

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ นอกจากนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้มิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทฯ มิได้รู้ในขณะนี้ หรือที่บริษัทฯ เห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบัน อาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ

### 1.1 ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก

#### 1.1.1 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนด กฎหมาย และเกณฑ์การควบคุมจากภาครัฐ

ปัจจุบัน การดำเนินธุรกิจเกมออนไลน์ในประเทศไทยถูกกำกับดูแลโดยกระทรวงวัฒนธรรมและกรมทรัพย์สินทางปัญญา กระทรวงพาณิชย์ ซึ่งกระทรวงวัฒนธรรมจะควบคุมเรื่องใบอนุญาต รวมถึงการตรวจสอบเนื้อหาเกม (Censor) ก่อนที่จะนำออกให้บริการ ส่วนกรมทรัพย์สินทางปัญญาดูแลเรื่องการออกเครื่องหมายรับรองงานต้นแบบ (DIP Code) สำหรับการผลิตแผ่นซีดี/ ดีวีดี นอกจากนี้ กระทรวงวัฒนธรรมยังอยู่ระหว่างจัดทำเรตติ้งเกมออนไลน์ เพื่อควบคุมและกำหนดความเหมาะสมของเกม ในขณะที่การควบคุมธุรกิจการให้บริการเกมออนไลน์ในสิงคโปร์ มาเลเซียและเวียดนามยังไม่เข้มงวดเท่ากับในไทย อีกทั้ง ธุรกิจนี้ในมาเลเซียและเวียดนามยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น จึงยังไม่มีมาตรการที่ชัดเจนในการควบคุมการเล่นเกมออนไลน์และร้านให้บริการอินเทอร์เน็ต อย่างไรก็ตาม อาจมีการเปลี่ยนแปลงหรือการออกมาตรการกำกับหรือกฎระเบียบต่างๆ ใหม่เพิ่มเติมเพื่อควบคุมการเล่นเกมออนไลน์ และธุรกิจให้บริการเกมออนไลน์มากยิ่งขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินธุรกิจ ฐานะการเงิน และผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต (รายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.2 ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน)

#### 1.1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันและการเพิ่มขึ้นของผู้ให้บริการเกมออนไลน์รายใหม่

ปัจจุบัน การแข่งขันในธุรกิจให้บริการเกมออนไลน์ทั้งในไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย และเวียดนามมีความรุนแรงมากขึ้น จากการเพิ่มจำนวนของผู้ให้บริการรายใหม่ในตลาดที่ได้นำเสนอเกมออนไลน์เพิ่มอย่างต่อเนื่อง โดยผู้ให้บริการในแต่ละประเทศมีจำนวนหลายรายและมีแนวโน้มเพิ่มจำนวนมากขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของตลาดเกมออนไลน์

ประเทศ	รายชื่อผู้ให้บริการรายหลักๆ ในแต่ละประเทศ	ประมาณการมูลค่าตลาดเกมออนไลน์ในปี 2550 (ล้านบาท)
ประเทศไทย	Asiasoft, Ini3, NC True, Funbox, Xinxere, อื่นๆ	1,334.8
สิงคโปร์	Asiasoft, Softworld, Sing Gium, อื่นๆ	330.1
มาเลเซีย	CNX Solutions, Asiasoft, Softworld, Egames Global, CiB Net, อื่นๆ	662.0
เวียดนาม	VinaGame, CTCM, VTC, FPT, VASC and Quang Minh DEC, อื่นๆ	952.7

ที่มา : IDC, ASEAN Online Gaming 2007 – 2011 Forecast and Analysis คำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 34.00 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ

โดยมีผู้ประกอบการหลักรายใหม่ในไทยที่ได้เข้ามาในธุรกิจนี้ ได้แก่ บจ. ทู ดิจิตอล เอ็นเตอร์เทนเมนต์ ซึ่งให้บริการเกม Special Force และ บมจ. ทีไอที ซึ่งให้บริการเกม Tales Runner เป็นต้น ทั้งนี้ เกมออนไลน์โดยส่วนใหญ่ที่เปิดให้บริการในปัจจุบันมักจะเปิดให้เล่นฟรีโดยคิดค่าบริการจากการขาย Item เท่านั้น ซึ่งถือเป็นจุดขายหลักที่ดึงดูดให้ผู้เล่นเกมเปลี่ยนการเล่นจากเกมหนึ่งไปยังอีกเกมหนึ่งโดยง่าย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและอัตรากำไรของกลุ่มบริษัทฯ ได้

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ เชื่อว่าจะสามารถรักษาความเป็นผู้นำในส่วนแบ่งการตลาดได้ต่อไปในอนาคต จากจุดแข็งทั้งในด้านการจัดหาและการทำการตลาดเกมออนไลน์ในระดับภูมิภาคซึ่งทำให้มีต้นทุนค่าลิขสิทธิ์เกมที่ต่ำกว่า การมีสังคมผู้เล่นเกมขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นสิ่งดึงดูดที่สำคัญ รวมถึงจุดแข็งในด้านความชำนาญในการคิดสรรเกม ระบบการกระจายบัตรเติมเงินล่วงหน้า @Cash ที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้า และระบบการบริการลูกค้าที่มีประสิทธิภาพ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 กลุ่มบริษัทฯ ให้บริการเกมออนไลน์รวม 12 เกมใน 4 ประเทศ คือ ไทย (7 เกม) สิงคโปร์ (5 เกม) มาเลเซีย (5 เกม) และเวียดนาม (6 เกม) ตามลำดับ

## 1.2 ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจ

### 1.2.1 ความเสี่ยงจากการไม่ประสบความสำเร็จของเกมออนไลน์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้ลงทุนซื้อลิขสิทธิ์เกมออนไลน์และเปิดให้บริการ

ในการเปิดให้บริการเกมออนไลน์ใดๆ กลุ่มบริษัทฯ จะลงทุนขั้นต้น (Initial Investment) ในจำนวนค่อนข้างสูง ซึ่งประกอบไปด้วยค่าลิขสิทธิ์เกม ระบบ Server อุปกรณ์คอมพิวเตอร์ที่เกี่ยวข้อง และค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ดังนั้น หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถสร้างรายได้จากการให้บริการเกมได้มากกว่าจำนวนเงินลงทุนขั้นต้นดังกล่าว หรือในจำนวนตามที่คาดการณ์ไว้ อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและอัตรากำไรของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต ทั้งนี้ หากเกมออนไลน์ใดๆ มีแนวโน้มยอดขายไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ กลุ่มบริษัทฯ อาจพิจารณาตัดจำหน่ายค่าลิขสิทธิ์เกมออนไลน์ทั้งจำนวน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลกำไรของกลุ่มบริษัทฯ ในงวดบัญชีนั้นๆ ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าลิขสิทธิ์หรือตัดจำหน่ายสำหรับเกมออนไลน์รวม 114.28 ล้านบาท แบ่งเป็นเกมออนไลน์ที่เปิดให้บริการแล้ว จำนวน 60.72 ล้านบาท และเกมที่กำลังจะเปิดให้บริการในอนาคต จำนวน 53.56 ล้านบาท

ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มโอกาสการประสบความสำเร็จในการให้บริการเกมออนไลน์ กลุ่มบริษัทฯ จะมุ่งเน้นการคัดเลือกเกมที่มีเนื้อหาที่เหมาะสมกับความต้องการของตลาดโดยอาศัยประสบการณ์ของกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงศึกษารายละเอียดเกมและกลุ่มตลาดผู้เล่นเกมเป้าหมายอย่างรอบคอบ ก่อนตัดสินใจลงทุนในเกมออนไลน์ใดๆ ตามขั้นตอนในการจัดหาเกมออนไลน์ (รายละเอียดในข้อ 3.1.1.6 การจัดหาบริการเกมออนไลน์) อีกทั้ง กลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ โดยได้เปิดตัวเกมออนไลน์เพิ่มขึ้นในแต่ละประเทศ ทำให้สามารถกระจายรายได้ไปยังเกมต่างๆ โดยปัจจุบันได้ให้บริการเกมออนไลน์รวม 12 เกมใน 4 ประเทศ และมีแผนการเปิดให้บริการเกมใหม่อย่างต่อเนื่องในอนาคต

### 1.2.2 ความเสี่ยงจากการคิดค่าบริการเกมออนไลน์โดยการขาย Item ในเกม

ในอดีต กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้หลักจากการให้บริการเกมออนไลน์ตามระยะเวลาที่ให้บริการ (Air Time Sale) แต่ในปัจจุบันรายได้หลักมาจากการขาย Item ในเกม โดยในปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 90.8 ของรายได้จากการให้บริการเกมออนไลน์ทั้งหมด ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับปี 2548 และ 2549 ที่ร้อยละ 4.3 และ 63.0 ตามลำดับ และมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้เล่นเกมในตลาดเกมออนไลน์ทั่วโลกที่หันมานิยมการเล่นเกมฟรีและซื้อ Item เมื่อพึงพอใจเท่านั้น รวมทั้งผู้ประกอบการเกมได้หันมานิยมคิดค่าบริการแบบ Item Sale เช่นกัน เนื่องจากเชื่อว่าจะสามารถดึงดูดผู้เล่นเกมได้ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงในการลดลงของรายได้จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น และหากผู้เล่นเข้ามาเล่นเกมฟรีเป็นจำนวนมาก แต่ไม่ซื้อ Item อย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานธุรกิจ ฐานะการเงิน และผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต อย่างไรก็ตาม ด้วยลักษณะของการเล่นเกมออนไลน์ที่กระตุ้นให้เกิดการแข่งขันระหว่างผู้เล่น จะทำให้ผู้เล่นเกิดความต้องการซื้อ Item เพื่อสร้างความแตกต่างจากผู้เล่นรายอื่น ทั้งในด้านความสวยงามและความสามารถ กลุ่มบริษัทฯ จึงเชื่อว่าการทำการตลาดเชิงรุก และการทำกิจกรรมตรงโดยเจาะกลุ่มผู้เล่นในแต่ละเกมเพื่อนำเสนอ Item ที่น่าสนใจอย่างต่อเนื่องจะช่วยกระตุ้นการซื้อ Item ในเกมเพิ่มมากขึ้น

### 1.2.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายรายใหญ่

ปัจจุบัน กลุ่มบริษัทฯ จัดจำหน่ายบัตรเติมเงินล่วงหน้า @Cash ในประเทศไทยผ่านการขายขาดแบบมีเทอมการค้าให้แก่ บมจ. ซีพี ออลล์ (“CPALL”) ซึ่งมีเครือข่ายร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven กระจายทั่วประเทศ มากกว่า 4,200 แห่ง คิดเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 30.0 ของรายได้จากการให้บริการเกมออนไลน์ทั้งหมด ซึ่งหาก CPALL หยุดดำเนินการหรือยกเลิกการสั่งซื้อบัตรเติมเงิน @Cash อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานธุรกิจ ฐานะการเงิน และผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม โอกาสที่ผู้จำหน่ายรายดังกล่าวจะยกเลิกการจำหน่ายบัตรเติมเงิน @ Cash มีความเป็นไปได้น้อย เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ และ CPALL มีความสัมพันธ์อันดีในเชิงธุรกิจภายใต้เงื่อนไขการค้าปกติตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา และบัตรเติมเงินล่วงหน้า @Cash ยังเป็นสินค้าขายดีที่เป็นที่ต้องการของลูกค้าทั่วประเทศ ซึ่งสามารถสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องให้แก่ผู้จำหน่ายได้ นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ ยังมีช่องทางจัดจำหน่ายบัตรเติมเงินล่วงหน้า @ Cash ผ่านร้านสะดวกซื้อและผู้จำหน่ายรายย่อยอื่นๆ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 มีเครือข่ายร้านค้าที่จำหน่ายบัตร @Cash มากกว่า 13,600 แห่ง (ไม่รวมร้าน 7-Eleven) อีกทั้ง กลุ่มบริษัทฯ ยังจำหน่ายบัตรดังกล่าวผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ เช่น e-pay, โทรศัพท์มือถือ (@Cash on Mobile) และเว็บไซต์ของกลุ่มบริษัทฯ เช่น @Shop, @Cash Online

#### 1.2.4 ความเสี่ยงในการพึ่งพิงผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตจำนวนน้อยราย

ปัจจุบันกลุ่มบริษัทฯ ให้บริการเกมออนไลน์โดยเช่าศูนย์ข้อมูลอินเทอร์เน็ต (Internet Data Center) เพื่อใช้ในการติดตั้งเครื่องแม่ข่าย (Server) และเช่าวงจรสื่อสารอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (Bandwidth) จากผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ต (ISPs) เพียงน้อยราย โดยการให้บริการในไทยได้เช่าจาก บจก. ทู อินเทอร์เน็ต ดาต้า เซ็นเตอร์ (ทั้ง IDC และ Bandwidth) ในขณะที่การให้บริการในสิงคโปร์และมาเลเซีย ได้เช่าจาก Equinix Singapore Pte. Ltd. (เฉพาะ Server) และ StarHub Ltd. (เฉพาะ Bandwidth) โดยได้ทำสัญญาเช่าระยะสั้นตามปกติธุรกิจและสามารถต่อสัญญาเช่าได้ตลอดเวลาที่ผ่านมา ทั้งนี้ หากผู้ให้บริการรายดังกล่าวไม่สามารถให้บริการอินเทอร์เน็ตที่มีคุณภาพหรือหยุดให้บริการจะส่งผลกระทบต่อการเล่นเกมออนไลน์ของกลุ่มบริษัทฯ ได้ อีกทั้งการขัดข้องของระบบการให้บริการอาจทำให้อรรถรสและความพึงพอใจในการเล่นเกมนลดลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตรายดังกล่าวในแต่ละประเทศเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการรายใหญ่ที่มีคุณภาพด้านบริการ และมีระบบสำรองและระบบรักษาความปลอดภัยที่เป็นไปตามมาตรฐานสากล นอกจากนี้ เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงจากการขัดข้องในการให้บริการ ในปัจจุบัน กลุ่มบริษัทฯ จึงได้เช่าศูนย์ IDC แห่งที่สองแล้วในไทยและกำลังพิจารณาเช่าศูนย์ IDC เพิ่มเติมในต่างประเทศ

#### 1.2.5 ความเสี่ยงในการพึ่งพิงรายได้หลักจากเกมออนไลน์เกมใดเกมหนึ่ง

รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการให้บริการเกมออนไลน์เฉลี่ยร้อยละ 76.9 ของรายได้ทั้งหมดในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยในปี 2549 และ 2550 เกม Maple Story สร้างรายได้หลักในสัดส่วนร้อยละ 35.2 และ 35.5 ของรายได้ทั้งหมด ตามลำดับ ทั้งนี้ เกม Maple Story ได้เปิดให้บริการทั้งในไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย แต่รายได้มากกว่าร้อยละ 90.0 ของเกมนี้นี้ มาจากการให้บริการในสิงคโปร์และมาเลเซีย ซึ่งหากเกม Maple Story ได้รับความนิยมลดน้อยลงอย่างรวดเร็ว อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลกำไรของกลุ่มบริษัทฯ

ในช่วงที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินนโยบายลดการพึ่งพิงรายได้จากการให้บริการเกมออนไลน์เกมใดเกมหนึ่งและในตลาดใดตลาดหนึ่ง จึงได้เปิดให้บริการเกมใหม่อย่างต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ เพื่อช่วยกระจายรายได้ของกลุ่มบริษัทฯ ไปยังเกมต่างๆ ในแต่ละประเทศ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 กลุ่มบริษัทฯ ให้บริการเกมออนไลน์รวม 12 เกม ใน 4 ประเทศ โดยเกมที่สร้างรายได้สูงสุด 4 อันดับแรก คือ Maple Story, Audition, Yulgang และ Ragnarok Online คิดเป็นสัดส่วนรวมกันที่ร้อยละ 65.4 ของรายได้ทั้งหมด เมื่อเทียบกับในอดีตที่มีรายได้หลักจากเกม Ragnarok Online เพียงเกมเดียว ในสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 90.0 ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ มีเป้าหมายการเพิ่มจำนวนเกมออนไลน์ที่ให้บริการในแต่ละประเทศ ซึ่งจะช่วยกระจายรายได้ของแต่ละเกมให้มีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน เพื่อลดผลกระทบหากการทำการตลาดของเกมออนไลน์ใดๆ ไม่ประสบผลสำเร็จและ/หรือไม่ได้รับความนิยมตามที่คาดหวัง และลดการพึ่งพารายได้จากเกมใดเกมหนึ่ง โดยจะเน้นการให้บริการ Casual Game สำหรับกลุ่มเป้าหมายใหม่ เช่น กลุ่มผู้หญิง คนทำงาน และครอบครัว

#### 1.2.6 ความเสี่ยงจากการไม่ได้เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์และ/หรือผู้พัฒนาเกมออนไลน์

ในการให้บริการเกมออนไลน์ กลุ่มบริษัทฯ จะซื้อลิขสิทธิ์เกมมาจากเจ้าของลิขสิทธิ์ซึ่งเป็นผู้พัฒนาหรือผู้จัดจำหน่ายเกมในต่างประเทศจำนวนหลายราย เพื่อให้บริการในพื้นที่ที่กำหนด (Specific Territory) เป็นเวลาประมาณ 2 ปี นับจากเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ (Commercial Launch) ในอัตราค่าธรรมเนียมตามที่ตกลงกัน โดยเจ้าของลิขสิทธิ์เกมจะสนับสนุนการให้บริการเกมในด้านต่างๆ เช่น การปรับปรุงโปรแกรมเกม การออก Patch File การแก้ไขปัญหาด้านเทคนิค (Bug) ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงในกรณีที่เจ้าของลิขสิทธิ์เกมยกเลิกสัญญาซื้อขายลิขสิทธิ์หากกลุ่มบริษัทฯ มิได้ปฏิบัติตามสัญญาลิขสิทธิ์ และ/หรือ ไม่ต่ออายุสัญญาในราคาและเงื่อนไขที่ยอมรับได้ และ/หรือ เจ้าของลิขสิทธิ์ไม่สามารถสนับสนุนและให้ความช่วยเหลือทางด้านเทคนิค ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการเล่นธุรกิจ ฐานะการเงิน และผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามสัญญาลิขสิทธิ์อย่างเคร่งครัดเพื่อลดความเสี่ยงจากการถูกยกเลิกสัญญา นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายจัดหาลิขสิทธิ์เกมออนไลน์จากผู้พัฒนา/ผู้จัดจำหน่ายเกมที่หลากหลายและมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับ ซึ่งสามารถสนับสนุนและให้ความช่วยเหลือการให้บริการเกมได้ตลอดอายุสัญญา โดยกำหนดให้มีสิทธิต่อสัญญาในราคาและเงื่อนไขเดิม เพื่อสามารถต่ออายุสัญญาในกรณีที่เกมยังคงได้รับความนิยม ทั้งนี้ เกมส่วนใหญ่ทั้งประเภท MMORPG และ Casual Game จะมีอายุการให้บริการประมาณ 2 - 4 ปี นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ ได้เริ่มพัฒนาเกมออนไลน์เองโดยได้จัดตั้งบริษัทย่อย PlayPal ในปี 2549 เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการเติบโตและการแข่งขันในอนาคต

### 1.2.7 ความเสี่ยงจากปัญหาการละเมิดลิขสิทธิ์เกมออนไลน์

ปัจจุบัน ผู้ประกอบการบางรายได้ลักลอบนำเข้าโปรแกรมเกมออนไลน์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้รับลิขสิทธิ์ เพื่อนำมาติดตั้งบนเครื่องแม่ข่าย (Server) และเปิดให้บริการผ่านเครือข่าย (Network) ของตนเองในอัตราค่าบริการที่ต่ำกว่า ซึ่งอาจส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ สูญเสียรายได้บางส่วน อย่างไรก็ตาม การให้บริการจากเครื่องแม่ข่ายของผู้ประกอบการที่ละเมิดลิขสิทธิ์มักมีคุณภาพต่ำทั้งในด้านความเร็วและความสามารถในการรองรับผู้เล่นในจำนวนมากพร้อมกัน อีกทั้ง ผู้เล่นจะเข้าเล่นเกมได้จำกัดเฉพาะบนเครือข่ายของเครื่อง Server ที่ลักลอบติดตั้งเกมละเมิดลิขสิทธิ์เท่านั้น โดยไม่สามารถเข้าเล่นในเครือข่ายของกลุ่มบริษัทฯ ได้ จึงทำให้มีสังคมผู้เล่นเกมในขนาดจำกัด นอกจากนี้ ผู้ประกอบการที่ละเมิดลิขสิทธิ์ไม่สามารถแก้ไขความผิดพลาดในโปรแกรมเกม (Bug) หรือแก้ปัญหาทางเทคนิค จึงทำให้ไม่เป็นที่นิยมในหมู่ผู้เล่นเกม ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงเชื่อว่าการสูญเสียรายได้จากการละเมิดลิขสิทธิ์ดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ และเพื่อลดผลกระทบจากปัญหาดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ ได้จัดให้มีทีมงานเพื่อสืบหาและดำเนินคดีกับผู้ประกอบการที่ละเมิดลิขสิทธิ์

### 1.2.8 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ค่าลิขสิทธิ์เกมออนไลน์ถือเป็นต้นทุนในการดำเนินงานหลักของกลุ่มบริษัทฯ ในสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 35.0 ของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทั้งหมด โดยจะชำระเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้หลักเป็นสกุลเงินบาทในสัดส่วนประมาณร้อยละ 60.0 ของรายได้ทั้งหมด ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 กลุ่มบริษัทฯ มีภาระค่าลิขสิทธิ์เกมค้างจ่ายในสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ รวม 0.30 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือ ประมาณ 10.14 ล้านบาท (คำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 33.80 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งมีได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราในการทำธุรกรรมดังกล่าว ดังนั้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจึงอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และฐานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ค่าลิขสิทธิ์เกมออนไลน์แบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลัก คือ 1) ค่าลิขสิทธิ์ขั้นต้น ซึ่งจะเรียกชำระเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนการเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ และ 2) ค่าลิขสิทธิ์รายเดือนที่จะชำระเป็นอัตราแปรผันกับรายได้ ซึ่งส่วนใหญ่จะชำระเป็นสกุลเงินของประเทศที่เปิดให้บริการ โดยกลุ่มบริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเฉพาะจากค่าลิขสิทธิ์ขั้นต้นเท่านั้น ซึ่งส่วนใหญ่มักจะแบ่งจ่ายเป็นงวดๆ เป็นระยะเวลาประมาณ 6 - 12 เดือน นับจากวันที่ลงนามตามสัญญา โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้วางแผนการชำระค่าลิขสิทธิ์ ติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด และกำลังดำเนินการจัดหาเงินสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับธนาคารพาณิชย์ เพื่อใช้บริหารการแลกเปลี่ยนเงินตราได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยในอนาคต กลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายการเข้าทำธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.0 ของภาระค่าลิขสิทธิ์ค้างจ่ายในสกุลเงินต่างประเทศ สำหรับยอดภาระในส่วนที่เหลือนั้น กลุ่มบริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการความเสี่ยงเอง ทั้งนี้ หากพิจารณาเปรียบเทียบภาระหนี้ค่าลิขสิทธิ์ค้างจ่ายในสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ข้างต้นกับสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 พบว่ามีสัดส่วนเพียงร้อยละ 1.17 เท่านั้น

### 1.2.9 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้โดยเฉพาะ

ในช่วงที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยพึ่งพิงความชำนาญในธุรกิจเกมออนไลน์ของผู้ร่วมก่อตั้งกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งปัจจุบันดำรงตำแหน่งกรรมการและผู้บริหาร คือ นายปราโมทย์ สุดจิตพร นายตัน เตียว ลิม และนายเลิศชาย กันภัย รวมถึงความสัมพันธ์ของบุคคลดังกล่าวกับผู้พัฒนาและผู้จัดจำหน่ายลิขสิทธิ์เกมในต่างประเทศ ตัวแทนจำหน่ายบัตรเติมเงินล่วงหน้า @Cash และคู่ค้าอื่นๆ ดังนั้น หากสูญเสียบุคลากรที่สำคัญเหล่านี้ไป อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของธุรกิจของ กลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้มีมาตรการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยจัดโครงสร้างองค์กรให้เป็นสากลเพื่อมิให้มีการบริหารงานที่ต้องพึ่งพิงผู้บริหารท่านใดท่านหนึ่ง อีกทั้ง ได้สรรหาบุคลากรที่มีอาชีพที่ชำนาญงานในด้านต่างๆ เพิ่มเติมเพื่อเข้าร่วมดำเนินงานในกลุ่มบริษัทฯ และยังได้จัดฝึกอบรมพนักงานเป็นประจำเพื่อเพิ่มพูนความรู้ในการปฏิบัติงานให้สามารถทำงานทดแทนบุคลากรที่สำคัญในช่วงเวลาที่จำเป็นได้

### 1.3 ความเสี่ยงจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายและบริหารจัดการกลุ่มบริษัท

ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้นี้ กลุ่มนายปราโมทย์ สุดจิตพร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ จะถือหุ้นในสัดส่วนรวมกันร้อยละ 55.0 ของทุนชำระแล้ว จึงทำให้สามารถควบคุมคะแนนเสียงในการลงมติที่สำคัญในการประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ยกเว้นมติพิเศษที่กฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง ดังนั้น อาจทำให้ผู้ถือหุ้นรายอื่นไม่สามารถรวบรวมคะแนนเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้ นอกจากนี้ กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังเป็นผู้มีอำนาจในการบริหารจัดการกลุ่มบริษัทฯ โดยมีตำแหน่งเป็นกรรมการจำนวน 4 ท่าน จากทั้งหมด 7 ท่าน และคณะกรรมการบริหารทั้งหมดมาจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ อย่างไรก็ตาม เพื่อถ่วงดุลการบริหารงานของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งกรรมการอิสระที่เป็นบุคคลภายนอกจำนวน 3 ท่านเพื่อทำหน้าที่ในการตรวจสอบการดำเนินงานของผู้บริหารและดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย

### 1.4 ความเสี่ยงจากการปรับลดราคาของหุ้นสามัญภายหลังการขายหุ้นของพนักงาน

ก่อนการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นี้ บริษัทฯ ได้ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย (ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ) จำนวนไม่เกิน 16.00 ล้านหน่วย ในราคาเสนอขายหน่วยละ 0 บาท อัตราการใช้สิทธิที่ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1.00 หน่วย ต่อหุ้นสามัญ 1.00 หุ้น ในราคาการใช้สิทธิตามมูลค่าที่ตราไว้ (ราคาพาร์) ที่ 1.00 บาท ต่อหุ้น โดยมีระยะเวลาการใช้สิทธิ 3 ปี ซึ่งสามารถใช้สิทธิครั้งแรกในจำนวนไม่เกินร้อยละ 30.0 ของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ทั้งหมดที่ได้รับการจัดสรรเมื่อครบกำหนด 12 เดือนนับจากวันออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และหลังจากนั้นสามารถใช้สิทธิได้อีกร้อยละ 30.0 และ 40.0 ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนและ 12 เดือนต่อมา ทั้งนี้ เมื่อถึงกำหนดการใช้สิทธิและผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ได้ใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญ อาจส่งผลกระทบต่อสัดส่วนความเป็นเจ้าของหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) และเมื่อมีการขายหุ้นดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายหุ้นในตลาดรอง (Price Dilution) ได้

อย่างไรก็ตาม จำนวนหุ้นสามัญที่ได้จัดสรรเพื่อรองรับการใช้สิทธิดังกล่าว มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 5.06 ของทุนจดทะเบียน บริษัทฯ ประกอบกับการกำหนดให้มีการทยอยใช้สิทธิเป็นระยะเวลา 3 ปี โดยมีระยะการใช้สิทธิในครั้งแรกเมื่อครบกำหนด 12 เดือนนับจากวันออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จึงทำให้ผลกระทบต่อสัดส่วนความเป็นเจ้าของและราคาซื้อขายหุ้นในตลาดรองมีไม่มากนัก สรุปได้ดังนี้

ระยะเวลาการใช้สิทธิ นับ จากวันออกและเสนอขาย ใบสำคัญแสดงสิทธิ <sup>ก</sup>	เดือน / ปีที่ใช้สิทธิ	จำนวนหุ้นสามัญ ที่เพิ่มขึ้นสูงสุด (ล้านหุ้น)	อัตราจำนวนหุ้นสามัญที่ เพิ่มขึ้นต่อทุนจดทะเบียน	ผลกระทบต่อราคาเสนอ ขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนใน ครั้งนี้ (ร้อยละ)
12 เดือน	พฤษภาคม 2552	4.80	1.52	1.44
18 เดือน	พฤศจิกายน 2552	4.80	1.52	1.44
24 เดือน	พฤษภาคม 2553	6.40	2.02	1.91
รวมทั้งสิ้น		16.00	5.06	4.64

หมายเหตุ <sup>ก</sup> วันออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ คาดว่าจะเป็นวันที่ 16 พฤษภาคม 2551

### 1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้นี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างการยื่นขออนุญาตเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และยังไม่ทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงที่หลักทรัพย์ของบริษัทฯ อาจไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนทำให้ผู้ลงทุนไม่มีตลาดรองเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ และไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามที่คาดหมาย อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 และตามที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม ยกเว้นคุณสมบัติในเรื่องการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 1,000 ราย