

ธนาสิริ

บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ส่วนที่ 1
ข้อมูลสรุป

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive summary)

บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) เดิมชื่อ “บริษัท ประสิทธิภาพปิ่นเกล้า จำกัด” มีสำนักงานตั้งอยู่เลขที่ 650, 652 ถนนบรมราชชนนี แขวงบางบำหรุ เขตบางพลัด กรุงเทพมหานคร โดยมีคุณประสิทธิ์ เสถียรภาพอยู่ทนต์ เป็นผู้ก่อตั้งเมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2528 ด้วยทุนจดทะเบียนจำนวน 50 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรพร้อมที่ดินเพื่อขาย โครงการส่วนใหญ่เป็นโครงการอาคารพาณิชย์และทาว์นเฮาส์ และได้พัฒนาโครงการมาอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2539 บริษัทฯ ได้หยุดพัฒนาโครงการเนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศไทย ต่อมาในปี 2545 ทายาทคุณประสิทธิ์ได้เข้ามาสานกิจการต่อและพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยวและทาว์นเฮาส์ กลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นกลุ่มที่มีรายได้ระดับปานกลาง จากประสบการณ์เกือบ 30 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ มุ่งเน้นการสร้างที่อยู่อาศัยที่มีคุณภาพและพัฒนาหลาย ๆ โครงการในบริเวณพื้นที่ใกล้เคียงกัน ทำให้บริษัทฯ มีความชำนาญเฉพาะพื้นที่เป็นอย่างดี สามารถเข้าใจและทราบถึงความต้องการของลูกค้า ประชาชนในพื้นที่มีความคุ้นเคยกับโครงการจึงส่งผลให้เกิดความไว้วางใจซื้อจากลูกค้าได้มากขึ้น

ในปี 2550 บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 200 ล้านบาท เพื่อให้รองรับแผนงานการขยายตัวทางธุรกิจ และในปี 2551 ได้มีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นภายในกลุ่มโดยเข้าซื้อหุ้นบริษัท ธนาสิริ พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“TPD” หรือ “บริษัทย่อย”) (เดิมชื่อ บริษัท กมลา แมนชั่น จำกัด) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 26 มิถุนายน 2533 ทุนจดทะเบียน 50 ล้านบาท ในสัดส่วนร้อยละ 99.6 ของทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว บริษัทฯ ได้จดทะเบียนแปรสภาพบริษัทเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และได้มีการเปลี่ยนชื่อบริษัทฯ เป็น “บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)” เมื่อวันที่ 22 เมษายน 2552 โดยมีทุนจดทะเบียนจำนวน 255 ล้านบาท โดยเป็นทุนชำระแล้วจำนวน 200 ล้านบาท

กลุ่มบริษัทประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรพร้อมที่ดินเพื่อขาย โดยบริษัทฯ จะเป็นผู้พัฒนาโครงการและเป็นเจ้าของโครงการเน้นการพัฒนาโครงการในเขตปริมณฑลและสำหรับ TPD จะเน้นโครงการในต่างจังหวัด โดยบริษัทฯ จะเน้นทำเลย่านจังหวัดนนทบุรี เนื่องจากมีเส้นทางคมนาคมที่สะดวกสบาย และมีแผนขยายเครือข่ายคมนาคมในอนาคต ส่วนโครงการของ TPD จะเน้นทำเลที่อยู่ในจังหวัดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว ได้แก่ จังหวัดภูเก็ต โดยโครงการของกลุ่มบริษัททุกโครงการอยู่ภายใต้แนวความคิดที่ว่า “การสร้างครอบครัว สังคม ที่ร่มรื่น อบอุ่นให้แก่ลูกค้าในทุกช่วงจังหวะชีวิตที่ ธนาสิริ” และใช้ชื่อโครงการภายใต้แบรนด์หลัก 3 แบรนด์ ได้แก่

ชื่อแบรนด์	ลักษณะโครงการ
ธนาสิริ	โครงการบ้านเดี่ยวเน้นตลาดสำหรับผู้มีรายได้ค่อนข้างสูง
เดอะ คลัสเตอร์ วิลล์	โครงการบ้านทาวเฮาส์ / บ้านแฝด เน้นตลาดสำหรับผู้มีรายได้ปานกลาง
ไพร์ม เพลส	

ในเดือนมีนาคม 2551 TPD ได้เข้าซื้อบ้านที่พัฒนายังไม่แล้วเสร็จบางส่วนและที่ดินเปล่าจากผู้ประกอบการรายหนึ่งซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ อยู่บริเวณตำบลปากคลอง อำเภอลาดบัวหลวง จังหวัดฉะเชิงเทรา มีขนาดพื้นที่รวมประมาณ 19 ไร่ แบ่งเป็นบ้านพร้อมที่ดินที่พัฒนายังไม่แล้วเสร็จ (ก่อสร้างแล้วประมาณร้อยละ 70) จำนวน 26 แปลง และเป็นที่ดินเปล่า 17 แปลง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37 และร้อยละ 63 ของพื้นที่ทั้งหมด ตามลำดับ TPD ได้นำบ้านที่ยังสร้างไม่แล้วเสร็จทั้ง 26 แปลงมาก่อสร้างให้แล้วเสร็จได้เป็นจำนวนบ้าน 25 ยูนิต และที่ดินเปล่าได้นำมาพัฒนาเป็นบ้านเดี่ยวบ้านแฝด ชั้นเดียว และบ้านชมเขา รวม 29 ยูนิต และใช้ชื่อ "โครงการไพรม์เพลส - เนรมิต อนุสาวรีย์" เป็นโครงการของธนาสิริ เน้นตลาดสำหรับผู้มีรายได้ปานกลางถึงค่อนข้างสูงทั้งชาวไทยและชาวต่างประเทศ ทั้งนี้ในการเข้าซื้อบ้านที่ยังสร้างไม่แล้วเสร็จและที่ดินเปล่าในครั้งนี้ไม่ใช่เป็นการซื้อทั้งโครงการของผู้ขาย จึงไม่มีความเสี่ยงในเรื่องความรับผิดชอบกับลูกบ้านเดิมรวมถึงไม่มีภาระที่จะต้องเข้ามาดูแลส่วนกลางต่าง ๆ และเมื่อ TPD ซื้อมาแล้วได้นำมาก่อสร้างพัฒนา และใช้ชื่อ แบรินด์ไพรม์เพลส ของธนาสิริเอง ไม่มีความเกี่ยวข้องกับแบรินด์เดิมของกลุ่มโครงการบ้านสวนเนรมิตแต่อย่างใด แต่เพื่อไม่ให้คนทั่วไปและลูกบ้านเดิมเข้าใจผิดในภาพลักษณ์ของธนาสิริ และเพื่อให้การเข้าไปพัฒนาโครงการไพรม์เพลส-เนรมิต อนุสาวรีย์ ของ TPD เป็นไปด้วยความราบรื่น TPD ได้มีการติดตั้งป้ายชื่อหน้าโครงการแยกจากป้ายชื่อโครงการเดิมอย่างชัดเจน และมีการออกจดหมายเวียนแจ้งลูกบ้านเดิม และให้ผู้ขายช่วยประชาสัมพันธ์ สื่อสารสร้างความเข้าใจที่ตรงระหว่างธนาสิริกับผู้อยู่อาศัยเดิม (รายละเอียดที่มาของการทำรายการแสดงในหน้า 18)

ณ 30 กันยายน 2552 กลุ่มบริษัทมีโครงการที่ดำเนินการทั้งหมด 8 โครงการมีทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮาส์ โดย 5 โครงการเป็นของบริษัทฯ โครงการอยู่ในจังหวัดนนทบุรี และอีก 3 โครงการเป็นของ TPD ที่ตั้งโครงการอยู่จังหวัดฉะเชิงเทรา ทั้งหมดมีมูลค่าโครงการรวมกว่า 2,456 ล้านบาท

บริษัทฯ จะพัฒนาโครงการในขนาดไม่ใหญ่มากนัก โดยเฉลี่ยจะมีเนื้อที่ประมาณ 7 - 20 ไร่ และอายุโครงการโดยเฉลี่ย 2 ปี บริษัทฯ มีนโยบายในการสร้างบ้านแบบกึ่งสำเร็จ ซึ่งในเฟสแรกจะมีการก่อสร้างบ้านสร้างเสร็จก่อนขาย (Semi - prebuilt) ประมาณร้อยละ 60 - 70 และในเฟสต่อ ๆ ไป จะเป็นแบบสร้าง (Pre-sale) การเปิดขายไปพร้อมกับกับการก่อสร้าง สำหรับงานก่อสร้างจะว่าจ้างผู้รับเหมาเพื่อดำเนินงานก่อสร้างที่อยู่อาศัยทั้งโครงการ จำนวนผู้รับเหมาขึ้นอยู่กับขนาดของแต่ละโครงการ โดยบริษัทฯ จะมีวิศวกรและผู้ควบคุมงานก่อสร้าง (Foreman) ของบริษัทฯ เข้าตรวจสอบดูแลงานก่อสร้างให้เป็นไปตามรูปแบบ ให้มีมาตรฐาน และให้ตรงตามเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ บริษัทฯ เป็นผู้จัดหาวัสดุก่อสร้างหลักเองทั้งหมด เพื่อที่บริษัทฯ จะได้บริหารต้นทุนงานก่อสร้างได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสร้างความแตกต่างให้กับผลิตภัณฑ์และบริการ ตั้งแต่การสำรวจศึกษาวิจัยเพื่อดูความต้องการของลูกค้า การคัดเลือกทำเลที่ตั้งโครงการอยู่ในย่านการคมนาคมสะดวกสบาย ใกล้สิ่งอำนวยความสะดวกมีเครือข่ายคมนาคมรองรับ การให้วัสดุก่อสร้างที่มีคุณภาพได้มาตรฐาน และมีบุคลากรที่มีประสบการณ์ในการตรวจสอบงานคุณภาพ และมีบริการหลังการขาย โดยให้ความดูแลและรักษาสุขภาพชุมชน รวมถึงการรักษาความปลอดภัยให้กับลูกค้าภายหลังพัฒนาโครงการแล้วเสร็จ นอกจากนี้บริษัทฯ ได้ออกแบบพื้นที่ส่วนกลางของแต่ละโครงการให้มีลักษณะโดดเด่นเพื่อเพิ่มความร่มรื่นให้แก่ผู้อยู่อาศัยในโครงการ

สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

บริษัทฯ มีนโยบายการบัญชีการรับรู้รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินเมื่องานก่อสร้างเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในทรัพย์สินให้กับผู้ซื้อ และรับรู้ต้นทุนขายบ้านพร้อมที่ดินโดยทำการบัน

ส่วนต้นทุนการพัฒนาทั้งหมดที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของแต่ละโครงการ (โดยพิจารณาถึงต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงด้วย) ให้กับบ้านพร้อมที่ดินที่ขายตามอัตราส่วนพื้นที่ที่ขายของแต่ละโครงการ และรับรู้เป็นต้นทุนขายตามอัตราส่วนพื้นที่ที่ขายของแต่ละโครงการ

ในช่วงปี 2-3 ปีที่ผ่านมา ผู้บริโภคให้ความระมัดระวังและชะลอการใช้จ่าย เนื่องจากภาวะทางการเมืองภายในประเทศ ความผันผวนของราคาน้ำมัน ราคาวัสดุก่อสร้าง อัตราดอกเบี้ย และวิกฤติเศรษฐกิจโลกในปี 2551 ส่งผลต่อการชะลอตัวลดลงอย่างต่อเนื่องของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 123.1 ล้านบาท ในปี 2549 เพิ่มขึ้นเป็น 229.6 ล้านบาท และ 441.5 ล้านบาท ในปี 2550 และ 2551 ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (Compound Average Growth Rate : CAGR) ร้อยละ 89.4 สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ มีรายได้รวม 485.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมีรายได้รวมเท่ากับ 335.8 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 44.4 อันเนื่องมาจากบริษัทฯ มีรายได้จากการขายบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด ซึ่งเป็นโครงการที่เริ่มดำเนินการในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2551 โดยรายได้จากการขายในปี 2549 มาจากบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด ในสัดส่วนร้อยละ 98.5 ของรายได้รวม ในขณะที่ปี 2550 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์คิดเป็นร้อยละ 35.6 และร้อยละ 61.9 ของรายได้รวมตามลำดับ สำหรับปี 2551 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์คิดเป็นร้อยละ 61.3 และร้อยละ 38.4 ของรายได้รวมตามลำดับ และสำหรับงวด 9 เดือน ปี 2552 สัดส่วนรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์คิดเป็นร้อยละ 83.8 และ ร้อยละ 15.8 ของรายได้รวม ตามลำดับ อีกทั้งปัจจัยบวกจากมาตรการการลดหย่อนค่าธรรมเนียม และมาตรการทางภาษีของรัฐบาลในการช่วยกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มสูงขึ้น และเมื่อพิจารณากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ พบว่า บริษัทฯ ยังคงสามารถบริหารจัดการโดยการควบคุมต้นทุนขายได้เป็นอย่างดี โดยในปี 2549 และ 2550 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 32.6 และร้อยละ 30.2 ตามลำดับและเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 33.0 และร้อยละ 32.9 ในปี 2551 และงวด 9 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2550 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นลดลงจากผลกระทบจากการถูกเวนคืนที่ดินและสิ่งปลูกสร้างบางส่วนในโครงการเดอะ คลัสเตอร์ วิลล์ ซึ่งบริษัทฯ ได้ทำการปรับผังโครงการใหม่ ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนขายจากการซื้อดินและการพัฒนาโครงการเพิ่มสูงขึ้น สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 51.3 ล้านบาท, 69.0 ล้านบาท และ 100.4 ล้านบาท ในปี 2549-2551 ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 41.7, ร้อยละ 30.0 และร้อยละ 22.7 ตามลำดับ โดยในปี 2549-2550 บริษัทฯ มีอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมค่อนข้างสูง เนื่องจากบริษัทฯ ต้องชะลอการพัฒนาโครงการเดอะ คลัสเตอร์ วิลล์ จากการถูกเวนคืนที่ดินและสิ่งปลูกสร้างบางส่วน ในขณะที่บริษัทฯ มีภาระค่าใช้จ่ายคงที่ในการขายและบริหาร เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน จำนวน 23.4 ล้านบาท และ 25.0 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ ในปี 2550 บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะโอนที่ดินและอาคารสโมสรของโครงการธนาสิริ รัตนาภิเษก ให้แก่นิติบุคคลของโครงการ ดังนั้น บริษัทฯ จึงบันทึกการด้อยค่าในทรัพย์สินดังกล่าวจำนวน 4.9 ล้านบาท และในปี 2551 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น โดยค่าใช้จ่ายหลักๆ จะมาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเท่ากับ 40.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 63.6 ทั้งนี้ เนื่องจากการเพิ่มจำนวนพนักงานเพื่อรองรับโครงการใหม่ที่เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ประกอบกับการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าที่ดินที่ถือไว้เพื่อขาย ซึ่งเป็นที่ดินที่บริษัทฯ ขายคืนให้กรรมการภายหลังจากการถูกเวนคืน, หนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้การค้า และประมาณการหนี้สินจากการถูกฟ้องร้องให้ชดเชยค่าวัสดุก่อสร้างแก่ผู้ขายจำนวน 12.1 ล้านบาท, 1.5 ล้านบาท และ 1.5 ล้านบาทตามลำดับ รวมเป็นจำนวน 15.1 ล้านบาท

สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2551 และ 2552 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 75.4 ล้านบาท และ 90.9 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 22.4 และร้อยละ 18.7 ตามลำดับ บริษัทฯ มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 16.5 เนื่องจาก ในงวด 9 เดือนแรก ปี 2551 บริษัทฯ มีการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าที่ดินที่ถือไว้เพื่อขาย ซึ่งเป็นที่ดินที่บริษัทฯ ขายคืนให้กรรมการภายหลังจากการถูกเวนคืน, หนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้การค้า และประมาณการหนี้สินจากการถูกฟ้องร้องให้ชดเชยค่าวัสดุก่อสร้างแก่ผู้ขายจำนวน 8.9 ล้านบาท, 1.5 ล้านบาท และ 1.5 ล้านบาทตามลำดับ รวมเป็นเงินจำนวน 11.9 ล้านบาท และสำหรับงวด 9 เดือน ปี 2552 บริษัทฯ มีการบันทึกค่าเสียหายจากการยกเลิกสัญญาซื้อที่ดินเป็นจำนวน 8.6 ล้านบาท (รวมค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน) เนื่องจาก บริษัทฯ ได้ยกเลิกการซื้อที่ดินบริเวณ ต.ศรีสุนทร อ.ถลาง จ.ภูเก็ต ซึ่งบริษัทได้ทำสัญญาซื้อที่ดินดังกล่าว (รายละเอียดพิจารณาในส่วน 2 ข้อ 12.4.1 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร)

ในปี 2549 บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิจำนวน 10.9 ล้านบาท และมีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิในปี 2550 และ 2551 จำนวน 1.5 ล้านบาท และ 21.6 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปี 2549 บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนเนื่องจากผลกระทบที่บริษัทฯ ได้ถูกเวนคืนที่ดินบางส่วนที่กำลังอยู่ในระหว่างการพัฒนาของโครงการเดอะ คลัสเตอร์ วิลล์ สำหรับปี 2550 บริษัทฯ ได้นำที่ดินส่วนที่ไม่ได้ถูกเวนคืนมาพัฒนาต่อจึงทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนของโครงการดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามในช่วงเวลาดังกล่าวบริษัทฯ ประสบความสำเร็จจากการเปิดโครงการไพรม์เพลส รัตนาธิเบศร์ - บางใหญ่ รวมทั้งบริษัทฯ มีรายได้จากเงินชดเชยของที่ดินที่ถูกเวนคืน จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 1.5 ล้านบาท

สำหรับปี 2551 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 21.6 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการพัฒนาโครงการเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากได้แก่ 1) โครงการเดอะ ไพรวechs ไพรม์เพลส รัตนาธิเบศร์ - บางใหญ่ 2) โครงการธนาสิริ ปิ่นเกล้า - ราชพฤกษ์ 3) โครงการไพรม์เพลส รัตนาธิเบศร์ - บางใหญ่ และ 4) โครงการไพรม์เพลส เนรมิต - อนุสาวรีย์ จังหวัดภูเก็ต ของ TPD

สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2552 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 36.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิเพียง 18.6 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีรายได้จากการขายที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนเป็นจำนวน 148.2 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 44.1 เนื่องจาก ในงวด 9 เดือน ปี 2552 บริษัทฯ มีโครงการแบบบ้านเดี่ยว/บ้านแฝดเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เป็นจำนวน 3 โครงการ คือ โครงการเดอะ ไพรวechs ไพรม์เพลส 2, โครงการธนาสิริ ปิ่นเกล้า - ราชพฤกษ์ และโครงการไพรม์เพลส เนรมิต - อนุสาวรีย์ ที่จังหวัดภูเก็ต ของ TPD ซึ่งมีรายได้จากการขายรวมทั้ง 3 โครงการเท่ากับ 394.2 ล้านบาท อีกทั้งในช่วงเวลาดังกล่าว โครงการไพรม์เพลส รัตนาธิเบศร์ - บางใหญ่ ยังคงมีรายได้จากการขายอย่างต่อเนื่องคิดเป็นจำนวนเงิน 68.5 ล้านบาท

จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 592.5 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2551 คิดเป็นร้อยละ 11.7 โดยสินทรัพย์หลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย สินค้าคงเหลือ 398.2 ล้านบาท และที่ดินรอการพัฒนา 109.3 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 67.2 และร้อยละ 18.4 ตามลำดับ บริษัทฯ มีที่ดินรอการพัฒนา ตั้งอยู่ที่ตำบลกลมา อำเภอกะทู้ จังหวัดภูเก็ต เนื้อที่ 104-3-90.3 ไร่ มีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 50.5 ล้านบาท โดยผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ทำการประเมินราคาที่ดินตามวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด ซึ่งมีมูลค่าตลาดที่ประเมินได้จำนวน 840.0 ล้านบาท ตามรายงานวันที่ประเมิน 30 มกราคม 2552 ที่ดินดังกล่าวได้เคยประเมินแล้วเมื่อเดือนกันยายน 2551 มีมูลค่าประมาณ 403 ล้านบาท

(รายละเอียดการประเมินที่ดินดังกล่าวแสดงในหมายเหตุ 1 ข้อที่ 5.3 ที่ดินรอการพัฒนา) ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทฯ ยังไม่มีแผนการนำที่ดินดังกล่าวมาพัฒนาโครงการ

ปัจจัยความเสี่ยง

ปัจจัยความเสี่ยงซึ่งสามารถอ่านได้ในส่วนที่ 2 หน้า 1 นั้น มีปัจจัยความเสี่ยงหลักๆ ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

- **ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นในบริษัทมากกว่าร้อยละ 75**

ณ วันที่ 7 เมษายน 2552 กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ คือ กลุ่มเสถียรภาพออยุทธ์ ถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 98.6 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดก่อนการกระจายหุ้นเพิ่มทุน โดยภายหลังจากการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปจำนวน 50,000,000 หุ้น และการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญตามใบสำคัญแสดงสิทธิของกรรมการและพนักงานจำนวน 5,000,000 หุ้นแล้ว จะทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 77.3 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นดังกล่าวมากกว่า 3 ใน 4 ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อำนาจในการควบคุมบริษัทฯ และมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทฯ ในทุกเรื่องที่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบุคคลภายนอก 5 ท่านเข้าเป็นกรรมการอิสระของบริษัทฯ จากกรรมการทั้งหมด 10 ท่าน และจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ จึงเป็นการถ่วงดุลอำนาจของการบริหารจัดการได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ในกรณีเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกับกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้มีอำนาจควบคุม รวมถึงบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งบุคคลดังกล่าวจะไม่มีสิทธิออกเสียงในการอนุมัติรายการดังกล่าว

- **ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการสนับสนุนทางการเงินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน**

บริษัทฯ และ TPD มีการทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้แก่ กลุ่มตระกูลเสถียรภาพออยุทธ์ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ และคุณอารีศักดิ์ คุณกุลพัชร และคุณสุทธิรักษ์ เสถียรภาพออยุทธ์ เป็นกรรมการและผู้บริหาร ของบริษัทฯ โดยบุคคลที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าวได้ให้ความช่วยเหลือบริษัทฯ ทั้งในด้านการค้ำประกันเงินกู้กับสถาบันการเงินจำนวน 1,115 ล้านบาท วงเงินใช้ไป 705 ล้านบาท การนำทรัพย์สินส่วนตัวเป็นหลักประกันค้ำประกันเงินกู้ให้กับบริษัทฯ โดยไม่คิดค่าธรรมเนียมใด ๆ รวมถึงการให้ความช่วยเหลือสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทฯ และ TPD ตามสัญญาเงินกู้ยืมมียอดเท่ากับ 6.8 ล้านบาท และ 70.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 22.7 ของหนี้สินรวมและร้อยละ 13.0 ของสินทรัพย์รวม ณ สิ้นงวด 9 เดือนปี 2552 และมีดอกเบี่ยค้างจ่ายรวม 1.8 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ทั้งบริษัทฯ และ TPD ได้ทำสัญญาเงินกู้ยืมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องและได้ระงับชำระหนี้เงินต้นระยะเวลา 3 ปี นับจากวันที่ทำสัญญา และบุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้ทำข้อตกลงกับบริษัทฯ และ TPD จะไม่เรียกให้ชำระคืนเงินต้นก่อนได้จนกว่าจะครบกำหนด 3 ปี เมื่อถึงกำหนดชำระบริษัทฯ และ TPD มีแนวทางในการชำระคืนเงินกู้ยืมให้แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันจากรายได้ที่ได้รับจากการขายบ้านในโครงการต่าง ๆ และภายหลังจากบริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แล้ว บริษัทฯ จะได้เจรจากับสถาบันการเงินเพื่อปลดภาระค้ำประกันของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันต่อไป

- **ความเสี่ยงจากการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการในกลุ่มตลาดบ้านพักอาศัยระดับเดียวกับบริษัทฯ**

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม ด้วยประสบการณ์ที่อยู่ในแวดวงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มานานเกือบ 30 ปี และด้วยการขายที่อยู่อาศัยสำหรับกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้ระดับปานกลาง ซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักของบริษัทฯ อีกทั้งการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยที่เน้นคุณภาพและการพัฒนาหลายโครงการเฉพาะในพื้นที่จังหวัดนนทบุรี ทำให้บริษัทฯ มีความชำนาญเฉพาะพื้นที่เป็นอย่างดี รวมถึงมีการศึกษาและวิจัยสำรวจความต้องการลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ ทำให้บริษัทฯ สามารถบริหารโครงการในแต่ละโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

- **ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการ**

บริษัทฯ ไม่มีนโยบายซื้อที่ดินเก็บไว้เพื่อรอการพัฒนาโครงการเป็นจำนวนมาก เนื่องจากบริษัทฯ ไม่ต้องการแบกรับภาระต้นทุนทางการเงินซึ่งอาจก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องกับบริษัทฯ ได้ และบริษัทฯ ยังต้องการลดความเสี่ยงในเรื่องที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนผังเมืองและแนวเวนคืน รวมทั้งเสี่ยงต่อการตกต่ำของราคาที่ดิน หากระบบขนส่งมวลชนที่มีการวางแผนไว้ล้มเลิกไปหรือยี่ระยะเวลาก่อสร้างออกไป ดังนั้นบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถซื้อที่ดินในทำเลที่ต้องการได้หรือความเสี่ยงจากราคาที่ดินที่มีการปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ ไม่มีที่ดินในทำเลที่ดีในการพัฒนาหรือมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ สูงขึ้นทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถก่อสร้างตามจำนวนที่ต้องการได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการจัดทำแผนการจัดการจัดหาและจัดซื้อที่ดินล่วงหน้าให้สอดคล้องกับการนำไปพัฒนาโครงการของบริษัทฯ ในแต่ละปีเพื่อให้แน่ใจว่าบริษัทฯ จะมีที่ดินส่วนของการพัฒนาโครงการตลอดเวลา โดยบริษัทฯ มีการติดตามและศึกษาข้อมูลเรื่องที่ดินเพื่อให้ทราบแนวโน้มและศักยภาพในการพัฒนาของที่ดินในทำเลต่าง ๆ ข้อจำกัดทางกฎหมายและตรวจสอบกรรมสิทธิ์เพื่อลดความเสี่ยงในทุก ๆ ด้านก่อนการตัดสินใจซื้อที่ดิน รวมถึงการทำสำรวจและจัดทำการศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาดและทางการเงิน ดังนั้นบริษัทฯ จะยังคงมีเวลาเพียงพอที่จะจัดหาที่ดินเพื่อนำมาพัฒนาโครงการในอนาคตของบริษัทฯ ทั้งนี้บริษัทฯ มีกำหนดระยะเวลาในการจัดหาที่ดินประมาณ 18 - 24 เดือน ก่อนการเปิดตัวโครงการใหม่ โดยผ่านนายหน้าหรือดำเนินการเอง ซึ่งบริษัทฯ มีแนวทางการบริหารจัดการต้นทุนค่าที่ดินโดยการเข้าเจรจาติดต่อซื้อที่ดินกับเจ้าของที่ดินเองโดยตรง ทำให้บริษัทฯ สามารถควบคุมราคาต้นทุนที่ดินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้

- **ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการต้นทุน**

- **ความเสี่ยงจากความล่าช้าและคุณภาพผลงานของผู้รับเหมาก่อสร้าง**

บริษัทฯ ดำเนินงานก่อสร้างโดยการว่าจ้างผู้รับเหมาจากภายนอก จำนวนผู้รับเหมาขึ้นอยู่กับขนาดของแต่ละโครงการ ด้วยเหตุที่บริษัทฯ ไม่มีทีมงานก่อสร้างของบริษัทฯ เอง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ลดความเสี่ยงดังกล่าวโดยบริษัทฯ ว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในการก่อสร้าง ผลงานก่อสร้างมีคุณภาพที่ดี และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง โดยบริษัทฯ มีผู้จัดการโครงการ ทีมงานวิศวกร และผู้ควบคุมงานก่อสร้าง ซึ่งคอยดูแลควบคุมคุณภาพงาน และตรวจรับงานจากผู้รับเหมา นอกจากนี้ในการชำระเงินค่าก่อสร้างให้กับผู้รับเหมาจะชำระให้ตามงวดความสำเร็จของงานที่ได้ระบุไว้ในสัญญาการก่อสร้างหลังจากที่ได้มีการตรวจรับงวดงานแล้ว โดยบริษัทฯ จะหักเงินค่าประกันผลงานไว้

ในแต่ละงวดงานร้อยละ 5.0 ของมูลค่างานที่ส่งมอบ ซึ่งผู้รับเหมาจะได้รับเงินประกันคืนเมื่อครบระยะเวลา 1 ปีนับจากวันที่ส่งมอบงานงวดสุดท้าย นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้รับเหมาอย่างต่อเนื่อง

▪ **ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง**

วัสดุก่อสร้างเป็นต้นทุนหลักซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาโครงการ ซึ่งราคาวัสดุก่อสร้างดังกล่าวจะมีความผันแปรไปตามภาวะราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกัน บริษัทฯ ไม่สามารถปรับราคาขายได้ในทันที หรือหากบริษัทฯ สามารถปรับราคาขายได้ก็อาจส่งผลกระทบต่อจำนวนการขายที่อยู่อาศัยของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม สำหรับวัสดุก่อสร้างที่ผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นผู้รับผิดชอบและจัดหานั้นจะถูกกำหนดราคาการรับเหมาก่อสร้างพร้อมกับราคาวัสดุก่อสร้างไว้ในสัญญาว่าจ้างของบริษัทฯ ไว้แล้ว สำหรับวัสดุก่อสร้างหลักที่บริษัทฯ เป็นผู้จัดหา นั้น เนื่องจากบริษัทฯ จะซื้อเป็นจำนวนมากสำหรับโครงการต่างๆ ทำให้บริษัทฯ มีอำนาจในการต่อรองกับผู้ค้าวัสดุก่อสร้างค่อนข้างสูงจึงสามารถกำหนดราคาวัสดุร่วมกับผู้ผลิตในการยื่นราคาเพื่อสอดคล้องกับการดำเนินการ ทั้งนี้ บริษัทฯ จะวางแผนการก่อสร้างและทำการประเมินปริมาณการใช้วัสดุแต่ละประเภทรวมทั้งโครงการก่อน และจะสั่งซื้อวัสดุดังกล่าวตามปริมาณที่ได้ประเมินไว้

ในส่วนของกรอกก่อสร้างนั้น ผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดหาวัสดุอื่นนอกเหนือจากวัสดุก่อสร้างหลัก โดยคำนวณรวมเป็นส่วนหนึ่งในราคาค่าจ้างก่อสร้างซึ่งได้ตกลงราคากันล่วงหน้าแล้ว หากราคาวัสดุก่อสร้างอื่นๆ ในส่วนนี้ปรับตัวสูงขึ้นไม่มากนัก ผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับความเสี่ยงดังกล่าวเอง แต่หากราคาวัสดุก่อสร้างในส่วนนี้ปรับตัวสูงขึ้นมาก บริษัทฯ อาจทำการปรับชนิดของวัสดุอุปกรณ์ที่เทียบเท่าคุณภาพระดับเดิม ซึ่งอยู่ในเกรดเดียวกัน เพื่อให้โครงการสามารถดำเนินการต่อไปได้ อีกทั้งในการจัดทำประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างในทุกโครงการ บริษัทฯ มีนโยบายสำรองการเพิ่มขึ้นของค่าก่อสร้าง (Contingency Costs) ประมาณร้อยละ 5 - 10 ของมูลค่าโครงการไว้ล่วงหน้าแล้ว โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการก่อสร้างอยู่ในวงเงินประมาณการ

• **ความเสี่ยงด้านการบริหารการเงิน**

▪ **ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง**

ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ จะต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนเป็นจำนวนมากในด้านต่าง ๆ เช่น ที่ดินหรือค่าใช้จ่ายผู้รับเหมา เนื่องจากลักษณะการดำเนินธุรกิจตามปกติของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแบ่งส่วนในการชำระเงินของลูกค้าเป็น 2 ส่วนหลัก คือ เงินจองและเงินดาวน์ (ประมาณร้อยละ 10-20 ของมูลค่าขาย) และเงินโอนกรรมสิทธิ์(ประมาณร้อยละ 80-90 ของมูลค่าขาย) เงินทุนหมุนเวียนที่ได้รับจากลูกค้าในช่วงก่อสร้างจึงมาจากเงินจอง/เงินดาวน์เท่านั้น และต้องอาศัยเงินทุนหมุนเวียนของโครงการจากเงินกู้ ทั้งนี้ เงินกู้จากสถาบันการเงินที่นำมาใช้ในการพัฒนาโครงการ จะถูกกำหนดเงื่อนไขโดยสถาบันการเงินในการเบิกเงินกู้ในแต่ละงวด โดยขึ้นกับความก้าวหน้าของการขาย

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายในการบริหารสภาพคล่องโดยการดำเนินการก่อสร้างให้มีความสอดคล้องกับการขาย สำหรับโครงการขนาดใหญ่จะแบ่งการก่อสร้างเป็นลักษณะเฟสแทนที่จะก่อสร้างทั้งโครงการในคราวเดียวกัน ซึ่งหากมีความคืบหน้าในการขายถึงระดับหนึ่ง บริษัทฯ จะเริ่มการก่อสร้างในเฟสต่อไป บริษัทฯ จึงมีเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอในการพัฒนาโครงการ ซึ่งมาจากการขายส่วนหนึ่งและจากเงินกู้ยืมอีกส่วนหนึ่ง

▪ **ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย**

ความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อบริษัทฯ ในกรณีที่ดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นลูกค้าจะชะลอการซื้อลง เนื่องจากต้นทุนการซื้อบ้านของลูกค้าสูงขึ้น รวมถึงในด้านของต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ต้องได้รับความสนับสนุนจากสถาบันการเงินในรูปแบบของเงินกู้ เพื่อนำมาซื้อที่ดิน พัฒนาที่ดิน และก่อสร้างที่พักอาศัย รวมถึงการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคต ณ วันที่ 30 กันยายน 2552 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวนทั้งหมด 147 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ซึ่งหากมีการปรับอัตราดอกเบี้ยย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีฐานะการเงินที่ดีขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นปรับลดลงจากต่อเนื่องเหลือ 1.3 เท่าในงวดไตรมาส 3 ปี 2552 ทำให้ผลกระทบที่เกิดขึ้นหากมีการปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงเนื่องจากพึ่งพาเงินกู้ยืมน้อยลง ประกอบกับการที่บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ มีอำนาจต่อรองเกี่ยวกับเงื่อนไขทางการเงินจากการขอรับสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ดังนั้นหากเกิดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ บริษัทฯ น่าจะได้รับผลกระทบที่ไม่มากนัก รวมทั้งแผนในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เป็นอีกช่องทางหนึ่งทำให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนเพื่อนำมาใช้ในโครงการของบริษัทฯ ทั้งที่มีอยู่ในปัจจุบันและในอนาคต

• **ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ ข้อบังคับที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์**

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยซึ่งอยู่ภายใต้กฎหมายและข้อกำหนดอื่นๆ ที่เข้มงวด จึงมีความเสี่ยงที่อาจพบได้ เช่น การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบเกี่ยวกับการกำหนดเขตการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Zoning) กฎหมายผังเมือง การเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดการจัดสรรที่ดินตาม พ.ร.บ. จัดสรรที่ดิน ซึ่งทางบริษัทฯ จึงลดความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการที่บริษัทฯ จะทำการสำรวจและจัดทำการศึกษาถึงข้อจำกัดและหมั่นตรวจเช็คข้อมูลและข้อกำหนดทางกฎหมายอย่างสม่ำเสมอ

• **ความเสี่ยงจากการที่ภาครัฐเปลี่ยนแปลงนโยบายการกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์**

ภาครัฐได้ออกมาตรการการกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในเรื่องการลดหย่อนอัตราภาษีธุรกิจเฉพาะจากเดิมกำหนดไว้ร้อยละ 3 เหลือเพียงร้อยละ 0.1 และค่าธรรมเนียมการโอนจากเดิมร้อยละ 2.0 เหลือร้อยละ 0.01 สำหรับรายรับก่อนหักรายจ่ายใด ๆ จากกิจการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นทางการค้าหรือหากำไร ซึ่งมาตรการดังกล่าวจะสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2553 หากภาครัฐไม่ต่ออายุมาตรการดังกล่าวย่อมส่งผลกระทบต่อความตัดสินใจของลูกค้าที่จะซื้อที่พักอาศัย และส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 0.2 ของยอดขาย เป็นร้อยละ 4.0 ของยอดขาย ทำให้กำไรของบริษัทฯ ลดลงได้ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้คำนึงถึงผลกระทบดังกล่าวและจะดำเนินการในเรื่องของการบริหารจัดการของค่าใช้จ่ายส่วนกลางของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

- **ความเสี่ยงจากความผันผวนของนโยบายการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน**

จากสภาวะเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวทำให้มีผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ และถึงแม้ว่ารัฐบาลจะมีมาตรการกระตุ้นภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และอัตราดอกเบี้ยอยู่ในทิศทางขาลงก็ตาม แต่สถาบันการเงิน ต่าง ๆ ต้องเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นทั้งสินเชื่อโครงการที่ให้กับผู้ประกอบการและสินเชื่อบ้านที่ให้กับบุคคลทั่วไป ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อยอดการโอน รวมทั้งความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม ในขั้นตอนการขายแต่ละโครงการ บริษัทฯ จะมีหน่วยงานด้านบริหารเครดิตลูกค้าเพื่อพิจารณาคุณสมบัติของลูกค้าตั้งแต่เริ่มต้น เพื่อนำมาประเมินคุณสมบัติของลูกค้าในเบื้องต้นก่อนเพื่อช่วยลดอัตราดอกเบี้ยที่ลูกค้าวางเงินจองแล้วสถาบันการเงินปฏิเสธไม่อนุมัติสินเชื่อให้แก่ลูกค้า นอกจากนี้ โครงการที่พัฒนาส่วนใหญ่ของบริษัทฯ จะเป็นโครงการในวาระระดับกลางขึ้นไป ซึ่งบุคคลที่มีรายได้ตั้งแต่ 30,000 บาท ขึ้นไปก็สามารถเป็นลูกค้าของบริษัทฯ ได้ บุคคลเหล่านี้ยังมีกำลังซื้อและมีความสามารถผ่อนชำระเงินกู้ได้ และทำให้การปฏิเสธจากสถาบันการเงินมีไม่มากนัก

- **ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์**

- **ความเสี่ยงเรื่องผลกระทบต่อราคาหุ้นจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ออกให้กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย**

จากการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 7 เมษายน 2552 และประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2552 ที่ประชุมมีมติอนุมัติการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ชนิดเปลี่ยนมือไม่ได้ ให้กับกรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยจำนวนไม่เกิน 5.0 ล้านหน่วย ในราคาหุ้นละ 20 เท่ากับ 1.40 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป โดยกรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยที่ได้รับการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิในครั้งนี้จะสามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในอัตรา 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิต่อ 1 หุ้นสามัญ อายุใบสำคัญแสดงสิทธิ 5 ปี นับจากวันที่ได้ออกและเสนอขาย โดยสามารถทยอยใช้สิทธิปีละสองครั้ง เริ่มตั้งแต่ครบอายุ 2 ปี 6 เดือน เป็นต้นไป (รายละเอียดแสดงในหน้า 52) หากพิจารณาจากจำนวนหุ้นสามัญที่ออกเพื่อรองรับการใช้สิทธิของกรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยในครั้งนี้มีจำนวนเพียง 5.0 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 2.0 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนในครั้งนี้ ถือเป็นปริมาณที่น้อยมากจึงไม่น่าส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น และผลกระทบดังกล่าวจะทยอยเกิดขึ้นตั้งแต่ 2 ปี 6 เดือน เป็นต้นไป และให้ใช้สิทธิได้ทุก ๆ 6 เดือน นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้มีการจัดซื้อจำกัดการโอนตลอดอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว ซึ่งบริษัทฯ จะไม่รับจดทะเบียนการโอนใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ดังกล่าว ถ้าการโอนดังกล่าวจะทำให้ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ที่เสนอขายไม่สามารถจำกัดอยู่ในกลุ่มกรรมการหรือพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ ยกเว้นกรณีเพียงกรณีเดียวคือการโอนทางมรดก และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นของบริษัทฯ จะถูกยกเลิกเมื่อกรรมการและพนักงานที่ได้รับมีการลาออก

- **ความเสี่ยงกรณีบริษัทฯ อยู่ระหว่างการขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ**

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แล้วเมื่อ

วันที่ 8 มิถุนายน 2552 และบริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ได้อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง

สรุปข้อมูลหลักทรัพย์ที่เสนอขาย

บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน 255 ล้านบาท มีจำนวนทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว 200 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 200 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 7 เมษายน 2552 มีมติให้เสนอขายหุ้นสามัญที่ออกใหม่ต่อประชาชนทั่วไปจำนวน 50 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี และมิตี้ออกหุ้นสามัญจำนวน 5.0 ล้านหุ้นเพื่อรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ออกให้กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย จำนวน 5.0 ล้านหน่วย คิดเป็นร้อยละ 19.6 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทและการเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทให้กับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทและบริษัทย่อย โดยบริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบัน ใช้พัฒนาโครงการในอนาคตต่อไป และชำระเงินกู้ยืมบางส่วน

(ผู้ลงทุนควรอ่านละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจของซื้อหลักทรัพย์)