

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆที่ปรากฏในเอกสารนี้ นอกจากนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้ มิได้เป็นความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อหุ้นสามัญ ดังนั้น ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทมิได้รู้ในขณะนี้ หรือที่บริษัทเห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบัน อาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท โดยปัจจัยความเสี่ยงของบริษัทสามารถจำแนกได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงด้านการเงิน

ณ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีภาระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 1,192.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการ และเพื่อซื้อที่ดินสำหรับโครงการในปัจจุบันและอนาคต ได้แก่ โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส, เซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส, สาทร์ เทอเรส คอนโดมิเนียม, สาทร์ แกรนด์เทอร์เรส และสาทร์ แกรนด์แมนชั่น ซึ่งโครงการส่วนใหญ่เป็นโครงการที่ต้องรอการทยอยรับรู้เป็นรายได้ นอกจากนี้ หากพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน จะพบว่าในรอบ 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 มีค่าติดลบจำนวน 9.52 เท่า 1.05 เท่า และ 3.39 เท่า ตามลำดับ ดังนั้น อาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงด้านการเงินได้

อย่างไรก็ตาม เมื่อการก่อสร้างโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรสแล้วเสร็จในปี 2548 และรับรู้รายได้ของโครงการได้ทั้งหมดแล้ว จะทำให้ภาพรวมผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น นอกจากนี้ หากพิจารณาเงินกู้ยืมจำนวนดังกล่าวแล้วจะพบว่าสามารถแบ่งเป็นหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ได้จำนวน 85.6 ล้านบาท ซึ่งบริษัทได้ทำสัญญากู้ยืมระยะยาวกับสถาบันการเงินแห่งหนึ่งเพื่อนำไปชำระหนี้บางส่วนเป็นที่เรียบร้อยแล้ว สำหรับหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวส่วนที่เหลือ จำนวน 1,106.8 ล้านบาท เป็นหนี้เงินกู้ยืมโครงการ (Project Finance) ที่มีกำหนดระยะเวลาชำระคืนเมื่อมีการโอนโดยการปลอดจำนอง (กล่าวคือ บริษัทจะนำเงินประมาณร้อยละ 70-75 ของเงินที่ลูกค้ามาชำระในวันโอนกรรมสิทธิ์ ขึ้นกับเงื่อนไขการชำระคืนของแต่ละสถาบันการเงิน ไปชำระคืนให้แก่สถาบันการเงินผู้ให้กู้ เพื่อที่บริษัทจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์ในห้องชุดหรือร้านค้าให้กับลูกค้าได้ ซึ่งแต่เดิมจะติดจำนองกับสถาบันการเงินเพื่อเป็นหลักประกันเงินกู้ของโครงการ) ดังนั้น จึงทำให้บริษัทไม่มีปัญหาในด้านความสามารถชำระหนี้ สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่มีค่าเป็นลบนั้น มีสาเหตุมาจากการที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ซึ่งเป็นการลงทุนซื้อที่ดินเปล่าเพื่อเตรียมพัฒนาสำหรับโครงการในอนาคต โดยบริษัทคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินการก่อสร้างได้ภายในปี 2548 ทั้งนี้ โครงการในอนาคตที่ได้กล่าวมาแล้วทั้งหมดของบริษัทได้มีการจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม และได้รับใบอนุญาตก่อสร้างเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งพร้อมที่จะก่อสร้างได้ทันที โดยโครงการที่ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้างแล้ว ได้แก่ โครงการสาทร์ เทอเรส คอนโดมิเนียม โครงการบ้านริวกา (ทาวน์เฮาส์) บริเวณซอยอุดมสุข นอกจากนี้ ในอดีตที่ผ่านมา บริษัทไม่เคยมีปัญหาในการชำระหนี้แต่อย่างใด

1.2 ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินใน Prime Area เพื่อพัฒนาโครงการ

จากการที่บริษัทเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเขตพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจ (CBD-Central Business District) และพื้นที่ที่เป็นทำเลที่ดี (Prime Area) ซึ่งพื้นที่ลักษณะดังกล่าวมีอยู่ค่อนข้างจำกัด หรือมีราคาสูงไม่คุ้มต่อการนำมาพัฒนาโครงการ ทำให้บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินใน Prime Area เพื่อการพัฒนาโครงการ

อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันได้ซื้อที่ดินในบริเวณพื้นที่เป้าหมายเพื่อเตรียมสำหรับการพัฒนาโครงการแล้ว ได้แก่ ที่ดินบริเวณสาทร์เพื่อการพัฒนาโครงการสาทร์ เทอเรส คอนโดมิเนียม โครงการสาทร์ แกรนด์เทอร์เรส และโครงการสาทร์ แกรนด์แมนชั่น ซึ่งทั้ง 3 โครงการดังกล่าวได้จัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม และได้รับใบอนุญาตก่อสร้างแล้ว โดยโครงการสาทร์ เทอเรส คอนโดมิเนียมได้เริ่มก่อสร้างได้แล้วในเดือนมิถุนายน 2548 สำหรับโครงการสาทร์ แกรนด์เทอร์เรส และโครงการสาทร์ แกรนด์แมนชั่น ได้จัดทำสัญญาจ้างที่ปรึกษาในการจัดทำราคากลางเพื่อสรรหาผู้รับเหมาแล้ว โดยอยู่ระหว่างการสรรหาผู้รับเหมาก่อสร้าง สำหรับโครงการบ้านริวกา (ทาวน์เฮาส์) บริเวณซอยอุดมสุข ปัจจุบันอยู่

ระหว่างการขอรับใบอนุญาตจัดสรรที่ดินต่อสำนักงานส่งเสริมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ กรมที่ดิน โดยได้รับอนุมัติผังจัดสรรโครงการเพื่อการรังวัดแบ่งแยกที่ดินแปลงย่อยแล้ว และโครงการได้รับใบอนุญาตก่อสร้างแล้วตั้งแต่วันที่ 27 มิถุนายน 2548 ทั้งนี้ ได้เริ่มก่อสร้างแล้วในเดือนกรกฎาคม ปี 2548

1.3 ความเสี่ยงจากการเป็นผู้ประกอบการซึ่งยังไม่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง (Brand Recognition)

ในการพิจารณาเลือกซื้อโครงการของลูกค้า ชื่อเสียงและความน่าเชื่อถือของผู้ประกอบการเป็นปัจจัยหนึ่งที่ถูกนำมาพิจารณา เนื่องจากช่วยให้มั่นใจได้ว่าผู้ประกอบการจะสามารถพัฒนาโครงการจนแล้วเสร็จ และส่งมอบบ้านให้กับลูกค้าได้ค่อนข้างแน่นอน ในขณะที่ผู้ประกอบการซึ่งยังไม่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง ลูกค้าอาจจะยังไม่มั่นใจในศักยภาพการพัฒนาโครงการของผู้ประกอบการเหล่านั้น ซึ่งจากการที่บริษัทเพิ่งเริ่มพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์โครงการแรกในปี 2543 โดยการซื้ออาคารที่ก่อสร้างแล้วทั้งร่างไว้นามาพัฒนาต่อให้เสร็จภายใต้ชื่อ โครงการสลิสม เทอเรส และเริ่มพัฒนาโครงการเองในปี 2546 ภายใต้ชื่อ โครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส โดยที่ที่ผ่านมามีบริษัทไม่ได้ทำการประชาสัมพันธ์ตัวเองมากนัก บริษัทจึงอาจยังไม่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง

อย่างไรก็ตาม แม้บริษัทจะเพิ่งเริ่มพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์โครงการแรกในปี 2543 แต่ด้วยความมีประสิทธิภาพของผู้บริหาร ซึ่งคลุกคลีอยู่ในวงการอสังหาริมทรัพย์มาเป็นเวลานาน (รายละเอียดประสิทธิภาพของผู้บริหารในวงการอสังหาริมทรัพย์สามารถดูรายละเอียดได้จากเอกสารแนบ 1) บริษัทจึงมั่นใจว่าจะสามารถพัฒนาโครงการและส่งมอบให้กับลูกค้าได้อย่างแน่นอน ดังเช่นโครงการสลิสม เทอเรส ซึ่งมีความซับซ้อนในการก่อสร้างมากกว่าโครงการทั่วไป เนื่องจากเป็นการซื้อโครงการ NPL ที่ก่อสร้างไปแล้วส่วนหนึ่ง และนำมาพัฒนาต่อ ซึ่งจะต้องสำรวจตรวจสอบโครงสร้างและงานระบบต่างๆ ว่าเรียบร้อยถูกต้องหรือไม่ เพื่อให้สามารถสานงานต่อได้อย่างมีประสิทธิภาพ และบริษัทก็ประสบความสำเร็จในด้านการขาย และสามารถสร้างชื่อเสียงให้บริษัทเป็นอย่างดี และสำหรับโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส ซึ่งเป็นโครงการที่ 2 ภายใต้การพัฒนาของบริษัท ก็ได้รับการตอบรับอย่างลูกค้าเป็นอย่างดีเช่นกัน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 มีความคืบหน้าการขายในส่วนของห้องชุดแล้วกว่าร้อยละ 97.79 ขณะที่มีการก่อสร้างไปแล้วร้อยละ 57.18 จากความสำเร็จของทั้ง 2 โครงการที่ผ่านมา ทำให้บริษัทไม่ได้ใช้งบในการประชาสัมพันธ์บริษัทมากนัก จึงอาจเป็นเหตุให้ยังไม่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทมีการว่าจ้างบริษัทที่ปรึกษาการประชาสัมพันธ์ เพื่อประชาสัมพันธ์บริษัทเพื่อให้เป็นที่รู้จักมากขึ้น

1.4 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทไม่มีประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการประเภทอื่น

บริษัทมีเป้าหมายการดำเนินธุรกิจที่จะมุ่งเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่เพียงแต่ในย่านศูนย์กลางธุรกิจ แต่จะทำการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในพื้นที่ที่เป็นทำเลที่ดี (Prime Area) ด้วย ทั้งในเขตกรุงเทพมหานคร และต่างจังหวัดโดยพิจารณาประเภทของอสังหาริมทรัพย์ให้เหมาะสมกับทำเลนั้นๆ แต่โครงการในปัจจุบันของบริษัทส่วนใหญ่เป็นโครงการคอนโดมิเนียมในย่านศูนย์กลางธุรกิจ เช่น สลิสม สาทร ดังนั้น จึงอาจพิจารณาได้ว่ามีความเสี่ยงจากการที่บริษัทไม่มีประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทอื่น

อย่างไรก็ตาม แม้ปัจจุบันบริษัทจะมีเพียงโครงการที่เป็นคอนโดมิเนียมในย่านศูนย์กลางธุรกิจ แต่ในการที่โครงการจะประสบความสำเร็จได้นั้น ความสามารถของผู้บริหารเป็นสิ่งสำคัญ ซึ่งผู้บริหารของบริษัทล้วนมีประสบการณ์ในวงการอสังหาริมทรัพย์เป็นเวลานาน มีประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการหลากหลายประเภท บริษัทจึงมีความมั่นใจว่าจะสามารถพัฒนาโครงการประเภทอื่นให้ประสบความสำเร็จดังเช่นการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมเช่นกัน

1.5 ความเสี่ยงจากความสำเร็จของโครงการในอนาคต

โครงการของบริษัทที่อยู่ระหว่างการพัฒนา 2 โครงการ ได้แก่ โครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส และโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส คาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2548 และเดือนสิงหาคม 2549 ตามลำดับ บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงในด้านความสำเร็จของยอดขายของโครงการโดยส่วนหนึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่ชื่อเสียงของบริษัทยังไม่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง รวมทั้งในกรณีที่ภาวะเศรษฐกิจจะชะลอตัวลง หรืออัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อความต้องการอสังหาริมทรัพย์ของผู้บริโภค อย่างไรก็ตาม ความต้องการที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะในเส้นทางผ่านของ

รถไฟฟ้า และรถไฟฟ้าใต้ดินยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทส่วนใหญ่ล้วนตั้งอยู่บริเวณดังกล่าว เช่น โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส โครงการเซ็นทรีสแควร์ แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทร แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทรแกรนด์แมนชั่น ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนความสำเร็จในการขายโครงการของบริษัท อนึ่ง หากโครงการของบริษัทประสบความสำเร็จ นอกจากจะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานดีขึ้นแล้ว ยังสร้างชื่อเสียงให้แก่บริษัทเพื่อให้โครงการลำดับถัดไปสามารถขายได้คล่องขึ้น

ทั้งนี้ โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุด และการก่อสร้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 เท่ากับร้อยละ 97.79 และร้อยละ 77.23 ตามลำดับ คาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2548 สำหรับโครงการเซ็นทรีสแควร์ แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุดและการก่อสร้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 เท่ากับร้อยละ 44.58 และร้อยละ 25.40 ตามลำดับ โดยในด้านของการก่อสร้างนั้น ล่าช้ากว่าประมาณการในสัญญาการก่อสร้างซึ่งประมาณไว้ที่เท่ากับร้อยละ 26.53 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีฝนตกค่อนข้างมาก จึงกระทบกับระยะเวลาการก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารคาดว่าจะสามารถก่อสร้างได้แล้วเสร็จทันกำหนดในเดือนสิงหาคม 2549

ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุดและความคืบหน้าในการก่อสร้างเท่ากับร้อยละ 97.79 และร้อยละ 77.23 ตามลำดับ โดยในด้านของการก่อสร้างล่าช้ากว่าประมาณการเดิมประมาณ 1 เดือน เนื่องจากการก่อสร้างซึ่งอยู่ในเขตชุมชนซึ่งค่อนข้างมีข้อจำกัดในเรื่องเวลาของการขนส่งอุปกรณ์และวัสดุก่อสร้างที่อาจมีผลกระทบต่อการจราจรในย่านนั้น นอกจากนี้ งานในช่วงท้ายของการก่อสร้างจะเป็นการติดตั้งในส่วนของงานระบบ ซึ่งมีมูลค่าค่อนข้างสูงเมื่อทำการติดตั้งจะสามารถสะท้อนร้อยละความคืบหน้าการก่อสร้างค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารคาดว่าจะสามารถก่อสร้างได้แล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2548 สำหรับโครงการเซ็นทรีสแควร์ แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุดและความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 เท่ากับร้อยละ 44.58 และร้อยละ 25.40 ตามลำดับ โดยในด้านของการก่อสร้างนั้น ล่าช้ากว่าประมาณการในสัญญาการก่อสร้างซึ่งประมาณไว้ที่เท่ากับร้อยละ 26.53 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีฝนตกค่อนข้างมาก จึงกระทบกับระยะเวลาการก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารคาดว่าจะสามารถก่อสร้างได้แล้วเสร็จทันกำหนดในเดือนสิงหาคม 2549 เนื่องจากหลังพ้นจากมรสุมในช่วงนี้ฝนจะตกน้อยลง จะสามารถเร่งการก่อสร้างให้ทันตามกำหนดการได้ นอกจากนี้โครงการเซ็นทรีสแควร์ แกรนด์เทอร์เรสจะไม่มีปัญหาในเรื่องของพื้นที่การเก็บวัสดุก่อสร้างและที่อยู่อาศัยของพนักงานเหมือนกับโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ซึ่งต้องเดินทางจากที่พักที่อื่นเพื่อเดินทางมายังบริเวณที่ก่อสร้าง นอกจากนี้ ผู้บริหารมีแผนที่จะทำการประชาสัมพันธ์โครงการในต้นปีหน้า เพื่อเร่งการขายของโครงการโดยการลงโฆษณาในช่วงต้นปี เพื่อจับกลุ่มผู้ประกอบการของนักเรียนในละแวกนั้น ซึ่งกำลังจะขึ้นปีการศึกษาใหม่ นอกจากนี้ ในช่วงที่มีการติดตั้งลิฟท์ของโครงการแล้วเสร็จ บริษัทมีแผนที่จะเปิดให้ลูกค้าได้ชมห้องชุดจริง ซึ่งจะเป็นการสร้างเชื่อมั่นในการซื้อโครงการมากขึ้น

1.6 ความเสี่ยงในเรื่องความไม่ต่อเนื่องของรายได้

บริษัทได้มีการเปลี่ยนนโยบายการรับรู้รายได้จากวิธีเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระตามวิธีอัตราค่าไถ่เริ่มต้น เป็นรับรู้รายได้ตามวิธีอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ โดยเริ่มต้นในงบการเงินปี 2548 โดยบริษัทจะเริ่มรับรู้รายได้เมื่อมีการทำสัญญาจะซื้อจะขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของโครงการที่เปิดขาย และรับชำระเงินเกินกว่าร้อยละ 20 ของแต่ละสัญญา และงานระหว่างก่อสร้างได้ผ่านเบื้องต้นแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของงานก่อสร้างของแต่ละโครงการ ทั้งนี้ จากการที่บริษัทกำหนดเงื่อนไขการชำระเงินดาวน์เท่ากับร้อยละ 25-30 ของราคาขาย ทำให้บริษัทสามารถทยอยรับรู้รายได้ในระหว่างก่อสร้างเฉพาะเพียงในส่วนเงินจอง เงินทำสัญญาและเงินดาวน์ จึงอาจส่งผลให้รายได้ของบริษัทมีไม่มากนักในช่วงแรกของโครงการ และการรับรู้รายได้ของบริษัทในงบการเงินไม่ต่อเนื่องในแง่ของการพิจารณางบการเงินรายได้ไตรมาส ทั้งนี้ ความไม่ต่อเนื่องของรายได้ดังกล่าวนี้เป็นผลส่วนหนึ่งมาจากการที่ปัจจุบันบริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาไม่มากนัก

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณางบการเงินในภาพรวมของแต่ละปีบริษัทคาดว่าจะสามารถทยอยรับรู้รายได้ของแต่ละโครงการทุกปี โดยสำหรับโครงการสีลมแกรนด์ เทอเรสคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ส่วนใหญ่ได้ตั้งแต่พฤศจิกายน

2548 ซึ่งเป็นเดือนที่การก่อสร้างคาดว่าจะแล้วเสร็จ สำหรับโครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรส คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ส่วนใหญ่ได้ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2549 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นเดือนที่การก่อสร้างแล้วเสร็จ นอกจากนี้ บริษัทได้เริ่มเตรียมการพัฒนาโครงการเพิ่มเติม เพื่อสร้างความต่อเนื่องของรายได้ในแต่ละปีด้วย เช่น โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม ซึ่งเริ่มก่อสร้างแล้วตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2548 ที่ผ่านมา และโครงการบ้านริวกุ (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข เริ่มก่อสร้างตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2548 ทั้งนี้ ในช่วงปลายปี 2548 บริษัทจะเริ่มการก่อสร้างโครงการสาทร แกรนด์เทอเรส และโครงการสาทร แกรนด์แมนชั่น

1.7 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมาก่อสร้างรายใดรายหนึ่ง

โครงการของบริษัททั้ง 3 โครงการในอดีตและในปัจจุบัน คือ สีส้ม เทอเรส, สีส้ม แกรนด์เทอเรส และเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรส ใช้บริการรับเหมาก่อสร้างของบริษัท คอนสตรัคชั่น ไลน์ จำกัด ดังนั้น หากบริษัทดังกล่าวประสบปัญหาในการดำเนินงาน อาจส่งผลกระทบต่อความสำเร็จของทั้ง 3 โครงการของบริษัทได้ ทั้งนี้ มูลค่าการจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างมีสัดส่วนคิดเป็นประมาณร้อยละ 56-58 ของมูลค่าต้นทุนรวมของทั้งโครงการ

อย่างไรก็ตาม ในการคัดเลือกผู้รับเหมาก่อสร้างสำหรับแต่ละโครงการนั้น บริษัทได้มีการกำหนดเกณฑ์การคัดเลือกไว้อย่างชัดเจน เช่น พิจารณาในด้านชื่อเสียง ผลงานในอดีตที่ผ่านมาซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับโครงการของบริษัทงานในมือขณะที่ยังรับงาน เพื่อพิจารณาว่าสามารถส่งมอบงานได้อย่างมีคุณภาพและทันตามกำหนดเวลาหรือไม่ รวมถึงสถานะทางการเงินด้วย โดยผู้อำนวยการฝ่ายพัฒนาโครงการและบริษัทที่ปรึกษาบริหารโครงการจะมีการเตรียมข้อมูลของบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างประมาณ 5-7 รายเพื่อเปรียบเทียบซึ่งบริษัท คอนสตรัคชั่น ไลน์ จำกัดเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่ผ่านเกณฑ์การพิจารณาของบริษัทตามขั้นตอน

ทั้งนี้ บริษัท คอนสตรัคชั่น ไลน์ จำกัด เป็นบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีประสบการณ์ และชื่อเสียงในวงการก่อสร้างมาเป็นเวลานาน โดยผลงานที่ผ่านมาของบริษัท คอนสตรัคชั่น ไลน์ จำกัด เช่น อาคารผู้ป่วยนอกใหม่ โรงพยาบาลสมิติเวช อาคารสำนักงานใหญ่บริษัท นานมี จำกัด เซ็นทรัล แอร์พอร์ต พลาซ่า เฟส 2 (เอ,บี) เชียงใหม่ The French International School of Bangkok เป็นต้น รวมทั้งปัจจุบันยังไม่มีสัญญาหรือแนวโน้มที่บริษัทจะเกิดปัญหาจนทำให้ไม่สามารถส่งมอบงานได้ นอกจากนี้ หากเกิดกรณีข้างต้นบริษัทก็สามารถหาผู้รับเหมารายอื่นที่มีประสบการณ์ใกล้เคียงกันเพื่อรับงานก่อสร้างต่อไปได้

1.8 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง

ในช่วงที่ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการขยายตัวสูงในปี 2545-2546 ที่ผ่านมา ทำให้มีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่ว่าจะเป็นบ้านจัดสรร หรือคอนโดมิเนียมเปิดตัวเป็นจำนวนมาก และแม้ว่าความรุนแรงของการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะลดลงเล็กน้อยในปี 2547 แต่ก็ยังคงมีโครงการใหม่ทยอยตัวเปิดตัวอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการที่ภาครัฐบาลมีนโยบายที่จะสร้างโครงการสาธารณูปโภคต่างๆ มากขึ้น สถานการณ์ดังกล่าวอาจทำให้เกิดภาวะการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง และส่งผลกระทบต่อการทำงานของ บริษัทได้

อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของบริษัทมีพันธมิตรกับผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นจำนวนมากซึ่งต้องการร่วมงานกับบริษัท อันเนื่องมาจากความน่าเชื่อถือในการชำระค่าก่อสร้างตามที่กำหนด ดังนั้น บริษัทจึงคาดว่าจะได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อยจากภาวะการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง

1.9 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

ในการก่อสร้างคอนโดมิเนียมแต่ละโครงการ ต้องใช้ระยะเวลากว่า 24 เดือนขึ้นไป ซึ่งในระหว่างนั้น ราคาวัสดุก่อสร้างอาจมีการปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ ในช่วงที่มีการเปิดตัวโครงการอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนมาก ทำให้มีความต้องการใช้วัสดุก่อสร้างในปริมาณที่สูง อาจส่งผลให้ราคาวัสดุก่อสร้างมีการปรับตัวสูงขึ้นได้เช่นกัน

อย่างไรก็ตาม บริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดซื้อวัสดุก่อสร้างหลัก เช่น อิฐ หิน ปูน ทราย และเหล็ก เป็นต้น โดยคำนวณรวมเป็นส่วนหนึ่งในราคาค่าจ้างก่อสร้าง ดังนั้น หากวัสดุก่อสร้างหลักเหล่านั้น มีการ

เปลี่ยนแปลงของราคาในระหว่างที่ทำการก่อสร้างโครงการ จะมีผลกระทบกับบริษัทไม่มากนัก เนื่องจากผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับความเสี่ยงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากผู้รับเหมาก่อสร้างหรือบริษัทคาดการณ์ว่าราคาวัสดุก่อสร้างบางประเภทจะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต ผู้รับเหมาก็จะสำรองวัสดุก่อสร้างไว้ล่วงหน้าเพื่อลดผลกระทบจากการปรับตัวสูงขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้าง ทั้งนี้ แม้ว่าการที่ราคาวัสดุก่อสร้างปรับตัวสูงขึ้นจะตกเป็นภาระแก่ทางผู้รับเหมา แต่ก็ไม่ปรากฏว่าผู้รับเหมาก่อสร้างจะมีการท้วงติงเมื่อราคาวัสดุก่อสร้างปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากต้องรักษาชื่อเสียงไว้ในระยะยาว ทั้งนี้ โครงการของบริษัทที่ได้เซ็นสัญญากับผู้รับเหมาก่อสร้างแล้ว ได้แก่ โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส โครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม

นอกจากในส่วนของวัสดุก่อสร้างหลักดังกล่าวซึ่งจัดซื้อโดยผู้รับเหมาก่อสร้างแล้ว วัสดุก่อสร้างบางประเภทที่สามารถนับจำนวนได้แน่นอน และมีราคาต่อหน่วยค่อนข้างสูง เช่น ลิฟท์ สุขภัณฑ์ เครื่องปั้นไฟ เป็นต้น บริษัทจะเป็นผู้จัดหาเอง เพื่อเป็นการควบคุมคุณภาพ และมาตรฐานให้เป็นไปตามที่กำหนด โดยสั่งซื้อตามจำนวนที่ใช้จริง เพื่อลดปัญหาการเก็บสินค้าคงคลังเกินความจำเป็น และกำหนดราคาซื้อ ณ วันที่ทำการสั่งซื้อสินค้า โดยสินค้าบางอย่างอาจมีการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เช่น ลิฟท์ สุขภัณฑ์ พื้นไม้ เป็นต้น และสินค้าบางอย่างไม่มีการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เช่น เครื่องปั้นไฟ ระบบตู้โทรศัพท์ ดังนั้น ต้นทุนของแต่ละโครงการอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามระยะเวลาการก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม วัสดุก่อสร้างในส่วนที่บริษัทเป็นผู้จัดหาเองนั้น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 4-7 ของมูลค่าโครงการ ดังนั้น หากราคาวัสดุก่อสร้างดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทไม่มากนัก

1.10 ความเสี่ยงเรื่องสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้น (Control Dilution)

จากมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2547 เมื่อวันที่ 15 กันยายน 2547 ได้อนุมัติการจำหน่ายใบสำคัญแสดงสิทธิให้กรรมการและพนักงานของบริษัทจำนวน 10,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า (-0- บาท) คิดเป็นร้อยละ 4.44 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ มีอัตราการใช้สิทธิใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วยต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น ราคาใช้สิทธิเท่ากับร้อยละ 85 ของราคาเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO Price) มีอายุ 5 ปี นับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิได้ เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมดที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิแต่ละรายทุกๆ ระยะเวลา 3 เดือนภายหลังครบกำหนด 15 เดือน นับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิให้แก่กรรมการและพนักงาน ทั้งนี้ หากกรรมการและพนักงานของบริษัทที่ได้รับการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งจำนวน จะส่งผลกระทบต่อสิทธิในการออกเสียงและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้น (Control Dilution) ภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม โดยจำนวนใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกคิดเป็นร้อยละ 13.33 ของจำนวนหุ้นที่เสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม และคิดเป็นร้อยละ 4.44 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน อย่างไรก็ตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวมีกำหนดเงื่อนไขว่าสามารถใช้สิทธิครั้งแรกได้ในวันทำการสุดท้ายของเดือนที่ 18 นับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ ซึ่งจะช่วยป้องกันกรณีหุ้นเพิ่มขึ้นในช่วงแรกที่หุ้นของบริษัทเข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

1.11 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่

กลุ่มตระกูลบุญชัยศรีถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 80.33 และ 53.56 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทก่อนและหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม จึงทำให้กลุ่มตระกูลบุญชัยศรีสามารถควบคุมความเสี่ยงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงไม่อาจสามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีคณะกรรมการตรวจสอบที่จะเข้ามาตรวจสอบและพิจารณาการดำเนินธุรกิจของบริษัทเพื่อไม่ให้เกิดรายการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์