



3. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงเพิ่มเติมนอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ โดยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากข้อมูลที่มีอยู่ในปัจจุบัน และการคาดการณ์ในอนาคตเท่าที่จะสามารถระบุได้ แต่ในอนาคตอาจมีปัจจัยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่เนื่องจากปัจจัยแวดล้อมของบริษัท มีการเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งในเอกสารนี้ไม่ได้ระบุไว้ ดังนั้นก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนต้องพิจารณาความเสี่ยงอย่างรอบคอบ โดยความเสี่ยงหลักสามารถจำแนกได้ดังนี้

3.1 ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

3.1.1 ความเสี่ยงจากการมีรายได้บางส่วนเป็นรายได้เหมาจ่าย

ในช่วง 3 ปี ย้อนหลัง (ปี 2555 – 2557) บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มประกันสังคม คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ย 44.29 ของรายได้จากการรักษาพยาบาลรวม จึงอาจได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่ารักษาพยาบาลที่สูงขึ้นเนื่องจากมีผู้ป่วยเข้ารับการรักษาด้วยโรคภัยแรงมากขึ้น หรือมีการใช้บริการบ่อยครั้งขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ลดลงได้ บริษัทฯ จึงมีนโยบายการส่งเสริมให้ผู้ประกันตนดูแลสุขภาพมากขึ้น และมีการติดตามผลการรักษาอย่างใกล้ชิดเพื่อป้องกันการเกิดการเรื้อรังของโรค เช่น การจัดให้มีบริการตรวจสุขภาพฟรีแก่ผู้ประกอบการที่มีผู้ประกันตนจำนวนมากว่า 200 ราย ที่เลือกโรงพยาบาลฯ เป็นสถานพยาบาลหลัก และการบริหารจัดการต้นทุนเพื่อรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นของรายได้จากกลุ่มประกันสังคม นอกจากนี้ จากการมีเสถียรภาพและความมั่นคงของระบบประกันสังคมของประเทศ ส่งผลให้ผ่านมาตรการเปลี่ยนแปลงนโยบายจากสำนักงานประกันสังคมจะมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขเพื่อสนับสนุนการดำเนินงานแก่โรงพยาบาลที่เป็นคู่สัญญากับสำนักงานประกันสังคมและเพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนการรักษาที่เปลี่ยนแปลงไปตามความเป็นจริง ซึ่งจะเป็นผลดีต่อบริษัทฯ และผู้ประกอบการโรงพยาบาลคู่สัญญาของสำนักงานประกันสังคม บริษัทฯ จึงมีกลยุทธ์สร้างอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาตพร้าว เพื่อรองรับการขอเพิ่มโควตาจำนวนผู้ประกันตนจากสำนักงานประกันสังคม เพื่อเพิ่มรายได้จากกลุ่มประกันสังคมให้มากขึ้น ซึ่งจะเป็นการบริหารต้นทุนคงที่ให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

3.1.2 ความเสี่ยงจากนโยบายการรักษาพยาบาลของภาครัฐบาล

บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มคนไข้ทั่วไป ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง (ปี 2555 – 2557) คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 55.71 ของรายได้จากการรักษาพยาบาลรวม ซึ่งหากภาครัฐมีการส่งเสริมนโยบายการรักษาพยาบาลอื่นเพิ่มขึ้น เช่น การขยายขอบเขตสิทธิของโครงการประกันสุขภาพถ้วนหน้า อาจส่งผลให้มีจำนวนผู้ใช้บริการที่เป็นกลุ่มคนไข้ทั่วไปลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้มีการติดตามการกำหนดนโยบายของภาครัฐอย่างสม่ำเสมอ และมีการติดตามความเคลื่อนไหวการเปลี่ยนแปลงนโยบายจากทางภาครัฐอย่างต่อเนื่อง ซึ่งก่อนที่ทางภาครัฐจะมีการประกาศใช้หรือประกาศเปลี่ยนแปลงนโยบายต่างๆ จะมีการขอความคิดเห็นและข้อเสนอแนะมายังผู้ประกอบการโรงพยาบาลต่างๆ ผ่านสมาคมโรงพยาบาลเอกชน และชมรมโรงพยาบาลเอกชนคู่สัญญาประกันสังคม เป็นต้น ซึ่งโรงพยาบาลฯ มีการติดตามข้อมูลและสอบถาม ไปยังชมรมดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น จึงเป็นการเตรียมความพร้อมเพื่อลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีแผนเพิ่มรายได้จากกลุ่มผู้ใช้บริการทั่วไป ได้แก่ กลุ่มผู้ชำระเงินเอง กลุ่มคู่สัญญา และกลุ่มลูกค้าสมาชิกของโรงพยาบาลฯ โดยมุ่งเน้นในการพัฒนาศูนย์การแพทย์เฉพาะทางเพื่อก้าวสู่ความเป็นเลิศทางการแพทย์ โดย



มีแผนเริ่มต้นจากการรองรับกลุ่มประชากรผู้สูงอายุที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ได้แก่ ศูนย์ระบบทางเดินอาหารและโรคตับ ศูนย์จักษุ ศูนย์ศัลยกรรมกระดูกและข้อ ศูนย์สมองและประสาทวิทยา และศูนย์ผิวหนังและความงาม เป็นต้น และมีการปรับปรุงคุณภาพของการรักษาพยาบาล และบุคลากรอยู่ตลอดเวลา เพื่อเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการให้บริการ และสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับธุรกิจอีกทางหนึ่ง

3.1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้าน

ธุรกิจโรงพยาบาลเป็นธุรกิจที่ต้องพึ่งพาบุคลากรทางการแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญในการรักษาโรคให้กับผู้ป่วย ซึ่งในปัจจุบันบุคลากรสายการแพทย์ยังไม่เพียงพอต่อความต้องการ ซึ่งจากข้อมูลรายงานประจำปีของ World Health Organization สำหรับปี 2556 พบว่าอัตราส่วนของบุคลากรทางการแพทย์ในประเทศไทยต่อจำนวนประชากร อยู่ที่ประมาณ 1 ต่อ 2,564 คน เปรียบเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว อาทิเช่น ประเทศสิงคโปร์ ที่มีค่าเฉลี่ยเพียงประมาณ 1 ต่อ 520 คน หรือสหรัฐอเมริกา ที่มีค่าเฉลี่ยเพียงประมาณ 1 ต่อ 408 คน ดังนั้นในภาวะที่ธุรกิจโรงพยาบาลมีการแข่งขันสูง อาจส่งผลให้ธุรกิจของโรงพยาบาลฯ มีความเสี่ยงจากการสูญเสียบุคลากรทางการแพทย์และการจัดหาบุคลากรทางการแพทย์ที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับโรงพยาบาลฯ ซึ่งมีแนวทางเน้นการรักษาโรคเฉพาะทางเพิ่มมากขึ้น แพทย์ของโรงพยาบาลฯ จึงจำเป็นต้องมีความรู้ ความเชี่ยวชาญในการรักษาโรคเฉพาะทางนั้นๆ ซึ่งการแข่งขันเพื่อแย่งชิงบุคลากรทางการแพทย์ที่มีอยู่อย่างจำกัด ส่งผลให้ต้นทุนด้านบุคลากรของโรงพยาบาลฯ เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม จากการที่โรงพยาบาลฯ ก่อตั้งมายาวนานกว่า 22 ปี มีภาพลักษณ์และชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับอย่างสูงในวงการสาธารณสุข ประกอบกับโรงพยาบาลฯ มีกลุ่มแพทย์ที่มีชื่อเสียงและได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางร่วมก่อตั้งบริษัท มาตั้งแต่เริ่มต้น อาทิเช่น ศ.นพ. สมศักดิ์ โลห์เลขา ทำให้โรงพยาบาลฯ เป็นที่เชื่อถือในกลุ่มแพทย์ ทั้งด้านวิชาการและกลุ่มผู้บริหาร รวมถึงฐานความมั่นคงของบริษัทฯ สามารถให้ความมั่นใจกับบุคลากรทางการแพทย์ที่จะเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของโรงพยาบาลฯ ดังนั้น โรงพยาบาลฯ จึงไม่มีปัญหาในการสรรหาและพัฒนาบุคลากรทางการแพทย์มากนัก ดังจะเห็นได้จากอัตราหมุนเวียนของบุคลากรในส่วนของบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้านอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ คือ ไม่เกินร้อยละ 4 ในช่วงปี 2557 ที่ผ่านมา ประกอบกับการเปิดเสรีด้านการค้าและบริการในกลุ่ม AEC ทำให้มีโอกาสในการดึงบุคลากรมาเสริมได้ โดยวิธีการกำหนดค่าตอบแทนที่จูงใจ

นอกจากนี้โรงพยาบาลฯ ยังมีนโยบายที่จะให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมกับบุคลากร และมีนโยบายพัฒนาคุณภาพพนักงานอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับจัดให้มีระบบการเติบโตทางสายอาชีพ (Career Path System) รวมทั้งมีการฝึกอบรมเสริมสร้างความรู้ใหม่ๆอยู่เสมอ เพื่อจูงใจให้บุคลากรเหล่านั้นทำงานอยู่กับโรงพยาบาลฯ ในระยะยาว เช่น การให้รางวัลแก่บุคลากรที่ทำงานกับโรงพยาบาลฯ เป็นเวลานาน การให้พนักงานแสดงความคิดเห็นอย่างอิสระ และการให้ความใส่ใจต่อสวัสดิการและสวัสดิภาพของพนักงาน เพื่อเป็นการสร้างขวัญและกำลังใจในการทำงานต่อไป

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถจำกัดความเสี่ยงได้โดยการให้พนักงานมีส่วนร่วมในผลการดำเนินงานของบริษัทฯ จากการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจะส่งเสริมให้พนักงานมีความตั้งใจและพยายามที่จะผลักดันให้กิจการมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง

3.1.4 ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการทางการแพทย์

เนื่องจากธุรกิจบริษัทฯ เป็นการให้บริการทางการแพทย์จึงมีความเสี่ยงที่จะถูกฟ้องร้องคดีเนื่องจากผู้ป่วยหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องไม่พอใจการรักษาของโรงพยาบาลฯ หรืออาจเกิดผลกระทบที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการรักษาของแพทย์และผู้เชี่ยวชาญ

ของโรงพยาบาลฯ ซึ่งโรงพยาบาลฯ หรือแพทย์จะต้องจ่ายค่าชดเชยให้กับผู้ฟ้องร้อง ซึ่งอาจกระทบต่อผลการดำเนินงานและชื่อเสียงของโรงพยาบาลฯ ในอนาคตได้

จากความเสียดังกล่าว บริษัทฯ ได้พัฒนาคุณภาพการให้บริการของโรงพยาบาลฯ อย่างต่อเนื่อง ตลอดจนการคัดเลือกและดึงดูดแพทย์และบุคลากรที่มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญ ประกอบบริษัทฯ มีการตั้งกองทุนคุ้มครองแพทย์ โดยให้แพทย์เป็นกรรมการ เพื่อเป็นการลดผลกระทบจากการถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ยังมีการประเมินคุณภาพการให้บริการอย่างสม่ำเสมอ โดยเฉพาะประเมินผลการรักษาพยาบาลและความพึงพอใจในการเข้ามารับการบริการและตรวจรักษาที่โรงพยาบาลฯ เพื่อให้สามารถรับรู้ถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานและยังเป็นแนวทางป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการถูกฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายได้อีกทางหนึ่ง

ทั้งนี้ ณ วันที่ 2 เมษายน 2558 บริษัทฯ ไม่มีคดีความฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการด้านการรักษาพยาบาล ที่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างใด

3.1.5 ความเสี่ยงในด้านการแข่งขัน

ในการประกอบธุรกิจด้านการให้บริการรักษาพยาบาลของโรงพยาบาลเอกชนมีแนวโน้มที่มีการแข่งขันรุนแรงขึ้น และจากปัจจัยทางการเมืองในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลให้ประชาชนเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น และส่งผลให้คนไข้ที่เคยใช้โรงพยาบาลเอกชนบางส่วนชะลอการใช้บริการออกไป เปลี่ยนไปใช้บริการสถานพยาบาลของรัฐที่มีค่าใช้จ่ายต่ำกว่า หรือใช้สวัสดิการของรัฐจากโครงการหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้าหรือประกันสังคมทดแทน ดังนั้น ผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนส่วนใหญ่จึงเน้นให้ความสำคัญกับกิจกรรมส่งเสริมการตลาด ทั้งกลยุทธ์ทางด้านราคา การจัดโปรแกรมรักษาพยาบาลในราคาประหยัดหรือแบบเหมาจ่าย มีโปรแกรมสุขภาพที่หลากหลาย และการให้ความสำคัญกับคนไข้กลุ่มองค์กรและพนักงานบริษัทที่มีสวัสดิการสุขภาพ รวมทั้งเน้นการสร้างจุดขายให้กับโรงพยาบาลแต่ละแห่ง เช่น การเน้นการให้บริการเฉพาะทางด้านต่างๆ เพื่อสร้างความแตกต่าง นอกจากนี้ผู้ประกอบการยังเน้นที่จะสร้างพันธมิตรและเครือข่ายทั้งในและต่างประเทศ เพื่อขยายฐานลูกค้าและลดต้นทุนการดำเนินงานและต้นทุนทางด้านบุคลากรทางการแพทย์ อีกทั้งโรงพยาบาลบางแห่งได้พัฒนามาตรฐานการรักษาพยาบาล โดยบางแห่งได้รับมาตรฐานสากลจากสถาบันรับรองคุณภาพระดับนานาชาติเพื่อรองรับกลุ่มลูกค้าชาวต่างประเทศโดยเฉพาะ นอกจากนี้ การเปิดเสรีการค้าและบริการภายใต้ข้อตกลงของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ที่จะทำให้มีนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพและแรงงานต่างชาติเข้ามาทำงานในประเทศมากขึ้น ส่งผลให้ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนมีการเติบโตและอาจมีการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นได้

สำหรับกลุ่มคนไข้ทั่วไป โรงพยาบาลฯ มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางการตลาดโดยมุ่งเน้นในการพัฒนาศูนย์การแพทย์เฉพาะทางเพื่อก้าวสู่ความเป็นเลิศทางการแพทย์ โดยมีแผนเริ่มต้นจากการรองรับกลุ่มประชากรผู้สูงอายุที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ได้แก่ ศูนย์ระบบทางเดินอาหารและโรคตับ ศูนย์จักษุ ศูนย์ศัลยกรรมกระดูกและข้อ ศูนย์สมองและประสาทวิทยา และศูนย์ผิวหนังและความงาม ทำให้มีความแตกต่างจากคู่แข่งโดยทั่วไป และมีการพัฒนาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศเพิ่มขึ้นเพื่อให้สามารถบริการลูกค้าได้รวดเร็วมากขึ้น ทำให้โรงพยาบาลฯ คาดว่าจะมีลูกค้าบางส่วนหันมาใช้บริการกับโรงพยาบาลฯ เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีการเพิ่มแพทย์ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางในแต่ละสาขา รวมถึงบุคลากรทางการแพทย์ และมีการพัฒนาความรู้ความสามารถอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังคงมาตรฐานการรักษาพยาบาลที่รับรองระบบคุณภาพโรงพยาบาล (Hospital Accreditation) ชั้นที่ 3 จากสถาบันรับรองคุณภาพสถานพยาบาล (องค์การมหาชน) เพื่อตอบสนองความพึงพอใจสูงสุดของผู้เข้ามาใช้บริการเป็นสำคัญ สำหรับกลยุทธ์ทางการตลาด โรงพยาบาลฯ ได้มีการจัดทำโปรแกรมส่งเสริมการขาย เช่น โปรแกรมคลอดเหมาจ่าย โปรแกรมตรวจสุขภาพราคาพิเศษ โปรแกรมโรคหัวใจ โปรแกรมเพื่อลูกน้อย เป็นต้น รวมทั้งจัดกิจกรรมสำหรับครอบครัว ซึ่งมุ่งเน้นการให้ความสำคัญกับกลุ่มแม่และเด็ก และกลุ่มผู้สูงอายุ ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลัก



อีกทั้งยังมีทีมเจ้าหน้าที่การตลาดลูกค้าคู่สัญญาเพื่อขยายฐานกลุ่มลูกค้าบริษัทประกันคู่สัญญาและบริษัทคู่สัญญา เพื่อเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทฯ ในระยะยาว

สำหรับคู่แข่งอื่นๆ ที่สำคัญ คือ โรงพยาบาลของรัฐ คลินิก และร้านขายยาต่างๆ โดยคู่แข่งเหล่านี้ส่วนใหญ่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือ ลูกค้าที่มีรายได้น้อย โดยใช้กลยุทธ์ทางด้านราคาเพื่อจูงใจลูกค้าใหม่ จึงอาจส่งผลให้โรงพยาบาลฯ อาจต้องเสียฐานลูกค้ากลุ่มดังกล่าวไป อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เน้นกลุ่มลูกค้าตั้งแต่ระดับกลางขึ้นไป โดยลูกค้ากลุ่มนี้เน้นการให้บริการที่มีคุณภาพและความสะดวก รวดเร็ว ในราคาที่เหมาะสม บริษัทฯ จึงมีการเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน โดยการปรับปรุงพื้นที่การให้บริการอย่างสม่ำเสมอเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้ากลุ่มนี้

สำหรับการแข่งขันในกลุ่มประกันสังคมนั้น มีโรงพยาบาลในบริเวณใกล้เคียงหันมาให้บริการคนไข้ประกันสังคมเพิ่มขึ้น โดยบริษัทฯ มีกลยุทธ์ในการแข่งขันโดยการสร้างอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาตฟ้าว เพื่อรองรับการขอเพิ่มโควตาจำนวนผู้ประกันตนจากสำนักงานประกันสังคม เป็นการเพิ่มรายได้จากกลุ่มประกันสังคมให้มากขึ้น และเป็นการบริหารต้นทุนคงที่ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

3.1.6 ความเสี่ยงด้านการรับชำระค่ารักษาพยาบาล

ตามจรรยาบรรณในการให้บริการทางการแพทย์ โรงพยาบาลฯ จะให้บริการรักษาพยาบาลแก่ผู้ป่วยก่อนเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลจากผู้ป่วยทั่วไปที่เข้ามาใช้บริการ ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลภายหลังการให้บริการได้ครบถ้วน

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแนวทางป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทางฝ่ายการเงินจะดำเนินการแจ้งค่าใช้จ่ายโดยประมาณให้คนไข้ทราบล่วงหน้าพร้อมทั้งตรวจสอบสิทธิว่าสามารถเบิกค่ารักษาพยาบาลได้บ้าง เพื่อให้คนไข้สามารถประเมินค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นได้ล่วงหน้าก่อนการรักษา และในกรณีที่ให้บริการรักษาพยาบาลคนไข้แล้ว บริษัทฯ จะมีแจ้งค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นและการเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลในกรณีที่ค่าใช้จ่ายเกิน 10,000 บาท เพื่อให้ผู้รับผิดชอบค่าบริการได้ทราบค่าใช้จ่ายในการรักษาทุกระยะตลอดช่วงการรักษา นอกจากนี้ทางฝ่ายการเงินของบริษัทฯ ซึ่งมีหน้าที่ในการดำเนินการบริหารลูกหนี้ จะพิจารณาถึงความเสี่ยง รวมทั้งหาทางออกที่เหมาะสมให้ผู้ใช้บริการกับบริษัทฯ และดำเนินการร่วมกับฝ่ายกฎหมายในกรณีที่เกิดปัญหาการชำระค่ารักษาพยาบาล

อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงลูกหนี้ของบริษัทฯ ปี 2557 มีลูกหนี้การค้างก่อนหักค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญรวม 223.38 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยลูกหนี้การค้างที่สำคัญ ได้แก่ รายได้ประกันสังคมค้างรับและลูกหนี้ประกันสังคมรวมจำนวน 174.73 ล้านบาท และลูกหนี้การค้างอื่นๆ จำนวน 47.57 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากสำนักงานประกันสังคม และกลุ่มบริษัทประกันชีวิตและประกันภัยเป็นส่วนใหญ่ โดยลูกค้ากลุ่มดังกล่าวมีความเสี่ยงในการชำระหนี้ต่ำ ประกอบกับกว่าร้อยละ 95.43 ของลูกหนี้การค้าง เป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระและเกินชำระไม่เกิน 3 เดือน บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงต่ำเกี่ยวกับการเรียกเก็บเงินค่ารักษาพยาบาล

3.1.7 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีสำหรับ เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์

ด้วยความซับซ้อนและความรุนแรงของโรคที่เพิ่มมากขึ้น การรักษาจึงจำเป็นต้องใช้อุปกรณ์เครื่องมือทางการแพทย์ที่ทันสมัย ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในคุณภาพในการตรวจวิเคราะห์รวมถึงการให้บริการในการรักษาแก่คนไข้ของโรงพยาบาลฯ สูงสุด บริษัทฯ จึงมีการลงทุนซื้อเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์เพื่อให้ทันสมัยอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามด้วยเทคโนโลยีทางการแพทย์ในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว และอุปกรณ์ทางการแพทย์มีมูลค่าที่สูง ดังนั้นอาจส่งผลกระทบต่อความคุ้มค่าของการลงทุนของบริษัทฯ ได้

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีขั้นตอนการอนุมัติการลงทุนต่างๆ โดยเริ่มจากศึกษาความคุ้มค่าของการลงทุน โดยคณะกรรมการบริหารจัดการเครื่องมือแพทย์ ซึ่งเป็นคณะทำงานที่ประกอบด้วยผู้มีความรู้ความเชี่ยวชาญในหลากหลายสาขาดำเนินงานร่วมกันในการกำหนดนโยบายการจัดซื้อเครื่องมือแพทย์ และจัดทำงบประมาณการจัดซื้อเครื่องมือแพทย์ประจำปี รวมถึงแนวทางในการคัดเลือก และประเมินความคุ้มค่า ความคุ้มค่าในการจัดซื้อ เพื่อพิจารณาก่อนให้ทางคณะกรรมการบริษัท พิจารณาทำการลงทุนตามขั้นตอน

3.1.8 ความเสี่ยงจากการนำส่งภาษีหัก ณ ที่จ่าย ในกรณีที่กรมสรรพากรประเมินภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของแพทย์แตกต่างจากแนวทางที่บริษัทฯ ถือปฏิบัติ

ในการให้บริการการตรวจรักษาพยาบาลของแพทย์นั้น บริษัทฯ ได้ทำข้อตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรกับแพทย์ผู้เชี่ยวชาญซึ่งปฏิบัติงานรักษาผู้ป่วยในโรงพยาบาลฯ ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้แพทย์ใช้สถานที่ เครื่องมือ และอุปกรณ์ของบริษัทฯ เพื่อการตรวจรักษาพยาบาลคนไข้ที่เข้ามารับการรักษายาบาลจากโรงพยาบาลฯ โดยแพทย์จะเป็นผู้คิดค่ารักษาพยาบาลเองตามความยากง่ายของโรค และมอบหมายให้บริษัทฯ เป็นผู้เก็บค่ารักษาหรือค่าบริการจากผู้รับบริการแทนแพทย์ และส่งรายได้คืนให้แพทย์ตามข้อตกลงแบ่งรายได้ให้กับบริษัทฯ แพทย์จึงไม่ได้มีสถานะเป็นพนักงานของบริษัทฯ

ประกอบกับในทางปฏิบัติโดยทั่วไป ข้อตกลงระหว่างโรงพยาบาลกับแพทย์ในลักษณะเช่นนี้ เงินค่าตรวจรักษาที่แพทย์ได้รับจากผู้ป่วยที่มารักษาที่แพทย์จัดเป็นเงินได้ประเภทค่าตอบแทนวิชาชีพอิสระภายใต้มาตรา 40 (6) แห่งประมวลรัษฎากร เมื่อบริษัทฯ เก็บเงินค่าตรวจรักษา หรือค่าธรรมเนียมบุคลากรทางการแพทย์จากผู้ป่วย และจ่ายเงินได้ดังกล่าวคืนให้แพทย์ บริษัทฯ จึงไม่ต้องหักภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากแพทย์ ทั้งนี้ความเห็นในทางกฎหมายภาษีอากรเกี่ยวกับการจัดประเภทของเงินได้ค่าตอบแทนแพทย์อาจแตกต่างจากเกณฑ์ที่กรมสรรพากรได้ ดังนั้น บริษัทฯจึงอาจมีความเสี่ยงในการรับผิดชอบกรมสรรพากรในเรื่องภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายค่าตอบแทนแพทย์ที่ไม่ได้หัก หรือหักไม่ครบถ้วนภายหลัง ในกรณีที่กรมสรรพากรมีการวินิจฉัยเกี่ยวกับภาษีของแพทย์แตกต่างออกไปในประเด็นเกี่ยวกับภาษีหัก ณ ที่จ่าย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

ดังนั้น เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากกรณีดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้มีการระบุในข้อตกลงระหว่างบริษัทฯ และแพทย์ โดยกำหนดให้แพทย์แต่ละรายเป็นผู้นำส่งและยื่นชำระภาษีเงินได้ของตนเอง รวมถึงรับผิดชอบค่าใช้จ่ายกรณีมีเบี้ยปรับหรือเงินเพิ่ม อันเกิดจากกรณีภาษีหัก ณ ที่จ่ายตามที่กล่าว ทำให้หากเกิดเหตุการณ์ในประเด็นทางด้านภาษี แพทย์จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น และไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ แต่อย่างใด

3.1.9 ความเสี่ยงจากโครงการขยายการลงทุน

บริษัทฯ ได้วางแผนการขยายการลงทุนในโครงการต่างๆ ในระยะยาวซึ่งประกอบด้วยโครงการระยะสั้น คือ (1) โครงการอาคารศูนย์การแพทย์ประกันสังคมลาดพร้าว ซึ่งเป็นอาคารใหม่เพื่อรองรับกลุ่มผู้ใช้บริการประกันสังคม ซึ่งตั้งอยู่บริเวณซอยลาดพร้าว 95 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จและเปิดดำเนินการได้ในปี 2560 (2) โครงการสถานพักฟื้นและดูแลผู้สูงอายุลาดพร้าว ซึ่งตั้งอยู่บริเวณซอยลาดพร้าว 95 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ นอกจากนั้น ยังมีโครงการในระยะยาว ได้แก่ (3) โครงการโรงพยาบาลลาดพร้าวลำลูกกา ซึ่งจะตั้งอยู่ในบริเวณอำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี เพื่อมุ่งเน้นการให้บริการรักษาพยาบาลผู้ป่วยย่านรังสิต-นครนายก ในลักษณะศูนย์การแพทย์เฉพาะทางรวมถึงเป็นศูนย์อุบัติเหตุเพื่อรองรับกลุ่มลูกค้าดังกล่าว (พิจารณารายละเอียดของโครงการลงทุนต่างๆ เพิ่มเติมได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 6 โครงการในอนาคต) อย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวยังอยู่ในขั้นตอนของการวางแผนงาน และศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ ซึ่งหากมีการดำเนินการในโครงการดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดในการลงทุนของบริษัทฯ โครงสร้าง



รายได้ รวมทั้งผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน อันเนื่องมาจากความเสี่ยงของโครงการโดยเฉพาะ ปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิเช่น ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง นโยบายเกี่ยวกับการให้บริการรักษาพยาบาลของภาครัฐ ภาวะการแข่งขันของธุรกิจการให้บริการรักษาพยาบาลในประเทศ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อการดำเนินงานตามแผนงานการขยายการลงทุนหรือผลสำเร็จของโครงการลงทุนดังกล่าวข้างต้น

อย่างไรก็ตาม ก่อนการตัดสินใจลงทุนในโครงการต่างๆ บริษัทฯ จะทำการศึกษาความเป็นไปได้ของแต่ละโครงการ โดยละเอียดอีกครั้งควบคู่ไปกับการวิเคราะห์รูปแบบการลงทุน ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจ ภาวะอุตสาหกรรม ความพร้อมในด้านกระแสเงินสดสำหรับการขยายการลงทุน และอัตราผลตอบแทน รวมถึงการวิเคราะห์ความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นอีกครั้งหนึ่งก่อนการตัดสินใจลงทุนในแต่โครงการ อีกทั้งที่บริษัทฯ มีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนมาเป็นระยะเวลากว่า 22 ปี พร้อมด้วยบุคลากรที่มีชื่อเสียงในวงการแพทย์และสาธารณสุขจำนวนมาก ดังนั้นปัจจัยต่างๆ เหล่านี้จะช่วยลดความเสี่ยงในโครงการขยายการลงทุนให้กับบริษัทฯ

3.2 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

ความเสี่ยงจากกรณีบริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายบริหาร

ปัจจุบันกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ซึ่งประกอบด้วย บริษัท แอล. พี. โฮลดิ้ง จำกัด ("LP Holding") และผู้บริหารของบริษัทฯ ที่เป็นผู้ถือหุ้นลำดับสุดท้ายของ LP Holding มีการถือหุ้นในบริษัทฯ รวมทั้งทางตรงและทางอ้อม คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 61.03 ก่อนการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชน กรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยของบริษัทฯ ในครั้งนี้ คาดว่ากลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวจะถือหุ้นในบริษัทฯ รวมกันเป็นจำนวน 320,147,566 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 42.69 ซึ่งยังคงเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดของบริษัทฯ และทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวยังมีอำนาจในการควบคุมนโยบายในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ได้

อย่างไรก็ตาม ในเรื่องที่ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัทฯ สามารถรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลเรื่องที่กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาได้ รวมถึงกรณีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีส่วนได้เสียและไม่มีส่วนได้เสียออกเสียงลงคะแนน หรือเป็นกรณีที่หลักเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถใช้สิทธิคัดค้านได้

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ ซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการ 5 ชุด คือ คณะกรรมการบริษัทฯ คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน เห็นได้ว่าบริษัทฯ มีการวางโครงสร้างการบริหารงานและมีการกำหนดขอบเขตหน้าที่ของคณะกรรมการชุดต่างๆ อย่างชัดเจนและโปร่งใส และมีมาตรการในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกับกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้มีอำนาจควบคุมในกิจการ รวมถึงบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยมีบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระเข้าร่วมตรวจสอบ ถ่วงดุลในการตัดสินใจ ทั้งนี้เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้นถึงความโปร่งใสในการบริหารจัดการ

3.3 ความเสี่ยงด้านการเงิน

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ มีหนี้สินรวม 612.28 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.14 เท่า โดยแบ่งเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest- Bearing Debt) จำนวน 426.30 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่มีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของ



อัตราดอกเบี้ยและอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯได้ แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในระดับ 5.60 เท่า

3.4 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

ความเสี่ยงจากการที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้นีก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ [●] 2558 และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือบริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เว้นแต่คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นให้แก่กลุ่มทุนรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วและผู้ถือหุ้นดังกล่าวโดยแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย โดยจะขึ้นอยู่กับผลของการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน บริษัทฯ จึงยังมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรองและอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เป็นไปได้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้