

1.0 ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนการตัดสินใจในการลงทุน ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอย่างรอบคอบ รวมทั้งข้อมูลรายละเอียดอื่นในเอกสารฉบับนี้ ทั้งนี้ ความเสี่ยงและความไม่แน่นอนอื่นที่กรรมการมีได้กล่าวถึงจัดเป็นความเสี่ยงที่ไม่มีนัยสำคัญหรือเป็นความเสี่ยงที่กรรมการไม่อาจคาดหมายได้ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจ สถานะการเงิน และผลประกอบการของบริษัท

1.1 ความเสี่ยงที่เกิดจากการประกอบธุรกิจ

1.1.1 ความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการใหม่

บริษัทมีแผนการลงทุนในการสร้างโรงแรมแห่งใหม่ในเขตกรุงเทพมหานคร 1 แห่ง ได้แก่ โรงแรม คราวน์ พลาซ่า สุขุมวิท และโครงการโรงแรม และที่พักอาศัยในอำเภอชะอำ จังหวัดเพชรบุรี 1 แห่ง ได้แก่ โครงการ หัวหิน บลู ลาภูน รีสอร์ท ซึ่งประกอบด้วย โรงแรมเซอร์ราตัน บลู ลาภูน และบลู ลาภูนคอนโดมีเนียม และโฮสเทลแลนด์ วิลล่า โดยโครงการที่กล่าวข้างต้นทั้งหมดจะใช้เงินลงทุนในที่ดิน และก่อสร้างรวมทั้งสิ้นประมาณ 3,005 ล้านบาท ซึ่งในเดือนกันยายน 2546 ที่ผ่านมา บริษัทได้รับอนุมัติวงเงินสินเชื่อค่าที่ดิน ค่าก่อสร้างและตกแต่งอาคาร กรุงเทพฯ จำกัด (มหาชน) เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,985 ล้านบาท สำหรับเงินลงทุนส่วนที่เหลือ บริษัทจะใช้เงินทุนที่ได้รับจากการขายโครงการบลู ลาภูน คอนโด และโฮสเทลแลนด์ วิลล่า ซึ่งเริ่มเปิดขายโครงการในเดือนตุลาคม 2546 เงินทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนในครั้งนี้ และเงินทุนจากกำไรจากการดำเนินงานของโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิทในอนาคต ซึ่งหากบริษัทไม่ได้รับเงินทุนดังกล่าวตามที่คาดการณ์ไว้ อาจมีผลกระทบต่อแผนการดำเนินงานในอนาคต

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงในด้านรายได้ในอนาคตจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ พบว่า หากรายได้จากการขายโครงการบลู ลาภูน คอนโด และโฮสเทลแลนด์ วิลล่าไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ อาจส่งผลให้บริษัทจำเป็นต้องพิจารณาหาแหล่งเงินทุนในการก่อสร้างเพิ่มเติม นอกจากนี้ อาจมีผลทำให้อัตราผลกำไรที่บริษัทประมาณการไว้ลดน้อยลงจากเดิม เนื่องจากบริษัทอาจพิจารณาลดราคาขายลง หรืออาจมีผลให้บริษัทจำเป็นต้องขยายระยะเวลาการขายโครงการออกไปจากที่ได้ประมาณไว้ สำหรับโครงการโรงแรมแห่งใหม่ทั้งสองนั้น หากรายได้ในอนาคตไม่เป็นไปตามที่บริษัทได้ประมาณการไว้ จะส่งผลให้อัตราผลกำไรของบริษัทลดลง ในส่วนของเงินทุนจากการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนจะมีผู้รับประกันการจัดจำหน่ายแบบ Firm Commitment ดังนั้น จึงไม่มีความเสี่ยงจากการเพิ่มทุนในส่วนนี้

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าบริษัทจะได้ทำการศึกษาถึงความเป็นไปได้ในการพัฒนาโครงการทั้งสองอย่างละเอียดรอบคอบ หากแต่บริษัทยังมีความเสี่ยงทางธุรกิจในการพัฒนาโครงการ แบ่งออกเป็นงานการก่อสร้างและตกแต่ง หากบริษัทไม่สามารถบริหารและควบคุมค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างและตกแต่งโครงการทั้งสองให้เป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้ จะมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะประสบกับปัญหาต้นทุนการก่อสร้างและตกแต่งเกินงบประมาณ หรือ “Cost Overrun” หรือการก่อสร้างล่าช้ากว่ากำหนด ซึ่งอาจมีผลให้บริษัทจำเป็นต้องปรับเปลี่ยนรายละเอียดในการก่อสร้างและตกแต่ง แต่เนื่องจากกรรมการและผู้บริหารของบริษัทมีประสบการณ์ในการพัฒนาและก่อสร้างโครงการโรงแรมและโครงการขนาดใหญ่หลายประเภทกว่า 18 โครงการ ซึ่งทุกโครงการประสบความสำเร็จเป็นอย่างดี จึงน่าจะอยู่ในวิสัยที่จะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายให้อยู่ในงบประมาณก่อสร้างได้จนแล้วเสร็จ นอกจากนี้ ในสัญญาจ้างงานการก่อสร้างของบริษัทไม่ว่าจะเป็นงานโครงการ งานสถาปัตยกรรม ตลอดจนงานระบบสาธารณูปโภคต่างๆ บริษัทได้มีการกำหนดรายละเอียดและเงื่อนไขงานก่อสร้าง เงื่อนไขด้านเวลาการส่งมอบงานในแต่ละขั้นตอน ตลอดจนได้มีการระบุค่าเสียหายไว้อย่างชัดเจน โดยเป็นค่าปรับรายวันซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากล นอกจากนี้ เพื่อเป็นการป้องกันข้อผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้นจากการก่อสร้าง หรือจากการก่อสร้างล่าช้า บริษัทจึงได้แต่งตั้งบริษัทก่อสร้างที่มีประสบการณ์อีกแห่งหนึ่งเพื่อทำหน้าที่ควบคุม ดูแลการก่อสร้างให้เป็นไปตามแผนการก่อสร้างที่ได้วางไว้ โดยจะมีการประเมินผลการก่อสร้างในแต่ละระบบงานเป็นประจำทุกเดือน

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ใช้ความระมัดระวังในการพิจารณาและพัฒนาโครงการลงทุนทั้งสองโครงการ โดยบริษัทได้จัดให้มีการศึกษาด้านการตลาดถึงความเป็นไปได้ของโครงการโดยผู้เชี่ยวชาญด้านอสังหาริมทรัพย์ และได้จัดให้มีการประเมินราคาที่ดิน

และอาคารสิ่งปลูกสร้างโดยผู้ประเมินราคาอิสระ รวมทั้งการเสนอโครงการต่อสถาบันทางการเงินที่น่าเชื่อถือและได้รับอนุมัติวงเงินสินเชื่อเพื่อการก่อสร้าง เป็นต้น ดังนั้น ในปัจจุบันบริษัทเชื่อว่าความเสี่ยงในการลงทุนและพัฒนาโครงการอยู่ในระดับที่สามารถควบคุมได้

1.1.2 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทไม่มีที่ดินเป็นของตนเอง

อาคารโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท และห้างสรรพสินค้าโรบินสัน ตั้งอยู่บนที่ดินของบริษัทส่วนหนึ่งและครอบครองกรรมสิทธิ์โดยบริษัทได้ทำสัญญาเช่าที่ดินกับผู้ถือครองของครอบครองกรรมสิทธิ์ที่ดิน ซึ่งถือเป็นบุคคลภายนอกที่ไม่ใช่เป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหรือผู้บริหารของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทตระหนักดีว่าการที่บริษัทไม่มีที่ดินเป็นของบริษัทเอง ถือเป็นความเสี่ยงในการดำเนินงานของบริษัท แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ทำสัญญาเช่าระยะยาว โดยมีกำหนดระยะเวลาเช่า 30 ปี ซึ่งจะครบอายุสัญญาในเดือนเมษายน 2565 และได้กำหนดเงื่อนไขในสัญญาเช่าให้บริษัทสามารถต่ออายุสัญญาเช่าได้อีก 20 ปี โดยแจ้งความประสงค์และบรรลุเงื่อนไขการเช่าล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 1 ปี ก่อนหมดอายุสัญญา ทั้งนี้ เงื่อนไขในการต่อสัญญานั้น ได้กำหนดวิธีการคำนวณราคาสิทธิการเช่าที่ดินและอัตราค่าเช่าที่ดินไว้อย่างชัดเจน โดยอ้างอิงกับราคาประเมินของที่ดิน ณ ช่วงเวลานั้นๆ

สำหรับโครงการใหม่ของบริษัททั้งสองโครงการ ได้แก่ โครงการ หั้วหิน บลู ลากูน รัชสอร์ท และ โครงการ โรงแรม คราวน์ พลาซ่า สุขุมวิทนั้น บริษัทได้ซื้อและรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินทั้งสองแปลงมาเป็นของบริษัท หรือบริษัทย่อยแล้ว

1.1.3 ความเสี่ยงจากการปรับปรุงพัฒนาโรงแรมให้มีความทันสมัย

เนื่องจากโรงแรมระดับห้าดาวต้องรักษาภาพลักษณ์และระดับการให้บริการของโรงแรมที่ดีอยู่เสมอ โดยจะต้องเป็นไปตามมาตรฐานไปตามแบรนด์ของผู้บริหารโรงแรมแต่ละแบรนด์ ดังนั้น ในอนาคตบริษัทจึงจะต้องมีภาระค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงแรมให้มีความทันสมัยและดูใหม่อยู่เสมอ แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทได้ทำการปรับปรุงโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท จะแล้วเสร็จทั้งในส่วนกลางและในส่วนห้องพักจำนวน 9 ชั้น จากจำนวนห้องพักทั้งหมด 14 ชั้นในเดือนตุลาคม 2546 โดยบริษัทมีแผนการที่จะปรับปรุงห้องพักจำนวน 5 ชั้นที่เหลือในช่วงเดือนมีนาคม 2547 ดังนั้น บริษัทคาดว่า ภายหลังจากที่บริษัทได้ปรับปรุงโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท ในส่วนห้องพักที่เหลือแล้วเสร็จ บริษัทจะไม่มีภาระค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงแรมอย่างมีนัยสำคัญอีกในอนาคตอันใกล้ อย่างไรก็ตาม เพื่อเป็นทางหนึ่งในการลด ความเสี่ยงในการขาดแหล่งเงินทุนในการปรับปรุงโรงแรม บริษัทจึงกำหนดนโยบายของโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท ที่จะจัดสรร เงินกองทุนสำรองในแต่ละเดือนเพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงโรงแรมในอนาคต

1.1.4 ความเสี่ยงจากการก่อการร้ายและโรคซาร์ส

เนื่องจากความหวาดวิตกภาวะสงครามระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและอิรัก และสถานการณ์ก่อการร้ายที่อาจเกิดขึ้น อาจมีผลกระทบต่อรายได้ของโรงแรม ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทจากการที่นักท่องเที่ยวไม่มั่นใจและรู้สึกไม่ปลอดภัยในการเดินทาง อย่างไรก็ตาม บริษัทได้จัดให้มีมาตรการตรวจสอบความปลอดภัยของโรงแรมให้อยู่ในระดับมาตรฐานสากล โดยจัดให้มีการตรวจตราการเข้าออกอย่างเข้มงวด อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นเป็นผลกระทบระยะสั้น ประกอบกับประเทศไทยมีความน่าสนใจในหลายๆ ด้าน เช่น แหล่งท่องเที่ยว ค่าใช้จ่ายที่ถูกกว่าหลายๆ ประเทศในแถบเอเชีย ทั้งนี้ ตามที่สถานการณ์โรคซาร์สที่เกิดขึ้นในช่วงเดือนมีนาคมและเมษายนที่ผ่านมาได้คลี่คลายลง นักท่องเที่ยวได้คลายวิตกกับเหตุการณ์ดังกล่าวและกลับสู่ภาวะปกติ ดังนั้น ในปัจจุบันถือว่า ธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวในประเทศไทยไม่ได้รับผลกระทบโรคซาร์ส

1.2 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เนื่องจากมีกิจการที่มีลักษณะใกล้เคียงกันกับบริษัท

ปัจจุบัน หนึ่งในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท คือ กลุ่มครอบครัววนฤหาล้า ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัท ควอลิตี้อินน์ จำกัด ร่วมกับสถาบันการเงินภายในประเทศแห่งหนึ่ง (ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ) เพื่อดำเนินธุรกิจเพื่อการโรงแรมเช่นเดียวกับบริษัท คือ โรงแรม เซอร์ราตัน แกรนด์ สุขุมวิท (“เซอร์ราตัน แกรนด์ สุขุมวิท”) ซึ่งเป็นโรงแรมระดับห้าดาว ตั้งอยู่บนถนนสุขุมวิท ฝั่งตรงข้าม โรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท โดย โรงแรม เซอร์ราตัน แกรนด์ สุขุมวิท จัดอยู่ในรูปแบบคลาสสิก – Classic Luxury Collection ในขณะที่ โรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท มีรูปแบบโมเดิร์น (Modern)

ทั้งนี้ ทั้งสองโรงแรมต่างมีทีมการจัดการที่เป็นอิสระต่อกัน โดยโรงแรม เดอะ เวสทิน แกรนด์ สุขุมวิท มีการบริหารของทีมนักบริหารมืออาชีพภายใต้เครื่องหมายการค้า “Westin” ในขณะที่ โรงแรม เซอร์ราตัน แกรนด์ สุขุมวิท มีการบริหารของทีมนักบริหารมืออาชีพภายใต้เครื่องหมายการค้า “Sheraton” โดยแต่ละโรงแรมจะอยู่ภายใต้การบริหารงานของผู้จัดการทั่วไป (General Manager) ซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทผู้บริหารมืออาชีพในการดูแลการจัดการของโรงแรมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ทางกลุ่มเจ้าของโรงแรม และทางกลุ่มบริษัทผู้บริหารมืออาชีพได้กำหนดไว้ในแต่ละปี ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่าทีมนักบริหารโรงแรมทั้งสองมีความเป็นอิสระต่อกันอย่างชัดเจน นอกจากนี้ บริษัททั้งสองต่างมีคณะกรรมการ คณะกรรมการบริหาร ที่แยกจากกัน โดยเฉพาะบริษัท ยังมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีหน้าที่กำกับ ดูแล ให้การบริหารงานของบริษัทเป็นไปอย่างโปร่งใส นอกจากนี้ บริษัทยังได้กำหนดมาตรการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น โดยบริษัทได้มีการกำหนดอำนาจกระทำการใดแทนบริษัทจะต้องประกอบด้วยผู้มีอำนาจลงนามสองกลุ่มลงนามร่วมกัน โดยประกอบด้วย กรรมการท่านใดท่านหนึ่งในกลุ่มนายพงษ์พันธ์ ได้แก่ นายพงษ์พันธ์ สัมภวคุปต์ หรือ นางพวงจันทร์ สัมภวคุปต์ ลงนามร่วมกันกับกรรมการท่านใดท่านหนึ่งในกลุ่มวนฤหาล้า ได้แก่ นายสุรเดช วนฤหาล้า นายกฤษณ์ วนฤหาล้า และนายอมรินทร์ วนฤหาล้า ดังนั้น บริษัทจึงมีความมั่นใจว่า ระบบการกำกับดูแล ข้างต้นจะสามารถป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในกรณีนี้ได้

1.3 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 25 ณ ภายหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน

กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย กลุ่มนายพงษ์พันธ์ สัมภวคุปต์ และกลุ่มครอบครัววนฤหาล้า ซึ่งถือหุ้นคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 34.33 และร้อยละ 40.70 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้ (ในกรณีที่บริษัทออกหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนจำนวน 150 ล้านหุ้น) ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่นี้ดังกล่าว ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่ละกลุ่มสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียง เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่ละกลุ่มสามารถใช้เสียงซึ่งเกินร้อยละ 25 สำหรับการใช้สิทธิในการคัดค้านในมติต่างๆ ได้ ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นรายอื่น ไม่อาจถ่วงดุลการออกเสียงของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้

1.4 ความเสี่ยงทางการเงิน

1.4.1 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทมีเงินกู้ยืมในสกุลเงินเหรียญสหรัฐอเมริกา จำนวน 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากธนาคารดีบีเอส ไทยทูลุ จำกัด (มหาชน) เพื่อให้ในการปรับปรุงและตกแต่งโรงแรม (Renovation) โดยมีกำหนดการชำระคืนให้แล้วเสร็จในเดือนเมษายน ปี 2553 ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต แต่เนื่องจากรายได้กว่าร้อยละ 60 ของรายได้รวมของบริษัท มาจากรายได้จากห้องพัก ซึ่งบริษัทมีการกำหนดอัตราค่าห้องพักเป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐอเมริกา ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่า บริษัทมีการลดความเสี่ยงแฝงอยู่ในการดำเนินงานของบริษัทอยู่แล้ว ประกอบกับบริษัทได้พิจารณาความเป็นไปได้ในการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ นอกจากการกู้ยืมเงินที่กล่าวข้างต้น บริษัทไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีนัยสำคัญอื่นใด

1.4.2 ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยและจากการไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญากู้เงิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทมียอดเงินกู้ยืมจากธนาคารดีบีเอส ไทยทูลุ จำกัด (มหาชน) ทั้งสิ้น 1,300 ล้านบาท และ 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2546 บริษัทได้รับการอนุมัติวงเงินสินเชื่อเพื่อใช้ในการลงทุนในโครงการใหม่ของบริษัททั้งสองโครงการอีกจากธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) จำนวนประมาณ 1,985 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้จากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลงตามอัตราตลาดในอนาคต ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของบริษัท

ทั้งนี้ สรุปสาระสำคัญของสัญญากู้เงินจากธนาคารดีบีเอส ไทยทูลุ จำกัด (มหาชน) มีดังนี้ ระยะเวลาปลอดจ่ายคืนเงินต้นเป็นระยะเวลา 2 ปี โดยเริ่มจ่ายคืนชำระเงินต้นในเดือนพฤษภาคม ปี 2547 เป็นต้นไป เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 8 ปี นอกจากนี้ บริษัทและสถาบันทางการเงินยังได้ร่วมกันกำหนดอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity Ratio) บริษัทไม่สูงกว่า 2:1 เพื่อเป็นมาตรการควบคุมความเสี่ยงจากการกู้ยืมเงินในอัตราส่วนที่สูงเกินความสามารถของบริษัทได้

ทั้งนี้ ณ 30 กันยายน 2546 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.21 เท่า และกำหนดสัดส่วนจำนวนเงินกู้ตามสัญญาต่อมูลค่าของทรัพย์สิน (Loan to Value Percentage) ไม่สูงกว่าร้อยละ 65 ปัจจุบัน บริษัทมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 42 และอัตราส่วนความสามารถชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio) ไม่ต่ำกว่า 1 เท่า ซึ่งตามงบดุล ณ 30 กันยายน 2546 ปรากฏอัตราส่วนความสามารถชำระหนี้ของบริษัท (ตามวิธีคำนวณในสัญญาเงินกู้) เท่ากับ 1.14 เท่า

สำหรับเงื่อนไขตามสัญญาเงินกู้กับธนาคารกรุงไทยนั้น ได้กำหนดระยะเวลาปลอดจ่ายคืนเงินต้นเป็นระยะเวลา 3 ปี และโดยต้องจ่ายคืนชำระเงินต้นตั้งแต่เดือนตุลาคม ปี 2549 เป็นต้นไป เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 9 ปี สำหรับโครงการครวณพลาซ่า และโรงแรม เซอร์ราตัน บลู ลาгуn อย่างไรก็ตาม สำหรับโครงการคอนโดและบ้านพักตากอากาศจะกำหนดชำระคืนเงินต้นภายใน 3 ปี เนื่องจากบริษัทคาดว่า โครงการคอนโดและบ้านพักตากอากาศจะสามารถสร้างรายได้จากการดำเนินงานให้แก่บริษัท ภายใน 3 ปี โดยบริษัทจะใช้รายได้ดังกล่าวเป็นแหล่งเงินทุนในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระคืนเงินต้นตามสัญญากู้ยืมเงินที่ได้กำหนดไว้ นอกจากนี้ ธนาคารกรุงไทยได้กำหนดให้บริษัทช้อนเนอร์ บิวซิเนส ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทที่ถือกรรมสิทธิ์ในที่ดินของโครงการที่อำเภอชะอำ จังหวัดเพชรบุรี เพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 29 ล้านบาทภายใน 90 วันนับจากการเบิกเงินกู้ ในการนี้ บริษัทคาดว่าจะใช้เงินทุนจากการระดมทุนจากประชาชนในครั้งนี้นำมาใช้ในการเพิ่มทุนในบริษัทย่อยดังกล่าวแล้ว

อย่างไรก็ตาม บริษัทตระหนักดีว่า บริษัทมีความเสี่ยงในอนาคตจากการที่บริษัทไม่อาจปฏิบัติตามสัญญาเงินกู้กับสถาบันทางการเงินทั้งสองแห่ง ในการนี้ บริษัทได้กำหนดเป็นนโยบายและให้ความสำคัญในการควบคุม ดูแล และติดตามการดำเนินงานของบริษัท ทั้งในด้านการก่อสร้าง การขายโครงการ การบริหารเงินและสภาพคล่องของบริษัท

1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการจ่ายเงินปันผล

ทั้งนี้ ณ งบบัญชี ปี 2545 บริษัทมีผลดำเนินงานขาดทุนสะสม จำนวน 986.35 ล้านบาท ทั้งนี้ ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 กำหนดห้ามมิให้บริษัทใดที่มียอดขาดทุนสะสมจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ดังนั้น จึงส่งผลให้บริษัทไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทในช่วงแรก หรือจนกว่าบริษัทจะล้างยอดขาดทุนสะสมทั้งจำนวน ดังนั้น ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับเงินปันผลตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่กำหนดไว้

อย่างไรก็ดี จากการที่บริษัทได้ปรับปรุงและตกแต่งโรงแรมและเปลี่ยนเป็นเซนบริหารโรงแรมเวสตินระดับห้าดาว และลงทุนในโครงการที่มีศักยภาพที่ดีอย่างต่อเนื่อง คือ โครงการโรงแรม คราวน์พลาซ่า สุขุมวิทและโครงการหัวหิน บลู ลาгуน รีสอร์ท ซึ่งบริษัทคาดว่าจะสามารถลดการขาดทุนสะสมได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ ทั้งนี้ บริษัทคาดว่า ใน 2 ถึง 3 ปีข้างหน้า บริษัทจะสามารถล้างยอดขาดทุนสะสมของบริษัทได้หมด นอกจากนี้ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน บริษัทจะมีส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Share Premium) ซึ่งตามพรบ. มหาชนและมาตรฐานทางบัญชีนั้น บริษัทสามารถขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท พิจารณานำรายการส่วนเกินมูลค่าหุ้นมาหักล้างกับยอดขาดทุนสะสมของบริษัท ซึ่งถือได้มาเป็นแนวทางหนึ่งในการลดยอดขาดทุนสะสมของบริษัทได้