

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เสนอขายในครั้งนี้มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ โดยรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยความเสี่ยงดังรายละเอียดข้างท้ายนี้ ก่อนการตัดสินใจในการลงทุนซื้อหุ้นของบริษัทฯ

ข้อความดังต่อไปนี้แสดงถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการอันอาจมีผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่น ๆ ซึ่งบริษัทฯ ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทฯ พิจารณาในขณะนี้ว่าไม่เป็นสาระสำคัญซึ่งอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อไปในอนาคต ความเสี่ยงดังกล่าวอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง หรือ แหล่งเงินทุนของบริษัทฯ ข้อความในลักษณะที่เป็นการคาดการณ์ในอนาคต (Forward-Looking Statements) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดหมายว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” “ประมาณ” เป็นต้น หรือการประมาณการทางการเงิน โครงการในอนาคต การคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐและอื่น ๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต อันเป็นความเห็นของบริษัทฯ ในปัจจุบันนั้น มิได้เป็นการรับรองผลการประกอบการหรือเหตุการณ์ในอนาคตและผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้ สำหรับข้อมูลในส่วนนี้ที่อ้างอิงหรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาลหรือเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยหรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาลหรือจากแหล่งข้อมูลอื่น ๆ โดยที่บริษัทฯ มิได้ทำการตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่ประการใด

1.1 ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับบริษัทฯ และธุรกิจของบริษัทฯ

1.1.1 รายได้ของบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากความผันผวนของเศรษฐกิจ

บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยในปี 2545 2546 2547 และงวดเก้าเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เป็นจำนวน 2,604.1 ล้านบาท 3,723.9 ล้านบาท 4,868.2 ล้านบาท และ 5,354.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 99.7 ร้อยละ 99.5 ร้อยละ 99.9 และร้อยละ 99.8 ของรายได้รวมทั้งหมดของบริษัทฯ ตามลำดับ ซึ่งรายได้ดังกล่าวจะมีความสัมพันธ์กับภาวะเศรษฐกิจ โดยในช่วงที่ผ่านมา ภาวะเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ประกอบกับการที่รัฐบาลมีนโยบายและมาตรการหลายด้านในการกระตุ้นความต้องการด้านอสังหาริมทรัพย์ เช่น มาตรการการลดค่าธรรมเนียมการโอน การลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และการลดภาษีธุรกิจเฉพาะ (ซึ่งมาตรการดังกล่าวได้สิ้นสุดลงในปี 2546) รวมทั้งการที่ให้ผู้ซื้อที่อยู่อาศัยสามารถนำดอกเบี้ยที่เกิดจากการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยมาหักลดหย่อนในการคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากเดิม 10,000 บาท เป็น 50,000 บาท ประกอบกับการที่สถาบันการเงินต่าง ๆ เสนออัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อซื้อบ้านในอัตราที่ต่ำ ทำให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อและความมั่นใจที่จะบริโภคสินค้าและบริการ ซึ่งส่งผลในเชิงบวกกับภาคอสังหาริมทรัพย์

อย่างไรก็ดี ความผันผวนหรือความตกต่ำของเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบให้ปริมาณการซื้อที่อยู่อาศัยลดลง นอกจากนั้น การที่รัฐบาลไม่มีนโยบายในการกระตุ้นตลาดอสังหาริมทรัพย์ใหม่ ๆ อาจทำให้ผู้ซื้อตัดสินใจในการซื้อที่อยู่อาศัย

นานขึ้นหรืออาจเปลี่ยนใจไม่ซื้อเลย ซึ่งหากเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ความผันผวนของเศรษฐกิจอาจเกิดจากปัจจัยหลายประการที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ เช่น เหตุการณ์ไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ ความผันผวนของราคาน้ำมัน หรือการขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเหตุการณ์เหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ที่จะซื้อที่อยู่อาศัย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ด้วยเช่นกัน

1.1.2 บริษัทฯ ประกอบธุรกิจซึ่งมีการแข่งขันสูง

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทำให้มีการเปิดตัวโครงการอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนมาก โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 2546 และ 2547 ที่อยู่อาศัยที่สร้างโดยผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการเสนอขายมีจำนวน 16,342 หน่วย 31,996 หน่วย และ 42,937 หน่วย ตามลำดับ นอกจากนี้ การที่สถาบันการเงินนำโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นลูกหนี้ของตนออกขาย รวมทั้งการที่รัฐบาลได้ก่อสร้างบ้านเอื้ออาทรสำหรับผู้มีรายได้น้อย ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทฯ ทำให้มีการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังคงต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งในด้านต่าง ๆ เช่น การทำการตลาดโดยการสร้างบ้านก่อนขาย (Pre-Built) การเปิดตัวโครงการของกลุ่มคู่แข่งในบริเวณเดียวกันก่อนโครงการของบริษัทฯ ซึ่งมีรูปแบบโครงการและเป้าหมายกลุ่มลูกค้าเดียวกันกับของบริษัทฯ หรือการจัดกิจกรรมการส่งเสริมการขายโดยการลดราคาบ้านพร้อมของสมนาคุณต่าง ๆ เป็นต้น ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถแข่งขันกับคู่แข่งเหล่านี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.3 ธุรกิจของบริษัทฯ เป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนเป็นจำนวนมาก

ในการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ ต้องใช้เงินทุนของบริษัทฯ เพื่อลงทุนในด้านต่าง ๆ ก่อนที่จะสามารถเปิดจองหรือขายที่อยู่อาศัยที่บริษัทฯ สร้างได้ เช่น ต้องลงทุนในการซื้อที่ดิน วัสดุก่อสร้าง หรือต้องจ่ายค่าจ้างผู้รับเหมา ซึ่งเป็นจำนวนเงินที่สูง ในขณะที่เมื่อบริษัทฯ เปิดจองโครงการ บริษัทฯ จะได้รับเพียงเงินสด ซึ่งมีจำนวนประมาณร้อยละ 10.0 ของราคาขายเพื่อหมุนเวียนในโครงการเท่านั้น ทำให้บริษัทฯ ต้องกู้เงินจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการลงทุนดังกล่าว อีกทั้งการที่บริษัทฯ ได้นำเทคโนโลยีการก่อสร้างแบบผนังสำเร็จรูปรับน้ำหนัก (RC Load Bearing Wall Prefabrication) สำหรับการสร้างบ้านเดี่ยว และบ้านทาวน์เฮ้าส์ในบางประเภท เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภคในเรื่องที่อยู่อาศัยที่มีจำนวนมากขึ้น ทำให้บริษัทฯ ต้องกู้ยืมเงิน เพื่อใช้ลงทุนในการก่อสร้างโรงงานผลิตชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูป (Precast Concrete Factory) ซึ่งมีมูลค่าประมาณ 650.0 ล้านบาท (ไม่รวมค่าที่ดิน) (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน ข้อ 3.1.2 – บ้านเดี่ยว) โดยโรงงานดังกล่าวได้เริ่มก่อสร้างในปี 2547 และแล้วเสร็จในปี 2548 ในช่วงปี 2545 2546 2547 และงวดเก้าเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 974.5 ล้านบาท 2,491.2 ล้านบาท 5,003.1 ล้านบาท และ 4,767.6 ล้านบาทตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่เกิดจากการกู้ยืมเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินรวมถึงหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทฯ และรายการเจ้าหนี้ค่าซื้อที่ดิน ทำให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.5 เท่า ในปี 2545 0.9 เท่าในปี 2546 1.3 เท่าในปี 2547 และ 1.1 เท่าในงวดเก้าเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 นอกจากนี้ บริษัทฯ อาจต้องลงทุนพัฒนาโครงการใหม่ ๆ ในทำเลที่บริษัทฯ ไม่มีความคุ้นเคย ซึ่งหากยอดขายของ

โครงการดังกล่าวไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ อาจเป็นสาเหตุทำให้บริษัทฯ ขาดเงินทุนหมุนเวียนและอาจทำให้ขาดทุนได้ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มในส่วนที่ 2 ข้อ 3.1.3 – อาคารชุด)

ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาเงินทุนหมุนเวียนได้เพียงพอหรือบริษัทฯ ไม่สามารถขายหรือโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ผู้ซื้อบ้านได้ตามระยะเวลาที่กำหนดหรือตามเป้าหมายที่ได้วางไว้ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ และอาจส่งผลโดยตรงต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.4 ราคาวัสดุก่อสร้างมีความผันผวนและอาจขาดแคลน

วัสดุก่อสร้างถือเป็นต้นทุนการก่อสร้างที่สำคัญยิ่ง ราคาของวัสดุก่อสร้างในช่วงที่ผ่านมาได้มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยในปี 2545 ดัชนีราคาขายส่งของวัสดุก่อสร้างอยู่ที่ 106.7 จุด ในปี 2546 อยู่ที่ 115.6 จุด ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นจากปี 2545 ในอัตราร้อยละ 8.3 และในปี 2547 อยู่ที่ 125.0 จุด ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นจากปี 2546 ในอัตราร้อยละ 8.1 ซึ่งการเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากความต้องการวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มมากขึ้น ทั้งที่ใช้ในภาคอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างโครงการสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ต่าง ๆ การที่ราคาเหล็กในตลาดโลกปรับสูงขึ้นอย่างมาก รวมถึงการที่ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการขนส่งวัสดุก่อสร้าง ทำให้ราคาวัสดุก่อสร้างเพิ่มขึ้นเช่นกัน วัสดุก่อสร้างที่มีราคาแพงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนสูงขึ้น บริษัทฯ อาจไม่สามารถปรับราคาขายได้ในทันทีหรือในกรณีที่บริษัทฯ สามารถปรับราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนที่สูงขึ้นดังกล่าว ก็อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายที่อยู่อาศัยของบริษัทฯ และเหตุดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 ดัชนีราคาขายส่งของวัสดุก่อสร้างได้ปรับตัวลดลงอยู่ที่ 124.1 จุด ซึ่งเป็นการลดลงจากปี 2547 ในอัตราร้อยละ 0.7 ซึ่งการลดลงดังกล่าวมีสาเหตุมาจากการปรับตัวลดลงของราคาเหล็ก แม้ว่าดัชนีราคาขายส่งของวัสดุก่อสร้างจะมีการปรับลดลง แต่บริษัทฯ ไม่อาจรับรองได้ว่าดัชนีดังกล่าวจะยังคงปรับลดลงต่อไปในอนาคต

นอกจากนี้ การที่มีผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพิ่มมากขึ้นอาจทำให้ปริมาณของวัสดุก่อสร้างมีจำนวนไม่พอกับความต้องการ ซึ่งหากเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นและบริษัทฯ ไม่สามารถหาซื้อวัสดุก่อสร้างได้ทันในเวลาที่กำหนดหรือเพียงพอความต้องการของบริษัทฯ หรือถ้าหากบริษัทฯ ไม่สามารถหาซื้อวัสดุก่อสร้างได้เลย จะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างบ้านได้ครบในเวลาที่กำหนดหรือตามจำนวนที่ต้องการ หรืออาจไม่สามารถก่อสร้างบ้านได้เลย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ด้วยเช่นกัน

1.1.5 บริษัทฯ อาจไม่สามารถหาผู้รับเหมาที่มีความชำนาญเฉพาะด้านเพื่อช่วยในการก่อสร้าง

บริษัทฯ เป็นผู้บริหารจัดการงานก่อสร้างโครงการต่าง ๆ ด้วยตัวเอง โดยบริษัทฯ มีวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้าง (Foreman) ของบริษัทฯ ทำหน้าที่ควบคุมดูแลงานก่อสร้าง ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่ต้องการจ้างผู้รับเหมาเพื่อเข้าดำเนินการก่อสร้างทั้งโครงการแต่อย่างใด แต่บริษัทฯ จะว่าจ้างผู้รับเหมาที่มีความชำนาญเฉพาะด้านเพื่อเข้าดำเนินการก่อสร้างในแต่ละส่วนงาน เช่น งานฐานราก งานปูน งานติดตั้งชิ้นส่วนอาคาร งานปูพื้นกระเบื้องและงานหลังคา เป็นต้น โดยวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้างของบริษัทฯ เป็นผู้ควบคุมดูแลการดำเนินงานของผู้รับเหมาดังกล่าว

อย่างไรก็ดี เนื่องจากในปัจจุบันมีผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนมาก รวมทั้งมีงานก่อสร้างโครงการสาธารณูปโภคขนาดใหญ่อีกเป็นจำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่ผู้ประกอบการดังกล่าวจะว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างในการดำเนินการก่อสร้างทั้งโครงการจนแล้วเสร็จ ซึ่งผู้รับเหมาดังกล่าวจะว่าจ้างผู้รับเหมารายย่อย หรือที่มีความชำนาญเฉพาะด้านเพื่อดำเนินการก่อสร้างแทนตน ปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลให้เกิดการขาดแคลนผู้รับเหมาที่มีความชำนาญเฉพาะด้านใน

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้ ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาผู้รับเหมาที่มีความชำนาญเฉพาะด้านเพื่อเข้าดำเนินงานในโครงการของบริษัทฯ ได้ อาจทำให้งานก่อสร้างของบริษัทฯ ล่าช้าหรือไม่เสร็จสมบูรณ์และทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถโอนบ้านให้แก่ผู้ซื้อได้ภายในระยะเวลาที่กำหนดหรือไม่สามารถโอนได้เลย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อยอดขายและจะมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.6 การประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ต้องพึ่งพาบุคลากรเป็นหลัก

ในการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ ต้องพึ่งพาบุคลากรที่มีประสบการณ์ ความรู้ ความสามารถ ความชำนาญ และความเชี่ยวชาญในการปฏิบัติงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้าง ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 บริษัทฯ มีวิศวกรจำนวน 231 คน และผู้ควบคุมงานก่อสร้างจำนวน 446 คน (ทั้งนี้ จำนวนผู้ควบคุมงานก่อสร้างเป็นจำนวนที่รวมทั้งพนักงานประจำและรายวัน) ในสภาวะที่ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการแข่งขันที่สูงรวมทั้งในสภาวะที่ตลาดอสังหาริมทรัพย์มีการขยายตัวเป็นอย่างมากอาจทำให้เกิดการแย่งชิงวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้าง บริษัทฯ จึงไม่อาจรับรองว่าวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้าง ซึ่งมีความสำคัญต่อบริษัทฯ จะยังคงทำงานอยู่กับบริษัทฯ ต่อไป ซึ่งหากมีการโยกย้ายของวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้างดังกล่าว อาจส่งผลกระทบในทางลบต่อความต่อเนื่องของธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ นอกจากนี้ การสรรหาวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้างใหม่ ๆ ที่มีความรู้ความสามารถเข้ามาร่วมงานกับบริษัทฯ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจและเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ธุรกิจของบริษัทฯ เป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่จะทำให้บริษัทฯ ประสบความสำเร็จตามแผนการขยายธุรกิจและบรรลุเป้าหมายในการดำเนินการธุรกิจ ซึ่งบริษัทฯ ไม่อาจคาดการณ์ได้ว่าบริษัทฯ จะสามารถคัดสรรวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้างที่มีความรู้ ความสามารถเพื่อเข้ามาทำงานให้แก่บริษัทฯ ได้มากนักน้อยเพียงใด หรือได้ทันตามความต้องการของบริษัทฯ หรือไม่ ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่สามารถหาบุคลากรดังกล่าวได้ในจำนวนที่ต้องการ หรือในเวลาที่กำหนดอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.7 บริษัทฯ มิได้มีการสะสมที่ดินเพื่อการพัฒนา

บริษัทฯ ไม่มีนโยบายในการสะสมที่ดินเปล่า (Land Bank) ไว้สำหรับการก่อสร้างโครงการต่าง ๆ ในอนาคต เนื่องจากบริษัทฯ เห็นว่าการซื้อที่ดินเปล่าโดยยังไม่มีแผนการก่อสร้างโครงการที่ชัดเจนจะทำให้บริษัทฯ มีภาระต้นทุนทางการเงิน ซึ่งอาจก่อให้เกิดปัญหาเกี่ยวกับสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทฯ ได้ โดยเฉพาะในช่วงที่สถานะเศรษฐกิจตกต่ำ โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ จะซื้อที่ดินต่อเมื่อบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น ซึ่งเมื่อบริษัทฯ ต้องการซื้อที่ดินในทำเลที่ต้องการ บริษัทฯ อาจต้องซื้อที่ดินในราคาที่สูงกว่าที่บริษัทฯ กำหนด หรืออาจไม่สามารถซื้อที่ดินได้ครบตามจำนวนที่ต้องการ หรืออาจไม่สามารถซื้อที่ดินได้เลย ซึ่งในกรณีดังกล่าว จะส่งผลกระทบทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนในการก่อสร้างที่สูงขึ้น หรืออาจไม่สามารถก่อสร้างได้ตามจำนวนที่ต้องการ หรืออาจไม่สามารถก่อสร้างโครงการใด ๆ ได้เลย ซึ่งจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.8 บริษัทฯ ประกอบธุรกิจซึ่งอยู่ภายใต้กฎหมายที่เข้มงวด

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยซึ่งต้องขอใบอนุญาตก่อสร้างอาคาร นอกจากนี้ บริษัทฯ จะต้องมีการขอใบอนุญาตในการจัดสรรที่ดินและใบอนุญาตค้าที่ดินจากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องอีกด้วย ดังนั้น หากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องออกใบอนุญาตต่าง ๆ ให้แก่บริษัทฯ ล่าช้า หรือไม่ออกใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องให้แก่บริษัทฯ

อาจทำให้บริษัทฯ ดำเนินโครงการล่าช้ากว่าที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถดำเนินโครงการได้เลย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ สถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

นอกจากนี้ ธุรกิจของบริษัทฯ ยังอยู่ภายใต้กฎหมายและข้อกำหนดอื่น ๆ ที่เข้มงวด ดังนั้น การกำหนดหรือการเปลี่ยนแปลงกฎหมาย ข้อกำหนด หรือนโยบายใด ๆ ย่อมมีผลกระทบต่อบริษัทฯ เช่น การขึ้นค่าธรรมเนียมการโอนอสังหาริมทรัพย์ การคุ้มครองสิทธิของผู้บริโภคโดยให้ผู้บริโภคสามารถร้องเรียนต่อคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค หรือการที่จะนำกฎหมายการจัดการดูแลผลประโยชน์ของผู้สัญญา (Escrow Account) ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการตรวจพิจารณาของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาเพื่อนำเสนอต่อสภาผู้แทนราษฎรเพื่อพิจารณาต่อไป ซึ่งกฎหมายดังกล่าวกำหนดบังคับมิให้ผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งรวมถึงบริษัทฯ นำเงินคาวน หรือค่างวดที่ได้รับชำระจากผู้ซื้อมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ แต่จะต้องเก็บเงินจำนวนดังกล่าวไว้ในบัญชีแลทรัยสินแยกต่างหาก ทำให้บริษัทฯ ต้องมีเงินทุนหมุนเวียนที่เพียงพอ หรือต้องมีแหล่งเงินกู้ที่บริษัทฯ สามารถใช้ได้ ซึ่งบริษัทฯ อาจไม่สามารถกู้เงินมาเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนได้เพียงพอ หรือกู้เงินได้แต่ในอัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

1.1.9 บริษัทฯ มิได้ทำประกันภัยธุรกิจและทรัพย์สินทุกประเภทของบริษัทฯ

โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการอยู่ในปัจจุบันโดยส่วนใหญ่ บริษัทฯ มิได้มีการทำประกันภัยเพื่อคุ้มครองความเสี่ยงไว้กับบริษัทประกันภัย นอกจากนี้ บริษัทฯ มิได้มีการทำประกันภัยสำหรับทรัพย์สินของบริษัทฯ ที่สำนักงานใหญ่ของบริษัทฯ เนื่องจากไม่ได้มีทรัพย์สินที่สำคัญเก็บรักษาไว้ที่บริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการทำประกันภัยสำหรับความเสียหายและการโจรกรรมในส่วนของโรงแรมที่พักส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูป และสถานที่เก็บวัสดุก่อสร้างในแต่ละโครงการของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ถือว่าเป็นทรัพย์สินที่มีความสำคัญในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นอกเหนือจากทรัพย์สินดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ มิได้ทำประกันภัยเพื่อคุ้มครองความเสี่ยงไว้กับบริษัทประกันภัย แต่อย่างใด ซึ่งตามสัญญาเงินกู้ที่บริษัทฯ ทำกับสถาบันการเงินต่าง ๆ ได้มีข้อกำหนดให้บริษัทฯ ทำประกันภัยทรัพย์สินต่าง ๆ กับบริษัทประกันภัยที่ผู้ให้กู้ให้ความเห็นชอบ ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวเป็นข้อกำหนดมาตรฐานของสัญญาเงินกู้โดยทั่วไป นอกจากนี้ ในทางปฏิบัติสถาบันการเงินผู้ให้กู้ดังกล่าวมิได้ให้ความสำคัญในการทำประกันภัยของบริษัทฯ แต่อย่างใด อีกทั้งในอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไปมิได้มีการทำประกันภัยทรัพย์สินทุกประเภทเช่นกัน แม้ว่า บริษัทฯ เชื่อว่าบริษัทฯ มีการทำประกันภัยตามมาตรฐานของอุตสาหกรรมก็ตาม หากเกิดความเสียหายขึ้นกับทรัพย์สินที่มิได้มีการทำประกันภัยไว้หรือเกิดความเสียหายโดยมีมูลค่าความเสียหายมากกว่ามูลค่าที่ทำประกันในจำนวนที่มีนัยสำคัญ หรือในกรณีที่ผู้รับประกันภัยมีปัญหาทางการเงินอย่างรุนแรง ซึ่งทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับการชดเชยเงินประกัน หรือมีการใช้สิทธิเรียกร้องว่าบริษัทฯ มิได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดการประกันในสัญญาเงินกู้ต่างๆ อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

1.1.10 ธุรกิจส่วนหนึ่งของบริษัทฯ ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากการส่งเสริมการลงทุน

ปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุนจาก BOI จำนวนหลายฉบับสำหรับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้ระดับต่ำในหลายโครงการ ซึ่งบริษัทฯ ใช้บัตรส่งเสริมการลงทุนดังกล่าวกับโครงการบ้านทาวน์เฮ้าส์ โดยสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ ได้แก่ การได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการขายบ้านในโครงการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI เป็นระยะเวลา 5 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในข้อ 3.1.1-บ้านทาวน์เฮ้าส์) โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 บริษัทฯ มีรายได้จากโครงการที่ได้รับการ

ส่งเสริมการลงทุนเป็นจำนวน 1,447.1 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 27.0 ของรายได้รวมของบริษัทฯ และมีกำไรสุทธิที่ได้รับ การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลรวมจำนวน 292.6 ล้านบาท ซึ่งหากสิทธิประโยชน์ทางภาษีเงินได้ดังกล่าวสิ้นสุดลงก่อนที่ บริษัทฯ จะสามารถขายบ้านทาวน์เฮ้าส์ในโครงการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ได้หมด จะเป็นผลให้บริษัทฯ ต้อง เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราปกติเช่นเดียวกับบริษัททั่วไปสำหรับรายได้ในส่วนที่เหลือดังกล่าว และจะส่งผลกระทบต่อทำ ให้กำไรสุทธิของบริษัทฯ ลดลง นอกจากนี้ ในกรณีที่บริษัทฯ ได้มีการยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุนสำหรับโครงการใน อนาคตเพิ่มเติม หาก BOI ไม่อนุมัติการส่งเสริมการลงทุนหรือให้การส่งเสริมการลงทุนโดยมีสิทธิประโยชน์และเงื่อนไขที่ ด้อยไปกว่าที่บริษัทฯ ได้รับในปัจจุบัน หรือมิได้ปรับสิทธิประโยชน์และเงื่อนไขให้สอดคล้องสภาวะการณ์ของตลาด อสังหาริมทรัพย์ในขณะนั้น ๆ อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ด้วยเช่นกัน

1.2 ความเสี่ยงอื่น ๆ

1.2.1 บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผล

ภายใต้สัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ กับสถาบันการเงินบางแห่ง ได้มีข้อปฏิบัติหรือข้อจำกัดในการที่บริษัทฯ จะ จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของคนที่ ซึ่งได้แก่ การที่บริษัทฯ จะต้องแจ้งให้ผู้ถือหุ้นทราบล่วงหน้าก่อนการจ่ายเงินปันผล หรือ บริษัทฯ จะต้องดำรงไว้ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ในอัตราตามที่กำหนดในสัญญากู้ยืม นอกจากนี้ ตามข้อกำหนดของผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัทฯ ก็ได้มีข้อจำกัดห้ามมิให้บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลเกินกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิใน แต่ละงวดบัญชี เว้นแต่ผู้ถือหุ้นจะนำเงินปันผลที่เกินกว่าร้อยละ 50 มาซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทฯ (โปรดดูรายละเอียด เพิ่มเติมในข้อ 8.1.2 – หุ้นกู้)

ข้อจำกัดดังกล่าวข้างต้นอาจทำให้ บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้ตามจำนวนที่ บริษัทฯ เห็นสมควรหรืออาจทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ (โปรดดู รายละเอียดเพิ่มใน ข้อ 8.3 – นโยบายการจ่ายเงินปันผล) หรืออาจไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้

1.2.2 ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยมีเงื่อนไขให้บริษัทฯ ดำเนินการตามที่ กำหนด

เมื่อวันที่ 27 กันยายน 2548 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แจ้งว่า คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พิจารณาคำขอให้รับหุ้น สามัญของบริษัทฯ แล้วเห็นว่าหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการรับหุ้น สามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ.2544 ฉบับลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ยกเว้นคุณสมบัติตามข้อ 5 (3) เรื่อง การกระจายการถือหุ้นรายย่อย โดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเงื่อนไขใน การรับหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ดังนี้

1. กำหนดให้บริษัทฯ ดำเนินการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนให้แล้วเสร็จโดยหุ้นสามัญต้องเริ่มทำการซื้อขาย ได้ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2548

2. กำหนด Silent Period ห้ามบุคคลตามข้อ 3 แห่งประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย เรื่อง การห้ามผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องขายหุ้นและหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่กำหนด นำหุ้นทั้งหมดของตนออก ขายภายใน 1 ปี 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยผ่อนผันให้เมื่อครบกำหนด 6 เดือน แรกและทุก ๆ 6 เดือนสามารถทยอยขายหุ้นได้ร้อยละ 25 ของหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย

3. กำหนดให้บริษัทดำเนินการแต่งตั้งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ให้แล้วเสร็จก่อนการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน

ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขข้างต้นเพื่อให้มีคุณสมบัติครบตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

1.2.3 การดำเนินงานของบริษัทฯ อยู่ภายใต้การควบคุมของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ก่อนการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ กลุ่มนายทองมา ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 1,692,000,700 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 99.5 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ จะลดลงเหลือร้อยละ 79.7 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) ซึ่งจะทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังคงสามารถที่จะควบคุมการลงมติผู้ถือหุ้นในเรื่องที่สำคัญต่าง ๆ ที่กฎหมายหรือข้อบังคับได้กำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียงข้างมากของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน นอกจากนี้ นายทองมา วิศวพงศ์พันธุ์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายหนึ่งในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นจำนวน 1,350,890,700 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 79.5 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นลดลงเหลือร้อยละ 62.3 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) ยังจะคงดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ กรรมการผู้จัดการและกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของบริษัทฯ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้

1.2.4 การเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ต่อกรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาของบริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยโดยมีราคาการใช้สิทธิต่ำกว่าราคาเสนอขายครั้งนี้

ภายในเดือนธันวาคม 2548 บริษัทฯ จะเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้กับกรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาของบริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อย จำนวนไม่เกิน 65.0 ล้านหน่วย ในราคาหุ้นบาทโดยกรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาดังกล่าว สามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ในราคา 1 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้ โดยกรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาของบริษัทฯ และ/หรือบริษัทย่อยที่ได้รับการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิในครั้งนี้ จะสามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในอัตรา 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิต่อ 1 หุ้นสามัญ ได้ทุก ๆ 6 เดือนยกเว้นการใช้สิทธิครั้งสุดท้ายซึ่งสามารถใช้สิทธิได้ภายในวันครบกำหนดอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ ในจำนวนร้อยละ 12.5 ของใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมด ที่ได้รับการจัดสรร โดยใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวจะเริ่มใช้สิทธิครั้งแรกได้ในวันที่ 30 มิถุนายน 2548 ซึ่งหากมีการใช้สิทธิเต็มจำนวนจะทำให้บริษัทฯ ต้องออกหุ้นเพื่อรองรับการใช้สิทธิรวมจำนวน 65.0 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 3.1 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจได้รับผลกระทบหากราคาหุ้นลดลงจากการที่กรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาดังกล่าวนำหุ้นออกมาขาย

1.2.5 การเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ในอนาคตโดยผู้ถือหุ้นเดิมอาจส่งผลให้ราคาหุ้นลดลง

ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะมีหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ จำนวน 2,125 ล้านหุ้น (หรือ 2,167.5 ล้านหุ้น ภายใต้อสมมติฐานว่ามีการใช้สิทธิจัดสรรหุ้นส่วนเกินทั้งหมด) โดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ (ไม่รวมผู้ถือหุ้นที่ได้รับหุ้นจากการใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกให้แก่กรรมการ พนักงาน และที่ปรึกษาของบริษัทฯ

และ/หรือบริษัทย่อย) จะยังคงถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวน 1,700.0 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.0 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายครั้งนี้ (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) ซึ่งราคาหุ้นที่ได้มาเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้ โดยหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมดังกล่าว จะถูกห้ามขายภายในระยะเวลา 1 ปี 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ (ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการห้ามผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นและบุคคลที่เกี่ยวข้องขายหุ้นและหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่กำหนด) และจะสามารถทยอยขายหุ้นดังกล่าวได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ถูกห้ามขายทั้งหมดเมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุก ๆ 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจได้รับผลกระทบหากราคาหุ้นลดลงจากการที่ผู้ถือหุ้นเดิมตามที่ระบุไว้ข้างต้นนำหุ้นออกขาย