

### 3. ปัจจัยความเสี่ยง

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯต้องเผชิญกับปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานและราคาหุ้นของบริษัทฯ โดยปัจจัยความเสี่ยงต่อไปนี้เป็นเพียงปัจจัยความเสี่ยงสำคัญบางประการ ที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทฯซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ อาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทฯยังไม่สามารถทราบได้ในปัจจุบันและอาจมีปัจจัยความเสี่ยงบางประการที่บริษัทฯเห็นว่าไม่เป็นสาระสำคัญ ซึ่งปัจจัยความเสี่ยงเหล่านี้ อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯในอนาคตได้

#### 1. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์

การให้บริการทางการแพทย์ จะต้องพึ่งพามูลค่าบุคลากรทางการแพทย์ที่มีคุณภาพในสาขาต่างๆที่เกี่ยวข้อง ซึ่งในปัจจุบันสามารถผลิตได้ในจำนวนจำกัด นอกจากนี้ในปัจจุบัน ผลกระทบจากการขยายตัวของธุรกิจการให้บริการทางการแพทย์ ทำให้เกิดความต้องการบุคลากรที่มีคุณภาพ และประสบการณ์เข้าร่วมงานในองค์กร ซึ่งบุคลากรดังกล่าวจะต้องใช้ระยะเวลาในการพัฒนาความรู้ ความสามารถที่เหมาะสม ส่งผลให้บริษัทฯอาจได้รับผลกระทบจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ในด้านต่างๆ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ในอดีตที่ผ่านมา บริษัทฯยังมิได้ประสบปัญหาการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์แต่อย่างใดสืบเนื่องจากการที่บริษัทฯได้กำหนดนโยบายค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสม รวมทั้งสร้างเสริมบรรยากาศและสุขอนามัยในการทำงานที่ดี นอกจากนี้ บริษัทฯยังมีนโยบายในการฝึกอบรมและการให้ทุนการศึกษาต่อแก่นักศึกษารทางการแพทย์ที่มีคุณสมบัติเหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างเสริมทักษะในการทำงานและพัฒนาการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องในด้านต่างๆ อันจะส่งผลให้บุคลากรเกิดความผูกพันกับองค์กร จากนโยบายดังกล่าว บริษัทฯเชื่อว่าจะสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์ลงได้

#### 2. ความเสี่ยงจากการรับชำระค่ารักษาพยาบาลประกันสังคมแตกต่างจากประมาณการ

บริษัทฯมีความเสี่ยงจากการรับชำระเงินจากสำนักงานประกันสังคมแตกต่างไปจากประมาณการรายได้ เนื่องจากบริษัทฯไม่สามารถทราบจำนวนเงินแน่นอนสำหรับรายได้ประกันสังคมค้างรับ ในส่วนของรายได้ส่วนเพิ่มตามอัตราการให้บริการของผู้ป่วยที่มีภาระเสี่ยง และรายได้ส่วนเพิ่มจากการรักษาพยาบาลผู้ป่วยในซึ่งป่วยด้วยโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง ที่ยังไม่ได้รับจากสำนักงานประกันสังคม ซึ่งจะเบิกจ่ายจากวงเงินงบประมาณของสำนักงานประกันสังคม บริษัทฯจึงมีการประมาณการรายได้ดังกล่าวอ้างอิงจากข้อมูลสถิติในอดีต และจำนวนเงินที่ได้รับจริงล่าสุด ควบคู่ไปกันเงื่อนไขจากทางสำนักงานประกันสังคมในปัจจุบัน ทั้งนี้เนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทฯใช้หลักการการประมาณการรายได้ด้วยระมัดระวัง (Conservative Basis) ส่งผลให้ที่ผ่านมาส่วนใหญ่บริษัทฯได้รับเงินจากสำนักงานประกันสังคมที่สูงกว่าประมาณการไว้ ซึ่งในกรณีที่ในอนาคตสถานพยาบาลในระบบประกันสังคม มีการเบิกจ่ายค่าบริการประกันสังคมในส่วนของผู้ป่วยที่มีภาระเสี่ยง และรายได้ส่วนเพิ่มจากการรักษาพยาบาลผู้ป่วยในซึ่งป่วยด้วยโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูง มากกว่าค่าสถิติอ้างอิงในอดีต ดังนั้นหากสถานพยาบาลทั่วประเทศมีการตั้งเบิกค่าบริการในส่วนโรคที่มีค่าใช้จ่ายสูงเป็นจำนวนมาก ซึ่งอาจเกินกว่างบประมาณเดิมที่ภาครัฐกำหนดไว้ จะส่งผลให้อัตราการจ่ายเงินเพิ่มดังกล่าวอาจลดลงได้ อาจส่งผลให้เงินสดรับจากสำนักงานประกันสังคมต่ำกว่ารายได้ค้างรับที่บริษัทฯ ประมาณการไว้

ดังนั้นบริษัทฯจึงมีการคาดการณ์อย่างระมัดระวังรายได้ค้างรับของสำนักงานประกันสังคมของปี 2558 ไตรมาส 1 ปี 2559 อย่างไรก็ตามที่ผ่านมาบริษัทฯไม่เคยประสบปัญหาไม่สามารถเบิกค่ารักษาพยาบาลได้จากสำนักงานประกันสังคมและบริษัทฯเชื่อว่าผลที่เกิดขึ้นจริงในภายหลังจะไม่แตกต่างไปจากจำนวนที่ประมาณไว้เป็นอย่างเป็นนัยสำคัญ

### 3. ความเสี่ยงจากรายได้ค่ารักษาพยาบาลค้างรับจากสำนักงานประกันสังคม

บริษัทมีความเสี่ยงจากการค้างชำระเงินค่ารักษาพยาบาลจากสำนักงานประกันสังคม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การบริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ ในช่วงเวลา ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 บริษัทฯ มีรายได้ประกันสังคมค้างรับ จำนวน 150.15 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแนวทางในการบริหารสภาพคล่องดังกล่าว โดยใช้วงเงินสินเชื่อหมุนเวียน จากสถาบันการเงิน รวมทั้งการกู้ยืมจากบริษัทฯ และบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกันเพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว (พิจารณา รายละเอียดเพิ่มเติมได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 16.วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน) นอกจากนี้หากรายได้ค่ารักษาพยาบาลค้างรับจาก สำนักงานประกันสังคมดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นได้ในอนาคต โดยระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยของลูกหนี้สำนักงานประกันสังคม ปี 2556-2558 และไตรมาส 1 ปี 2559 อยู่ที่ 63 วัน 93 วัน 96 วัน และ 97 วัน ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการติดตามการชำระเงินจากสำนักงานประกันสังคมอย่างต่อเนื่อง และไม่มียุทธศาสตร์ การกู้ยืมจากบริษัทและบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกันในอนาคต โดยพิจารณาขอเพิ่มวงเงินสินเชื่อหมุนเวียนจากสถาบัน การเงิน อีกทั้งการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นการเพิ่มโอกาสในการใช้เครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ในการ บริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ ได้มากยิ่งขึ้น

### 4. ความเสี่ยงจากการไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขเงินกู้ยืมของสถาบันการเงิน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ทำสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งในส่วนของวงเงินกู้ยืมระยะยาวและวงเงิน กู้ระยะสั้นเพื่อนำเงินมาใช้ในการดำเนินงาน ซึ่งในสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีการกำหนดเงื่อนไขสำคัญเกี่ยวกับที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยต้องปฏิบัติตาม กล่าวคือ การดำรงอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ไม่เกิน 2.0 เท่า และ 2.5 เท่า ตามลำดับ รวมทั้งเงื่อนไขอื่นๆ ที่บริษัทย่อยต้องปฏิบัติตาม เช่น การก่อหนี้เพิ่มเติม และ การชำระหนี้แก่เจ้าหนี้อื่นๆ ซึ่งจะต้องได้รับความยินยอมจากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน

โดยในปี 2557 และปี 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขของสถาบันการเงินดังกล่าว ได้ โดยเฉพาะการดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และบริษัท ย่อย เท่ากับ 2.91 เท่า และ 17.27 เท่าในปี 2558 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ บริษัทฯ และบริษัทย่อยอยู่ที่ 2.91 เท่า และ 26.69 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอาจเป็นเหตุของการผิดเงื่อนไขตามสัญญากู้ยืมเงิน ดังกล่าวและอาจทำให้ธนาคารสามารถเรียกให้บริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวทั้งจำนวนได้ทันที ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ สภาพคล่องทางการเงิน และการประกอบธุรกิจได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อลดความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ยืมที่ มีกับธนาคารพาณิชย์ บริษัทฯ และบริษัทย่อยจึงได้ทำหนังสือขอผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วนหนี้ สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจากธนาคาร และได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวจากธนาคารสำหรับปี 2557 และปี 2558 เป็นที่ เรียบร้อยแล้ว ภายหลังจากการที่ธนาคารผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวให้แก่บริษัทฯ และบริษัท ย่อยแล้ว ทั้งนี้บริษัทฯ มั่นใจว่าจะสามารถดำรงอัตราส่วนดังกล่าวได้ตามที่ธนาคารกำหนดภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อ ประชาชนในครั้งนี้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากข้อเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจะส่งผลทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงโดยปริยาย รวมทั้งทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างทางการเงิน (Capital Structure) ที่เหมาะสมมาก ยิ่งขึ้นซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขของสถาบันการเงิน



สำหรับบริษัทชื่อย่อนั้น มีแผนที่จะดำเนินการเพิ่มทุนโดยการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทชื่อย่อตามสิทธิ (Right Offering) ประมาณ 100 ล้านบาท ดังนั้นบริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทชื่อย่อ ร้อยละ 52 อาจใช้เงินทุนขั้นต่ำประมาณ 52 ล้านบาทเพื่อเพิ่มทุนตามสิทธิดังกล่าว ทั้งนี้หากมีผู้ถือหุ้นรายชื่อย่ออื่นไม่ใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทฯ จะใช้สิทธิเพิ่มทุนเกินสิทธิจนกระทั่งบริษัทชื่อย่อสามารถเพิ่มทุนได้ 100 ล้านบาท ซึ่งจากประมาณการโดยผู้บริหารของบริษัทฯ คาดว่าการเพิ่มทุนดังกล่าวจะส่งผลทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ซึ่งจะนำไปตามสัญญากู้ยืมข้อกำหนดของสถาบันการเงินดังกล่าว

#### **5. ความเสี่ยงจากการที่บริษัทชื่อย่อจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้เมื่อได้รับความเห็นชอบจากสถาบันการเงิน**

บริษัทชื่อย่อ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 (สี่สิบ) ของกำไรสุทธิภายหลังการหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมายโดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทชื่อย่อ อย่างไรก็ตาม บริษัทชื่อย่ออาจพิจารณาจ่ายเงินปันผลแตกต่างไปจากนโยบายที่กำหนดไว้ได้ โดยจะขึ้นอยู่กับผลประกอบการ ฐานะการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน และความจำเป็นในการใช้เงินเพื่อบริหารกิจการ และการขยายธุรกิจของบริษัทชื่อย่อ รวมถึงภาวะเศรษฐกิจ ทั้งนี้บริษัทชื่อย่อมีการทำสัญญากู้ยืมเงินกับสถาบันการเงิน ซึ่งเงื่อนไขของสัญญากู้ยืมบางฉบับ กำหนดให้บริษัทชื่อย่อ สามารถจ่ายเงินปันผลได้ เมื่อได้รับความเห็นชอบจากธนาคารผู้ให้กู้

ทั้งนี้บริษัทชื่อย่อได้รับการยกเว้นเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลโดยต้องได้รับความยินยอมจากธนาคารดังกล่าวเรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังมีหน้าที่จะต้องดำเนินการเพิ่มทุนจำนวน 100 ล้านบาท ภายใน 3 เดือนนับจากบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งนำเสนอแผนการใช้เงินเพิ่มทุนดังกล่าวของบริษัทชื่อย่อแก่ธนาคารภายหลังการเพิ่มทุน

#### **6. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย**

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2558 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินคงค้างเป็นจำนวน 73.49 ล้านบาท มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินคงค้างเป็นจำนวน 529.53 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่เงินกู้ยืมดังกล่าวจะมีเงื่อนไขอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ยลูกค้านับเป็นประเภทมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) เป็นหลัก โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 อัตราดอกเบี้ย MLR ดังกล่าวเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณอัตราร้อยละ 6.51 ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงของสถาบันการเงินมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญก็จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงิน และกำไรสุทธิของบริษัทฯ ได้

#### **7. ความเสี่ยงจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัทชื่อย่อ**

ในปี 2557 บริษัทฯ ขยายธุรกิจในการให้บริการรักษาพยาบาล โดยได้เข้าซื้อหุ้นของบริษัท โรจนะเวช จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม ในราคาหุ้นละ 10.50 บาท จำนวน 12 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 52.17 โดยใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 126 ล้านบาท และภายหลังเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท โรงพยาบาลราชธานี โรจนะ จำกัด ซึ่งการลงทุนดังกล่าวทำให้เกิดค่าความนิยมอันเป็นผลจากมูลค่าเงินลงทุนสูงกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิในบริษัทชื่อย่อภายหลังรายการปรับปรุง โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ วันที่ 31 มีนาคม 2559 บริษัทฯ บันทึกค่าความนิยมอยู่ที่ 88.30 ล้านบาท 87.80 ล้านบาท และ 87.80 ล้านบาท ตามลำดับ

ความเสี่ยงจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัทชื่อย่ออาจเกิดขึ้นได้ ถ้าบริษัทชื่อย่อมีผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มูลค่าตลาดที่เหมาะสมของเงินลงทุนดังกล่าวลดลงต่ำกว่ามูลค่าเงินลงทุนในบริษัท



ย่อๆดังกล่าว ซึ่งการค้ำค้ำดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม หากอ้างอิงจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯในช่วงปี 2557 ถึง ปี 2558 รวมทั้งไตรมาส 1 ปี 2559 เปรียบเทียบกับประมาณการทางการเงินที่จัดเตรียมโดยผู้บริหารของบริษัทฯยังไม่พบข้อบ่งชี้เกี่ยวกับการค้ำค้ำของเงินลงทุนในบริษัทฯแต่อย่างใด

#### 8. ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากผู้ที่มาใช้บริการ

ธุรกิจการให้บริการทางการแพทย์มีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องจากผู้ป่วยหรือเครือญาติของผู้ป่วย ซึ่งอาจเกิดจากมาตรฐานการให้บริการหรือผลการรักษาไม่เป็นไปตามความคาดหวังของกลุ่มบุคคลดังกล่าว

ทั้งนี้ บริษัทฯได้สังเกตเห็นถึงปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าว และได้พยายามเสริมสร้างมาตรฐานการให้บริการอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของการขึ้นตอนการตรวจรักษา และการประเมินผลการรักษาพยาบาล ซึ่งบริษัทฯได้จัดทำแนวทางการประเมินความพึงพอใจในการให้บริการ ควบคู่ไปกับการบริหารความเสี่ยงในการรับข้อร้องเรียนของลูกค้า ก่อนที่จะเกิดคดีฟ้องร้อง ซึ่งจะช่วยจำกัดผลกระทบจากปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวลง โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 บริษัทฯไม่มีคดีฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากการให้บริการที่มีนัยสำคัญแต่อย่างใด

#### 9. ความเสี่ยงจากการนำส่งภาษีหัก ณ ที่จ่าย ในกรณีที่มีการสรรพากรประเมินภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของแพทย์แตกต่างจากแนวทางของบริษัทฯ

แพทย์เป็นบุคลากรหลักในการให้บริการทางการแพทย์ โดยบริษัทฯได้ทำข้อตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรภายใต้ “สัญญาการใช้คลินิกเพื่อประกอบโรคศิลปะ” กับแพทย์ผู้เชี่ยวชาญซึ่งปฏิบัติงานรักษาผู้ป่วยในโรงพยาบาลฯ ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ของสัญญาเพื่อให้แพทย์ใช้สถานที่ เครื่องมือ และอุปกรณ์ ของบริษัทฯเป็นคลินิกผู้ป่วยของแพทย์เพื่อการตรวจรักษา และให้แพทย์แบ่งรายได้ให้บริษัทฯโดยแพทย์ไม่ได้มีสถานะเป็นพนักงานของบริษัทฯทั้งนี้แพทย์จะเป็นผู้คิดค่ารักษาพยาบาลเองตามความยากง่ายของโรค และมอบหมายให้บริษัทฯเก็บค่ารักษาพยาบาลจากผู้ป่วยและรวบรวมจ่ายให้กับแพทย์ ทั้งนี้บริษัทฯจะเป็นผู้จัดเตรียมสถานที่และเครื่องมือที่จำเป็นเพื่อการรักษาพยาบาล

ทั้งนี้หากพิจารณาตามแนวปฏิบัติของกรมสรรพากร เกี่ยวกับข้อตกลงระหว่างโรงพยาบาลกับแพทย์ในลักษณะเดียวกันกับบริษัทฯเงินค่าตรวจรักษาที่แพทย์ได้รับจากผู้ป่วยที่มารักษากับแพทย์จัดเป็นเงินได้ประเภทค่าตอบแทนวิชาชีพอิสระภายใต้มาตรา 40(6) แห่งประมวลรัษฎากร เมื่อบริษัทฯเก็บเงินค่าตรวจรักษา หรือค่าธรรมเนียมบุคลากรทางการแพทย์จากผู้ป่วย และจ่ายเงินได้ดังกล่าวคืนให้แพทย์ บริษัทฯจึงไม่ต้องหักภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากแพทย์

อย่างไรก็ตามในทางปฏิบัติก็ยังมีกรณีความในทางกฎหมายภาษีอากรในรายละเอียดที่แตกต่างกันเกี่ยวกับการจัดประเภทเงินได้ค่าตอบแทนแพทย์ดังกล่าว ดังนั้น บริษัทฯอาจต้องมีความรับผิดชอบในภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายและเงินเพิ่มภาษีอากรในกรณีที่กรมสรรพากรมีการวินิจฉัยเกี่ยวกับภาษีของแพทย์แตกต่างออกไปในประเด็นเกี่ยวกับภาษีหัก ณ ที่จ่าย ทั้งนี้เพื่อลดผลกระทบจากปัจจัยความเสี่ยงด้านภาษีอากร บริษัทฯได้ระบุในสัญญาระหว่างบริษัทฯกับบุคลากรทางการแพทย์ โดยให้คู่สัญญาเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นจากการประเมินภาษีเพิ่มเติมที่อาจเกิดแก่บริษัทฯอันเกิดจากกรณีภาษีหัก ณ ที่จ่ายของแพทย์แต่ละราย

#### 10. ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจให้บริการทางการแพทย์

ปัจจุบัน การประกอบธุรกิจให้บริการทางการแพทย์มีแนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น จากการที่ผู้ประกอบการรายใหญ่ในตลาดมีการควบรวมกิจการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งทำให้มีข้อได้เปรียบเรื่องต้นทุน รวมทั้งมีช่องทางการบริการที่หลากหลาย และจากการที่มีผู้ประกอบการรายใหม่ทยอยเข้าสู่ตลาดทำให้เกิดการแข่งขันแบ่งทางการตลาด



จากผู้ประกอบการรายเดิม ส่งผลให้เกิดการตื่นตัวในการแข่งขันด้านการให้บริการและการใช้นโยบายราคาเพื่อดึงดูดลูกค้า นอกจากนี้ ผลกระทบจากการเปิดเสรีการค้าและการบริการภายใต้ข้อตกลงของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC) อาจส่งผลให้มีคู่แข่งรายใหม่ภายในกลุ่มประเทศอาเซียนขยายขอบเขตการให้บริการเข้ามาในประเทศไทย ซึ่งปัจจัยการแข่งขันเหล่านี้อาจกระทบต่อบริษัทฯ อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

นอกจากนี้บริษัทฯ อาจประสบภาวะการแข่งขันกับโรงพยาบาลที่ตั้งอยู่ในจังหวัดอยุธยาและพื้นที่ใกล้เคียง ซึ่งมีโรงพยาบาลและสถานพยาบาลในพื้นที่ดังกล่าวหลายแห่ง ซึ่งเป็นผลให้มีการแข่งขันค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบกับโรงพยาบาลในพื้นที่ใกล้เคียงดังกล่าว พบว่า บริษัทฯ มีความได้เปรียบในการแข่งขันหลายด้าน ทั้งในส่วนของชื่อเสียง ทำเลที่ตั้ง รวมถึงมาตรฐานการให้บริการศูนย์การแพทย์เฉพาะทางที่มีคุณภาพของโรงพยาบาล

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความเสี่ยงทางการแข่งขันดังกล่าว จึงมีนโยบายที่จะพัฒนาคุณภาพการให้บริการ ด้วยการเสริมสร้างคุณภาพการให้บริการที่ได้มาตรฐานตามประกาศนียบัตรรับรองคุณภาพโรงพยาบาล Hospital Accreditation (HA) เพื่อเตรียมความพร้อมในการให้บริการตรวจรักษาผู้ป่วย ซึ่งโรงพยาบาลได้ผ่านการรับรองคุณภาพ HA ขั้นที่ 3 ตั้งแต่วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2558

#### **11. ความเสี่ยงด้านการรับชำระค่ารักษาพยาบาล**

การให้บริการแก่ผู้ป่วยทั่วไปที่เข้ามาใช้บริการ นอกเหนือจากกลุ่มผู้ป่วยที่ใช้สิทธิโครงการสวัสดิการด้านสุขภาพภาครัฐ บริษัทฯ จะดำเนินการรักษาพยาบาลแก่ผู้ป่วยก่อนเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลตามจรรยาบรรณในการให้บริการทางการแพทย์ ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่อาจจะไม่สามารถเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาลภายหลังการให้บริการได้ครบถ้วน

ดังนั้น บริษัทฯ จึงดำเนินการแจ้งค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นกับผู้รับผิดชอบค่าบริการให้ทราบเป็นระยะตลอดช่วงการรักษา อีกทั้งบริษัทฯ มีหน่วยงานบริหารลูกหนี้ ซึ่งจะพิจารณาถึงความเสี่ยง และหาแนวทางป้องกัน รวมทั้งหาทางออกที่เหมาะสมให้กับบริษัทฯ และผู้ป่วยในกรณีที่เกิดปัญหาการชำระค่ารักษาพยาบาลเพื่อลดความเสี่ยงด้านนี้ลง

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงคุณภาพลูกหนี้ของบริษัทฯ พบว่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 บริษัทฯ มีลูกหนี้หลักได้แก่ ลูกหนี้สำนักงานประกันสังคม จำนวน 150.15 ล้านบาท และลูกหนี้การค้า จำนวน 57.72 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากสำนักงานประกันสังคมและกลุ่มบริษัทประกันชีวิตและประกันภัยเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งลูกหนี้กลุ่มดังกล่าวมีความเสี่ยงในการชำระหนี้ต่ำ บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงต่ำเกี่ยวกับการเรียกเก็บค่ารักษาพยาบาล

#### **12. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีสำหรับ เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์**

การให้บริการทางการแพทย์ของบริษัทฯ ได้มุ่งเน้นการให้บริการตรวจรักษาโรคที่มีความซับซ้อนเพิ่มมากขึ้นผ่านทางศูนย์การแพทย์เฉพาะทาง ซึ่งต้องพึ่งพาเครื่องมือทางการแพทย์ที่ทันสมัยเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เทคโนโลยีทางการแพทย์ในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ซึ่งอาจทำให้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์บางชนิดมีการเปลี่ยนเทคโนโลยีได้ง่าย รวมทั้งอาจมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสูง ซึ่งบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความสำคัญในเรื่องนี้ และได้มีนโยบายในการพิจารณาและวิเคราะห์คุณสมบัติ ประโยชน์จากการใช้งาน และความคุ้มค่าของเครื่องมือและอุปกรณ์การแพทย์ในระยะยาวก่อนการลงทุน

### 13. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายโครงการประกันสังคม

ปัจจุบัน บริษัทฯมีรายได้จากค่าบริการทางการแพทย์ตามโครงการประกันสังคม เป็นสัดส่วนค่อนข้างสูง ประมาณร้อยละ 40-50 ของรายได้รวมในปี 2556 ถึงไตรมาส 1 ปี 2559 ทำให้บริษัทฯมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายโครงการประกันสังคมของภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของบริษัทฯเชื่อมั่นว่า ระบบประกันสังคมของประเทศไทยค่อนข้างมีเสถียรภาพทั้งในส่วนระบบการเบิกจ่ายและความมั่นคงด้านเงินกองทุน โดยแนวทางการเปลี่ยนแปลงนโยบายจะเป็นไปในลักษณะการปรับค่าบริการทางการแพทย์ส่วนเพิ่มให้มากยิ่งขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนการให้บริการแก่โรงพยาบาลที่เข้าร่วมในระบบ ซึ่งเป็นผลดีต่อบริษัทฯทั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทฯได้ติดตามการปรับเปลี่ยนนโยบายภาครัฐอย่างใกล้ชิดผ่านทางชมรมโรงพยาบาลเพื่อการพัฒนาประกันสังคม ทำให้สามารถประเมินความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายโครงการประกันสังคม และแสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะก่อนที่นโยบายดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้

### 14. ความเสี่ยงจากการมีรายได้เหมาะสมไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาลที่เกิดขึ้นจริง

ปี 2556 ถึงไตรมาส 1 ปี 2559 รายได้ค่าบริการทางการแพทย์ตามโครงการประกันสังคมของบริษัทฯมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 40-50 ของรายได้จากการประกอบกิจการ โรงพยาบาล ตามลำดับ ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูง อย่างไรก็ตามจากการเข้าร่วมโครงการประกันสังคมดังกล่าว บริษัทฯมีความเสี่ยงอันเนื่องมาจากบริษัทฯมีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงจากการให้บริการรักษาพยาบาล แต่รายได้ค่าบริการทางการแพทย์จากโครงการประกันสังคมถูกกำหนดโดยนโยบายภาครัฐ และจำนวนผู้ประกันตนที่ขึ้นทะเบียนกับโรงพยาบาล ที่อาจผันแปรจากการย้ายถิ่นฐานของผู้ประกันตนและการย้ายฐานการผลิตของโรงงานอุตสาหกรรมในบริเวณใกล้เคียง นอกจากนี้ รายได้ดังกล่าวยังขึ้นอยู่กับข้อมูลสถิติการให้บริการผู้ป่วยระยะเสี่ยง และการให้บริการผู้ป่วยในผู้ป่วยด้วยโรคที่มีความรุนแรงและมีค่าใช้จ่ายในการรักษาสูง

บริษัทฯจึงมีนโยบายบริหารจัดการลูกค้าโครงการประกันสังคมโดยเน้นการบริหารต้นทุนการให้บริการอย่างมีประสิทธิภาพ โดยบริษัทฯได้ดำเนินการให้ความรู้เกี่ยวกับสุขอนามัย การดูแลสุขภาพและการปฏิบัติตนเมื่อเจ็บป่วยในเบื้องต้นแก่กลุ่มลูกค้าตามโครงการประกันสังคมอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังดำเนินการกระจายจุดให้บริการตรวจรักษาผ่านทางคลินิกเวชกรรม และสถานพยาบาลในเครือเพื่อช่วยแก้ไขและดูแลผู้ป่วยก่อนอาการจะลุกลามในขั้นร้ายแรง รวมทั้งมีระบบการส่งต่อผู้ป่วยที่มีประสิทธิภาพทำให้สามารถส่งตัวผู้ป่วยไปถึงโรงพยาบาลในกลุ่มบริษัทซึ่งมีเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพ และแพทย์ผู้เชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการวินิจฉัยและตรวจรักษาได้อย่างรวดเร็วและปลอดภัย ส่งผลให้บริษัทฯสามารถลดความเสี่ยงที่ผู้ป่วยในกลุ่มดังกล่าวจะมีอาการเจ็บป่วยในขั้นร้ายแรง หรือมีอาการโรคเรื้อรัง ทำให้บริษัทฯสามารถบริหารจัดการต้นทุนการให้บริการได้อย่างเหมาะสม สอดคล้องกับรายได้ที่เหมาะสมที่ได้รับจากโครงการประกันสังคม นอกจากนี้ การที่สำนักงานประกันสังคมยังกำหนดให้มีการจ่ายเงินส่วนเพิ่มในกรณีการให้การรักษาผู้ป่วยโรคร้ายแรงที่มีค่าใช้จ่ายสูง (รายละเอียดเพิ่มเติมตามส่วนที่ 2 หัวข้อ 16.วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน) ทำให้บริษัทฯลดความเสี่ยงเรื่องต้นทุนในการให้บริการรักษาพยาบาลแก่กลุ่มผู้ป่วยดังกล่าวลดลง

ทั้งนี้ บริษัทฯมีนโยบายเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่มลูกค้าทั่วไปให้มากขึ้น อันจะมีผลให้บริษัทฯสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น และส่งผลให้สัดส่วนกลุ่มลูกค้าโครงการประกันสังคมเริ่มทยอยลดลง ทำให้ความเสี่ยงจากรายได้เหมาะสมดังกล่าวเริ่มลดลงเป็นลำดับ



## 15. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนในครั้งนี้อย่างที่กล่าวมาข้างต้น ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาอนุมัติในการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอ้างอิงเกณฑ์กำไรสุทธิ (Profit Test) ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯในตลาดรองและการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากหุ้นสามัญของบริษัทฯไม่ได้รับการอนุญาตให้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อการพิจารณารับหุ้นสามัญของบริษัทฯเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว โดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ แต่ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยที่กำหนดให้ต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย ซึ่งต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยบริษัทฯคาดว่าจะมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้นภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนในครั้งนี้อย่างที่กล่าวมาข้างต้น