิร์นเทรดที่บริษัทได้รับส่วนใหญ่มักครอบคลุมทุกสาขาที่มีอยู่ในปัจจุบันและรวมถึงสาขาที่จะเปิดขึ้นใหม่ในอนาคต (โดยมีเพียงสัญญาส่วนน้อยที่จำกัดจำนวนสาขา) โดยในอดีตที่ผ่านมา การขยายสาขาของห้างค้าปลีกสมัยใหม่ส่งผลเกื้อหนุนต่อการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดของบริษัท ดังนั้น หากผู้บริโภคเปลี่ยนพฤติกรรมการจับจ่ายใช้สอย หรือ ร่วงพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจค้าปลีกหรือค้าส่งถูกประกาศใช้เป็นกฎหมาย ซึ่งอาจมีข้อกำหนดบางประการที่จะส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานของผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดซึ่งเป็นผู้สัญญาทางธุรกิจของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เช่น ข้อจำกัดในการขยายสาขาเพิ่มเติม และ/หรือ การควบคุมเวลาเปิด-ปิดของโมเดิร์นเทรด การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้จำนวนลูกค้าของโมเดิร์นเทรดลดลง และส่งผลกระทบต่อถึงการเติบโตของรายได้จากการให้บริการสื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม พฤติกรรมของผู้บริโภคได้มีการปรับเปลี่ยนในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยผู้บริโภคได้หันมาเลือกซื้อสินค้าในโมเดิร์นเทรดแทนการซื้อจากร้านค้าทั่วไปมากขึ้น ซึ่งนอกจากราคาสินค้าที่มีส่วนลดแล้วยังมีความหลากหลาย สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าฐานกว้าง (Mass Market) ครอบคลุมทุกกลุ่มอายุ เพศ วัย และครอบคลุมประชากรที่มีระดับรายได้ปานกลางจนถึงผู้มีรายได้ต่ำ ซึ่งเป็นการขยายตัวของประเทศไทย นอกจากนี้ โมเดิร์นเทรดยังมีผู้ประกอบการที่เช่าพื้นที่ภายในห้างและให้บริการอื่นๆ เช่น ร้านอาหาร ร้านเสริมสวย ธนาคาร และร้านค้าขายสินค้าและบริการต่างๆ จึงมีอุปสงค์ที่ส่งเสริมให้ลูกค้าเข้ามาบริโภคหรือใช้บริการมากขึ้น โมเดิร์นเทรดจึงเป็นสถานที่แรกๆ ที่ลูกค้าเลือกมาใช้บริการยามว่างรวมถึงใช้เป็นสถานที่นัดพบ นอกจากนี้ การขยายจำนวนสาขาทั้งในรูปแบบขนาดเล็ก ขนาดกลาง และขนาดใหญ่ในเขตกรุงเทพฯ ปริมณฑล และต่างจังหวัดได้เพิ่มความสะดวกในการเข้าถึงโมเดิร์นเทรดมากยิ่งขึ้น จากแนวโน้มพฤติกรรมของผู้บริโภคในปัจจุบันและทิศทางการขยายธุรกิจของผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรด จะส่งผลให้ยอดขายของผู้ประกอบการโมเดิร์นเทรดเติบโตในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ซึ่งการเติบโตของงบประมาณการใช้สื่อโฆษณาในโมเดิร์นเทรดก็จะเติบโตไปในทิศทางเดียวกันกับการเจริญเติบโตของยอดขายสินค้าและจำนวนลูกค้าของโมเดิร์นเทรดด้วยเช่นกัน เนื่องจากสื่อโฆษณาดังกล่าวสามารถเข้าถึงผู้บริโภค

ในขณะเวลาที่ลูกค้าของโมเดิร์นเทรดมีความต้องการจับจ่ายใช้สอย จึงสามารถโน้มน้ำหนักหรือกระตุ้นการตัดสินใจของลูกค้าให้เลือกซื้อสินค้าที่โฆษณา ณ จุดขายได้โดยตรง

### 1.1.5 การดำเนินธุรกิจของบริษัทต้องพึ่งพิงบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้านและมีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้า

ธุรกิจให้บริการสื่อโฆษณาของบริษัทเป็นธุรกิจบริการซึ่งต้องพึ่งพิงบุคลากรในการติดต่อและนำเสนอผลิตภัณฑ์ให้แก่เอเจนซีและเจ้าของสินค้าและบริการโดยตรง ดังนั้น บุคลากรในฝ่ายขายและการตลาดตลอดจนผู้บริหารของบริษัทจำเป็นต้องมีความสัมพันธ์อันดีกับเอเจนซีและเจ้าของสินค้าและบริการ นอกจากนี้ การบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการใช้พื้นที่โฆษณา และการสร้างสรรค์รูปแบบของสื่อโฆษณาเพื่อนำเสนอต่อกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเพื่อให้ตรงตามเป้าประสงค์ของเจ้าของสินค้าและบริการ ยังต้องอาศัยผู้บริหารและบุคลากรที่มีความรู้ ความชำนาญและประสบการณ์ในการวางแผนบริหารจัดการสื่อโฆษณา ดังนั้น หากบริษัทไม่สามารถรักษาผู้บริหารและบุคลากรที่มีความรู้ ความชำนาญไว้ได้ บริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้

บริษัทได้ตระหนักถึงผลกระทบดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้น จึงได้ให้ความสำคัญต่อการบริหารและพัฒนาทรัพยากรบุคคลของบริษัทอย่างต่อเนื่อง โดยได้แบ่งลักษณะการทำงานเป็นทีมงาน ซึ่งบุคลากรภายในทีมจะสามารถทำงานทดแทนกันได้ตลอดเวลา นอกจากนี้ บริษัทได้กำหนดให้มีโครงการอบรมสำหรับบุคลากรของบริษัทเป็นประจำทุกปี เพื่อเป็นการเสริมสร้างศักยภาพของบุคลากร และมีนโยบายสนับสนุนให้ทีมงานผู้บริหารระดับกลางได้มีส่วนร่วมในการวางแผนบริหารจัดการของบริษัท เพื่อเป็นการสร้างความพึงพอใจในการทำงาน (Job Satisfaction) และเพื่อเพิ่มพูนความรู้และประสบการณ์ ซึ่งจะเป็นการลดความเสี่ยงด้านการพึ่งพิงตัวบุคคลในการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ สำหรับผู้บริหารระดับสูง บริษัทอยู่ระหว่างจัดเตรียมแผนการสรรหาบุคลากรทดแทน (Succession Plan) เพื่อเตรียมความพร้อมในการสร้างผู้บริหารรุ่นถัดไปเพื่อรักษาการเจริญเติบโตขององค์กรในระยะยาว

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

### 1.2.1 การถือหุ้นในบริษัทโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป BTSC ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทจะยังคงถือหุ้นในสัดส่วนประมาณร้อยละ [●] ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท BTSC จึงสามารถกำหนดนโยบาย บริหารงาน และควบคุมความเสี่ยงส่วนใหญ่ในการลงมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ เช่น การแต่งตั้งกรรมการ การอนุมัติการจ่ายเงินปันผล หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้น การลงมติในวาระสำคัญที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง เช่น การเพิ่มทุน ลดทุน การแก้ไขข้อบังคับ หรือหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

ปัจจุบัน บริษัทมีการทำรายการระหว่างกันที่สำคัญกับ BTSC ในลักษณะการจ่ายค่าตอบแทนตามสัญญาสัมปทานให้สิทธิบริหารจัดการด้านการตลาดและพื้นที่ร้านค้าในระบบเครือข่ายรถไฟฟ้าบีทีเอส ตลอดจนค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการบนสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส ค่าสาธารณูปโภคและการลงโฆษณาผ่านสื่อของบริษัท เป็นต้น

บริษัทมีโครงสร้างการจัดการ ที่ประกอบด้วยคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยรวม 4 ชุด ได้แก่ คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน

โดยคณะกรรมการชุดย่อยแต่ละชุดมีขอบเขตอำนาจหน้าที่ที่ชัดเจน เพื่อให้ระบบการทำงานของบริษัทมีการตรวจสอบถ่วงดุลและสอดคล้องกับหลักธรรมาภิบาลที่ดี อีกทั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน เป็นผู้ที่มีความรู้ความสามารถ โดยมีหน่วยงานตรวจสอบภายในของบริษัท รวมถึงหน่วยงานตรวจสอบภายนอกที่บริษัทว่าจ้างเป็นครั้งคราว ทำการตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของบริษัทและรายงานต่อคณะกรรมการตรวจสอบ นอกจากนี้ BTSG BTSC และบริษัท ล้วนแล้วแต่มีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัดด้วยกันทั้งสิ้น และมีกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระแยกต่างหากจากกัน โดยทั้ง 3 บริษัทได้กำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติกรณีสที่มีการทำรายการที่เกี่ยวข้องกับ กรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้ที่มีอำนาจควบคุมในกิจการ รวมทั้งบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยกำหนดให้บุคคลดังกล่าวไม่มีอำนาจอนุมัติการทำรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เพื่อให้การอนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันเป็นไปตามกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง ทำให้สามารถลดทอนความเสี่ยงอันอาจเกิดขึ้น

### 1.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 1.3.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้วเมื่อวันที่ [●] ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ฉบับลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (ปรับปรุง 1 สิงหาคม 2554) เว้นแต่คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นให้แก่กลุ่มทุนรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย ซึ่งขึ้นอยู่กับผลของการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน บริษัทจึงยังมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่ดีคาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนแล้วเสร็จ บริษัทจะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น

#### 1.3.2 ผลกระทบที่มีต่อ BTSC และ BTSG จากการเสนอขายหลักทรัพย์ของบริษัท

การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Spin-off) โดยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน [●] หุ้น และการเสนอขายหุ้นสามัญเดิมของบริษัทโดย BTSC จำนวน [●] หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท จะส่งผลให้ BTSC มีส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) ลดลงร้อยละ [●] จากการถือหุ้นร้อยละ 100.0 เหลือร้อยละ [●] ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนเป็นครั้งแรก นอกจากนี้ การ Spin-off ของ บริษัทจะส่งผลให้ BTSG ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของบริษัท โดยการถือหุ้นร้อยละ 96.44 ใน BTSC และเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับผลกระทบทางอ้อมจากการที่ BTSC มีส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมลดลงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม การ Spin-off ของบริษัท ไม่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนของ BTSG