Rasa Property

บริษัท รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ส่วนที่ 2

บริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ส่วนที่ 2
รายละเอียดบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ชื่อบริษัท : บริษัท รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ชื่อภาษาอังกฤษ : Rasa Property Development Public Company Limited

ประเภทธุรกิจ : พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียม

ที่ตั้งสำนักงาน : 555 รสาทาวเวอร์ ชั้น 28 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900

เลขทะเบียนบริษัท : 0107547000443

Home Page : www.rasa.co.th

โทรศัพท์ : 0-2937-1200

โทรสาร : 0-2937-0102

วัตถุประสงค์ในการใช้เงิน	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ระยะเวลาในการใช้เงินโดยประมาณ
1. ทุนหมุนเวียนในโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน	16	ปี 2550
2. พัฒนาโครงการในอนาคต ซึ่งได้แก่โครงการ รสา พาร์คเลน และโครงการอื่นๆ ที่จะดำเนินการพัฒนาเพิ่มเติมในอนาคต	80	ปี 2550
3. ชำระคืนเงินกู้บางส่วน	30	ปี 2550

1. ปัจจัยเสี่ยง

ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ นอกจากนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้มิได้เป็นความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อหุ้นสามัญ ดังนั้นปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทมิได้รู้ในขณะนี้หรือที่บริษัทเห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบัน อาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท โดยปัจจัยความเสี่ยงของบริษัทสามารถจำแนกได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน

➢ **ความเสี่ยงในเรื่องความไม่ต่อเนื่องของรายได้**

ในปัจจุบัน บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาไม่มากนัก โดยโครงการที่รอรับรู้รายได้ในอนาคตส่วนใหญ่เป็นโครงการบ้านเดี่ยวราคาสูงและราคาปานกลาง ได้แก่ โครงการรสา วิลเลจ และโครงการรสา สแปนิช คอร์ทยาร์ด ซึ่งภายใต้ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและดอกเบี้ยสูง อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม ในเดือนพฤษภาคม 2549 บริษัทได้เปิดโครงการคอนโดมิเนียมขนาดเล็ก ราคา 1 – 3 ล้านบาทต่อยูนิต เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด ได้แก่ โครงการวิลมอร์ โดย ณ สิ้นปี 2549 มีมูลค่าสัญญาจะซื้อจะขายรวม 102.52 ล้านบาท (หรือประมาณร้อยละ 67.58 ของมูลค่าโครงการ) ซึ่งคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ในปี 2550 โดยมูลค่าของรายได้ที่คาดว่าจะรับรู้ดังกล่าวจะช่วยลดผลกระทบของการชะลอตัวของการขายบ้านราคาสูงของบริษัทในปี 2550 ได้บางส่วน นอกจากนี้ บริษัทมีโครงการบ้านเดี่ยวอีก 1 โครงการ ที่จะเปิดขายในปี 2550 ได้แก่ โครงการรสา พาร์คเลน ซึ่งเป็นโครงการบ้านเดี่ยวที่มีราคาขายต่ำกว่าโครงการอื่นๆ ในอดีตของบริษัทเพื่อรองรับความต้องการของตลาดบ้านในระดับราคาดังกล่าว และในปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการศึกษาเพื่อพัฒนาโครงการอื่นๆเพิ่มเติม โดยมุ่งเน้นขยายการพัฒนาโครงการอาคารชุดพักอาศัยในทำเลที่ดีและในทำเลกลางเมือง (Central Business District – CBD) เพื่อสามารถเข้าถึงและครอบคลุมกลุ่มลูกค้าที่มีศักยภาพได้อย่างทั่วถึง โดยจะพิจารณาทำเลที่ตั้งของระบบเครือข่ายคมนาคมเป็นองค์ประกอบสำคัญ

➢ **ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการ**

บริษัทไม่มีนโยบายในการถือครองที่ดินเปล่า (Land Bank) ไว้สำหรับการก่อสร้างโครงการต่างๆ ในอนาคต เนื่องจากบริษัทเห็นว่าการซื้อที่ดินเปล่าโดยยังไม่มีแผนการก่อสร้างโครงการที่ชัดเจนจะทำให้บริษัทมีภาระต้นทุนทางการเงินประกอบกับบริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบเกี่ยวกับผังเมืองรวมของกรุงเทพฯ อย่างไรก็ตาม การเติบโตอย่างรวดเร็วของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งการแข่งขันกันซื้อที่ดินในทำเลที่ดีระหว่างผู้ประกอบการอาจทำให้บริษัทซื้อที่ดินในราคาสูงกว่าที่บริษัทกำหนด ไม่สามารถซื้อที่ดินในพื้นที่และขนาดที่ต้องการได้ หรือไม่สามารถหาซื้อที่ดินได้เลย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนขาย หรือไม่สามารถพัฒนาโครงการได้ตามแผนที่วางไว้ ซึ่งจะมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

โดยที่ผ่านมาในการจัดหาที่ดินของบริษัทนั้น บริษัทจะทำการจัดหาที่ดินจากแหล่งหลักๆ ได้แก่ การจัดหาที่ดินจากคนรู้จัก (รวมถึงกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัท ได้แก่ โครงการวิลมอร์ โครงการปฐมพร แกรนด์โฮม และโครงการรสา วิลเลจ โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อที่ 11 รายการระหว่างกัน) การหาที่ดินจากนายหน้าค้าที่ดิน หรือ ที่ดินประเภทที่เป็นหลักประกันหนี้ค้างชำระจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้บริษัทมีหน่วยงานภายในและนายหน้าค้าที่ดินหลายรายที่จะคัดเลือกที่ดินในทำเลที่ดีเพื่อนำมาเสนอต่อบริษัทเพื่อพิจารณา โดยบริษัทให้ความสำคัญกับทำเลที่สามารถเดินทางได้สะดวกสบาย ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทสามารถจัดหาที่ดินในทำเลที่ดีมีราคาเหมาะสมได้ตลอดมา และในอนาคตบริษัทเชื่อว่าจะสามารถจัดหาที่ดินในทำเลและราคาที่เหมาะสมเพื่อพัฒนาโครงการได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทมีขั้นตอน

เพื่อสอบทานในการซื้อที่ดิน โดยเมื่อบริษัทพิจารณาว่าที่ดินที่นายหน้านำเสนอมีศักยภาพเพียงพอ บริษัทจะส่งพนักงานไปตรวจสอบที่ดินดังกล่าวที่กรมที่ดิน เพื่อสอบทานความถูกต้องและความเหมาะสมในการซื้อที่ดิน

- **ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง**

วัสดุก่อสร้างถือเป็นต้นทุนการก่อสร้างที่สำคัญ การเติบโตของภาคอสังหาริมทรัพย์ และความผันผวนของราคาน้ำมัน ส่งผลให้ราคาวัสดุก่อสร้างปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งเหล็กซึ่งเป็นวัสดุหลักในการก่อสร้าง ซึ่งมีผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนของการพัฒนาโครงการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และในบางช่วงเวลาอาจเกิดปัญหาขาดแคลนวัสดุก่อสร้างได้

ทั้งนี้การก่อสร้างโครงการอาคารชุดพักอาศัย ซึ่งมีการว่าจ้างผู้รับเหมาในส่วนของงานโครงสร้างเพียงรายเดียว บริษัทใช้นโยบายการว่าจ้างที่รวมค่าวัสดุและค่าแรงของทั้งโครงการ โดยผู้รับเหมาดังกล่าวจะเป็นผู้รับภาระราคาวัสดุที่เปลี่ยนไป นอกจากนี้ผู้รับเหมาที่รับโครงการขนาดใหญ่ก็จะมีนโยบายจัดหาวัสุก่อสร้างให้เพียงพอ เพื่อให้การก่อสร้างดำเนินไปอย่างต่อเนื่องและสามารถส่งมอบงานตรงเวลา มิฉะนั้นอาจถูกปรับในการส่งมอบงานล่าช้าได้

ในส่วนของการก่อสร้างโครงการบ้านเดี่ยว ผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดหาวัสดุก่อสร้างหลัก เช่น อิฐ เหล็ก ไม้ และกระเบื้อง เป็นต้น โดยคำนวณรวมเป็นส่วนหนึ่งในราคาค่าจ้างก่อสร้างซึ่งได้ตกลงราคากันล่วงหน้าแล้ว คล้ายกับการก่อสร้างโครงการอาคารชุดพักอาศัย อย่างไรก็ตาม หากราคาวัสดุก่อสร้างในส่วนนี้ปรับตัวสูงขึ้นไม่มากนัก ผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับความเสี่ยงดังกล่าวเอง แต่หากราคาวัสดุก่อสร้างในส่วนนี้ปรับตัวสูงขึ้นมาก บริษัทอาจทำการปรับชนิดของวัสดุอุปกรณ์ที่เทียบเท่าคุณภาพระดับเดิม เช่น การเปลี่ยนแบบของกระเบื้อง กระจก หรืออลูมิเนียม ซึ่งอยู่ในเกรดเดียวกัน เพื่อให้โครงการสามารถดำเนินการต่อไปได้ขึ้นอยู่กับสภาวการณ์ โดยบริษัทมีการติดต่อกับผู้จำหน่ายวัสดุอุปกรณ์หลักๆ มากกว่า 1 ราย เพื่อรองรับการขาดแคลนวัสดุอุปกรณ์ อีกทั้งในการจัดทำประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างในทุกโครงการ บริษัทมีนโยบายสำรองการเพิ่มขึ้นของค่าก่อสร้าง (Contingency Costs) ประมาณร้อยละ 2 - 3 ของมูลค่าโครงการไว้ล่วงหน้าแล้ว (รวมอยู่ในงบประมาณการค่าก่อสร้างตั้งแต่เริ่มต้น) โดยที่ผ่านมาบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการก่อสร้างอยู่ในวงเงินประมาณการ นอกจากนี้ การขายของบริษัทจะเป็นระบบบ้านกึ่งสั่งสร้าง (Semi Pre-Built) โดยบริษัทจะก่อสร้างไปแล้วจนเกือบเสร็จประมาณร้อยละ 60 – 70 จึงจะเปิดให้จองซื้อ เพื่อลดความเสี่ยงในการดำเนินการและให้บริษัทสามารถรับรู้ต้นทุนที่เปลี่ยนแปลงไปมากที่สุด ทำให้บริษัทได้รับผลกระทบในเรื่องความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างไม่มากนัก

- **ความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง**

บริษัทใช้วิธีว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นผู้ดำเนินการก่อสร้าง โดยบริษัทไม่มีแรงงานในการก่อสร้างเป็นของตนเอง โดยจากการดำเนินงานที่ผ่านมา บริษัทใช้นโยบายจัดจ้างผู้รับเหมารายย่อยจากภายนอกในการก่อสร้างบ้านเดี่ยวทุกโครงการ โดยมีวิศวกรของบริษัททำหน้าที่ควบคุมการตรวจรับงานจากผู้รับเหมารายย่อยและมีทีมวิศวกรดูแลคุณภาพงานก่อสร้าง (QC) สำหรับโครงการวิลเชอร์ ที่ใช้บริการรับเหมาก่อสร้างของบริษัท ซี.อี.เอส. จำกัด โดยมีบริษัท อรุณ ชัยเสรี คอนซัลติ้ง เอนจิเนียร์ส จำกัด เป็นผู้ทำการบริหารและควบคุมงานก่อสร้าง ดังนั้น จากนโยบายจัดจ้างผู้รับเหมารายย่อยดังกล่าวอาจทำให้เกิดภาวะการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง และส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม ในส่วนของโครงการบ้านเดี่ยว บริษัทมีผู้รับเหมาก่อสร้างรายย่อยหลัก 3 ราย ซึ่งร่วมงานกันมาเป็นเวลานานเนื่องมาจากความเชื่อถือในการชำระค่าก่อสร้างตามที่กำหนด ทำให้ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาบริษัทไม่ประสบปัญหาการขาดแคลนผู้รับเหมา นอกจากนี้ บริษัทยังได้มีการสรรหาผู้รับเหมารายใหม่เข้ามารับงานของบริษัทอยู่ตลอดเวลา โดยจะพิจารณาจากผลงานที่ผ่านมาและความน่าเชื่อถือของผู้แนะนำ โดยบริษัทจะให้ผู้รับเหมารายใหม่ทดลองงานในวงเงินจ้างขนาดเล็กก่อน หากสามารถส่งมอบงานได้อย่างมีคุณภาพและทันตามกำหนดเวลา บริษัทก็จะพิจารณาเพิ่มวงเงิน

ก่อสร้างให้ต่อไป ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีฐานผู้รับเหมาที่มีคุณภาพเป็นจำนวนมาก ดังนั้น บริษัทคาดว่าจะได้รับผลกระทบค่อนข้างน้อยจากภาวะการขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้าง

➢ **ความเสี่ยงด้านการเงิน**

ณ 31 ธันวาคม 2549 บริษัทมีภาระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 219.74 ล้านบาท โดยเป็นการกู้ยืมเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการ และเพื่อซื้อที่ดินสำหรับโครงการในปัจจุบัน ได้แก่ โครงการรสา สแปนิช คอร์ทยาร์ด โครงการวิลมอร์ และโครงการรสา พาร์คเลน ซึ่งหนี้เงินกู้เป็นลักษณะรายโครงการ (Project Finance) ที่มีกำหนดระยะเวลาชำระคืนเมื่อมีการโอนโดยการปลอดจำนอง กล่าวคือ บริษัทจะนำเงินประมาณร้อยละ 60 – 70 ของราคาขาย ซึ่งลูกค้ามาชำระในวันโอนกรรมสิทธิ์ (ขึ้นกับเงื่อนไขการชำระคืนของแต่ละสถาบันการเงิน) ไปชำระคืนให้แก่สถาบันการเงินผู้ให้กู้

นอกจากนี้ หากพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของทุน และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ในปี 2547 – 2549 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของทุนอยู่ที่ระดับ 0.95 เท่า 1.37 เท่า และ 1.11 เท่า ตามลำดับ การลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวในปี 2549 เนื่องจากบริษัทมีการชำระคืนหนี้ในโครงการวิลเชอร์ จำนวน 330.11 ล้านบาท และโครงการรสา วิลเลจ จำนวน 45.76 ล้านบาท ในขณะที่เงินกู้ใหม่จากโครงการวิลมอร์ และโครงการรสา พาร์คเลน รวมทั้งสิ้นจำนวน 132.68 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนที่น้อยกว่า ทั้งนี้ ในอดีตที่ผ่านมานั้นบริษัทไม่เคยมีปัญหาในการชำระหนี้แต่อย่างใด

บริษัทมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (EBIT/Total Interests) อยู่ที่ระดับ 0.59 เท่า 2.60 เท่า และ 1.75 เท่า ตามลำดับ ซึ่งปรับตัวลดลงในปี 2549 เนื่องจากภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นจากโครงการวิลเชอร์ และโครงการรสา สแปนิช คอร์ทยาร์ด เป็นหลัก(โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน)

➢ **ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง**

ในการประกอบธุรกิจของบริษัท จะต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนเป็นจำนวนมากในด้านต่างๆ เช่น ที่ดิน หรือค่าใช้จ่ายผู้รับเหมา เนื่องมาจากลักษณะการดำเนินธุรกิจตามปกติของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแบ่งส่วนในการชำระเงินของลูกค้าเป็น 2 ส่วนหลัก คือ เงินจองและเงินดาวน์ (ประมาณร้อยละ 10 – 30 ของมูลค่าขาย) และเงินโอนกรรมสิทธิ์ (ประมาณร้อยละ 70 – 90 ของมูลค่าขาย) บริษัทจึงมีเงินทุนหมุนเวียนจากการขายภายในโครงการก่อนการรับโอนกรรมสิทธิ์จากเงินจอง/เงินดาวน์เท่านั้น และต้องอาศัยเงินทุนหมุนเวียนของโครงการจากเงินกู้ ทั้งนี้ เงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาโครงการ สถาบันการเงินจะมีการกำหนดเงื่อนไขในการเบิกเงินกู้ในแต่ละงวดโดยขึ้นกับความก้าวหน้าในการขาย หากยอดขายของโครงการต่างๆ ดังกล่าวไม่เป็นไปตามเป้าหมาย หรือการโอนกรรมสิทธิ์ล่าช้ากว่าที่กำหนด ก็อาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท นอกจากนี้ ด้วยนโยบายของบริษัทในการสร้างบ้านแบบกึ่งสั่งสร้างซึ่งจะมีการก่อสร้างประมาณร้อยละ 60 – 70 จึงเริ่มเปิดการขายโครงการ ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อสภาพคล่องของบริษัทในช่วงเริ่มต้นโครงการบ้านเดี่ยว ทั้งนี้ ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องดังกล่าวส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่ปัจจุบันบริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาไม่มากนัก

ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายในการบริหารสภาพคล่องโดยการดำเนินการก่อสร้างให้มีความสอดคล้องกับการขาย สำหรับโครงการขนาดใหญ่ (โครงการรสา สแปนิช คอร์ทยาร์ด และโครงการรสา พาร์คเลน) จะแบ่งการก่อสร้างเป็นลักษณะเฟส แทนที่จะก่อสร้างทั้งโครงการในคราวเดียวกัน ซึ่งหากมีความคืบหน้าในการขายถึงระดับหนึ่ง บริษัทจะเริ่มการก่อสร้างในเฟสต่อไป บริษัทจึงมีเงินทุนหมุนเวียนในการพัฒนาโครงการมาจากการขายส่วนหนึ่งและจากเงินกู้ยืมอีกส่วนหนึ่ง

1.2 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น ๆ

➢ ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของความต้องการผลิตภัณฑ์

การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขทางเศรษฐกิจต่างๆ เช่น อัตราดอกเบี้ย การเติบโตหรือชะลอตัวทางด้านเศรษฐกิจ มีผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะอย่างยิ่งอัตราดอกเบี้ย ในส่วนของความผันผวนด้านอัตราดอกเบี้ยนั้นอาจมีผลกระทบกับบริษัทมากกว่าผู้ประกอบการในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมีเครื่องมือทางการเงินที่หลากหลายกว่า จึงสามารถลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยลงได้บางส่วน ทั้งนี้ตั้งแต่ต้นปี 2549 อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้นมาโดยตลอด โดยพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate – MLR) เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.50 มาอยู่ที่ร้อยละ 7.50 – 7.75 ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2549 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของทั้งบริษัทผู้ประกอบการและผู้บริโภค โดยส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากการที่บริษัทมีเงินกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว และผู้บริโภคมีต้นทุนซื้อบ้านที่แพงขึ้น โดยผู้บริโภคก็มีการปรับพฤติกรรมรับปัจจัยเสี่ยงดังกล่าว เช่น การเลือกที่อยู่อาศัยในขนาดที่เล็กลง

อย่างไรก็ตามบริษัทมีการทำวิจัยและพัฒนา เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงในวงการอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการวิเคราะห์ตลาดและผู้บริโภค ให้สามารถปรับตัวต่อรูปแบบการบริโภคที่เปลี่ยนไปของกลุ่มลูกค้าได้ ไม่ว่าจะเป็นรูปแบบของการพัฒนาโครงการในอนาคตที่จะเป็นอาคารชุดหรือบ้านเดี่ยว หรือฐานราคาของสินค้าที่เป็นที่ต้องการของตลาดในแต่ละช่วงเวลา ตลอดจนการจัดเตรียมแผนส่งเสริมการขายต่างๆ ในสินค้าที่มีอยู่เดิมเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการที่ปรับเปลี่ยนไป

➢ ความเสี่ยงจากนโยบายภาครัฐ

นโยบายภาครัฐในเรื่องการปรับปรุงผังเมืองรวมกรุงเทพฯ ซึ่งมีผลบังคับใช้ 5 ปี โดยเริ่มบังคับใช้ในปี 2549 ส่งผลกระทบต่อการกำหนดปริมาณพื้นที่ใช้สอยของโครงการจัดสรร โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ประกอบการเกี่ยวกับอาคารสูงจะได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ประกอบการโครงการที่เป็นบ้านแนวราบ เนื่องจากกฎหมายใหม่จะมีความเข้มงวดในการก่อสร้างอาคารในแต่ละโซนมากขึ้น ด้วยสาเหตุที่จะมีการกำหนดอัตราส่วนพื้นที่อาคารรวมต่อพื้นที่ดิน (Floor Area Ratio – FAR) ลดลง (กล่าวคือพื้นที่ดินที่เท่ากันจะสามารถนำมาพัฒนาเป็นเนื้อที่เพื่อขายหรือจำนวนหน่วยเพื่อขายได้น้อยลง) ซึ่งอาจส่งผลทำให้ผู้ประกอบการมีอัตราการทำกำไรลดลง เช่น บริษัทอาจมีภาระต้นทุนที่สูงขึ้นในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนา หรือจากพื้นที่เพื่อขายลดลงในขณะที่ต้นทุนโครงการเท่าเดิมบริษัทไม่สามารถปรับราคาขายให้ชดเชยกับเนื้อที่ขายที่ลดลงได้

จากโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน บริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายดังกล่าว เนื่องจากกฎหมายเหล่านี้ไม่มีผลบังคับใช้ย้อนหลัง แต่อาจส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมทุกรายรวมถึงบริษัทได้ในอนาคต ทั้งนี้อัตราส่วนดังกล่าวจะมีความแตกต่างกันไปในแต่ละพื้นที่ ซึ่งบริษัทมีนโยบายพัฒนาโครงการอาคารชุดพักอาศัยในย่านธุรกิจ (Central Business District – CBD) หรือย่านที่อยู่อาศัยหนาแน่น ซึ่งมีการกำหนดอัตราส่วนพื้นที่อาคารรวมต่อพื้นที่ดินสูงกว่าบริเวณอื่นๆ

ในส่วนของบ้านแนวราบ ผลกระทบที่สำคัญคือ ในพื้นที่หลาย ๆ โซนตามผังเมืองใหม่ จะต้องพัฒนาเป็นบ้านขนาดใหญ่ ซึ่งจะทำให้เกิดข้อจำกัดในการพัฒนาโครงการในพื้นที่ดังกล่าว ดังนั้น การจัดทำโครงการบ้านขนาดใหญ่ที่มีราคาสูงในอนาคต บริษัทจำเป็นที่จะต้องศึกษาความต้องการของตลาดให้ชัดเจนก่อนดำเนินการเนื่องจากการปรับเปลี่ยนรูปแบบโครงการอาจไม่สามารถทำได้จากข้อจำกัดดังกล่าว

นอกจากนี้ จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้สถาบันการเงินสามารถปล่อยสินเชื่อได้ไม่เกินร้อยละ 70 ของราคาขายสำหรับที่อยู่อาศัยที่มีราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไปนั้น อาจส่งผลต่อความสามารถในการชำระค่าโอนกรรมสิทธิ์สำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยในระดับราคาดังกล่าวได้ ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทมีโครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียมบางส่วนที่มีราคาดังกล่าว โดยบริษัทมีนโยบายกำหนดสัดส่วนวงเงินดาวน์ร้อยละ 30 สำหรับบ้านเดี่ยว/ห้องชุดที่มีราคาตั้งแต่

10 ล้านบาทขึ้นไป เพื่อลดความเสี่ยงในการไม่สามารถรับโอนกรรมสิทธิ์ อย่างไรก็ตามบริษัทอาจมีความเสี่ยงดังกล่าวจากการขายในโครงการรสา สแปนิช คอร์ทยาร์ด ซึ่งตามแผนงานจะมีบ้านราคาเกินกว่า 10 ล้านบาท จำนวน 9 หลัง (ขายไปแล้ว 2 หลัง และโอนไปแล้ว 1 หลัง) จากจำนวนทั้งหมดในโครงการ 121 หลัง หรือมีมูลค่าคิดเป็นประมาณร้อยละ 10 ของมูลค่าโครงการ ที่มีสัดส่วนเงินดาวน์ร้อยละ 10 – 20

➢ **ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์**

ความเสี่ยงเกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทมีความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งนี้ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้บริษัทได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ 7 กรกฎาคม 2549 และบริษัท ทรีนีตี้ แอ๊ดไวซอรี่ 2001 จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ยกเว้นคุณสมบัติการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย จำนวน 1,000 ราย

บริษัทจึงยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้นผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

➢ **ความเสี่ยงจากการที่ผู้บริหารเป็นชุดเดียวกันกับคณะกรรมการของบริษัท**

บริษัทมีความเสี่ยงเรื่องการบริหารงาน เนื่องจากบริษัทบริหารจัดการโดยคณะกรรมการบริหาร (5 ท่าน) เป็นชุดเดียวกันกับคณะกรรมการของบริษัท (9 ท่าน) โดยมีประธานกรรมการบริษัท (รองศาสตราจารย์มานพ พงศทัต) เป็นบุคคลเดียวกับประธานกรรมการบริหาร อย่างไรก็ดี เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลในการบริหารจัดการในระดับหนึ่ง บริษัทได้ดำเนินการดังต่อไปนี้

1. แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นบุคคลภายนอกและมีความเป็นอิสระจำนวน 3 ท่าน เข้ามาตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งทำให้เกิดการถ่วงดุลของการบริหารจัดการได้ระดับหนึ่ง
2. คณะกรรมการบริหารและกรรมการผู้จัดการ ไม่มีอำนาจในการดำเนินการใดๆ เกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน รายการการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัท และ/หรือรายการที่บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งมีส่วนได้ส่วนเสีย หรืออาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะอื่นใดที่จะทำขึ้นกับบริษัท ในกรณีดังกล่าว รายการหรือเรื่องดังกล่าวจะต้องนำเสนอต่อคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อขอความเห็นและนำเสนอคณะกรรมการของบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)
3. จัดให้มีหน่วยตรวจสอบภายในจากบุคคลภายนอกบริษัท (มีการแต่งตั้งบริษัท สมาร์ท แอสเซ็ท จำกัด ในปี 2547) ที่สามารถปฏิบัติงานได้อย่างเป็นอิสระตามความเหมาะสม และขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ โดยที่หน่วยตรวจสอบภายในของบริษัทจะสอบทานตามแผนงานการตรวจสอบ ซึ่งจัดทำเป็นรายปี เพื่อตรวจสอบให้บริษัทมีระบบควบคุมภายใน (Internal Control) และการตรวจสอบภายใน (Internal Audit) ในด้านต่างๆ รวมทั้งด้านการบริหารที่เหมาะสมและมีประสิทธิผล โดยสอบทานร่วมกับคณะกรรมการตรวจสอบ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ การควบคุมภายใน)

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการประชุมกรรมการ ในปี 2549 ที่ผ่านมา มีกรรมการบริษัทบางท่านเข้าร่วมประชุมไม่ครบทุกครั้ง (โปรดดูตารางค่าตอบแทนกรรมการและจำนวนครั้งที่เข้าประชุม ในหน้า 50) เนื่องจากติดภารกิจส่วนบุคคล อย่างไรก็ตาม ทางบริษัทได้มีการจัดส่งรายงานการประชุมเพื่อรับทราบผลการประชุมในทุกครั้งที่มีการประชุม

ทั้งนี้ บริษัทได้มีมาตรการในอนาคตเพื่อดำเนินการให้กรรมการบริษัททุกท่านเข้าร่วมประชุมทุกครั้ง ยกเว้นมีเหตุสุดวิสัย แต่อย่างน้อยต้องเข้าร่วมในวาระที่สำคัญ เช่น รายการระหว่างกัน การได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ เป็นต้น เพื่อให้สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยบริษัทจะจัดเวลาประชุมให้สอดคล้องกับกรรมการทุกท่านให้มากที่สุด และกำหนดเป็นตารางเวลาการประชุมและแจ้งล่วงหน้าเป็นรายปีไป สำหรับในกรณีที่กรรมการท่านใดไม่สามารถเข้าร่วมประชุมได้ และมีข้อคิดเห็นเพิ่มเติมในวาระการประชุมใดๆ ทางบริษัทจะบันทึกข้อคิดเห็นดังกล่าวในรายงานการประชุมด้วย นอกจากนี้ บริษัทจะจัดส่งรายงานการประชุมเพื่อรับทราบทุกครั้ง โดยหากมีข้อขัดแย้งใดๆ กรรมการมีสิทธิร้องขอให้เปิดประชุมเพื่อหาข้อสรุปในวาระที่มีข้อขัดแย้งได้