

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยง รวมทั้งรายละเอียดข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบ ก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัท ทั้งนี้ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ มิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ กล่าวคือ อาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทฯ ยังไม่อาจทราบได้ และอาจมีปัจจัยความเสี่ยงบางประการที่บริษัทฯ เห็นว่าไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทฯ ในขณะนี้ แต่ในอนาคตอาจกลายเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทฯ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง แหล่งเงินทุน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทฯ ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาข้อมูลอย่างรอบคอบ และปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจจะส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ โดยไม่จำกัดเพียงปัจจัยความเสี่ยงที่ได้กล่าวไว้ในเอกสารฉบับนี้เท่านั้น

นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต การประมาณการ ความประสงค์ หรือเจตนารมณ์ของบริษัทฯ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ อาทิ “มีแผนการ” “ประสงค์” “ต้องการ” “คาดว่าจะ” “เห็นว่า” “เชื่อว่า” “ประมาณ” “อาจจะ” หรือคำหรือข้อความอื่นใดในทำนองเดียวกัน เป็นคำหรือข้อความที่บ่งชี้ถึงสิ่งที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งมีความไม่แน่นอน และผลที่เกิดขึ้นจริงอาจแตกต่างจากการคาดการณ์ได้

1.1 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง

ปัจจุบันการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการรายใหญ่ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในเขตจังหวัดกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยผู้ประกอบการรายใหญ่ใช้กลยุทธ์การแข่งขันด้านราคาเป็นสำคัญ ก่อปรกับภาครัฐสนับสนุนโครงการที่อยู่อาศัยราคาต่ำเพื่อเสนอขายให้กับประชาชนผู้มีรายได้น้อย อาทิ โครงการบ้านเอื้ออาทร โครงการบ้านประกันสังคม (สปส.1506) ทำให้ผู้ประกอบการที่เน้นกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้น้อยระดับล่างถึงระดับปานกลาง จำเป็นต้องเผชิญกับการแข่งขันที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ในตลาดบ้านมือสองปัจจุบัน สถาบันการเงินต่างๆ ได้นำอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performing Assets; NPA) ออกประมูลหรือเสนอขายในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ยิ่งทำให้การแข่งขันทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทฯ ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนที่อยู่อาศัยในตลาดดังกล่าวเนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าเดียวกันกับโครงการของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม ด้วยประสบการณ์ของผู้บริหารบริษัทฯ ซึ่งอยู่ในแวดวงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 20 ปี และด้วยการขายที่อยู่อาศัยสำหรับกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้น้อยระดับล่างถึงระดับปานกลางซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลักของบริษัทฯ มากกว่า 15,000 ยูนิต ทำให้บริษัทฯ เข้าใจและทราบถึงความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลักเป็นอย่างดี อีกทั้งการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยที่เน้นคุณภาพของที่อยู่อาศัย และการพัฒนาโครงการหลายโครงการในแต่ละพื้นที่ เพื่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาดในการลงทุน และเป็นการช่วยลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ รวมทั้งสามารถสร้างความรู้จักให้กับลูกค้าได้เป็นอย่างดี (พัฒนาหลายโครงการ แต่ยังคงใช้ชื่อโครงการ 5 ชื่อหลัก และมีรูปแบบที่อยู่อาศัยที่คล้ายคลึงกัน) นอกจากนี้ การมีนโยบายการบริหารงานที่ชัดเจน ทำให้บริษัทฯ สามารถบริหารโครงการแต่ละโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยในงบการเงินระหว่างกาล (งบการเงินรวม) งวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ดำเนินงานโดยเฉพาะสินค้างเหลือเท่ากับ 817.28 ล้านบาท และมีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 442.87 ล้านบาท ซึ่งหมายถึงบริษัทฯ ยังคงมีโครงการที่อยู่ในระหว่างการดำเนินงานและโครงการในอนาคต ซึ่งจะก่อให้เกิดรายได้และผลกำไรต่อเนื่องไปจนถึงปี 2554 ก่อปรกับบริษัทฯ มีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็ง ดังจะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.62 เท่า ซึ่งถือได้ว่าอยู่ในระดับต่ำ และแสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการแข่งขันของบริษัทฯ ที่มีค่อนข้างมาก

1.2 ความเสี่ยงจากการที่รายได้ของบริษัทฯ มีความผันผวน

บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งถือว่าเป็นธุรกิจที่ยังคงมีความผันผวนค่อนข้างมาก โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ หลายปัจจัย ทั้งปัจจัยภายใน อาทิ รูปแบบที่อยู่อาศัย และการกำหนดราคา แต่ยังเป็นปัจจัยที่บริษัทฯ สามารถประเมินผลกระทบและสามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การบริหารเพื่อให้สอดคล้องกับปัจจัยนั้นๆ ได้ และปัจจัยภายนอก อาทิ ภาวะเศรษฐกิจการเมือง การเปลี่ยนแปลงนโยบายต่างๆ ของภาครัฐบาลที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งทั้งหมดล้วนเป็นปัจจัยที่อาจส่งผลให้เกิดความผันผวนของรายได้ของบริษัทฯ และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 20 ปี และผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ มีความหลากหลายทั้งที่อยู่อาศัยประเภทแนวราบและแนวสูง ครอบคลุมพื้นที่ในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และมีระดับราคาที่สามารถครอบคลุมความสามารถในการซื้อของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทฯ ได้แก่กลุ่มผู้มีรายได้ระดับล่างถึงปานกลาง ซึ่งเป็นกลุ่มผู้มีรายได้ส่วนใหญ่ในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 ของผู้มีรายได้ทั้งหมด (ที่มา : บทวิเคราะห์ JP Morgan) ดังนั้น หากเกิดความผันผวนของความต้องการซื้อจึงไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ มากนัก นอกจากนี้ ในการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทฯ จะเน้นพัฒนาโครงการในขนาดที่เหมาะสมใช้ระยะเวลาปิดโครงการประมาณ 2 ปีต่อโครงการ เพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งทำให้บริษัทฯ สามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับภาวะได้อย่างรวดเร็วทันต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ หากเป็นโครงการที่บริษัทฯ ลงทุนซื้อที่ดินขนาดใหญ่มา บริษัทฯ จะจัดแบ่งที่ดินและผังโครงการดังกล่าวออกเป็นโครงการย่อย (แบ่ง Phase) เพื่อให้สามารถบริหารและปิดแต่ละโครงการย่อยได้ภายในระยะเวลา 2 ปีตามนโยบายที่กำหนดไว้ กอปรกับการมีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็ง และมีนโยบายที่จะดำเนินธุรกิจประเภทที่อยู่อาศัยที่ก่อให้เกิดรายได้อย่างต่อเนื่อง ได้แก่ อพาร์ทเมนต์ให้เช่า จึงทำให้บริษัทฯ สามารถลดผลกระทบจากความผันผวนของภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ลงได้

1.3 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

บริษัทฯ อาจได้รับความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงระเบียบ ประกาศ ข้อกำหนด และขั้นตอนปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทฯ อาทิ การเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดการจัดสรรที่ดินตาม พ.ร.บ.จัดสรรที่ดิน (ได้แก่ การกำหนดเนื้อที่ที่ดิน การกำหนดความกว้างของเขตทางเดินและเขตถนน การกำหนดพื้นที่ส่วนกลาง การส่งมอบและโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินส่วนกลางทั้งหมดให้แก่นิติบุคคลโครงการ การกำหนดระเบียบชุมชน การประเมินและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม การประเมินและจัดทำรายงานผลการตรวจสอบสภาพอาคารสูง) รวมถึงการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบเกี่ยวกับการกำหนดเขตการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Zoning) กฎหมายผังเมือง (ปกติกรมการผังเมืองจะประกาศใช้กฎหมายผังเมืองแต่ละฉบับคราวละ 5 ปี อาจต่ออายุได้อีก 2 ครั้งๆ ละไม่เกิน 1 ปี หลังจากนั้นต้องมีการปรับปรุงและประกาศใช้ใหม่) และการวางผังจราจร เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ทำการศึกษา และติดตามการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับกฎระเบียบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการปรับเปลี่ยนการดำเนินการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว ควบคู่ไปกับการศึกษาภาวะตลาดอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งจากการเตรียมความพร้อมดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ มั่นใจได้ว่าจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

1.4 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้รับเหมาตกแต่งที่มีคุณภาพ

บริษัทฯ อาจได้รับความเสี่ยงในการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้รับเหมาตกแต่งที่มีคุณภาพ เนื่องจาก บริษัทฯ ไม่มีทีมงานก่อสร้างและตกแต่งเป็นของตัวเอง และผู้รับเหมาในประเทศไทยที่มีฝีมือคุณภาพดีมีจำนวนจำกัด ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเผชิญกับการแข่งขันในการจัดจ้างทีมผู้รับเหมาที่มีคุณภาพ ทั้งจากคู่แข่งทางตรงคือผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น และคู่แข่งทางอ้อมคือหน่วยงานราชการ ซึ่งมีงานก่อสร้างในโครงการระบบสาธารณูปโภค หรือโครงการสาธารณประโยชน์ต่างๆ เช่นกัน โดยหากกว่าบริษัทฯ ไม่สามารถจัดจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้รับเหมาตกแต่งได้ตามจำนวนหรือตามระยะเวลาที่ต้องการ ก็อาจส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการก่อสร้างหรือการตกแต่ง ทำให้ไม่สามารถส่งมอบงานและโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้าได้ตามกำหนด หรือไม่สามารเปิดโครงการได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ตลอดจนก่อให้เกิดต้นทุนแฝงต่างๆ อาทิ ต้นทุนดอกเบี้ยเงินกู้ และต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินทุน เป็นต้น

แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายในการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยสำหรับที่อยู่อาศัยในแนวราบ ซึ่งได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ บ้านแฝด และอาคารพาณิชย์ บริษัทฯ มีนโยบายให้ผู้จัดการโครงการ (Project Manager) ในแต่ละโครงการเป็นผู้พิจารณาว่าจ้างผู้รับเหมารายย่อยต่างๆ โดยแบ่งตามประเภทงาน อาทิ งานโครงสร้าง งานหลังคา งานระบบไฟฟ้า งานระบบประปา และงานติดตั้งต่างๆ ซึ่งบริษัทฯ จะกำหนดต้นทุนในการก่อสร้างบ้านแต่ละแบบทั้งค่าวัสดุและค่าแรงในการก่อสร้างไว้เป็นมาตรฐาน โดยบริษัทฯ มีทีมงานผู้รับเหมาจำนวนกว่า 50 ทีม ที่ทำงานร่วมกันมายาวนานกว่า 10 ปี และเป็นทีมที่คุณภาพงานเป็นไปตามมาตรฐาน และสามารถส่งมอบงานได้ตามเวลาที่กำหนด และด้วยปริมาณงานที่มากพอ กอปรกับอัตราค่าจ้างที่เป็นราคาตลาด จึงทำให้บริษัทฯ สามารถลดความเสี่ยงจากการทิ้งงานหรือเลิกงานของผู้รับเหมาได้ และสำหรับโครงการที่อยู่อาศัยประเภทแนวสูง ได้แก่ คอนโดมิเนียม และอพาร์ทเมนท์ให้เช่า บริษัทฯ มีนโยบายว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างและตกแต่งเพียงรายเดียว (ผู้รับเหมาแบบ Turn Key) โดยทำสัญญาว่าจ้างเหมางานก่อสร้างงานโครงสร้างและงานสถาปัตยกรรม โดยมอบหมายให้เป็นผู้รับเหมาหลักของโครงการ (Main Contractor) ซึ่งการว่าจ้างผู้รับเหมาในลักษณะดังกล่าว บริษัทฯ จะคัดเลือกบริษัทผู้รับเหมาที่มีประวัติการทำงานดีและมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง เพื่อลดความเสี่ยงจากการทิ้งงานหรืองานก่อสร้างไม่ได้มาตรฐาน โดยบริษัทฯ จะส่งวิศวกรของบริษัทฯ เข้าไปตรวจคุณภาพงานอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการดำเนินการดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ สะดวกในการบริหารจัดการและควบคุมงานให้ได้มาตรฐานตามต้องการ และยังเป็นการช่วยลดผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าว

1.5 ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

สำหรับความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย สามารถพิจารณาได้ 2 ประเด็น กล่าวคือ

- ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ และผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า :

หากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในระบบสถาบันการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ (Demand-pull Inflation) ทำให้ค่าของเงินลดลงหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่ากำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง (Purchasing Power) อีกทั้งในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า ไม่ว่าจะเป็นโครงการที่อยู่อาศัยในแนวราบ หรือโครงการที่อยู่อาศัยในแนวสูง ลูกค้าจะพิจารณาเลือกซื้อจากทำเลที่ตั้งโครงการ ราคาขาย และรายการส่งเสริมการขาย ซึ่งลูกค้าโดยส่วนใหญ่จะขอสินเชื่อเงินกู้สำหรับที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน (Housing Loan) ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงื่อนไขการผ่อนชำระเงินกู้ จึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อตัดสินใจเลือกซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า โดยหากอัตราดอกเบี้ยปรับตัว

สูงขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อทำให้วงเงินกู้ที่สถาบันการเงินจะให้การสนับสนุนก็จะลดลงเมื่อพิจารณาเทียบกับรายได้ของผู้ขอู้ ทำให้ไม่สามารถซื้อบ้านในระดับราคาที่ต้องการได้ รวมทั้งส่งผลกระทบต่อผ่อนชำระต่อเดือนที่จะต้องปรับเพิ่มขึ้น ทำให้เมื่อเปรียบเทียบกับความสามารถในการผ่อนชำระของลูกค้าแล้ว ลูกค้าอาจจะไม่สามารถซื้อที่อยู่อาศัยในระดับราคาที่ต้องการได้

อย่างไรก็ตาม จากประสบการณ์ที่ยาวนาน กอปรกับการให้ความสำคัญกับศึกษาพฤติกรรมของผู้ต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่เป็นกลุ่มเป้าหมายของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ ทราบและเข้าใจถึงความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นอย่างดี ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดรูปแบบการส่งเสริมการขายที่แตกต่างจากโครงการที่อยู่อาศัยอื่นๆ โดยเน้นการให้ข้อเสนอทางการเงินที่ตอบสนองความต้องการของลูกค้าและสอดคล้องกับกำลังซื้อที่อยู่อาศัยของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งถือเป็นการแบ่งเบาภาระทางการเงินในการซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า โดยในช่วงปี 2549 ถึงกลางปี 2551 บริษัทฯ ได้จัดการส่งเสริมการขายร่วมกับธนาคารอาคารสงเคราะห์ภายใต้ชื่อโครงการ “โอนพร้อมเช่าอยู่ฟรี 2 ปี” ซึ่งได้รับการตอบรับจากลูกค้าเป็นอย่างดี และในช่วงปลายปี 2551 บริษัทฯ ได้จัดรายการส่งเสริมการขายร่วมกับธนาคารอาคารสงเคราะห์ภายใต้ชื่อโครงการ “มาตรการที่ 7 ฝ่าวิกฤต เสนาใจดี ทั้งอยู่ฟรี ทั้งช่วยผ่อน” และล่าสุดในช่วงต้นปี 2552 บริษัทฯ ได้จัดรายการส่งเสริมการขายภายใต้ชื่อโครงการ “ยืมกับบ้านเสนา บ้านที่ทำให้คุณยืม ยืมกับราคา ยืมกับบริการ” ซึ่งการออกรายการส่งเสริมการขายดังกล่าว ช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดความเสี่ยงจากการชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย อันเนื่องมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยได้

- ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ :

ในการดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เงินลงทุนถือเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบธุรกิจ เนื่องจากต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดิน การพัฒนาที่ดิน และการก่อสร้าง โดยในอดีตบริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนภายในกิจการเป็นหลักสำหรับการดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แต่ในปัจจุบัน บริษัทฯ มีนโยบายในการขอรับสนับสนุนวงเงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการขยายกิจการ และรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม ด้วยประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ และการมีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็ง โดย ณ 31 มีนาคม 2552 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพียง 0.62 เท่า ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินไม่สูงมากนัก กอปรกับการมีผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ มีอำนาจต่อรองเกี่ยวกับเงื่อนไขทางการเงินจากการขอรับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ดังนั้น หากเกิดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ บริษัทฯ จึงได้รับผลกระทบไม่มาก

1.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

บริษัทฯ อาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2549-ปี 2551) ซึ่งเท่ากับ 128.9, 135.2 และ 158.4 ตามลำดับ (ที่มา : www.indexpr.moc.go.th/price_present/csi/stat/other/conyear.asp) ถึงแม้ว่าดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในช่วง 4 เดือนแรกของปี 2552 (เดือนมกราคม-เดือนเมษายน) ซึ่งเท่ากับ 136.6 ลดลงจากปี 2551 ความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างดังกล่าวถือเป็นความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการทุกรายรวมทั้งบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากการที่ราคาวัสดุก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ปรับตัวสูงขึ้น อาจส่งผลทำให้ต้นทุนค่าก่อสร้างเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายในการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยสำหรับโครงการที่อยู่อาศัยในแนวสูง บริษัทฯ จะว่าจ้างผู้รับเหมาแบบ Turn Key ซึ่งผู้รับเหมาจะเป็นผู้รับผิดชอบเกี่ยวกับเรื่องของการจัดซื้อวัสดุก่อสร้างเอง ซึ่ง

ทำให้บริษัทฯ สามารถคาดการณ์ต้นทุนและอัตรากำไรขั้นต้นได้อย่างแน่นอน แต่สำหรับโครงการที่อยู่อาศัยในแนวราบ บริษัทฯ มีนโยบายการสั่งซื้อเป็นจำนวนมากสำหรับวัสดุก่อสร้างที่บริษัทฯ ต้องใช้ในทุกโครงการทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาดของต้นทุนวัสดุก่อสร้าง (จะกำหนดให้มีการใช้วัสดุที่คล้ายคลึงกันจะได้ประหยัด) ซึ่งบริษัทฯ จะทำการควบคุมราคาซื้อโดยการจ่ายชำระเงินล่วงหน้าบางส่วนเพื่อจูงราคาซื้อวัสดุก่อสร้าง โดยวิธีการดังกล่าวช่วยให้บริษัทฯ สามารถคาดการณ์ต้นทุนและอัตรากำไรขั้นต้นได้ และสำหรับวิธีการจัดส่ง บริษัทฯ จะให้ผู้ค้าวัสดุก่อสร้างทยอยจัดส่งตรงไปยังพื้นที่ซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการแต่ละแห่งตามงวดระยะเวลาการก่อสร้างที่เหมาะสม เพื่อลดข้อจำกัดด้านพื้นที่จัดเก็บวัสดุก่อสร้างและลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นเนื่องจากความเสียหายจากการจัดเก็บและการเสื่อมคุณภาพของวัสดุก่อสร้าง อีกทั้งเป็นการจองปริมาณวัสดุก่อสร้างด้วย ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงในการจัดหาวัสดุก่อสร้างได้เมื่อมีความต้องการใช้งานจากที่กล่าวมาข้างต้น จึงทำให้บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความเสียดังกล่าวค่อนข้างน้อย

1.7 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

บริษัทฯ มีกลุ่มตระกูลธัญลักษณ์ภาคย์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ (รายละเอียดเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ข้อ 2.8 โครงสร้างเงินทุน) โดยถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว และภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนั้นแล้ว กลุ่มตระกูลธัญลักษณ์ภาคย์ จะถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 74.07 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ทั้งนี้กรณีที่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนส่วนที่รองรับการจัดสรรหุ้นส่วนเกินให้แก่ประชาชนทั่วไปในคราวเดียวกันกับการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้เต็มทั้งจำนวนแล้ว กลุ่มตระกูลธัญลักษณ์ภาคย์ จะถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71.43 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ดังนั้น บริษัทฯ และ/หรือผู้ถือหุ้นรายย่อยจึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงานไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง เนื่องจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นรวมกันเกินกว่ากึ่งหนึ่ง และเป็นกรรมการบริษัทร่วมอยู่ในคณะกรรมการของบริษัทฯ เช่นกัน

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน และมีกรรมการอิสระอีกจำนวน 2 ท่าน รวมเป็นจำนวนกรรมการอิสระทั้งสิ้น 5 ท่าน จากจำนวนกรรมการบริษัททั้งหมด 9 ท่าน ซึ่งกรรมการอิสระทุกท่านเป็นผู้ทรงคุณวุฒิและเป็นที่ยอมรับในสังคม โดยประธานกรรมการตรวจสอบได้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทด้วย จึงเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความโปร่งใสในการบริหารจัดการผ่านระบบการควบคุมตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทฯ และการถ่วงดุลอำนาจของคณะกรรมการบริหารของบริษัทฯ รวมทั้ง คณะกรรมการบริษัทคำนึงถึงความสำคัญของนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Principles of Good Corporate Governance) โดยจะปฏิบัติตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างเคร่งครัด ดังนั้น บริษัทฯ จึงมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นทุกท่าน รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทฯ จะได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม

1.8 ความเสี่ยงจากความเพียงพอของจำนวนเงินทุน สำหรับการพัฒนาโครงการต่อเนื่อง

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนซื้อที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการในอนาคต และบางส่วนจะนำไปใช้เป็นเงินลงทุนค่าก่อสร้างสำหรับโครงการต่างๆ ที่อยู่ระหว่างดำเนินงานในปัจจุบัน ซึ่งการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้ บริษัทฯ อาจได้รับความเสี่ยงจากการที่จำนวนเงินที่ระดมทุนได้จากการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุน อาจจะไม่เพียงพอที่จะนำมาใช้ในการลงทุนซื้อที่ดินหรือใช้เป็นเงินลงทุนค่าก่อสร้างโครงการดังที่กล่าว แต่เนื่องจากบริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดรับจากการ

โอนขายที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมจากโครงการเดอะนิช สุขุมวิท 49 ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2551 ถึงต้นปี 2552 อีกทั้งปัจจุบันบริษัทฯ ยังคงมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดี และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่อยู่ในระดับต่ำ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมั่นใจว่าหากจำนวนเงินที่ได้รับจากการระดมทุนในครั้งนี้ไม่เพียงพอ บริษัทฯ จะสามารถขอรับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาทำธุรกรรมดังกล่าว และทำให้บริษัทฯ สามารถดำเนินงานตามแผนงานได้

1.9 ความเสี่ยงจากการที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจจะไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชน และนำหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน เมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2551 ซึ่งกำหนดเงื่อนไขให้บริษัทฯ ดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 29 มิถุนายน 2552 และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แจ้งผลอนุมัติการพิจารณาคำขอให้รับหุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เมื่อวันที่ 13 มกราคม 2552 ซึ่งกำหนดเงื่อนไขให้บริษัทฯ ดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนเพื่อกระจายการถือหุ้นรายย่อยให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 12 กรกฎาคม 2552 ทั้งนี้เมื่อวันที่ 27 พฤษภาคม 2552 บริษัทฯ ได้ยื่นหนังสือต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อขอผ่อนผันขยายระยะเวลาการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนออกไปอีก 6 เดือนนับจากวันครบกำหนด ซึ่งบริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้ร่วมพิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ.2544 ฉบับลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

บริษัทฯ ยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดรอง หากบริษัทฯ ไม่สามารถกระจายหุ้นสามัญต่อประชาชนได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้