

### 3. ปัจจัยความเสี่ยง

ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยง รวมทั้งรายละเอียดข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบ ก่อนการตัดสินใจลงทุน ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้เป็นปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทและมูลค่าหุ้นของบริษัทได้ ซึ่งปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้อาจไม่เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ เพราะอาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทยังไม่อาจทราบได้ และอาจมีปัจจัยความเสี่ยงบางประการที่บริษัทเห็นว่าไม่มีผลกระทบต่อรายได้อย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทในขณะนี้ แต่ในอนาคตอาจกลายเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้อย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทได้ ผลกำไร ของบริษัทได้ ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาข้อมูลอย่างรอบคอบ เพราะปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทได้ไม่จำกัดเฉพาะแต่เพียงปัจจัยความเสี่ยงตามที่ได้กล่าวไว้ในเอกสารฉบับนี้เท่านั้น

นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต การประมาณการ ความประสงค์ หรือเจตนารมณ์ของบริษัทที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้อาจมี “มีแผนการ” “ประสงค์” “ต้องการ” “คาดว่า” “เห็นว่า” “เชื่อว่า” “ประมาณ” “อาจจะ” หรือคำหรือข้อความอื่นใดในทำนองเดียวกัน เป็นคำหรือข้อความที่บ่งชี้ถึงสิ่งที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งมีความไม่แน่นอน และผลที่เกิดขึ้นอาจแตกต่างจากการคาดการณ์ได้

#### 3.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

##### 3.1.1 ความเสี่ยงจากการแข่งขัน

สินค้าที่วางจำหน่ายอยู่ภายในเอ๊าท์เลทของบริษัท ประกอบด้วยสินค้าที่เป็นเสื้อผ้า เครื่องแต่งกาย ชุดเครื่องนอน ชุดเครื่องครัว รวมถึงเครื่องใช้ภายในบ้านทั่วไป ซึ่งบริษัทจัดหาผ่านการสั่งผลิตสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัท และสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปมาจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าอื่น เพื่อเติมเต็มความต้องการของลูกค้า โดยในประเทศไทยยังไม่มีผู้ประกอบการรายใดทำศูนย์จำหน่ายสินค้าประเภทเอ๊าท์เลท เหมือนกันกับของบริษัท โดยที่มีอยู่ปัจจุบันเป็นเอ๊าท์เลทที่รวบรวมสินค้าเคลื่อนไหวช้า ของตราสินค้าต่างๆ มาวางจำหน่ายในรูปของร้านค้าที่แยกพื้นที่ชัดเจน ผ่านการให้เช่าพื้นที่กับเจ้าของตราสินค้า ได้แก่ ศูนย์การค้าพรีเมียม เอ๊าท์เลท ซึ่งเป็นคู่แข่งทางอ้อมของบริษัท เนื่องจากมีทำเลที่ตั้งใกล้เคียงกัน และมีกลุ่มลูกค้าเป็นนักเดินทางและนักท่องเที่ยวเหมือนกัน อย่างไรก็ตาม หากวิเคราะห์ในภาพรวม บริษัทไม่มีคู่แข่งโดยตรงที่ดำเนินธุรกิจศูนย์จัดจำหน่ายสินค้าในลักษณะเดียวกับบริษัท แต่หากพิจารณาแยกตามประเภทของสินค้าที่วางจำหน่ายอยู่ภายในเอ๊าท์เลท จะพบว่าเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง และเปลี่ยนแปลงเร็วตามกระแสนิยม โดยเฉพาะสินค้าประเภทเสื้อผ้าเครื่องแต่งกาย นอกจากนี้ ด้วยลักษณะธุรกิจที่เติบโตอย่างต่อเนื่องตามการเจริญเติบโตของภาคการท่องเที่ยว อาจทำให้มีผู้ประกอบการรายใหม่ ที่มีเงินทุนเพียงพอ สนใจเข้าลงทุนในธุรกิจเดียวกันกับบริษัท ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลงจากการถูกแย่งส่วนแบ่งตลาดได้

ด้วยประสบการณ์ของฝ่ายบริหารที่อยู่ในธุรกิจค้าปลีกต่อเนื่องกว่า 15 ปี ทำให้เกิดความเข้าใจในธุรกิจเป็นอย่างดี รวมไปถึงการกำหนดแนวทางในการดำเนินธุรกิจที่ให้ความสำคัญกับการสรรหาและคัดสรรสินค้ามาวางจำหน่าย ซึ่งต้องเป็นสินค้าที่ดี มีคุณภาพ ราคาเหมาะสม คุ่มค่า และลูกค้าสามารถซื้อได้ นอกจากนี้ ในปี 2559 บริษัทเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท เซฟ นาว 2494 จำกัด (SN) เพื่อขยายฐานกลุ่มลูกค้าไปยังกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้ระดับปานกลางถึงระดับล่าง ซึ่งมีความแตกต่างกับกลุ่มลูกค้าของ FN จึงเหมาะสมที่จะใช้ SN เป็นแบรนด์รอง (Fighting Brand) เพื่อประโยชน์ด้านการแข่งขัน ในพื้นที่อาณาเขตขนาดใหญ่ของจังหวัดหัวเมืองหรือจังหวัดท่องเที่ยวต่างๆ รวมถึง

บริษัทยังให้ความสำคัญกับการประเมิน ติดตาม และวิเคราะห์ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ การแข่งขัน ภาวะตลาด และความต้องการของลูกค้าอย่างใกล้ชิด เพื่อให้สามารถกำหนดกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจได้อย่างเหมาะสมในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวไม่มากนัก

### 3.1.2 ความเสี่ยงจากการบริหารสินค้าคงคลัง

บริษัทมีสินค้าคงเหลือ - สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 เท่ากับ 444.13 ล้านบาท และ 400.38 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 43.22 และร้อยละ 39.91 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทมีรายการค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้า สินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้าเท่ากับ 16.75 ล้านบาท และ 12.94 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.63 และร้อยละ 3.13 ของสินค้าคงเหลือ ตามลำดับ ซึ่งบริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารสินค้าคงเหลือผ่านการจัดให้มีระบบบริหารสินค้าคงคลังที่ดี ที่สามารถควบคุมปริมาณสินค้าให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่มากเกินไป หรือน้อยเกินไป เนื่องจากหากสินค้ามีจำนวนมากเกินความจำเป็น อาจส่งผลให้สินค้าไม่สามารถจำหน่ายออกได้หมด ทำให้สินค้าล้าสมัย หมดอายุ หรือเสียหายได้ ในทางตรงกันข้ามหากสินค้าน้อยเกินไป บริษัทจะมีสินค้าไม่เพียงพอต่อความต้องการของลูกค้า ดังนั้น บริษัทจึงต้องบริหารสินค้าให้มีปริมาณและคุณภาพที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ

บริษัทและบริษัทย่อยมีคลังสินค้าใหญ่ 1 แห่ง ตั้งอยู่ที่สาขาเพชรบุรี และมีคลังสินค้าน้อยในแต่ละสาขา เพื่อสำรองสินค้าสำหรับจำหน่ายในแต่ละสาขา ซึ่งฝ่ายบริหารได้กำหนดแนวทางในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ และการตรวจนับสินค้าคงเหลือไว้อย่างชัดเจน โดยฝ่ายบัญชีและฝ่ายคลังสินค้าจะรับทราบการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือแต่ละชิ้นอย่างสม่ำเสมอ ตั้งแต่เริ่มต้นรับสินค้าเข้าคลัง ย้ายสินค้าไปสาขาต่างๆ ไปจนถึงจำหน่ายสินค้าออก ผ่านระบบสารสนเทศที่มีประสิทธิภาพและความแม่นยำ นอกจากนี้ เมื่อสินค้าเริ่มเข้าสู่กระบวนการจำหน่าย ฝ่ายบริหารสินค้า (ฝ่ายจัดซื้อ) และฝ่ายคลังสินค้าจะร่วมกันตรวจสอบปริมาณและคุณภาพสินค้าคงเหลือที่มีอยู่อย่างสม่ำเสมอ เพื่อพิจารณาว่าสินค้าใดควรสั่งซื้อเพิ่ม และสินค้าใดควรพิจารณาดำเนินการทางการตลาดเพื่อเร่งระบายสินค้า ก่อนนำเสนอฝ่ายบริหารเพื่ออนุมัติดำเนินการ เพื่อจัดให้มีปริมาณสินค้าที่เพียงพอต่อความต้องการและสามารถระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ได้ ทั้งนี้ สำหรับการตรวจนับสินค้าคงเหลือ บริษัทกำหนดนโยบายการตรวจนับคลังสินค้าใหญ่ และคลังสินค้าในแต่ละสาขาอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้เกิดความคลาดเคลื่อนให้น้อยที่สุด โดยกำหนดให้มีการตรวจนับสินค้าคงเหลือทุกสิ้นวัน สำหรับการตรวจนับสินค้านำร้านกับคลังหลังร้าน ผ่านการตรวจนับเฉพาะสินค้าที่มีการจำหน่ายในวัน และกำหนดให้มีการตรวจนับสินค้าคงเหลือทุกสิ้นเดือนในจำนวน 20% ของสินค้าคงเหลือทั้งหมด โดยเปรียบเทียบข้อมูลจากรายงานสินค้าคงเหลือในแต่ละสาขาเข้ากับเลขและตรวจนับจากสินค้าที่มีอยู่ นอกจากนี้ บริษัทยังวางแนวทางในการป้องกันสินค้าสูญหาย หรือการทุจริตที่อาจเกิดขึ้น โดยการติดตั้งกล้องวงจรปิดภายในเอ้าท์เลทอีกด้วย ดังนั้น ด้วย การกำหนดแนวทางในการบริหารสินค้าคงเหลือที่ชัดเจน บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าจะได้รับความเสี่ยงจากการบริหารสินค้าคงคลังไม่มากนัก

### 3.1.3 ความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเกี่ยวกับเครื่องหมายการค้า และเครื่องหมายบริการ

บริษัทและบริษัทย่อยมีเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการที่ใช้ในการจำหน่ายสินค้าและให้บริการ รวมทั้งสิ้น 12 เครื่องหมาย แบ่งเป็น ตราสินค้าที่ได้เครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการแล้ว 12 เครื่องหมาย แบ่งเป็น 11 เครื่องหมายการค้า และ 1 เครื่องหมายบริการ (รายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ) โดยปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างยื่นขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการเพิ่มเติมกับกรมทรัพย์สินทางปัญญา กระทรวงพาณิชย์ จำนวน 10 เครื่องหมายการค้า และจำนวน 2 เครื่องหมายบริการ เพื่อรองรับ

การขยายตัวของธุรกิจ ซึ่งในการดำเนินการขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการ กรมทรัพย์สินทางปัญญาจะต้องดำเนินการตรวจสอบโดยละเอียดว่า เครื่องหมายที่ยื่นขอจดทะเบียน เป็นเครื่องหมายอันพึงรับจดทะเบียนได้ตามที่กฎหมายกำหนดไว้หรือไม่ ซึ่งเป็นไปตามขั้นตอนการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าตามพระราชบัญญัติเครื่องหมายการค้า พ.ศ. 2534 ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเกี่ยวกับเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการ หากไม่ได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนตามที่ยื่นขอ ซึ่งบริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้กำหนดให้ทีมงานผู้รับผิดชอบสอบทานประเด็นติดขัด และความเป็นไปได้ในการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการ ก่อนการยื่นขอจดทะเบียนตั้งแต่เริ่ม รวมทั้งติดตาม สอบถามไปยังเจ้าหน้าที่ของกรมทรัพย์สินทางปัญญาเกี่ยวกับความคืบหน้าในการได้รับอนุมัติค่าของจดทะเบียนดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง บริษัทจึงมั่นใจว่าจะไม่ได้รับความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเกี่ยวกับเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการ

นอกจากนี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดจากการเรียกร้องค่าเสียหายหรือฟ้องร้องจากการใช้เครื่องหมายบริการที่มีความใกล้เคียงกับธุรกิจที่บริษัทเคยทำร่วมกันกับพี่น้องในครอบครัวสงวัฒนา (บจก. แอท แบงค็อก ซึ่งเป็นเจ้าของตราสินค้า FLYNOW) บริษัทและบจก. แอท แบงค็อก ได้ลงนามในบันทึกข้อตกลงเครื่องหมายทางการค้าและบริการ (รายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ) ว่า บจก. แอท แบงค็อก จะไม่คัดค้านคำขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้า/บริการ หรือขอให้เพิกถอนเครื่องหมายการค้า/บริการ รวมถึงจะไม่ใช้สิทธิในการเรียกค่าเสียหายหรือฟ้องร้องทั้งทางแพ่งและอาญาต่อเครื่องหมายการค้า/บริการของบริษัท หรือที่บริษัทได้ยื่นคำขอจดทะเบียนไว้แล้วในขณะนี้ รวมถึงในกรณีที่บริษัทจะขยายธุรกิจหรือจดทะเบียนเครื่องหมายบริการใดๆเพิ่มเติม บริษัทสามารถจดทะเบียนเครื่องหมายบริการอื่นใดที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมได้ (ไม่รวมเครื่องหมายการค้า) ทั้งนี้ บจก. แอท แบงค็อก ยอมรับว่าเป็นสิทธิของบริษัท และตกลงจะไม่คัดค้านคำขอจดทะเบียนเครื่องหมายการค้า/บริการ หรือขอให้เพิกถอน รวมถึงไม่ใช้สิทธิในการเรียกร้องค่าเสียหายหรือฟ้องร้องบริษัทต่อเครื่องหมายบริการที่บริษัทอาจจะยื่นคำขอ (รายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ) ดังนั้น บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าจะไม่ได้รับความเสี่ยงจากประเด็นดังกล่าว

### 3.1.4 ความเสี่ยงจากการขัดข้องของระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ

บริษัทและบริษัทย่อยใช้ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ (ระบบ IT) ในการจัดการข้อมูลเพื่อการบริหารงานระหว่างสำนักงานใหญ่ที่กรุงเทพฯ และสาขาเอ๊าท์เลททั้งหมด ซึ่งครอบคลุมทุกระบบงาน ตั้งแต่ระบบการจัดซื้อ ระบบการบริหารคลังสินค้า และระบบบัญชีและการเงิน ซึ่งทุกระบบจะเชื่อมต่อกันไว้อย่างเหมาะสมและเพียงพอ เพื่อช่วยให้พนักงานที่สำนักงานใหญ่ และพนักงานประจำสาขา สื่อสารข้อมูลได้สอดคล้องกัน และอยู่ในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน ซึ่งการดำเนินการดังกล่าว ช่วยให้เกิดการตรวจสอบและถ่วงดุลระหว่างสำนักงานใหญ่กับสาขาได้เป็นอย่างดี ดังนั้น หากระบบ IT ที่ใช้อยู่เกิดเหตุขัดข้อง หรือไม่เสถียรเพียงพอ อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของสาขา อาทิ สำนักงานใหญ่จะไม่ทราบจำนวนสินค้าคงเหลือในแต่ละสาขา ทำให้ไม่สามารถวางแผนกระจายสินค้าเข้าแต่ละสาขาได้อย่างถูกต้อง รวมถึงไม่สามารถตรวจสอบจำนวนสินค้าที่จำหน่ายออกไปแล้วในแต่ละสาขาได้ เป็นต้น ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าว จะกระทบต่อระบบบัญชีและการเงินของบริษัท และอาจส่งผลเสียต่อความสามารถในการแข่งขันได้

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และให้ความสำคัญกับการวางระบบ IT ให้มีประสิทธิภาพเพียงพอที่จะรองรับการขยายตัวของธุรกิจในลักษณะของการเพิ่มสาขา ซึ่งบริษัทใช้ระบบ POS แยกสาขา โดยหากเกิดขัดข้องในสาขาใดสาขาหนึ่ง ก็จะไม่กระทบกับสาขาอื่น รวมถึงไม่กระทบกับระบบของสำนักงานใหญ่ นอกจากนี้ บริษัทยังติดตั้งเครื่องกำเนิดไฟฟ้าสำรองในทุกสาขา เพื่อป้องกันการเกิดไฟฟ้ามดับ ซึ่งจะช่วยให้แต่ละสาขามีไฟฟ้าใช้ได้ต่อเนื่องระยะหนึ่งด้วย ทั้งนี้ สำหรับระบบ IT ที่ครอบคลุมการทำงานทั้งหมด บริษัทป้องกันความเสี่ยงหากเกิด

เหตุการณ์นี้ไม่คาดคิดที่จะทำให้ระบบข้อมูลของบริษัทเสียหาย ผ่านการมี Server สำรอง ซึ่งอยู่นอกสำนักงานใหญ่ เพื่อใช้เป็นคลังข้อมูลสำรองกรณีฉุกเฉิน โดยบริษัทจะอัปเดตข้อมูลใน Server ดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอเป็นประจำ ทั้งนี้ ที่ผ่านมา บริษัทยังไม่เคยประสบกับเหตุการณ์ระบบ IT เสียหายจนส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจแต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าจะได้รับความเสี่ยงดังกล่าวน้อย

### 3.1.5 ความเสี่ยงจากการขยายสาขา

บริษัทมีแผนที่จะขยายสาขาเอิร์ทเลทอย่างต่อเนื่อง จากปัจจุบันที่มีสาขาเอิร์ทเลทรวมทั้งสิ้น 7 สาขา ได้แก่ สาขาเพชรบุรี สาขากาญจนบุรี สาขาพัทยา สาขาปากช่อง สาขาสิงห์บุรี สาขาหัวหิน และสาขาศรีราชา ซึ่งที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2559 เมื่อวันที่ 21 เมษายน 2559 มีมติอนุมัติการลงทุนขยายสาขาที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นจังหวัดท่องเที่ยวที่สำคัญแห่งหนึ่งในเขตพื้นที่ภาคกลาง โดยบริษัทคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินการภายในไตรมาสที่ 4 ปี 2559 ซึ่งการขยายสาขาแต่ละแห่ง บริษัทจำเป็นต้องหาแหล่งเงินทุนสำหรับจัดหาที่ดิน ซึ่งเป็นที่ตั้งสาขา ก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างในสาขา รวมถึงค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการ ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และเงินทุนหมุนเวียนภายในสาขา ซึ่งหากการขยายสาขาเพิ่ม ไม่ประสบความสำเร็จตามแผนงานที่คาดไว้ อันเนื่องมาจากปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิ ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศไทย ภาวะเศรษฐกิจโลก การเปลี่ยนแปลงทางการเงิน และพฤติกรรมผู้บริโภค เป็นต้น ซึ่งอาจส่งผลทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลงในที่สุด

บริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว และได้กำหนดแนวทางการลงทุนขยายสาขา โดยในการลงทุนซื้อหรือเช่าที่ดิน จะขึ้นอยู่กับทำเลและเจ้าของที่ดิน หากเจ้าของที่ดินไม่ให้เช่าและต้องการขาย บริษัทฯ จึงจะพิจารณาว่าจะซื้อหรือไม่ ซึ่งจะต้องพิจารณาเป็นรายกรณีไป โดยต้องศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ ระยะเวลาคืนทุน และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ผ่านการกำหนดงบลงทุนต่อสาขาไว้อย่างชัดเจน รวมถึงพิจารณาคัดเลือกที่ตั้งสาขาที่มีศักยภาพในเชิงเศรษฐกิจที่เหมาะสมและสอดคล้องกับลักษณะศูนย์จำหน่ายสินค้าประเภทเอิร์ทเลทของบริษัท ราคาที่ดิน ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจค้าปลีกในบริเวณดังกล่าว การสำรวจคู่แข่ง การวิเคราะห์ยอดขาย ความเสี่ยงโครงการ และแผนรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นอย่างรอบคอบ เพื่อนำมาใช้ประกอบในการพิจารณาความเป็นไปได้ในการลงทุน ซึ่งหากเป็นการเช่า ต้องเป็นการเช่าระยะยาวเท่านั้น โดยจะต้องมีอัตราผลตอบแทนการลงทุน (IRR) ไม่ต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ โดยค่าเช่าที่ดินหรือค่าที่ดิน จะอ้างอิงจากราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ บริษัทไม่มีนโยบายเข้าทำรายการซื้อหรือเช่าที่ดินกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง แต่หากเป็นกรณีที่บริษัทต้องทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง บริษัทจะดำเนินการให้เป็นไปตามนโยบายขยายสาขาที่กำหนดไว้ (รายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อที่ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ)

นอกจากนี้ ในการลงทุนแต่ละครั้ง จะต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการพิจารณาการลงทุนที่ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวนไม่น้อยกว่า 2 ใน 3 ซึ่งแต่งตั้งขึ้นชั่วคราวเพื่อพิจารณาการลงทุน และผ่านการพิจารณาความเสี่ยงต่างๆ จากคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง เพื่อนำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทให้อนุมัติการลงทุนต่อไป นอกจากนี้ ด้วยประสบการณ์ในธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าประเภทเอิร์ทเลทมายาวนานกว่า 17 ปี นับตั้งแต่มีเอิร์ทเลทสาขาแรกที่จังหวัดเพชรบุรีในปี 2543 ทำให้ฝ่ายบริหารของบริษัทเข้าใจในธุรกิจ ซึ่งก่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวไม่มาก

### 3.1.6 ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาเช่าที่ดิน

ปัจจุบันบริษัทและบริษัทย่อยมีสาขาเอิร์ทเลทรวม 7 สาขา และห้างสรรพสินค้า 1 แห่ง ซึ่งตั้งอยู่ในจังหวัดท่องเที่ยวต่างๆ โดยที่ตั้งแต่ละสาขา มีทั้งที่ดินซึ่งเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท (สาขาเพชรบุรี สาขากาญจนบุรี สาขาสิงห์บุรี

และสาขาหัวหิน) และที่ดินซึ่งบริษัทและบริษัทย่อยไม่ได้เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในที่ดิน ได้แก่ สาขาพัทยา สาขาปากช่อง ห่างสรรพสินค้าที่อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา ที่ทำในนามบริษัทย่อย ซึ่งบริษัททำสัญญาเช่าระยะเวลาตั้งแต่ 2 ปีถึง 23 ปี กับบุคคลภายนอกซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับผู้ถือหุ้น กรรมการ และผู้บริหารของบริษัท สาขาศรีราชา และสำนักงานสาขาในกรุงเทพมหานคร ซึ่งบริษัททำสัญญาเช่าระยะเวลา รวม 30 ปี กับบุคคลที่เกี่ยวข้องของบริษัท (รายละเอียดเพิ่มเติม หัวข้อ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ และหัวข้อ 13 รายการระหว่างกัน) ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการไม่ได้รับต่ออายุสัญญาเช่าที่ดิน ซึ่งหากเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินไม่ต่ออายุสัญญาเช่า บริษัทจะสูญเสียรายได้จากสาขาเอ๊าท์เลท รวมถึงอาจมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการปิดสาขาและต้องหาเช่าพื้นที่แห่งใหม่ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญได้

บริษัทให้ความสำคัญกับประเด็นดังกล่าว และได้กำหนดแนวทางที่จะเสริมสร้างความสัมพันธ์อันดีกับเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินทุกราย ผ่านการจ่ายชำระค่าเช่าที่ดินด้วยดีมาโดยต่อเนื่อง อีกทั้งสัญญาเช่าที่ดินส่วนใหญ่ เป็นสัญญาเช่าระยะยาว รวมถึงให้สิทธิบริษัทเป็นรายแรกที่จะเช่าที่ดินต่อจากสัญญาเช่าเดิม หากสัญญาเช่าที่ดินเดิมหมดอายุ โดยสำหรับที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งเอ๊าท์เลทที่มีระยะเวลาเช่าสั้น ได้แก่ ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งสาขาพัทยา ซึ่งมียอดรายได้คิดเป็นประมาณร้อยละ 7 ของรายได้จากการขาย โดยมีอายุสัญญาไม่เกิน 3 ปี โดยบริษัททำการบันทึกมูลค่าอาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยาเป็นทรัพย์สินมีอายุการใช้งานอาคารระยะเวลา 20 ปี โดยสัญญาเช่ามีรูปแบบระยะสั้นไม่เกิน 3 ปี แต่มีคำมั่นระบุไว้ในสัญญาว่า "...หากครบกำหนดสัญญาดังกล่าวถ้าผู้ให้เช่ายังมีได้เปลี่ยนแปลงกรรมสิทธิ์ในที่ดิน ผู้ให้เช่าสัญญาว่าจะให้ผู้เช่าเพียงผู้เดียวเท่านั้นทำหนังสือสัญญาเช่าต่อไปอีกปีต่อไป..." โดยปัจจุบันบริษัทเช่าที่ดินแปลงดังกล่าวมาเป็นระยะเวลา 12 ปีต่อเนื่องและผู้ให้เช่ายังไม่มีแนวคิดที่จะโอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินแปลงดังกล่าวให้แก่ผู้อื่น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษากฎหมาย บริษัท วีระวงศ์ ชินวัฒน์ และเพียงพนอ จำกัด (WCP) มีความเห็นเกี่ยวกับสิทธิของผู้เช่าในการเช่าที่ดินดังกล่าวว่า "เป็นข้อตกลงซึ่งมีลักษณะเป็นนิติกรรมฝ่ายเดียวที่ผู้ให้เช่าได้แสดงเจตนาผูกมัดตนเองว่าจะให้เช่า โดยมีลักษณะแน่นอนไม่มีเงื่อนไข หรือทางเลือกที่จะบิดพลิ้วไม่ปฏิบัติตามเจตนา จึงมีผลเป็นคำมั่นผูกพันผู้ให้เช่าที่จะต้องปฏิบัติตาม"

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้คำนึงถึงผลกระทบในด้านความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นหากบริษัทไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาเช่าดังกล่าวอีกจำนวน 8 ปี โดยในส่วนของงบการเงินที่บัญชีเป็นสินทรัพย์ในงบการเงินของบริษัท สินทรัพย์อาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยาส่งของบริษัท มีราคาทุนเท่ากับ 29.25 ล้านบาท โดยอาคารเอ๊าท์เลทดังกล่าวบันทึกเป็นสินทรัพย์ในงบการเงินของบริษัท ตั้งแต่ปี 2547 โดยบริษัทกำหนดนโยบายคำนวณค่าเสื่อมราคาจากราคาทุนตามวิธีเส้นตรงตามเกณฑ์อายุการใช้งานโดยประมาณซึ่งกำหนดไว้ที่ 20 ปี โดยอาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยาดังกล่าวจะมีอายุการใช้งานถึงปี 2567 และมีค่าเสื่อมราคาเท่ากับ 1.46 ล้านบาทต่อปี หรือเท่ากับ 0.12 ล้านบาทต่อเดือน ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 อาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยามีมูลค่าสุทธิตามบัญชีคงเหลือเท่ากับ 19.02 ล้านบาท โดยหากพิจารณาว่า อาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยาเป็นสิทธิการเช่าซึ่งมีอายุการใช้งานคงเหลือเท่ากับ 1 ปี 4 เดือน หรือสิ้นสุดตามอายุของสัญญาเช่าที่ดิน ณ วันที่ 30 ตุลาคม 2560 (รวมการต่อสัญญาเช่าให้ 3 เดือนเพื่อชดเชยระยะเวลาที่ผู้เช่าทำการปรับปรุงพื้นที่แล้ว) บริษัทจะมีค่าตัดจำหน่ายจากรายการสินทรัพย์ดังกล่าว เท่ากับ 14.27 ล้านบาทต่อปี หรือเท่ากับ 1.19 ล้านบาทต่อเดือน เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเสื่อมราคาในกรณีที่อาคารเอ๊าท์เลทสาขาพัทยายังใช้งานได้จนครบ 20 ปีแล้ว บริษัทฯ จะมีค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นจากเดิมปีละเท่ากับ 12.81 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.07 ล้านบาทต่อเดือน ซึ่งผลกระทบดังกล่าวทำให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทเพียงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ในกรณีดังกล่าวบริษัท เห็นว่า เป็นความเสียหายที่กระทบกับแผนบริหารความเสี่ยง จึงจัดให้มีแผนบริหารความเสี่ยงไว้รองรับ โดยปัจจุบันทำเลที่ตั้งของเอ๊าท์เลทสาขาพัทยาเป็นทำเลที่เส้นทางคมนาคมของผู้เดินทางท่องเที่ยวเปลี่ยนแปลงจาก

อดีตค่อนข้างมาก ซึ่งปัจจุบันบริษัทได้เปิดสาขาศรีราชาไว้รองรับเส้นทางคมนาคมที่เปลี่ยนแปลงดังกล่าวแล้ว ดังนั้นหากไม่สามารถต่ออายุสัญญาเช่าสาขาพัทยาได้ บริษัทสามารถใช้สาขาศรีราชาไว้รองรับความเสี่ยงดังกล่าว ประกอบกับบริษัทมีแผนที่จะลงทุนเปิดสาขาใหม่อย่างต่อเนื่อง จึงทำให้บริษัทเชื่อมั่นว่าจะสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงกับความเสียหายที่เกิดขึ้นดังกล่าวได้

นอกจากนี้ ที่ตั้งห้างสรรพสินค้าที่อำเภอหาดใหญ่ ระบุเงื่อนไขให้บริษัทย่อยสามารถต่ออายุสัญญาได้คราวละ 3 ปี รวมระยะเวลาเช่า 10 ปี ซึ่งจากความต้องการในการเช่ากับผู้ใช้เช่าและเงื่อนไขที่ระบุในสัญญา จะช่วยลดความเสี่ยงจากประเด็นดังกล่าวได้ สำหรับการทำสัญญาเช่าที่ดินในอนาคต บริษัทได้ตั้งนโยบายการทำสัญญาเช่าที่ดินโดยกำหนดระยะเวลาเช่าในแต่ละครั้งไม่น้อยกว่า 20 ปี ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสียหายจากการไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาเช่าที่ดินน้อย

### 3.1.7 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรฝ่ายปฏิบัติการสาขา

เนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า โดยมีช่องทางการจำหน่ายผ่านสาขาต่างๆ บริษัทจึงมีความจำเป็นต้องจัดหาบุคลากรประจำสาขา ซึ่งในแต่ละสาขามีจำนวนบุคลากรจำนวนมาก เพื่อให้ลูกค้าได้รับการบริการที่ดี ซึ่งต้องอาศัยความรู้ ความสามารถ และความเชี่ยวชาญของบุคลากรประจำสาขาเป็นสำคัญ รวมถึงพนักงานประจำแคชเชียร์ และพนักงานฝ่ายคลังสินค้า ที่ต้องมีคุณภาพในการจัดการกับสินค้าของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยแต่ละสาขาจะมีพนักงานประมาณ 60 คน ซึ่งพนักงานแต่ละสาขาส่วนใหญ่จะเป็นคนในพื้นที่หรือบริเวณใกล้เคียง ซึ่งหากบริษัทไม่สามารถหาบุคลากรที่เพียงพอและมีคุณสมบัติตามที่ต้องการ อาจส่งผลให้บริษัทได้รับผลกระทบในการจัดการ และการขยายสาขาของบริษัทได้

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรฝ่ายปฏิบัติการสาขา บริษัทจึงมีมาตรการป้องกันความเสี่ยง โดยฝ่ายบริหารจะประสานงานกับฝ่ายทรัพยากรบุคคลอย่างต่อเนื่องเกี่ยวกับแผนการปรับปรุง หรือขยายสาขา เพื่อให้ฝ่ายทรัพยากรบุคคลสามารถคัดเลือกบุคลากรที่มีคุณสมบัติที่เหมาะสมเข้าทำงาน ได้ทันต่อระยะเวลาที่จะเปิดสาขา อย่างไรก็ตาม พนักงานประจำสาขาทั้งหมดจะต้องผ่านการปฐมนิเทศ และการอบรมหลักสูตรการทำงานต่างๆ เพื่อให้พนักงานทุกคนเข้าใจถึงวัฒนธรรม ธรรมเนียม และกฎ ระเบียบในการทำงานของบริษัท และเพื่อให้พนักงานสามารถให้คำแนะนำหรือคำปรึกษาแก่ลูกค้าที่มาใช้บริการได้ อย่างถูกต้องและครบถ้วน ผ่านการจัดอบรมและทดสอบเพื่อปรับตำแหน่งงานตามสายงานปฏิบัติการที่มี เพื่อสร้างความภาคภูมิใจในการทำงานให้กับพนักงาน ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทไม่เคยได้รับความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรฝ่ายปฏิบัติการสาขา ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวน้อย

### 3.1.8 ความเสี่ยงที่เกิดจากการทุจริต

เนื่องจากธุรกิจของบริษัท เป็นธุรกิจประเภทค้าปลีก ซึ่งสามารถเกิดช่องทางการทุจริตได้ในหลายรูปแบบ อาทิ การทุจริตจากลูกค้า และจากพนักงานในสาขา เนื่องจากบริษัทมีสาขาอยู่ในจังหวัดท่องเที่ยวหลายแห่ง ซึ่งล้วนเป็นสถานที่ที่มีผู้คนเป็นจำนวนมากเข้าใช้บริการในแต่ละวัน จึงเป็นการยากที่จะสามารถตรวจสอบดูแลได้ทั้งหมด ซึ่งบริษัทตระหนักและให้ความสำคัญกับการป้องกันการทุจริตดังกล่าว โดยกำหนดมาตรการป้องกันและรับมือกับเหตุการณ์ต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น ได้แก่ การวางระบบการควบคุมที่รัดกุมตั้งแต่การออกแบบและจัดแผนผังสาขาเพื่อให้ง่ายต่อการควบคุมและป้องกันไม่ให้เกิดการทุจริต อาทิการจัดวางสินค้าราคาสูง จะวางในมุมที่สังเกตเห็นได้ง่ายการติดกล้องวงจรปิดในทุกมุมของสาขา เพื่อให้เห็นได้ครบถ้วน รอบด้าน รวมถึงการปลูกฝังความซื่อสัตย์โดยจัดทำคู่มือ

จรรยาบรรณ การตรวจสอบการทำงานของพนักงานแต่ละฝ่ายอย่างสม่ำเสมอ การเข้าสู่ूमตรวจ โดยไม่บอกล่วงหน้า (Surprise check) การตรวจตัวและตรวจกระเป๋าพนักงานก่อนเข้างานและหลังเลิกงานทุกครั้ง และการกำหนดบทลงโทษอย่างชัดเจนกรณีพนักงานทุจริต นอกจากนี้ บริษัทได้กำหนดนโยบายต่อต้านการให้สินบนและการคอร์รัปชันอย่างสิ้นเชิง (Zero-Tolerance Policy) โดยกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนของบริษัทต้องไม่เข้าไปมีส่วนร่วมในการคอร์รัปชัน การให้/รับสินบนแก่/จากเจ้าหน้าที่ของรัฐและเอกชน ทั้งนี้ บริษัทมีแผนที่จะเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) เพื่อร่วมส่งเสริมการป้องกันการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าว ทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะได้รับความเสี่ยงดังกล่าวน้อย

### 3.1.9 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกระแสนิยม

สินค้าที่วางจำหน่ายเป็นสินค้าที่มีรูปแบบที่อิงตามกระแสนิยม หรือเป็นสินค้าแฟชั่นที่มีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างรวดเร็ว ทำให้บริษัทจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนสินค้าที่วางจำหน่ายให้มีความร่วมสมัยและอยู่ในกระแสนิยมอยู่เสมอ โดยฝ่ายคลังสินค้า ฝ่ายบริหารสินค้า (ฝ่ายจัดซื้อ) และฝ่ายออกแบบ จะประชุมร่วมกันเพื่อประเมินรูปแบบ และคุณลักษณะของสินค้าที่วางจำหน่ายอย่างต่อเนื่อง รวมถึงพิจารณาสรรหาสินค้าเพิ่มเติมให้สอดคล้องกับช่วงเวลา หรือช่วงเทศกาลในแต่ละปี อาทิ ฤดูร้อน เสื้อผ้าที่วางจำหน่ายจะเน้นสีสดใส สวมใส่สบาย ไม่อึดอัด แต่หากเป็นช่วงฤดูฝน เสื้อผ้าที่วางจำหน่ายจะเน้นสีพื้น สวมใส่สบาย แบบเรียบง่าย เป็นต้น ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกระแสนิยม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการบริหารสินค้าคงคลังของบริษัท หากสินค้าที่บริษัทจำหน่ายตกสมัยแล้ว การจำหน่ายจะทำได้ยากขึ้น ซึ่งบริษัทกำหนดมาตรการจัดการความเสี่ยงดังกล่าว โดยการคาดการณ์สถานการณ์และความนิยม ผ่านการพิจารณายอดขายของสินค้าในปีก่อนหน้า เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการพิจารณารูปแบบคุณลักษณะ จำนวน และประเภทของสินค้าที่บริษัทจะส่งผลิตหรือสั่งซื้อเพื่อนำมาจำหน่ายให้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า โดยไม่มีจำนวนมากเกินไป นอกจากนี้ บริษัทยังมีทีมงานที่ทำหน้าที่ติดตามการเปลี่ยนแปลงกระแสนิยม โดยเฉพาะ เพื่อไม่ให้หลุดกระแส รวมทั้ง บริษัทยังสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้ผลิตหลายแห่งเพื่อให้เพียงพอต่อการส่งผลิตที่ตรงตามความต้องการ เพื่อจะได้นำสินค้ามาจัดจำหน่ายได้ตามเวลาที่เหมาะสม และไม่ล่าช้ากว่ากระแสนิยม

## 3.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 3.2.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินภายในประเทศ โดยมีภาระหนี้รวมเท่ากับ 441.07 ล้านบาท และมีต้นทุนทางการเงินสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2559 เท่ากับ 17.84 ล้านบาท โดยภาระหนี้เงินกู้ดังกล่าว แบ่งเป็นภาระหนี้จากวงเงินกู้ยืมระยะสั้นเพื่อใช้หมุนเวียนในกิจการร้อยละ 13.85 และภาระหนี้จากวงเงินกู้ยืมระยะยาวร้อยละ 86.15 ซึ่งบริษัทขอรับการสนับสนุนทางการเงินสำหรับใช้ในการปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัท เพื่อเตรียมความพร้อมในการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยวงเงินกู้ยืมระยะยาวดังกล่าว ระบุเงื่อนไขให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในอัตราไม่เกินกว่า 2 เท่าในปี 2559 และนับตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไปไม่เกิน 1.75 เท่า และดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ในอัตราไม่ต่ำกว่า 1.10 เท่าในปี 2559 และนับตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไปไม่ต่ำกว่า 1.20 เท่า ตามลำดับ ดังนั้น หากบริษัทไม่สามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาเงินกู้ดังกล่าว บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากการถูกระงับการให้วงเงินสินเชื่อ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินธุรกิจ ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการ

ดำเนินงานของบริษัทได้ นอกจากนี้ บริษัทยังอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นต้นทุนทางการเงินของบริษัทที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าวเป็นอย่างดี และได้กำหนดนโยบายการก่อกำหนดไว้อย่างชัดเจน โดยในงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.20 เท่า ซึ่งต่ำกว่าเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาเงินกู้ และมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เท่ากับ 2.53 เท่า ซึ่งสูงกว่าเงื่อนไขที่ระบุในสัญญาเงินกู้ รวมถึง ตลอดระยะเวลาการได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อ บริษัทจ่ายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้สถาบันการเงินตามกำหนดชำระคืนด้วยดีมาโดยต่อเนื่อง นอกจากนี้ เพื่อลดการพึ่งพิงเงินทุนจากสถาบันการเงิน บริษัทมีนโยบายที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อนำเงินที่ได้จากการระดมทุนในครั้งนี้ ไปใช้ลงทุนขยายสาขา ลงทุนปรับปรุงสาขาที่มีอยู่เดิม ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการแทนการขอรับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินบางส่วน รวมถึงชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมบางส่วน ซึ่งภาระหนี้ที่ลดลงดังกล่าว จะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในระดับหนึ่ง ทั้งนี้ ภายหลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจะมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งมีผลทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง

### 3.2.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

บริษัทจัดหาสินค้าจากผู้ผลิตทั้งในประเทศ และนำเข้าจากต่างประเทศ อาทิ ประเทศอิตาลี โปรตุเกส โรมานี อินเดีย ไต้หวัน มาเลเซีย จีน เกาหลี และฮ่องกง เป็นต้น โดยในงวดบัญชีปี 2558 และงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทมีสัดส่วนยอดซื้อสินค้าจากผู้ผลิตในประเทศคิดเป็นร้อยละ 70.98 และร้อยละ 63.14 ของยอดซื้อสินค้ารวม และมีสัดส่วนยอดซื้อสินค้าโดยนำเข้าจากต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 29.02 และร้อยละ 36.86 ของยอดซื้อสินค้ารวม ซึ่งบริษัทชำระค่าสินค้ากรณีนำเข้าจากต่างประเทศไปยังผู้ผลิตโดยตรงเป็นเงินตราต่างประเทศ โดยการจ่ายชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ อาจทำให้บริษัทได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทมีนโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) นอกจากนี้ บริษัทยังติดตามข่าวสาร และทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่างๆ อย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินสถานการณ์และหาแนวทางป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทมียอดคงเหลือของสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเท่ากับ 0.25 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (เทียบเท่า 8.80 ล้านบาท) ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าหากเกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทจะได้รับผลกระทบจากความเสียดังกล่าวน้อย

## 3.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับสินค้าและการจัดหาสินค้า

### 3.3.1 ความเสี่ยงในการจัดหาผลิตภัณฑ์

บริษัทดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าประเภทเอ๊าท์เลท ซึ่งจำหน่ายสินค้าประเภทเสื้อผ้า และเครื่องใช้ภายในครัวเรือน โดยบริษัทจัดหาสินค้ามาวางจำหน่ายผ่านการสั่งผลิตตามการออกแบบของบริษัท และผ่านการสั่งซื้อสินค้ามาจำหน่าย เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าที่จำหน่าย ซึ่งช่วยตอบสนองความต้องการของผู้ซื้อได้ทุกเพศทุกวัย โดยในงวดบัญชีปี 2558 และงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2559 บริษัทมียอดสั่งซื้อสินค้ารวมทั้งสิ้นเท่ากับ 630.65 ล้านบาท และ 195.08 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทมียอดสั่งซื้อสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการขยายตัวของธุรกิจ ซึ่งการคัดสรรสินค้าที่จะนำมาวางจำหน่ายถือเป็นสิ่งสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงหากผู้ผลิตสินค้าหรือผู้จำหน่ายสินค้าหยุดการผลิตหรือจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัท ด้วยเหตุผล



ภายในของผู้ผลิตหรือผู้จำหน่ายเอง แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว โดยบริษัทสั่งผลิตหรือสั่งซื้อจากผู้จำหน่ายสินค้าโดยตรงจำนวนหลายราย ทำให้ไม่เกิดการพึ่งพิงผู้จำหน่ายสินค้ารายใดรายหนึ่ง นอกจากนี้ บริษัทยังกำหนดให้ฝ่ายบริหารสินค้า (ฝ่ายจัดซื้อ) ทำการประเมินคุณภาพผู้จำหน่ายสินค้าอย่างต่อเนื่อง ผ่านการทำประวัติผู้จำหน่ายสินค้า การพูดคุยและติดต่อโดยตรงกับผู้บริหารของผู้จำหน่ายสินค้า เพื่อสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่ายมาอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะได้รับความเสี่ยงดังกล่าวน้อย

### 3.3.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนผลิตภัณฑ์

บริษัทจัดหาสินค้ามาวางจำหน่าย ผ่านการสั่งผลิตตามการออกแบบของบริษัท และผ่านการสั่งซื้อสินค้ามาจำหน่าย ซึ่งบริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของต้นทุนสินค้า หากผู้ผลิตหรือผู้จำหน่ายสินค้าปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทกำหนดนโยบายการกำหนดราคาสินค้าแบบวิธีต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่ม (Cost plus margin) และแบ่งกำไร (Profit Sharing) ขึ้นกับแหล่งที่มาของสินค้า ซึ่งทำให้บริษัทสามารถปรับราคาจำหน่ายสินค้าให้สอดคล้องกับต้นทุนสินค้า และนโยบายการกำหนดราคาที่มีได้เช่นเดิม แต่ทั้งนี้ หากบริษัทจำเป็นต้องปรับเพิ่มราคาจำหน่ายสินค้า บริษัทก็จะพิจารณาควบคู่ไปกับต้นทุนสินค้า ความสามารถในการแข่งขัน และความคุ้มค่า/ความยุติธรรมของราคาสินค้าที่มีต่อผู้ซื้อเป็นสำคัญ ดังนั้นบริษัทจึงมั่นใจว่าจะได้รับความเสี่ยงดังกล่าวน้อย

## 3.4 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

### 3.4.1 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

ปัจจุบันกลุ่มครอบครัวสงวัฒนาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ซึ่งภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้ กลุ่มครอบครัวสงวัฒนา จะมีสัดส่วนการถือหุ้นลดลงเหลือร้อยละ 75.00 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นดังกล่าวทำให้กลุ่มครอบครัวสงวัฒนา สามารถกำหนดนโยบายในการบริหารงาน รวมถึงควบคุมเสียงส่วนใหญ่ในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ที่ต้องใช้คะแนนเสียงข้างมากเกินกึ่งหนึ่ง ในที่ประชุม ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงอนุมัติไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายย่อยจึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้

อย่างไรก็ตาม ด้วยการกำหนดโครงสร้างองค์กรของบริษัทและการกำหนดแนวทางการปฏิบัติของคณะกรรมการบริษัท เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผ่านกลไกในการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจของกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งมาจากกรรมการอิสระที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรวม 3 ท่าน และกรรมการอิสระอีก 2 ท่าน เพื่อเข้าทำหน้าที่อย่างเป็นทางการในการตรวจสอบการทำงานและการบริหารงานของบริษัทแทนผู้ถือหุ้นรายย่อย กอปรกับการว่าจ้างบริษัท พีแอนด์แอล อินเทอร์เนชันอล ออดิท จำกัด เพื่อเข้าทำหน้าที่เป็นหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารและขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ จึงเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความโปร่งใสในการบริหารจัดการผ่านระบบการควบคุมภายในเพื่อตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นรวมถึงผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จะได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม

### 3.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 3.5.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ก่อนที่จะรับทราบผลการพิจารณาการรับหุ้นสามัญของบริษัทเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ทั้งนี้ บริษัทได้ยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2559 โดยบริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด (Asset Pro Management Co.,Ltd. : APM) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทและหุ้นสามัญของบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วน ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนใน “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้ว บริษัทจึงยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้หุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงยังคงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดรอง หากหุ้นสามัญของบริษัทไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือหากบริษัทไม่สามารถกระจายหุ้นต่อประชาชนตามหลักเกณฑ์ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามคาดการณ์ไว้