

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ในการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ สามารถประเมินปัจจัยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นและส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต ได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

บริษัทฯ เป็นผู้จัดหาวัสดุก่อสร้างหลักบางรายการสำหรับงานก่อสร้าง เพื่อเป็นการควบคุมคุณภาพและมาตรฐานการผลิตให้เป็นไปตามที่กำหนด โดยสั่งซื้อวัสดุตามจำนวนที่ต้องการใช้จริง เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาการจัดเก็บสินค้าคงคลัง ในราคาส่งซื้อตามราคาลาด ณ วันสั่งซื้อสินค้า ไม่มีการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ทำให้บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาวัสดุก่อสร้างได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนในการก่อสร้างบ้านในโครงการของบริษัทฯ บ้าง

อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัทฯ มีการวางแผนงานและประมาณการโครงการล่วงหน้า ทำให้บริษัทฯ สามารถประมาณการความต้องการวัสดุก่อสร้างในอนาคตได้ (Material Requirement Planning) ประกอบกับบริษัทฯ มีหน่วยงานพัฒนาธุรกิจที่จะติดตามศึกษาและวิจัยแนวโน้มราคาวัสดุก่อสร้าง โดยเจรจากับผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่ายรายใหญ่เพื่อสอบถามราคาวัสดุก่อสร้างได้ล่วงหน้า บริษัทฯ จึงสามารถคาดการณ์ราคาได้อย่างใกล้เคียง และเป็นแนวทางในการควบคุมความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ระดับหนึ่ง

1.2 ความเสี่ยงในการจ่ายเงินปันผล

ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสม 18.48 ล้านบาท ซึ่งเป็นข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผล อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ คาดว่าผลกำไรจากการดำเนินงานที่เกิดขึ้นในไตรมาสที่ 4 ปี 2546 จะสามารถล้างผลขาดทุนสะสมดังกล่าวได้หมด และสามารถจ่ายเงินปันผลได้สำหรับผลการดำเนินงานปี 2546 เป็นต้นไป

1.3 ความเสี่ยงจากการรับรู้รายได้ล่าช้าสำหรับโครงการที่ซื้อหลักประกันหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงิน

ปัจจุบัน บริษัทฯ พัฒนาโครงการจากที่ดินที่ซื้อจากบุคคลทั่วไป และที่ดินหรือโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ระหว่างพัฒนาซึ่งเป็นหลักประกันหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงิน (NPL) และบริษัทบริหารสินทรัพย์ไทย (บสท.) ซึ่งโครงการที่บริษัทฯ ดำเนินการต่อจากสินทรัพย์ที่ได้จากการเป็นหลักประกันหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ดังกล่าว อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อบริษัทฯ ในการรับรู้รายได้จากโครงการดังกล่าวล่าช้า อันเป็นผลจากการโอนบ้านให้แก่ลูกค้าล่าช้า เนื่องจากหากบริษัทฯ ขายและก่อสร้างบ้านให้ลูกค้าได้เร็ว แต่การโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินจากผู้ประกอบการเดิมหรือสถาบันการเงินมาเป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ ยังไม่แล้วเสร็จ จากความล่าช้าในการประนอมหนี้ของสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ณ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีโครงการที่อาจเกิดความเสียหายจากการโอนบ้านให้แก่ลูกค้าล่าช้า 1 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าโครงการ 383 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4 ของมูลค่าโครงการรวมที่ดำเนินการในปัจจุบัน

1.4 ความเสี่ยงในการสร้างบ้านพร้อมอยู่

บริษัทฯ มีนโยบายการสร้างบ้านพร้อมอยู่ ซึ่งเป็นกลยุทธ์ในการพัฒนาโครงการในบางทำเล เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้ากลุ่มที่ต้องการบ้านพร้อมอยู่ และเพิ่มศักยภาพการแข่งขันกับคู่แข่งอื่นในบริเวณพื้นที่โซนเดียวกัน โดยส่วนใหญ่บ้านในโครงการบ้านพร้อมอยู่จะมีราคาก่อนข้างสูง และมีขนาดใหญ่ เนื่องจากอยู่ในบริเวณที่ถูกกำหนดพื้นที่สร้างบ้านโดยผังเมือง ดังนั้น ผู้บริโภคในกลุ่มนี้จึงเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อและพร้อมที่จะโอนได้ทันที โดยการสร้างบ้านพร้อมอยู่ ผู้ดำเนินโครงการจะต้องมีเงินทุนหมุนเวียนมากเพียงพอที่จะรองรับการสร้างบ้าน เนื่องจากผู้ดำเนินโครงการต้องลงทุนในงานก่อสร้างก่อนที่จะเปิด

ขายบ้านได้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องรับภาระต้นทุนการก่อสร้างบ้านพร้อมอยู่จนกว่าบ้านพร้อมอยู่นั้นจะขายได้ ต่างจากบ้านสร้างเสร็จที่จะมีเงินค่างวดและเงินค่างวดจากลูกค้ามาเป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ บริษัทฯ มีสัดส่วนการรับรู้รายได้จากบ้านพร้อมอยู่คิดเป็นร้อยละ 6 ของปี 2545 เป็นร้อยละ 14 ในงวด 9 เดือน ปี 2546

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีความมั่นใจในความสามารถในการขายโครงการประเภทบ้านพร้อมอยู่ อันเนื่องจากหลักความระมัดระวังในการพิจารณาที่จะพัฒนาแต่ละโครงการได้มีการศึกษาและวิเคราะห์ตลาดโดยรวมแล้วเป็นอย่างดี เพื่อให้ตรงกับช่องว่างทางการตลาดและสามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีโครงการที่เน้นการขายบ้านพร้อมอยู่ควบคู่กับบ้านสร้างก่อนขายในโซนใต้และโซนตะวันตกรวม 2 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 778 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9 ของมูลค่าโครงการรวมทั้งหมดที่ดำเนินการในปัจจุบัน

1.5 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายบริหาร

ณ วันที่ 7 พฤศจิกายน 2546 กลุ่มตระกูลตันตเทอดธรรม ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (มีรายละเอียดในข้อ 8.2 ผู้ถือหุ้น) ถือหุ้นในบริษัทฯ คิดเป็นร้อยละ 98.75 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว และภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้ง นี้ กลุ่มตระกูลตันตเทอดธรรม จะถือหุ้นในสัดส่วนรวมกันร้อยละ 79 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นที่มากกว่า 3 ใน 4 ดังกล่าว ทำให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นี้มีอำนาจในการควบคุมบริษัท และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทในทุกเรื่องที่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทจึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา นอกจากนี้ การถือหุ้นในลักษณะกระจุยตัวโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่นี้ยังทำให้โอกาสที่บริษัทจะถูกครอบงำกิจการ โดยบุคคลอื่นไม่สามารถเกิดขึ้นได้โดยปราศจากการยินยอมของผู้ถือหุ้นรายใหญ่นี้ แม้ว่าผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นจะเห็นโอกาสที่จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น

1.6 ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองในการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้ง นี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์) เกี่ยวกับการขอจดทะเบียนหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เมื่อวันที่ 22 มกราคม 2547 และบริษัท ชิกโก้ แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้