



บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 600,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อเสนอขายต่อประชาชนทั้งจำนวน ซึ่งจะทำให้ทุนชำระแล้วของบริษัทฯเพิ่มขึ้นเป็น 2,054,265,670 บาท คิดเป็นร้อยละ 29.21 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม ในราคาเสนอขายหุ้นละ 3.50 บาท คิดเป็นมูลค่าเสนอขายจำนวน 2,100 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้อย่างเต็มที่ไปใช้ตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

วัตถุประสงค์การใช้เงิน	จำนวนเงินที่คาดว่าจะใช้ (ล้านบาท)	ระยะเวลาที่จะใช้เงิน โดยประมาณ
1. เพื่อชำระค่าซื้อที่ดินบางส่วนของโครงการหัวหินและโครงการหลังสวน	350	ภายในปี 2556
2. เพื่อชำระค่างานกู้ยืม ดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> - เงินกู้ยืมจากนายสรพจน์ เตชะไกรศรี จำนวน 311 ล้านบาท ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 7.075-7.275 และดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 29 ล้านบาท ที่นายสรพจน์ เตชะไกรศรีให้กู้ยืมชั่วคราวเพื่อให้บริการนำปูลงทุนในโครงการมหานครและเป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ - เงินกู้ยืมตามสัญญาใช้เงินจากบุคคลอื่นจำนวน 10 ล้านบาท ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.50 	350	ภายในปี 2556
3. เพื่อซื้อหุ้นมูลค่า 68 ล้านบาท และรับโอนหุ้นมูลค่า 392 ล้านบาท ของกิจการที่ควบคุมร่วมกันจากไอบีซี ไทยแลนด์และไอดีเจโฮลดิ้ง (“ผู้ขาย”) ตามสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นฉบับลงวันที่ 16 ต.ค. 55 ดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> - สัดส่วนร้อยละ 9 ของหุ้นเรียกชำระแล้วที่ผู้ขายถือในเพชรวัน เพชทู และเพชรตรี - สัดส่วนร้อยละ 18 ของหุ้นเรียกชำระแล้วที่ผู้ขายถือในพีอาร์อี 	1,000	ภายในปี 2556
4. เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน	400	ภายในปี 2556

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะดำเนินการนำหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามหลักเกณฑ์มูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาด (Market Capitalization)

ที่มาของการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขาย

ณ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯ มีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) เท่ากับ 786.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นที่ 0.5 บาท การกำหนดราคาหุ้นสามัญที่จะเสนอขายในครั้งนี้ได้มีการพิจารณาจาก

- 1) สภาพภาวะการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- 2) การสำรวจความต้องการหลักทรัพย์ (Book Building)

3) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ที่ 15.8 เท่า โดยคำนวณจากประมาณการกำไรสุทธิเฉลี่ยเฉพาะจากโครงการมหานครตั้งแต่ปี 2556 จนถึงปี 2559 (ปี 2559 เป็นปีที่บริษัทคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้จากโครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอกได้เกือบทั้งหมด) หากด้วยจำนวนหุ้นสามัญก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้รวม 1,454,265,670 หุ้น ที่เท่ากับ 0.22 บาท โดย P/E Ratio ที่เสนอขายคิดเป็นร้อยละ 53.9 (หรือคิดเป็นส่วนลดร้อยละ 46.1) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของ P/E Ratio ของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 1 เดือน ตั้งแต่วันที่ 24 มิถุนายน 2555 จนถึงวันที่ 23 กรกฎาคม 2556 ที่ใช้ในการพิจารณาราคาเสนอขายหลักทรัพย์ที่ 29.28 เท่า

ทั้งนี้ P/E Ratio ดังกล่าวคำนวณจากประมาณการผลการดำเนินงานเฉพาะของโครงการมหานครในช่วงเวลาดังกล่าวเท่านั้น และมีได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของโครงการอื่นๆในอนาคต อีกทั้งผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงอาจแตกต่างจากประมาณการดังกล่าว ปัจจัยเหล่านี้เป็นปัจจัยสำคัญที่นักลงทุนควรพิจารณาในการตัดสินใจลงทุน

ทั้งนี้ ในปี 2555 และไตรมาสแรกของปี 2556 โครงการมหานครมีผลการดำเนินงานขาดทุนที่บริษัทรับรู้ตามสัดส่วน (ร้อยละ 50) จำนวน 209.1 ล้านบาท และ 63.2 ล้านบาท ตามลำดับ จึงยังไม่สามารถคำนวณ P/E Ratio ในงวดดังกล่าวได้ บริษัทคาดว่าจะโครงการมหานครจะประสบผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วงปี 2556-2557 และไม่สามารถจ่ายเงินปันผลในช่วงดังกล่าวได้ อย่างไรก็ตาม โรงแรม Edition และโครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอก คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ภายหลังการก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2558 เป็นต้นไป

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

1) นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

บริษัทฯ กำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและทุนสำรองตามกฎหมายทั้งหมดแล้ว

2) นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทย่อยและกิจการที่ควบคุมร่วมกัน

- สำหรับบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและทุนสำรองตามกฎหมายทั้งหมดแล้ว
- สำหรับกิจการที่ควบคุมร่วมกันที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วนน้อยกว่าร้อยละ 100 (เพชวัน เพชทู เพชที และพีอาร์อี) มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและทุนสำรองตามกฎหมายทั้งหมดแล้ว ทั้งนี้ ปัจจุบันกิจการที่ควบคุมร่วมกัน มีเงื่อนไขในการรักษาเงื่อนไขการจ่ายเงินปันผลตามสัญญาเงินกู้ยืมธนาคาร กล่าวคือ กิจการที่ควบคุมร่วมกันจะไม่จ่ายเงินปันผลหรือแจกจ่ายให้ผลประโยชน์ หรือผลตอบแทนใดๆ แก่ผู้ถือหุ้นในช่วงระยะเวลาการกู้ยืม
- โดยที่ การจ่ายเงินปันผลนั้นไม่มีผลกระทบต่อภาระการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับศักยภาพ การเติบโตของผลการดำเนินงาน แผนการลงทุน สภาพคล่อง การขยายงาน ข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ยืมหรือหุ้นกู้ของบริษัทและบริษัทย่อย รวมถึงความจำเป็นและความเหมาะสมในอนาคตเพื่อสร้างผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในอนาคต

ประวัติความเป็นมาและภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ) มีเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจเพื่อเป็นผู้นำในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เน้นสินค้าระดับไฮเอนด์ (High End) โดยทุกโครงการที่ได้ทำการพัฒนามาและที่จะมีต่อไปในอนาคต นอกจากจะให้ความสำคัญในเรื่องของทำเลที่ตั้งโครงการแล้ว ยังต้องมีความโดดเด่นในการออกแบบอาคารและโครงการ รวมถึงความมีมาตรฐานสูงในการส่งมอบสินค้าให้กับลูกค้าอีกด้วย

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนจำนวน 2,054.3 ล้านบาท ทุนจดทะเบียนที่ชำระครบถ้วนแล้วทั้งสิ้น 1,454.3 ล้านบาท มีบริษัทย่อย เพื่อดำเนินการพัฒนาโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส 1 บริษัท คือ บริษัท วายแอลพี จำกัด (วายแอลพี) และมีกิจการที่ควบคุมร่วมกัน เพื่อพัฒนาโครงการมหานครอีก 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท เพช เรียวเอสเตท จำกัด (พีอาร์อี) บริษัท เพช โปรเจ็ค วัน จำกัด (เพชวัน) บริษัท เพช โปรเจ็ค ทู จำกัด (เพชทู) และบริษัท เพช โปรเจ็ค ทรี จำกัด (เพชทรี)

บริษัทฯ ได้ทำการพัฒนาโครงการเสร็จสิ้นแล้วจำนวน 2 โครงการ อยู่ระหว่างทำการพัฒนา 1 โครงการ และอยู่ระหว่างเตรียมการพัฒนาอีก 2 โครงการ รายละเอียดดังนี้

โครงการที่พัฒนาเสร็จสิ้นแล้ว 2 โครงการ ได้แก่

- โครงการไฟคัสเลนคอนโดมิเนียม (Ficus Lane) เป็นโครงการคอนโดมิเนียมเพื่ออยู่อาศัย โครงการตั้งอยู่บนถนนสุขุมวิท 44/1 โครงการประกอบด้วยอาคารพักอาศัยความสูง 7 ชั้น จำนวน 2 อาคาร มีห้องชุดเพื่อขายทั้งสิ้น 70 ยูนิต มูลค่าโครงการประมาณ 910.0 ล้านบาท
- โครงการศาลาแดงเรสซิเดนเซส (Saladaeng Residences) เป็นโครงการคอนโดมิเนียมเพื่ออยู่อาศัย โครงการตั้งอยู่บนถนนศาลาแดงซอย 1 โครงการประกอบด้วยอาคารพักอาศัยความสูง 25 ชั้นจำนวน 1 อาคาร มีห้องชุดเพื่อขายทั้งสิ้น 132 ยูนิต มูลค่าโครงการประมาณ 2,341.3 ล้านบาท

โครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 1 โครงการ ได้แก่

- โครงการมหานคร (Mahanakhon) เป็นโครงการใช้ประโยชน์แบบผสมผสาน คือประกอบด้วย ส่วนโรงแรมระดับ 5 ดาว ส่วนพักอาศัยระดับซูเปอร์ลักซ์วรี (ในรูปแบบสิทธิการเช่าระยะยาว) และส่วนพาณิชย์หรือศูนย์การค้า โครงการตั้งอยู่บนถนนนราธิวาสราชนครินทร์ โครงการประกอบด้วยอาคารจำนวน 2 อาคาร คืออาคารเพื่อการพาณิชย์ความสูง 7 ชั้น (อาคารคิวบี) จำนวน 1 อาคาร และอาคารที่มีการใช้ประโยชน์แบบผสมผสานความสูง 77 ชั้น (อาคารหลัก) อีก 1 อาคาร

โครงการที่อยู่ระหว่างเตรียมการพัฒนาอีก 2 โครงการ ได้แก่

- โครงการหัวหิน ประกอบด้วยโครงการบ้านเดี่ยวแนวราบ และคันทรี คลับ ตั้งอยู่บนถนนหัวหินซอย 112 จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ โครงการประกอบด้วยบ้านเดี่ยวจำนวนประมาณ 90 หลัง และคันทรี คลับ มูลค่าโครงการรวมประมาณ 2,700 ล้านบาท (ไม่รวมมูลค่าส่วนของคันทรี คลับ)
- โครงการหลังสวน เป็นโครงการคอนโดมิเนียมเพื่ออยู่อาศัย ตั้งอยู่บนถนนหลังสวน โครงการจะมีพื้นที่ขายประมาณ 24,000 ตารางเมตร มูลค่าโครงการรวมประมาณ 6,000 ล้านบาท

รายละเอียดข้อมูลโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การพัฒนาของบริษัท ณ 31 มีนาคม 2556 มีดังนี้

โครงการ	ดำเนินการโดย	จำนวนห้อง/พื้นที่ทั้งหมด	มูลค่าโครงการที่รับรู้รายได้แล้ว			ร้อยละความคืบหน้าในการก่อสร้าง	ปีที่คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้
			จำนวนห้อง	ล้านบาท	ร้อยละ		
1. โครงการไฟคัส เลน	บริษัท	70 ห้อง	66	790.0	86.8	100.0	2549
2. โครงการศาลาแดง เรสซิเดนเชส	วายแอลพี	132 ห้อง	121	1,990.4	85.0	100.0	2554
3. โครงการมหานคร	เพชรวัน						
3.1 โรงแรมบางกอกเอดิชั่น		159 ห้อง	0	0.0	0.0	6.3	2558
3.2 อาคารพักอาศัย เดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเชส บางกอก	เพชรทู	200 ห้อง	0	0.0	0.0	9.1	2558
3.3 ศูนย์การค้า	เพชรที	9,826.0	0	0.0	0.0	23.1	2556
3.3.1 อาคารคิวิบี							
• รีเทล คิวิบี							
3.3.2 อาคารหลัก							
• รีเทล ฮิลล์ และ สกาย ออบเซอร์เวชั่น เดค							

หมายเหตุ: ณ วันที่ 22 พฤษภาคม 2556 โครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเชส บางกอก มีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าระยะยาวรวม 107 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 21,093.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 44.0% ของพื้นที่ให้เช่ารวมจำนวน 47,915 ตารางเมตร และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญารวม 5,303.6 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาจองรวม 12 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 2,755 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 5.7% ของพื้นที่ให้เช่ารวม และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญาจองรวม 755.0 ล้านบาท รวมเป็นลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าและสัญญาจองทั้งสิ้นรวม 119 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 23,848.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 49.8% ของพื้นที่ให้เช่ารวม และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญารวม 6,058.6 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ ยังไม่มีการรับรู้รายได้จากมูลค่าให้เช่าระยะยาวตามสัญญาดังกล่าว โดยจะรับรู้เป็นรายได้เมื่องานก่อสร้างเสร็จและมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อแล้ว

สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน (กรุณาดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2-12 เรื่องคำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน)

สรุปผลการดำเนินงาน

ในปี 2554 บริษัทฯรับรู้รายได้จากโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส เพียงโครงการเดียวจำนวน 1,041.3 ล้านบาท และมีรายได้อื่นจำนวน 58.8 ล้านบาท รวมเป็นรายได้ทั้งหมด 1,100.1 ล้านบาท มูลค่าต้นทุนขายของห้องชุดพักอาศัยจำนวน 768.2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 73.8 ของรายได้จากการขายหน่วยในอาคารชุดพักอาศัย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 165.2 ล้านบาท และมีขาดทุนสุทธิ 48.5 ล้านบาท คิดเป็นอัตราขาดทุนสุทธิร้อยละ 4.4 ของรายได้รวม ซึ่งขาดทุนสุทธิดังกล่าวจำนวน 48.5 ล้านบาทดังกล่าวเป็นการแบ่งปันกำไรสุทธิสำหรับส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่จำนวน 55.4 ล้านบาท และเป็นขาดทุนสุทธิสำหรับส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันจำนวน 103.9 ล้านบาท

ในปี 2555 บริษัทฯรับรู้รายได้จากโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส และโครงการไฟคัส เลน จำนวน 938.9 ล้านบาท และมีรายได้อื่นจำนวน 150.0 ล้านบาท รวมเป็นรายได้ทั้งหมด 1,088.9 ล้านบาท มูลค่าต้นทุนขายของห้องชุดพักอาศัยจำนวน 656.1 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 69.9 ของรายได้จากการขายหน่วยในอาคารชุดพักอาศัย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 196.6 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 28.2 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 2.6 ของรายได้รวม

ในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯรับรู้รายได้จากโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส จำนวน 48.7 ล้านบาท และมีรายได้อื่นจำนวน 28.7 ล้านบาท รวมเป็นรายได้ทั้งหมด 77.4 ล้านบาท มีขาดทุนสุทธิ 51.9 ล้านบาท คิดเป็นอัตราขาดทุนสุทธิร้อยละ 67.0 ของรายได้รวม

สำหรับโครงการมหานครนั้น บริษัทฯ คาดว่ารีเทล ทิวป์จะเริ่มรับรู้รายได้ค่าเช่าและบริการตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นไป และคาดว่าโรงแรมบางกอก เอดิชั่น, รีเทล ฮิลล์ และสกาย ออบเซอร์เวชั่น เดคจะเริ่มรับรู้รายได้จากการให้บริการตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป โดยคาดว่าในส่วนของอาคารพักอาศัยเดอะริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอกจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์และรับรู้รายได้จากการให้เช่าระยะยาวในปี 2558-2560 ทั้งนี้ เนื่องจากโรงแรม Edition และโครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอก คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ภายหลังการก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2558 เป็นต้นไป บริษัทฯคาดว่าโครงการมหานครจะประสบผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วงปี 2556-2557 และไม่สามารถจ่ายเงินปันผลในช่วงดังกล่าวได้

สรุปฐานะทางการเงิน

ณ สิ้นปี 2554-2555 และสิ้นไตรมาส 1 ปี 2556 บริษัทฯมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 3,726.8 ล้านบาท 3,865.1 ล้านบาท และ 4,291.7 ล้านบาท ตามลำดับ สินทรัพย์หลักประกอบด้วย สิทธิการเช่าที่ดินและงานระหว่างก่อสร้างของโครงการมหานคร (รวมจำนวน 2,094.0 ล้านบาท ณ 31 มีนาคม 2556) สินค้าคงเหลือของโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส โครงการไฟคัส เลน และที่ดินที่ถือไว้เพื่อขาย และเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่ควบคุมร่วมกัน โดยสินทรัพย์หลักดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนของสินทรัพย์รวมร้อยละ 85.9 ร้อยละ 81.4 และร้อยละ 74.5 ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2554-2555 และสิ้นไตรมาส 1 ปี 2556 บริษัทฯมีหนี้สินรวมเท่ากับ 2,968.8 ล้านบาท 3,078.5 ล้านบาท และ 3,450.4 ล้านบาท ตามลำดับ หนี้สินหลักประกอบด้วยเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นและดอกเบี้ยค้างจ่าย เงินกู้ยืมจาก

สถาบันการเงิน และเงินรับล่วงหน้าและเงินมัดจำรับจากลูกค้า หนี้สินหลักดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนของหนี้สินรวมร้อยละ 92.8 92.5 และ 88.1 ตามลำดับ โดยเงื่อนไขที่สำคัญของสัญญาสินเชื่อที่กิจการที่ควบคุมร่วมกันได้ทำไว้สรุปได้ดังนี้

- ชำระคืนหนี้สถาบันการเงินตามที่กำหนด โดยบริษัทฯ ได้ชำระคืนหนี้สถาบันการเงินที่มีในปัจจุบันจำนวน 698.0 ล้านบาทด้วยเงินกู้ที่เพิ่งเบิกถอนจากสถาบันการเงิน 2 แห่ง (ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน)) เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2556 ภายหลังจากการชำระคืนหนี้สถาบันการเงินดังกล่าว บริษัทฯ มีภาระต้องชำระคืนหนี้สถาบันการเงินจำนวน 21.3 ล้านบาทภายใน กรกฎาคม 2557
- สำหรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2 แห่งข้างต้น มีกำหนดชำระเงินกู้ภายในมิถุนายน 2559
- ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไม่เกิน 1.6:1 โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ 0.7 ตามนิยามหนี้สินและทุนที่กำหนดโดยสถาบันการเงิน (หนี้สินหมายถึงหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด ไม่รวมถึง เจ้าหนี้การค้า และ/หรือ เงินต้นและดอกเบี้ยค้างจ่ายเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น และทุนหมายถึงทุนจดทะเบียน ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (รวมถึงเงินกู้ยืมผู้ถือหุ้น) และเงินสำรองตามกฎหมายของผู้ถือหุ้น)
- ต้องไม่ชำระคืนหนี้กรรมการ ผู้ถือหุ้น บริษัทในเครือ และหนี้อื่นใด
- ต้องไม่จ่ายเงินปันผล และไม่จ่ายคืนเงินส่วนเกินทุน

ณ สิ้นปี 2554-2555 และสิ้นไตรมาส 1 ปี 2556 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 758.4 ล้านบาท 893.2 ล้านบาท และ 841.3 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีการเพิ่มทุนจำนวน 1,444.3 ล้านบาทในปี 2554

การเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก

ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2555 ณ วันที่ 26 พฤศจิกายน 2555 ได้มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน 600,000,000 บาท โดยแบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 600,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering) ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทฯ จะมีทุนชำระแล้วจำนวน 2,054,265,670 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,054,265,670 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 41.3 ของทุนชำระแล้วในปัจจุบันที่ 1,454,265,670 บาท ซึ่งการเพิ่มทุนดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อราคาค่าหุ้นที่อาจลดลงในอนาคต อันเนื่องมาจากจำนวนหุ้นที่ใช้เป็นฐานในการคำนวณมีจำนวนมากขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง (กรุณาดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2-1 เรื่องปัจจัยความเสี่ยง)

ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์

ความเสี่ยงจากนโยบายการจัดซื้อหรือเช่าที่ดินเพื่อนำมาพัฒนาโครงการในอนาคต

บริษัทฯ บริษัทย่อย และโครงการมหานคร (รวมเรียกว่า บริษัทฯ) ไม่มีนโยบายซื้อที่ดินเก็บไว้เพื่อรอการพัฒนาโครงการเนื่องจากไม่ต้องการก่อภาระต้นทุนทางการเงิน และยังคงการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงในเรื่องที่เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงเมืองและแนวเวนคืน รวมทั้งความเสี่ยงต่อการตกต่ำของราคาที่ดินหากระบบขนส่งมวลชนที่มีการ

วางแผนไว้ล้มเลิกไปหรือยืดระยะเวลาการก่อสร้างออกไป ดังนั้น บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถซื้อที่ดินในทำเลที่ต้องการ หรือมีความเสี่ยงจากการที่ราคาที่ดินที่อาจมีการปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ไม่สามารถจัดหาที่ดินในทำเลที่ดีในการพัฒนา หรืออาจจัดหาได้แต่ต้องมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคตได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการจัดทำแผนการจัดการจัดหาและจัดซื้อที่ดินล่วงหน้าให้สอดคล้องกับการนำไปพัฒนาโครงการในแต่ละปี และเพื่อให้แน่ใจว่าจะมีที่ดินส่วนของการพัฒนาโครงการตลอดเวลา บริษัทฯ จึงได้มีการติดตามและศึกษาข้อมูลเรื่องที่ดินอย่างใกล้ชิด เพื่อให้ทราบแนวโน้มและศักยภาพในการพัฒนาของที่ดินในทำเลต่างๆ โดยการศึกษาจากทิศทางการเติบโตของแหล่งที่อยู่อาศัย เส้นทางพัฒนาและการขยายตัวของเขตเมือง มีการคาดการณ์ทิศทางการเติบโตของเมือง ข้อจำกัดทางกฎหมาย และตรวจสอบกรรมสิทธิ์อย่างละเอียดเพื่อลดความเสี่ยงในทุกๆ ด้านก่อนการตัดสินใจซื้อที่ดิน รวมถึงการทำสำรวจและจัดทำการศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาดและทางการเงิน

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีการจัดหาที่ดินทั้งผ่านนายหน้าหรือดำเนินการเอง โดยบริษัทฯ มีแนวทางการบริหารจัดการต้นทุนค่าที่ดินด้วยการเข้าเจรจาติดต่อซื้อที่ดินกับเจ้าของที่ดินเองโดยตรง ทำให้สามารถควบคุมราคาต้นทุนที่ดินให้อยู่ในระดับที่ประเมินแล้วว่าสามารถนำมาพัฒนาขายแล้วสร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัทฯ ได้อย่างเหมาะสม

ความเสี่ยงจากความสำเร็จของโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการ

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีโครงการที่กำลังดำเนินการพัฒนาอยู่ 3 โครงการ ได้แก่

โครงการ	ทำเลที่ตั้ง	ระยะเวลาการก่อสร้าง (ประมาณการ)	ร้อยละความคืบหน้าโครงการ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556	
			การก่อสร้าง	การขาย**
1. โครงการฟิตส์ เลน	ซอยสุขุมวิท 44/1 (พีชยัสวัลดี) ถนนสุขุมวิท	ปี 2547-2549	100.0	91.5
2. โครงการศาลาแดง เรสซิเดนเซส	ซอยศาลาแดง 1 ถนนสีลม	ปี 2551-2554	100.0	97.8
3. โครงการมหานคร				
3.1 โรงแรมบางกอก เอดิชั่น	ติดกับสถานีรถไฟฟ้า บีทีเอส สถานีช่องนนทรี ถนนนราธิวาสราชนครินทร์	ปี 2554-2558	6.3	0.0
3.2 เดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอก*	ติดกับสถานีรถไฟฟ้า บีทีเอส สถานีช่องนนทรี ถนนนราธิวาสราชนครินทร์	ปี 2554-2558	9.1	39.9
3.3 ศูนย์การค้า				
3.3.1 อาคารคิวบี (รีเทล คิวบี)	ติดกับสถานีรถไฟฟ้า บีทีเอส สถานีช่องนนทรี	ปี 2554-2556	33.9	0.0
3.3.2 อาคารหลัก				
• รีเทล ฮิลล์ และ	ถนนนราธิวาสราชนครินทร์	ปี 2554-2558	7.5	0.0
• สกาย		ปี 2554-2559	7.5	0.0
ออบเซอร์เวชั่น เดค				

* ณ วันที่ 22 พฤษภาคม 2556 โครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอก มีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าระยะยาวรวม 107 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 21,093.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 44.0% ของพื้นที่ให้เช่ารวมจำนวน 47,915 ตารางเมตร และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญารวม 5,303.6 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาจองรวม 12 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 2,755 ตารางเมตร หรือ

คิดเป็นร้อยละ 5.7% และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญาจบรวม 755.0 ล้านบาท รวมเป็นลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าและสัญญาจองทั้งสิ้นรวม 119 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 23,848.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 49.8% ของพื้นที่ให้เช่ารวม และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญาจบรวม 6,058.6 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ ยังไม่มีการรับรู้รายได้จากมูลค่าให้เช่าระยะยาวตามสัญญาดังกล่าว โดยจะรับรู้เป็นรายได้เมื่องานก่อสร้างเสร็จและมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อแล้ว

** คำนวณตามสัดส่วนของพื้นที่ที่โอนกรรมสิทธิ์หรือพื้นที่ที่ทำสัญญาจะซื้อขายแล้วต่อพื้นที่ขายรวม

โดยโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆที่กำลังดำเนินการพัฒนานั้นอาจเผชิญความเสี่ยงต่อความสำเร็จของโครงการทั้งจากปัจจัยภายนอกและปัจจัยภายใน นอกจากนี้ความสำเร็จของโครงการในอนาคต ยังอาจได้รับผลกระทบจากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์อื่นที่มุ่งเน้นลูกค้ากลุ่มที่พักอาศัยระดับชุปเปอร์ลักซ์วีวี เช่นเดียวกับบริษัทฯ โดยอาจทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนวัสดุและแรงงานในการก่อสร้างทำให้ต้นทุนก่อสร้างปรับตัวสูงขึ้นหรือมีการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ซึ่งจากปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวข้างต้นนั้นอาจส่งผลกระทบต่อความสำเร็จของโครงการและผลกำไรของบริษัทฯได้

อย่างไรก็ตาม ก่อนการดำเนินการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โครงการต่างๆ บริษัทฯ ได้มีการศึกษาและวางแผนการดำเนินการโครงการต่างๆ เป็นอย่างดี รวมถึงมีการว่าจ้างมืออาชีพเข้ามาช่วยในการดำเนินการส่วนต่างๆ การวางกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจน การนำเสนอนวัตกรรมใหม่ๆ เพื่อเพิ่มคุณค่าของโครงการรวมถึงอำนวยความสะดวกต่างๆ ที่ตรงกับความต้องการของลูกค้าเพื่อประโยชน์สูงสุดของลูกค้าทำให้บริษัทฯ มีความมั่นใจว่าจะสามารถดำเนินการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ได้สำเร็จตามแผนที่วางไว้

ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ไม่มีประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีลักษณะการใช้พื้นที่ในลักษณะผสมผสาน (Mixed-use)

บริษัทฯ อยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการมหานคร ซึ่งเป็นโครงการที่มีการใช้พื้นที่โครงการในลักษณะผสมผสาน (Mixed-use) โดยประกอบไปด้วยส่วนพักอาศัย โรงแรมและศูนย์การค้า ในขณะที่บริษัทฯ มีประสบการณ์ในการพัฒนาโครงการอาคารพักอาศัยเพียงอย่างเดียว ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการไม่คุ้นเคยกับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีลักษณะการใช้พื้นที่ในลักษณะผสมผสาน

อย่างไรก็ตาม พื้นที่ประมาณ 2 ใน 3 ของพื้นที่โครงการมหานครเป็นส่วนของอาคารพักอาศัย ซึ่งบริษัทฯ มีประสบการณ์และความชำนาญในการพัฒนาโครงการ นอกจากนี้จากวิสัยทัศน์ของผู้บริหารที่เล็งเห็นถึงองค์ประกอบที่จะให้โครงการมีความสำเร็จ ภายใต้เงื่อนไขความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้ว่าจ้างบริษัทผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์และมีมืออาชีพระดับนานาชาติเข้ามาบริหารและดำเนินงานในแต่ละด้านของโครงการ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าโครงการจะประสบความสำเร็จเป็นไปตามที่บริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายไว้

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงของโครงการมหานครที่มีขนาดใหญ่

โครงการมหานครมีมูลค่าการลงทุนสูงเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมหรือโครงการในอดีตที่บริษัทฯ เคยทำมา มีความซับซ้อนและมีผู้มีส่วนได้เสียหลากหลาย ความสำเร็จของโครงการจึงมีความสำคัญ และส่งผลกระทบต่อความสำเร็จของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม โครงการมหานครมิใช่โครงการเดียวที่บริษัทฯ มีอยู่ บริษัทฯ มีโครงการที่ได้ดำเนินการมาแล้ว 2 โครงการ ได้แก่ โครงการไฟค์ส เชน และโครงการศาลาแดง เรสซิเดนเชส ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวมกันประมาณ 3,251.3 ล้านบาท โครงการมหานครนับเป็นโครงการที่ 3 ที่บริษัทฯ ร่วมลงทุนกับผู้อื่น นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนงานที่จะลงทุนในโครงการหัวหินและโครงการหลังสวน ซึ่งมีมูลค่าโครงการรวมประมาณ 8,700 ล้านบาท ดังนั้น จึงเห็นได้ว่าบริษัทฯ

มิได้พึงพารายได้ของโครงการมหานครเพียงโครงการเดียว อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของทุกโครงการที่บริษัทพัฒนาอยู่ย่อมมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เฉกเช่นเดียวกับการดำเนินธุรกิจโดยทั่วไป

ความเสี่ยงจากการเลือกใช้โรงแรมแบรนด์ใหม่

The Edition เป็นแบรนด์โรงแรมแนวบูทีกระดับพรีเมียมแบรนด์ใหม่ของเครือแมริออทบริหารงานโดยเดอะริทซ์-คาร์ลตัน โฮเทล คัมพานี (The Ritz-Carlton Hotel Company) ที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาแบรนด์ให้เป็นที่รู้จักของนักท่องเที่ยวระดับบน ซึ่งการพัฒนาแบรนด์ให้ประสบความสำเร็จต้องใช้เวลา ดังนั้น บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมายในช่วงที่แบรนด์ The Edition ยังไม่เป็นที่รู้จักของนักท่องเที่ยวในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นในศักยภาพการบริหารงานของกลุ่มแมริออท อินเตอร์เนชั่นแนล อินค์ (Marriott International, Inc.) (กลุ่มแมริออท) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการที่มีชื่อเสียงในด้านการบริหารจัดการโรงแรมชั้นนำของโลก ด้วยเครือข่ายนักท่องเที่ยวที่เป็นสมาชิกแมริออท รีวอร์ดส์ (Marriott Rewards) เป็นจำนวนกว่า 33 ล้านรายทั่วโลกของกลุ่มแมริออทจะช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้

ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของโครงการในอนาคต

นอกจากโครงการมหานครแล้ว บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการบ้านพักตากอากาศหัวหินซึ่งได้มีการลงนามสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินและวางมัดจำไปเรียบร้อยแล้ว โดยในส่วนของโครงการอาคารชุดพักอาศัยแถบหลังสวนได้ลงนามในข้อตกลงการซื้อที่ดินดังกล่าวในรูปของบันทึกข้อตกลงจะซื้อจะขายที่ดิน (Memorandum of Understanding หรือ MoU) ซึ่งอาจไม่มีผลผูกพันคู่สัญญาตามกฎหมาย ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของการได้มาซึ่งที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการดังกล่าว อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เชื่อว่าความเสี่ยงดังกล่าวมีแต่ไม่มากนักเนื่องจากการลงนามใน MoU ดังกล่าวเป็นธรรมเนียมปฏิบัติโดยทั่วไปในการรวบรวมพื้นที่เพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเร่งดำเนินการลงนามในสัญญาซื้อที่ดินภายหลังการเจรจาซื้อที่ดินสำหรับโครงการนั้นๆ เสร็จสิ้นลง

ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ

ความเสี่ยงจากการพัฒนาโครงการบนพื้นที่เช่า

โครงการมหานครเป็นโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ด้วยเนื้อที่รวมประมาณ 7 ไร่ 3 งาน 37.1 ตารางวา บนที่ดินที่โครงการมหานครเช่าที่ดินจำนวน 2 โฉนดจากมิสซังโรมันคาทอลิกกรุงเทพฯ โดยตรง และเช่าช่วงที่ดินอีกจำนวน 5 โฉนดจากมิสซังโรมันคาทอลิกกรุงเทพฯ ซึ่งเป็นผู้เช่าที่ดินจาก บริษัท ปิยะภาพ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของที่ดิน ทั้งนี้ การเช่าที่ดินดังกล่าวเป็นการเช่าระยะยาวรวมระยะเวลาเช่าทั้งสิ้น 103 ปี โดยรวมระยะเวลาเช่าช่วงแรก 30 ปี และระยะเวลาเช่าในช่วงต่อไปอีก 3 ช่วง โดย 2 ช่วงแรก จะมีอายุการเช่าช่วงละ 30 ปี และช่วงที่ 3 (ช่วงสุดท้าย) อีก 13 ปี (กรุณาดูสรุปสาระสำคัญของสัญญาเช่าดังกล่าวในส่วนที่ 2-5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ) ซึ่งเพื่อลดความเสี่ยงจากการไม่ได้ต่อสัญญาเช่าในแต่ละช่วง โครงการมหานครจึงได้มีการป้องกันดังต่อไปนี้

- (1) ผู้ให้เช่า (คือ มิสซังโรมันคาทอลิกกรุงเทพฯ) และผู้เช่า (โครงการมหานคร) ได้เข้าทำสัญญากำหนดกรอบความตกลงเพื่อกำหนดสิทธิและหน้าที่ระหว่างผู้เช่าและผู้ให้เช่าโดยครอบคลุมหน้าที่ของผู้ให้เช่าในการดำเนินการเพื่อให้ตนมีสิทธิให้เช่าช่วงที่ดิน 5 โฉนดที่เป็นของ บริษัท ปิยะภาพ จำกัด จนครบระยะเวลาเช่ารวม 103 ปี และหน้าที่ของผู้ให้เช่าที่ดินจะต้องให้ผู้เช่าเช่าที่ดินทั้ง 7 โฉนด จนครบทั้ง 4 ช่วง (รวม 103 ปี)

- (2) ผู้เช่าได้ชำระค่าเช่าและค่าตอบแทนสำหรับการเช่าทั้ง 4 ช่วง (รวม 103 ปี) ครบถ้วนเรียบร้อยแล้ว
- (3) เพื่อเป็นหลักประกันการปฏิบัติตามสัญญาที่กำหนดครอบคลุมตกลง สัญญาเช่า และสัญญาอื่นที่เกี่ยวข้อง ผู้ให้เช่า และบริษัท ปิยะภาพ จำกัด ได้จำนองที่ดินที่ตนเป็นเจ้าของเฉพาะส่วนที่เป็นที่ตั้งของโครงการมหานคร รวม 7 โฉนดไว้แก่ผู้เช่าในวงเงินจำนองเท่ากับร้อยละ 125 ของมูลค่าตลาดของที่ดินและสิ่งปลูกสร้างตลอดอายุสัญญาเช่า เนื่องจากมีเงื่อนไขในการประเมินมูลค่าตลาดของที่ดิน ซึ่งถ้าหากวงเงินจำนองต่ำจนเกินไปจะต้องมีการเพิ่มวงเงินจำนองขึ้นไปจนครบร้อยละ 125 ของราคาตลาด โดยหากผู้ให้เช่าไม่ปฏิบัติตามสัญญาเช่า ผู้เช่ามีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายเท่ากับวงเงินที่จำนองไว้
- (4) บริษัทฯ มีสิทธิในการซื้อที่ดินก่อนบุคคลอื่น หากผู้ให้เช่ามีความประสงค์จะขายที่ดิน

ในส่วนของค้ำประกันของผู้ให้เช่าสำหรับระยะเวลาการเช่าในช่วงต่อไปอีก 3 ช่วงภายหลังจากระยะเวลาการเช่าช่วงแรก 30 ปีนั้น บริษัทฯ ได้ขอความเห็นทางกฎหมายจากบริษัท เบเคอร์ แอนด์ แม็คเคินซี จำกัด ซึ่งได้ให้ความเห็นสรุปเป็นสาระสำคัญได้ดังนี้ คือ ค้ำประกันของผู้ให้เช่านั้นสามารถบังคับได้ตามกฎหมายในลักษณะบุคคลสิทธิ โดยเป็นไปตามคำพิพากษาของศาลฎีกาฉบับต่างๆ ที่ผ่านมาในอดีตจนถึงปัจจุบัน อาทิเช่น คำพิพากษาของศาลฎีกาที่ 626/2490 คำพิพากษาของศาลฎีกาที่ 748/2533 และคำพิพากษาของศาลฎีกาที่ 3078- 3079/2552 เป็นต้น นอกจากนี้ที่ปรึกษากฎหมายยังมีความเห็นด้วยว่าการจำนองที่ดินเพื่อประกันการปฏิบัติตามสัญญาของผู้ให้เช่าซึ่งได้ทำเป็นหนังสือและจดทะเบียนต่อพนักงานเจ้าหน้าที่ และข้อตกลงที่ให้บริการมีสิทธิในการซื้อที่ดินก่อนบุคคลอื่น หากผู้ให้เช่ามีความประสงค์จะขายที่ดินนั้น มีผลสมบูรณ์และบังคับได้ตามกฎหมาย

แต่อย่างไรก็ตาม ทางที่ปรึกษากฎหมายได้วิเคราะห์ถึงความเสี่ยงไว้ว่า การเปลี่ยนแปลงแนวคำพิพากษาในอนาคตของศาลฎีกาอาจก่อความเสี่ยงทางกฎหมายต่อค้ำประกันของผู้ให้เช่าได้ กล่าวคือหากศาลฎีกาเห็นว่าค้ำประกันที่มีลักษณะคล้ายค้ำประกันของผู้ให้เช่าบังคับไม่ได้หรือตกเป็นโมฆะแล้ว ผู้เช่าอาจได้รับผลกระทบทางกฎหมายในกรณีเลวร้ายที่สุด ดังนี้

- ก. ผู้เช่าไม่อาจฟ้องบังคับให้ผู้ให้เช่าปฏิบัติตามค้ำประกันในการต่ออายุการให้เช่าที่ดินแก่ผู้เช่าได้ อย่างไรก็ตาม ทั้งสองฝ่ายยังคงมีเสรีภาพที่จะเข้าทำสัญญาเช่าที่ดินฉบับใหม่ โดยที่ระยะเวลาการเช่าแต่ละครั้งต้องไม่เกินไปกว่า 30 ปี
- ข. ผู้เช่าไม่อาจใช้สิทธิตามสัญญาในเรื่องการผิดสัญญาของผู้ให้เช่า มาเรียกร้องให้ผู้ให้เช่าชำระค่าเสียหายจากการไม่ปฏิบัติตามค้ำประกัน เพราะเมื่อค้ำประกันของผู้ให้เช่าตกเป็นโมฆะแล้ว กฎหมายก็ย่อมถือว่าไม่มีค้ำประกันดังกล่าวมาตั้งแต่เริ่มแรก และย่อมไม่ถือว่าการที่ผู้ให้เช่าไม่ปฏิบัติตามค้ำประกันที่เป็นโมฆะนั้นเป็นการผิดสัญญาต่อผู้เช่า
- ค. ผู้เช่าจะยกเหตุที่ผู้ให้เช่าไม่ยอมต่ออายุการเช่า มาเป็นเหตุในการบังคับจำนองที่ดินไม่ได้ เพราะการที่ผู้ให้เช่าไม่ปฏิบัติตามค้ำประกันที่เป็นโมฆะนั้น ไม่ถือว่าเป็นการผิดสัญญา
- ง. ผู้เช่าอาจเรียกให้ผู้ให้เช่าคืนเงินค่าเช่าล่วงหน้าและเงินมัดจำที่ผู้เช่าได้ชำระเป็นการตอบแทนการให้ค้ำประกันของผู้ให้เช่าได้ เพราะการชำระเงินดังกล่าวถือเป็นการชำระหนี้อันเป็นโมฆะ ปราศจากมูลอันจะอ้างกฎหมาย และเป็นทางให้ผู้เช่าต้องเสียเปรียบ อย่างไรก็ตาม หากผู้ให้เช่าพิสูจน์ต่อศาลได้ว่าในขณะที่รับเงินดังกล่าวไว้ ผู้ให้เช่าเชื่ออย่างสุจริตใจว่าค้ำประกันของตนจะไม่ตกเป็นโมฆะ ผู้ให้เช่าก็มีความจำเป็นต้องคืนเงินเพียงเท่าจำนวนที่ยังเหลืออยู่ ณ เวลาที่ผู้เช่าเรียกคืนเท่านั้น ทั้งนี้ ผู้เช่าต้องใช้สิทธิเรียกคืนเงินค่าเช่าล่วงหน้าและเงินมัดจำภายในอายุความ คือ ภายใน 1 ปีนับแต่เวลาที่ผู้เช่ารู้ว่ามิสิทธิเรียกเงินดังกล่าวคืน และต้องไม่เกินกว่า 10 ปีนับแต่เวลาที่ผู้เช่าได้ชำระเงินจำนวนนั้นแก่ผู้ให้เช่าไป อย่างไรก็ตาม อาจมีกรณีที่ศาลเห็นว่า ณ ขณะที่ผู้เช่าชำระเงินค่าเช่าล่วงหน้าและเงินมัดจำแก่ผู้ให้เช่า ผู้เช่าได้รู้ถึงความเป็นโมฆะของค้ำประกันอยู่แล้ว แต่ก็ยังชำระเงินดังกล่าวแก่ผู้ให้เช่า ศาลก็อาจตัดสินให้ผู้ให้เช่าไม่ต้องคืนเงิน

ดังกล่าวแก่ผู้เช่า เพราะถือว่าผู้เช่าชำระหนี้อันฝ่าฝืนข้อห้ามตามกฎหมาย และชำระหนี้ตามอำเภอใจทั้งที่รู้อยู่แล้วว่าตนไม่มีความผูกพันต้องกระทำเช่นนั้น

- จ. กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินที่เช่าจะตกเป็นของผู้ให้เช่า ทั้งนี้ เนื่องจากสัญญาเช่าที่ดินระหว่างผู้ให้เช่าและผู้เช่ากำหนดให้สิ่งปลูกสร้างเป็นกรรมสิทธิ์ของผู้เช่าในระหว่างระยะเวลาเช่า (กล่าวคือระยะเวลาเช่ารวมถึงระยะเวลาเช่าที่ผู้เช่าได้ใช้สิทธิการต่อระยะเวลาเช่าตามที่ระบุในสัญญาเช่าที่ดินทุกครั้ง) และให้สิ่งปลูกสร้างตกเป็นกรรมสิทธิ์ของผู้ให้เช่าในกรณีที่ระยะเวลาเช่าสิ้นสุดลง ยกเว้นที่เกิดจากความผิดของผู้ให้เช่า ดังนั้น หากคำมั่นของผู้ให้เช่าตกเป็นโมฆะ ย่อมถือว่าระยะเวลาเช่าสิ้นสุดลงโดยไม่ใช้ความผิดของผู้ให้เช่า กรรมสิทธิ์ในสิ่งปลูกสร้างจึงตกเป็นของผู้ให้เช่า

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษากฎหมายได้ให้ความเห็นว่า ความเสี่ยงที่ระบุในข้างต้นยังคงเป็นเพียงความเสี่ยงในทางทฤษฎี หากพิจารณาแนวคำพิพากษาของศาลฎีกาในอดีตนับจากปี พ.ศ.2490 จวบจนถึงปัจจุบันซึ่งยังคงมีคำพิพากษาไปในแนวทางเดียวกันอยู่แล้ว แนวโน้มที่จะเกิดความเสี่ยงข้างต้นจึงเป็นไปได้ยากมาก นอกจากนี้ในปัจจุบันพระราชบัญญัติการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อพาณิชยกรรมและอุตสาหกรรม พ.ศ.2542 ได้อนุญาตให้สามารถจดทะเบียนสิทธิการเช่าได้สูงสุดถึง 50 ปี และเมื่อครบกำหนดการเช่านั้นแล้ว ยังสามารถตกลงกันต่อระยะเวลาเช่าออกได้อีกสูงสุดถึง 50 ปีนับตั้งแต่วันที่ตกลงกันด้วย ประกอบกับ หากในอนาคตมีการแก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การเช่าอสังหาริมทรัพย์มีกำหนดเวลาได้เกินกว่าสามสิบปีเช่นเดียวกับหลายประเทศที่มีความเจริญทางเศรษฐกิจ อาทิเช่น อังกฤษ, ฮองกง, สิงคโปร์ เป็นต้น ก็จะทำให้ความเสี่ยงที่ระบุข้างต้นลดน้อยลงด้วย

ความเสี่ยงที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการต้นทุน

ก) ความเสี่ยงจากความล่าช้าและคุณภาพผลงานของผู้รับเหมาก่อสร้าง

บริษัทดำเนินงานก่อสร้างโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ โดยการว่าจ้างผู้รับเหมาจากภายนอกส่งผลให้เกิดความเสี่ยงกรณีผู้รับเหมาส่งมอบงานล่าช้าเนื่องจากผู้รับเหมาอาจไม่มีความชำนาญหรืออาจมีปัญหาขาดแคลนแรงงานหรือผู้รับเหมาส่งมอบงานให้ทันตามกำหนดเวลาแต่คุณภาพงานอาจไม่เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด ทำให้บริษัทไม่สามารถควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพหรืออาจส่งผลกระทบต่อโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ให้แก่ลูกค้าได้ตรงตามกำหนด เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทฯ จึงมีนโยบายที่จะว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญในการก่อสร้างโครงการต่างๆของบริษัทฯ โดยเน้นที่ผลงานก่อสร้างมีคุณภาพที่ดีและมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง อาทิเช่น บริษัท บิวค-ไทย จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของกลุ่มบิวคที่เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างระดับแลนด์มาร์คของโลกหลายโครงการ ได้แก่ Hong Kong Convention & Exhibition Centre ในประเทศฮ่องกง และโครงการในประเทศไทยที่เป็นอาคารที่มีความสูงเป็นอันดับต้นๆของประเทศจำนวน 2 โครงการ เป็นต้น นอกจากนี้ การทำสัญญาจ้างก่อสร้าง บริษัทฯ ได้มีการกำหนดค่าปรับในกรณีการส่งมอบงานล่าช้า และยังมีการหักเงินค่าประกันผลงานไว้ในแต่ละงวดงานอีกร้อยละ 5 ของมูลค่างานที่ส่งมอบ ซึ่งผู้รับเหมาจะได้รับเงินประกันคืนเมื่อครบกำหนดระยะเวลาประกันผลงานเพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทฯ สามารถควบคุมระยะเวลาการก่อสร้าง ควบคุมต้นทุน และคุณภาพของงานได้ตามที่กำหนด ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 ความคืบหน้าของการก่อสร้างสำหรับโครงการมหานครยังคงเป็นไปตามแผนที่วางไว้และคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในกำหนด

ข) ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง

วัสดุก่อสร้างเป็นต้นทุนหลักซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาโครงการที่ผันแปรตามต้นทุนพลังงานและอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน บริษัทฯ จึงได้มีการวางแผนการก่อสร้างและประเมินปริมาณการใช้วัสดุก่อสร้างหลักเพื่อทำการต่อรองราคาและทำสัญญาการจัดซื้อจัดจ้างไว้ล่วงหน้า ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถควบคุมต้นทุนของโครงการ

ตามงบประมาณที่กำหนดไว้ได้ นอกจากนี้ ในการจัดทำประมาณการต้นทุนค่าก่อสร้างในทุกโครงการ บริษัทฯ มีนโยบายสำรองการเพิ่มขึ้นของค่าวัสดุก่อสร้างและค่าก่อสร้าง (Contingency Costs) ประมาณร้อยละ 5 ของมูลค่าโครงการไว้ล่วงหน้าแล้ว ทั้งนี้ ในการดำเนินการที่ผ่านมามีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการก่อสร้างอยู่ในวงเงินประมาณการมาโดยตลอด

ความเสี่ยงจากการที่ผู้บริหารเป็นชุดเดียวกันกับคณะกรรมการบริษัท

จากการที่ตำแหน่งในการบริหารส่วนใหญ่อยู่ภายใต้อำนาจการควบคุมของกลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรี ทำให้การบริหารงานส่วนใหญ่ของบริษัทขึ้นอยู่กับกลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรี อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลในการบริหารจัดการและการตรวจสอบในองค์กร บริษัทฯ จึงได้ดำเนินการดังต่อไปนี้

1. แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นบุคคลภายนอกและมีความเป็นอิสระจำนวน 3 ท่าน เพื่อถ่วงดุลอำนาจการบริหารจัดการในระดับหนึ่ง ซึ่งกรรมการผู้มีส่วนได้เสียจะไม่มีอำนาจในการดำเนินการใดๆ กับรายการที่ตนเองหรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งมีส่วนได้เสีย โดยหน้าที่หลักของคณะกรรมการตรวจสอบจะเป็นการสอบทานให้บริษัทฯ มีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและเพียงพอ รวมถึงการสอบทานให้บริษัทฯ มีระบบควบคุมภายในและการตรวจสอบภายในที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ และพิจารณาให้ความเห็นรายการที่เกี่ยวข้องกันและการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ในกรณีที่เกิดรายการที่เกี่ยวข้องกันหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์นี้ให้มีความถูกต้องและครบถ้วน
2. ประธานเจ้าหน้าที่บริหารไม่มีอำนาจในการดำเนินการใดๆ ในหรือเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน รายการการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ และ/หรือรายการหรือเรื่องที่ตนเองหรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง มีส่วนได้เสีย หรืออาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะอื่นใดที่จะทำขึ้นกับบริษัทฯ ในกรณีดังกล่าว จะต้องนำเสนอรายการหรือเรื่องดังกล่าวต่อคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อขอความเห็นและนำเสนอคณะกรรมการของบริษัทฯ และ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) ทั้งนี้ การพิจารณาอนุมัติดังกล่าวจะเป็นไปตามประกาศ ข้อบังคับ และ/หรือระเบียบที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
3. บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง บริษัท เอ็นส์ที แอนด์ ยัง คอร์ปอเรท เซอร์วิส เซส จำกัด (E&Y) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาภายนอกเพื่อดำเนินการประเมินการควบคุมภายในระดับองค์กรและนำเสนอข้อเสนอแนะเพื่อการพัฒนาปรับปรุง โดย E&Y ได้ดำเนินการแล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2555 และให้ความเห็นว่า จากผลการประเมินการควบคุมภายในระดับองค์กรตาม 5 องค์ประกอบของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ E&Y ไม่พบประเด็นที่เป็นข้อบกพร่องด้านการควบคุมที่เป็นสาระสำคัญ (กรุณาดูรายละเอียดในส่วนที่ 2-10 การควบคุมภายใน)

ความเสี่ยงเรื่องสัญญาเกี่ยวกับโครงการมหานครที่มีความซับซ้อน

ความเสี่ยงจากความเสียหายอันเนื่องมาจากสัญญาที่มีความซับซ้อน มีเงื่อนไข ข้อจำกัด และเกี่ยวข้องกับกฎหมายต่างประเทศ สัญญาที่เกี่ยวข้องสัมพันธ์และมีเงื่อนไขเวลาที่ผูกพันกัน หากมีปัญหากเกิดขึ้น อาจส่งผลกระทบเป็นวงกว้างและเกิดภาระค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายเกินกว่าที่คาดไว้ ในการลดความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว ฝ่ายกฎหมายของบริษัทฯ จึงได้จัดทำทะเบียนควบคุมสัญญาทุกสัญญาซึ่งทะเบียนดังกล่าวนอกจากจะมีรายการหลักๆ เช่นเดียวกับทะเบียนสัญญาทั่วไปแล้ว ยังมีการสรุปสาระสำคัญของสัญญาอื่นๆ เช่นเงื่อนไขการจ่ายเงิน ข้อระวังสำคัญของสัญญา เป็นต้น เพื่อให้สะดวกในการติดตามและถ้าจำเป็นต้องทำการแก้ไขเงื่อนไขต่างๆ ในสัญญาใด ๆ ก็สามารถทำได้ทันต่อเหตุการณ์

ความเสี่ยงจากปัญหากรณีข้อพิพาทกับผู้ร่วมทุนหลักจากบริษัทต่างประเทศในโครงการมหานคร

ความเสี่ยงจากปัญหาข้อพิพาทกับผู้ร่วมทุนหลักต่างประเทศซึ่งอาจไม่สามารถตกลงกันได้โดยง่ายหากมีความเห็นที่ต่างกัน แต่เนื่องจากการตัดสินใจในเรื่องสำคัญๆ ของโครงการ รวมถึงการว่าจ้างผู้รับเหมาหลัก และผู้รับเหมาสำคัญอื่นๆ ได้ดำเนินการผ่านไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ความเสี่ยงจากการเกิดข้อพิพาทกับผู้ร่วมทุนหลักต่างประเทศนี้จึงเหลือไม่มากนัก เพราะเรื่องที่ต้องการการตัดสินใจร่วมกันที่ยังเหลืออยู่ที่สำคัญๆ มีอีกไม่มาก ประกอบกับที่ผ่านมามาตั้งแต่เริ่มต้นโครงการผู้ร่วมทุนต่างประเทศก็ให้เกียรติและให้ความไว้วางใจในการตัดสินใจบริษัทฯมาโดยตลอดอีกด้วย

ความเสี่ยงจากกรณีฟ้องร้องอันเนื่องมาจากการดำเนินการก่อสร้าง

การดำเนินการก่อสร้างโครงการต่างๆของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์อาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่สิ่งปลูกสร้างโดยรอบ ซึ่งเป็นความเสี่ยงปกติของธุรกิจ ดังนั้น ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่รวมถึงบริษัทฯจึงได้มีการทำประกันภัยที่เกี่ยวกับการก่อสร้างอาคารไว้ โดยบริษัทประกันภัยจะเป็นผู้รับผิดชอบค่าเสียหายที่เกิดขึ้นตามเงื่อนไขในกรมธรรม์ นอกจากนี้ การจัดทำประกันภัยการก่อสร้างดังกล่าวแล้ว เพื่อเป็นการป้องกันปัญหาการฟ้องร้อง บริษัทฯ ยังได้มีมาตรการป้องกันความเสียหายโดยกำกับให้ผู้ควบคุมงานก่อสร้างดูแลตรวจตราพื้นที่ก่อสร้างให้เรียบร้อย อีกทั้งมีการกำหนดให้ผู้ควบคุมงานก่อสร้างและผู้รับเหมาเข้าเยี่ยมเยียนบ้านข้างเคียงอย่างสม่ำเสมอ เพื่อสอบถามถึงปัญหาที่เกิดจากการก่อสร้าง และหากมีความเสียหายใดๆเกิดขึ้นให้รีบดำเนินการทันที และหากมีการร้องขอความช่วยเหลือในการ ซ่อมแซมเล็กน้อยๆ จากบ้านข้างเคียงไม่ว่ากรณีใดๆก็ให้เข้าช่วยเหลืออีกด้วย นอกจากนี้ กรณีของบ้านข้างเคียงแล้วบริษัทฯยังได้กำกับให้ผู้ควบคุมงานและผู้รับเหมาหมั่นตรวจเช็คจากสำนักงานเขตที่โครงการตั้งอยู่ว่ามีการร้องเรียนใดๆหรือไม่เพื่อจะได้เข้าเยียวยาได้ทันท่วงที ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯมีข้อพิพาททางกฎหมายอันเนื่องมาจากการก่อสร้างของโครงการมหานครและบริษัทฯได้บันทึกค่าเผื่อผลเสียหายจำนวน 9.5 ล้านบาทแล้ว (กรุณาดูรายละเอียดในส่วนที่ 2-7 ข้อพิพาททางกฎหมาย)

ความเสี่ยงจากการแข่งขันกับคู่แข่งในธุรกิจหลัก

ก) ความเสี่ยงจากการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการในกลุ่มตลาดอาคารพักอาศัยระดับชูปเปอร์ลักซ์วรี

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะในส่วนของการพัฒนาอาคารพักอาศัยระดับชูปเปอร์ลักซ์วรีเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันกันไม่มากนัก อย่างไรก็ตาม เพื่อให้การขายห้องชุดเพื่อพักอาศัยหรือการขายสิทธิการเช่าระยะยาวของห้องชุดเพื่อพักอาศัยของบริษัทฯประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้ ก่อนการดำเนินโครงการ บริษัทฯได้มีการว่าจ้างบริษัทวิจัยชั้นนำที่มีประสบการณ์ในการวิจัยตลาดที่พักอาศัยทำการศึกษาวิจัยตลาดเพื่อให้ทราบถึงความต้องการของลูกค้า ว่าจ้างมีอาชีพที่มีชื่อเสียงเพื่อออกแบบและก่อสร้างอาคาร ว่าจ้างผู้รับเหมาและผู้ควบคุมผู้รับเหมาที่มีประสบการณ์และมีคุณภาพที่ดี และว่าจ้างมีอาชีพด้านการขายเพื่อร่วมขายโครงการต่างๆ นอกจากนี้ บริษัทฯยังมีการจัดโรดโชว์ (Road Show) เพื่อนำเสนอข้อมูลห้องชุดและจุดเด่นของโครงการแก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารจากการขายห้องชุดเพื่อพักอาศัยสำหรับกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้ระดับสูงก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่ทำให้โครงการของบริษัทฯประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้

ข) ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจโรงแรม

ในปัจจุบันอุตสาหกรรมโรงแรมมีการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยผู้ประกอบการโรงแรมหลายรายมุ่งเน้นการให้บริการแก่ลูกค้าระดับบนเช่นเดียวกับโรงแรมบางกอกเอดิชั่น การแข่งขันดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของ

บริษัทฯ อย่างไรก็ตาม นอกจากการควบคุมดูแลอย่างใกล้ชิดจากผู้บริหารของบริษัทฯแล้ว การวางกลยุทธ์ด้านการตลาดที่ชัดเจนของโรงแรมบางกอกเอดิชั่นซึ่งเป็นเครื่องหมายการค้าโรงแรมระดับบนที่มีชื่อเสียงระดับโลกภายใต้กลุ่มแมริออท และบริหารงานภายใต้ เดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน โฮเต็ล คัมพานี (The Ritz-Carlton Hotel Company) จะช่วยให้โรงแรมบางกอกเอดิชั่นเป็นที่รู้จักจากลูกค้าระดับบนอย่างทั่วถึงอีกด้วย

ค) ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจศูนย์การค้า

การแข่งขันของศูนย์การค้าทั้งจากการขยายสาขาของผู้ค้าปลีกรูปแบบใหม่ (Modern Trade Retailers) และการขยายตัวของผู้ค้าปลีกที่มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้ารอบ ๆ ชุมชน (Community Mall) อาจส่งผลกระทบต่ออัตราค่าเช่าและค่าบริการที่อาจต้องปรับตัวลดลง รวมถึงความเสี่ยงในเรื่องการจัดหาผู้เช่าพื้นที่ที่มีความเหมาะสมกับไลฟ์สไตล์เซ็นเตอร์ (Life Style Center) ของบริษัทฯอาจไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้

เพื่อให้มีการดำเนินงานศูนย์การค้าในโครงการมหานครของบริษัทฯประสบความสำเร็จ บริษัทฯจึงได้มีการว่าจ้าง ฮัสแบนด์ รีเทล คอนซัลติง (Husband Retail Consulting) ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านศูนย์การค้าที่มีผลงานในการเป็นที่ปรึกษาในประเทศต่าง ๆ เข้ามาเป็นที่ปรึกษาในการกำหนดรูปแบบที่เหมาะสม (Retail Mix) ของผู้เช่าศูนย์การค้า การสร้างความแตกต่างจากศูนย์การค้าอื่นจะทำให้ศูนย์การค้าของบริษัทฯมีลูกค้าเข้ามาใช้บริการอย่างสม่ำเสมอ ด้วยประสบการณ์ในการวางแผนและจัดหาร้านค้าผู้เช่าของมืออาชีพ ทำให้บริษัทฯมีความมั่นใจว่าศูนย์การค้าจะประสบความสำเร็จตามที่วางแผนไว้ และมีลูกค้าหมุนเวียนเข้ามาใช้บริการอย่างสม่ำเสมอ

ความเสี่ยงจากการปันส่วนต้นทุนระหว่างเพชรวัน เพชทู และเพชรที

งบการเงินรวมของบริษัทฯจะสะท้อนการปันส่วนต้นทุนงานก่อสร้างและสิทธิการเช่าที่ดินระหว่างเพชรวัน เพชทู และเพชรที โดยอ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ในพื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญาร่วมทุนระหว่างเพชรวัน เพชทู และเพชรที ฉบับแก้ไขลงวันที่ 1 มิถุนายน 2554 ซึ่งการปันส่วนต้นทุนดังกล่าวจะมีความแตกต่างจากการปันส่วนต้นทุนตามนโยบายบัญชีของกิจการที่ควบคุมร่วมกันที่อ้างอิงตามสัญญาร่วมทุนฉบับลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2551 โดยสรุปได้ดังนี้

การปันส่วนต้นทุนระหว่างเพชรวัน เพชทู และเพชรที	งบการเงินรวม	นโยบายบัญชีของกิจการที่ควบคุมร่วมกัน
สิทธิการเช่า	อ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ในพื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญาร่วมทุน ฉบับแก้ไขลงวันที่ 1 มิถุนายน 2554	อ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ในพื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญาร่วมทุน ฉบับลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2551
ต้นทุนงานก่อสร้างที่ปันส่วนได้	ปันส่วนตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง	ปันส่วนตามต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง

การปันส่วนต้นทุนระหว่างเพชวัน เพชทู และเพชตรี	งบการเงินรวม	นโยบายบัญชีของกิจการที่ควบคุม ร่วมกัน
ต้นทุนงานก่อสร้างที่ปันส่วนไม่ได้	อ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ใน พื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญา ร่วมทุน ฉบับแก้ไขลงวันที่ 1 มิถุนายน 2554	<p>ก่อน 1 มิถุนายน 2554</p> <p>อ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ใน พื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญา ร่วมทุน ฉบับลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2551</p> <p>ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2554 เป็นต้นไป</p> <p>อ้างอิงตามอัตราการใช้ประโยชน์ใน พื้นที่ใช้สอยรวมที่ปรากฏในสัญญา ร่วมทุน ฉบับแก้ไขลงวันที่ 1 มิถุนายน 2554</p>

ถึงแม้ว่าสัดส่วนที่ใช้ในการปันส่วนเงินลงทุนในการพัฒนาโครงการดังกล่าวข้างต้นแตกต่างจากนโยบายบัญชีและงบการเงินของกิจการที่ควบคุมร่วมกันซึ่งได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตนั้นจะไม่ทำให้ผลรวมของเงินลงทุนทั้งหมดในโครงการมหานครเปลี่ยนแปลงไปก็ตาม แต่การปันส่วนที่แตกต่างกันจะทำให้การรับรู้เงินลงทุนต้นทุนและค่าใช้จ่าย รวมถึงผลกำไร และการชำระภาษีของแต่ละกิจการที่ควบคุมร่วมกันในแต่ละปีแตกต่างกัน อันอาจเป็นเหตุให้กรมสรรพากรตั้งข้อสังเกตและขอให้ชี้แจงเพื่อประเมินผลกระทบทางภาษีอากรได้ ดังนั้น นักลงทุนควรพิจารณาข้อเท็จจริงดังกล่าวประกอบการตัดสินใจลงทุนด้วยความระมัดระวัง

ความเสี่ยงด้านการเงิน

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินซึ่งมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว กรณีอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายค่าบริหารจัดการโครงการมหานครที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศที่มีนัยสำคัญ เป็นจำนวนเงินประมาณ 0.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐ 0.5 ล้านปอนด์สเตอร์ลิง 1.1 ล้านยูโร 2.6 ล้านเหรียญฮ่องกง และ 185.0 ล้านเยน รวมทั้งหมดคิดเป็นเงินประมาณ 133.2 ล้านบาท (ใช้อัตราแลกเปลี่ยนตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 29 มีนาคม 2556 เท่ากับ 29.4476 บาทต่อเหรียญสหรัฐ, 44.8895 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง, 37.8586 บาทต่อยูโร, 3.8034 บาทต่อเหรียญฮ่องกง และ 31.4463 บาทต่อ 100 เยน) การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้ อย่างไรก็ตาม การติดตามอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดรวมถึงการเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินที่เหมาะสมในเวลาที่ถูกต้องจะทำให้บริษัทฯ สามารถลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้ ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังไม่มีการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวเนื่องจากคาดว่าอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นไม่น่าจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่ส่งผลกระทบในเชิงลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อย่างเป็นสาระสำคัญ

ความเสี่ยงจากการที่บริษัทขายรายได้ไม่สม่ำเสมอและมีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วงแรกของการพัฒนาโครงการ

บริษัทจะมีการรับรู้รายได้ที่ไม่สม่ำเสมอซึ่งเป็นลักษณะปกติของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะรับรู้รายได้เมื่อการก่อสร้างแล้วเสร็จและได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อแล้วเท่านั้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯ มีโครงการอาคารพักอาศัยที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและอยู่ระหว่างการรอโอนกรรมสิทธิ์ จำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โครงการไฟต์สเลน ซึ่งมีห้องชุดเพื่อพักอาศัยที่อยู่ระหว่างการขาย จำนวน 4 ห้อง มูลค่าตามบัญชี 71.7 ล้านบาท (มูลค่าขายประมาณ 120.1 ล้านบาท) ซึ่งคาดว่าจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์และรับรู้รายได้ในปี 2556 และโครงการศาลาแดงเรสซิเดนเชส ซึ่งมีการรับรู้รายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ให้ลูกค้าไปแล้วจำนวน 121 ห้อง (มูลค่าขายประมาณ 1,990.4 ล้านบาท) คงเหลือห้องชุดเพื่อพักอาศัยที่ยังไม่โอนกรรมสิทธิ์อีกจำนวน 11 ห้อง มูลค่าตามบัญชี 206.5 ล้านบาท (มูลค่าขายประมาณ 332.8 ล้านบาท) ซึ่งมีลูกค้าทำสัญญาจะซื้อจะขายแล้ว 9 ห้อง (มูลค่าขายประมาณ 274.0 ล้านบาท) ซึ่งคาดว่าจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์และรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นในปี 2556 นอกจากนี้ บริษัทฯอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้างโครงการมหานคร โดยคาดว่าจะสามารถเริ่มรับรู้รายได้ในส่วนของอาคารศูนย์การค้าริเทล คิวบ์ ซึ่งอยู่ในอาคารคิวบ์ (Cube Tower) ซึ่งจะแล้วเสร็จเป็นส่วนแรกในปี 2556 จำนวนประมาณ 5,253 ตารางเมตร สำหรับการรับรู้รายได้โครงการมหานครในส่วนของการขายสิทธิการเช่าระยะยาวในห้องชุดเพื่อพักอาศัย รายได้จากธุรกิจโรงแรม และรายได้จากการให้เช่าศูนย์การค้าริเทล ฮิลล์ และพื้นที่จุดชมวิวดังกล่าว ออบเซอร์เวชั่น เดค ที่อยู่ในอาคารหลัก (Main Tower) คาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ได้ตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป ซึ่งจากประมาณการดังกล่าวจะพบว่า ในปี 2556 บริษัทฯจะมีรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ศูนย์การค้าริเทล คิวบ์ ที่อยู่ในอาคารคิวบ์ (Cube Tower) เท่านั้น ดังนั้น เพื่อให้เกิดความสม่ำเสมอในรายได้มากขึ้น บริษัทฯ จึงได้อยู่ระหว่างการจัดซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการหัวหินและโครงการอาคารพักอาศัยบริเวณถนนหลังสวน โดยบริษัทฯ คาดว่าบ้านเดี่ยวโครงการหัวหินซึ่งมีมูลค่าโครงการประมาณ 2,700 ล้านบาท (ไม่รวมมูลค่าในส่วนคันทรี่ คลับ) จะก่อสร้างแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 4 ปี 2557 และส่วนคันทรี่ คลับ คาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2557 เช่นกัน และโครงการหลังสวนซึ่งมีมูลค่าโครงการรวมประมาณ 6,000 ล้านบาทจะก่อสร้างแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 4 ปี 2558 เป็นต้นไป ทั้งนี้ ความไม่แน่นอนของรายได้จากพื้นที่จุดชมวิวดังกล่าว ออบเซอร์เวชั่น เดค จะขึ้นอยู่กับจำนวนนักท่องเที่ยวในประเทศไทย รวมถึงการบริหารจัดการด้านการตลาดและการประชาสัมพันธ์ของบริษัทฯ เพื่อให้เกิดความนิยมในการเข้าเยี่ยมชมพื้นที่จุดชมวิวดังกล่าว (گردาดูการวิเคราะห์ผลกระทบของจำนวนผู้เข้าชมจุดชมวิวดังกล่าวในส่วนของ 2-13 ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง) นอกจากนี้ หากรายได้จากธุรกิจโรงแรมที่จะได้รับในอนาคตน้อยกว่าเงินลงทุน บริษัทฯจะต้องทำการด้อยค่าสินทรัพย์เท่ากับส่วนต่างที่เกิดขึ้นดังกล่าว อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีความเชื่อมั่นในศักยภาพการบริหารงานของกลุ่มเมเรอิตและจะดำเนินการประเมินความจำเป็นในการด้อยค่าสินทรัพย์ดังกล่าวอย่างต่อเนื่องหลังจากธุรกิจโรงแรมเริ่มเปิดดำเนินการ

ความเสี่ยงด้านความเพียงพอของเงินลงทุนในโครงการมหานคร

เนื่องจากโครงการมหานครเป็นโครงการลงทุนที่มีมูลค่าเงินลงทุนรวมประมาณ 12,500.0 ล้านบาท ดังนั้นการจัดโครงสร้างแหล่งเงินทุนที่เหมาะสมกับภาระต้นทุนจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ณ 31 มีนาคม 2556 กิจการที่ควบคุมร่วมกันมีการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากผู้ถือหุ้นจำนวนรวม 4,991.8 ล้านบาท โดยมีมูลค่าเงินลงทุนในโครงการมหานครแล้วจำนวน 4,752.4 ล้านบาท ยังคงเหลือภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมอีกประมาณ 7,747.6 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าแหล่งเงินทุนจะมาจาก

- สินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ โดยในวันที่ 9 มีนาคม 2555 กิจการที่ควบคุมร่วมกันได้ลงนามในสัญญาสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งวงเงินกู้รวม 5,400.0 ล้านบาท เป็นที่เรียบร้อยแล้ว (ต่อมาได้มีการ

แบ่งแยกสินเชื่อดังกล่าวออกเป็น 2 ส่วน โดยธนาคารพาณิชย์แห่งแรกให้สินเชื่อจำนวน 3,400.0 ล้านบาท และอีกแห่งหนึ่งให้สินเชื่อจำนวน 2,000.0 ล้านบาท ส่วนหนึ่งของการเบิกถอนสินเชื่อดังกล่าวนี้จำนวน 700.0 ล้านบาทจะถูกนำไปชำระคืนเงินกู้ยืมสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง) โดยมีเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญสำหรับการเบิกเงินกู้ยืมดังนี้

- ก) ผู้ถือหุ้นต้องให้การสนับสนุนทั้งในรูปของทุนหรือเงินให้กู้ยืมต่อยลธิจำนวน 3,600 ล้านบาท โดย ณ วันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2556 ผู้ถือหุ้นได้ให้การสนับสนุนตามเงื่อนไขบังคับก่อนนี้ครบถ้วนแล้ว
 - ข) มูลค่า Pre-sales ต้องไม่น้อยกว่า 4,600 ล้านบาท โดย ณ วันที่ 22 พฤษภาคม 2556 มูลค่า Pre-sales มีจำนวน 5,303.6 ล้านบาท และลูกค้าที่ได้ทำสัญญาจองที่อยู่ระหว่างทำสัญญาเช่าระยะยาวจำนวน 755.0 ล้านบาท
 - ค) ณ 16 พฤษภาคม 2556 กิจการที่ควบคุมร่วมกันได้เบิกถอนเงินกู้ยืมจำนวน 1,014.3 ล้านบาทแล้ว
- เงินรับล่วงหน้าและเงินมัดจำจากลูกค้าที่จองและทำสัญญาจะซื้อจะขายของโครงการมหานคร โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 บริษัทฯมีมูลค่าเช่าตามสัญญารวมจำนวน 5,303.6 ล้านบาท ด้วยอัตราเงินรับล่วงหน้าและเงินมัดจำที่ร้อยละ 35 ของมูลค่าเช่าระยะยาวตามสัญญา บริษัทฯจะต้องดำเนินการให้เกิด Pre-sales อย่างน้อยจำนวน 3,403.8 ล้านบาท

*ณ วันที่ 22 พฤษภาคม 2556 โครงการเดอะ ริทซ์-คาร์ลตัน เรสซิเดนเซส บางกอก มีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าระยะยาวรวม 107 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 21,093.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 44.0% ของพื้นที่ให้เช่ารวมจำนวน 47,915 ตารางเมตร และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญารวม 5,303.6 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีลูกค้าที่ได้ทำสัญญาจองรวม 12 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 2,755 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 5.7% และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญาจองรวม 755.0 ล้านบาท รวมเป็นลูกค้าที่ได้ทำสัญญาเช่าและสัญญาจองทั้งสิ้นรวม 119 ยูนิต คิดเป็นพื้นที่รวม 23,848.86 ตารางเมตร หรือคิดเป็นร้อยละ 49.8% ของพื้นที่ให้เช่ารวม และคิดเป็นมูลค่าเช่าตามสัญญารวม 6,058.6 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯยังไม่มีกรรับรูรายได้จากมูลค่าให้เช่าระยะยาวตามสัญญาดังกล่าว โดยจะรับรู้เป็นรายได้เมื่องานก่อสร้างเสร็จและมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อแล้ว

ความเสี่ยงเกี่ยวกับความสามารถในการจ่ายเงินปันผล

บริษัทฯคาดว่าในช่วงที่การก่อสร้างโครงการมหานครยังไม่แล้วเสร็จ งบการเงินรวมของบริษัทฯ อาจแสดงผลขาดทุนและอาจมีผลกระทบต่อการเงินของบริษัทฯ จนไม่อาจจ่ายเงินปันผลได้ อย่างไรก็ตาม หากโครงการมหานครทั้งโครงการประสบความสำเร็จและสามารถรับรู้รายได้ได้อย่างเต็มที่ในปี 2558 แล้ว บริษัทฯ คาดว่าจะทำให้บริษัทฯ มีผลกำไรและสามารถจ่ายเงินปันผลได้อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นเพื่อให้เกิดการรับรู้รายได้ในระหว่างการก่อสร้างโครงการมหานคร บริษัทฯ จึงได้ทำการก่อสร้างโครงการหัวหินซึ่งคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ในระหว่างปี 2556-2557 และโครงการหลังสวนที่คาดว่าจะรับรู้รายได้ในระหว่างปี 2558 ซึ่งหากบริษัทฯมีผลกำไรและไม่มีข้อจำกัดเรื่องการจ่ายเงินปันผลอันเนื่องมาจากการกู้ยืมเงินมาเพื่อพัฒนาโครงการแล้ว ก็จะสามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ (กรุณาดูข้อจำกัดของการจ่ายเงินปันผลในส่วนที่ 13 ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง)

นอกจากนี้ หากบริษัทฯได้มาซึ่งหุ้นของกิจการที่ควบคุมร่วมกันตามสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นที่ทำกับ IBC Thailand Ltd. และ IDJ Holdings Ltd. กิจการที่ควบคุมร่วมกันจะกลายเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยในการจัดหางบการเงินรวมนั้น บริษัทฯจะต้องกลับรายการส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันจำนวน 753.8

ล้านบาทโดยบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนซึ่งจะส่งผลให้กำไรสะสมตามงบการเงินรวมมีค่าติดลบ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ตามรายการทางบัญชีดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลจะพิจารณาจากกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะเท่านั้น

ความเสี่ยงด้านกฎ ระเบียบ ข้อบังคับ

ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่องจากโครงสร้างการถือหุ้นที่อาจไม่เป็นไปตามกฎหมายอื่น

บริษัทฯอาจมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่องตามพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มาตรา 4, มาตรา 36 โดยสำนักชกรรมการบริหารธุรกิจ กรมธุรกิจการค้าให้ความเห็นโดยสรุปได้ดังนี้ เมื่อพิจารณาข้อมูลจากสำเนาบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นแล้ว บริษัท เพช เรียวเอสเตท จำกัด บริษัท เพช โปรเจ็ค วัน จำกัด บริษัท เพช โปรเจ็ค ทู จำกัด และบริษัท เพช โปรเจ็ค ทรี จำกัด มีคนต่างด้าวถือหุ้นในสัดส่วนไม่เกินกึ่งหนึ่งของทุนทั้งหมด จึงไม่เข้าข่ายเป็นคนต่างด้าวตามมาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542

ในประเด็นพระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มาตรา 36 ตามสัญญา Joint Venture Agreement (สัญญาร่วมทุน) ระหว่างนาย สรพจน์ เตชะไกรศรี บริษัท อดีเจ โฮลดิ้งส์ และ บริษัท ไอบีซี ไทยแลนด์ แอลทีดี (IBC) ซึ่งได้ระบุสัดส่วนการร่วมทุนตามรายละเอียดสาระสำคัญตามที่เปิดเผยในส่วนที่ 2-13 นั้น พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว พ.ศ. 2542 มาตรา 36 ได้กล่าวถึงในเรื่องการถือหุ้นแทนบุคคลต่างด้าว บริษัทฯและโครงการมหานคร ทั้ง 4 บริษัทไม่ได้มีการถือหุ้นแทนบุคคลต่างด้าวแต่อย่างใด ทั้งนี้ ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องในอนาคตในประเด็นนี้จะสิ้นไปเมื่อบริษัทฯเข้าซื้อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับโครงการมหานครจาก IBC และมีสัดส่วนการถือหุ้นเกินกว่ากึ่งหนึ่ง (กรุณาดูรายละเอียดในส่วนที่ 2-13 อื่นๆ)

ทั้งนี้ เพชวัน เพชทู และเพชทรี ไม่สามารถจดทะเบียนที่ดินและอาคารเป็นอาคารชุดเนื่องจากไม่มีกรรมสิทธิ์ในที่ดินตามมาตรา 6 ของพระราชบัญญัติอาคารชุด ดังนั้น โครงการ The Ritz Carlton Residences จึงไม่ใช่อาคารชุดและไม่อยู่ในบังคับของพระราชบัญญัติอาคารชุดที่กำหนดให้คนต่างด้าวถือกรรมสิทธิ์ในห้องชุดรวมกันต้องไม่เกิน 49% ของเนื้อที่ของห้องชุดทั้งหมดในอาคารชุดนั้น

ความเสี่ยงจากการที่โครงการมหานครดำเนินการก่อสร้างตามมาตรา 39 ทวิ

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2556 โครงการมหานครดำเนินการก่อสร้างฐานรากโครงสร้างอาคารทั้ง 2 อาคาร ได้แก่ อาคารหลัก และอาคารคิวิร์เสร็จเรียบร้อยแล้ว โดยได้รับอนุญาตให้ดำเนินการก่อสร้างฐานรากตามพระราชบัญญัติควบคุมอาคาร พ.ศ. 2522 มาตรา 39 ทวิ เมื่อวันที่ 27 กรกฎาคม 2554 อย่างไรก็ตาม โครงการมหานครยังไม่ได้รับใบอนุญาตก่อสร้างโครงการมหานคร ดังนั้น การดำเนินการโดยอาศัยกฎหมายตามมาตรา 39 ทวิ ดังกล่าวทำให้โครงการมหานครมีความเสี่ยงที่อาจจะต้องมีการแก้ไขแบบอาคาร เพื่อให้กรุงเทพมหานครสามารถออกใบอนุญาตได้ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อทำให้โครงการมหานครมีความล่าช้ากว่าแผนงานที่วางไว้ และอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

การก่อสร้างภายใต้การขออนุญาตตามมาตรา 39 (ทวิ) เป็นวิธีการทั่วไปที่ใช้ในโครงการขนาดใหญ่ เนื่องจากสามารถร่นระยะเวลาในการก่อสร้างลงได้ ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวทุก บริษัทฯจะต้องทำการศึกษาข้อมูล กฎ ระเบียบ และกฎหมายเกี่ยวกับการได้รับใบอนุญาตก่อสร้างเป็นอย่างดี โดยในส่วนของโครงการมหานครนั้น ได้ผ่านขั้นตอนการตอบข้อทักท้วงของกรุงเทพมหานครไปแล้วอยู่ระหว่างนำเข้าคณะกรรมการออกใบอนุญาตก่อสร้าง โดยที่ในข้อทักท้วงดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นการให้แสดงรายการในแบบก่อสร้างให้ชัดเจนขึ้น ดังนั้นจึงทำให้บริษัทฯมีความมั่นใจว่าจะได้รับ

ใบอนุญาตก่อสร้าง นอกจากนี้ รายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) ของโครงการมหานครได้ผ่านความเห็นชอบจากสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมแล้วตามหนังสือลงวันที่ 23 กันยายน 2552

ความเสี่ยงจากการไม่สามารถจดทะเบียนแบ่งแยกสิ่งปลูกสร้าง

เนื่องจากการจดทะเบียนแบ่งแยกสิ่งปลูกสร้างเมื่อก่อสร้างแล้วเสร็จเป็นหนึ่งในเงื่อนไขตามสัญญาที่ทำไว้กับกลุ่มแมริออต ดังนั้น บริษัทฯจึงอาจมีความเสี่ยงกรณีไม่สามารถจดทะเบียนแบ่งแยกสิ่งปลูกสร้างตามเงื่อนไขได้เนื่องจากไม่มีข้อบ่งชี้แน่ชัดว่ากรมที่ดินจะรับจดทะเบียนแบ่งแยกสิ่งปลูกสร้างหรือไม่

กรมที่ดินได้ตอบข้อหารือโดยให้ความเห็นว่าการกระทำดังกล่าวสามารถกระทำได้เนื่องจากไม่มีกฎหมายห้ามไว้ ซึ่งบริษัทฯได้ดำเนินการเปลี่ยนแปลงวันกำหนดที่ต้องจดทะเบียนดังกล่าวตามสัญญาเป็นวันที่ 31 ตุลาคม 2557 เนื่องจากการจดทะเบียนดังกล่าวจะกระทำได้ในวันที่สิ่งปลูกสร้างใกล้แล้วเสร็จเท่านั้น ทั้งนี้ กลุ่มแมริออตตกลงเปลี่ยนแปลงวันกำหนดตามที่บริษัทฯแจ้งไปแล้ว

ความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงนโยบายของหน่วยงานราชการหรือหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง

ความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงนโยบายของหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง บริษัทฯพยายามลดความเสี่ยงด้วยการศึกษาข้อมูลการเปลี่ยนแปลงนโยบายของหน่วยงานราชการอย่างละเอียด และได้ศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการโดยพิจารณาตามข้อกำหนด ข้อบังคับและกฎหมายต่างๆ อย่างละเอียด ทั้งนี้ ในทุกโครงการที่บริษัทฯ ได้ดำเนินการก่อสร้างไปแล้วนั้น บริษัทฯได้รับใบอนุญาตจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องแล้วทั้งสิ้น ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงกฎหมายในส่วนที่เกี่ยวข้องดังกล่าวจึงไม่มีผลกระทบต่อโครงการที่ได้ดำเนินการไปแล้วแต่อย่างใด

ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรีเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพียงกลุ่มเดียว

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 กลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรีซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มใหญ่ในบริษัทฯ คิดเป็นร้อยละ 77.96 ของทุนชำระแล้ว จึงทำให้กลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรีสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด รวมถึงมติพิเศษที่ต้องอาศัยเสียงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นมากกว่า 3 ใน 4 ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงอาจไม่สามารถรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นเสนอได้

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะทำให้กลุ่มนายสรพจน์ เตชะไกรศรี มีสัดส่วนการถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 55.19 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดภายหลังจากเสนอขายหุ้นในครั้งนี้นอกจากนี้ บริษัทฯยังได้มีการแต่งตั้งบุคคลภายนอก 3 ท่าน ที่มีประสบการณ์ ความรู้ ความสามารถที่หลากหลายเข้าเป็นกรรมการอิสระและคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ และพิจารณาเพื่อมิให้เกิดรายการที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และเพื่อก่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัทฯ นอกจากนี้ การถือหุ้นในลักษณะกระจุกตัวโดยกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังทำให้โอกาสที่บริษัทจะถูกครอบงำกิจการ (Takeover) โดยบุคคลอื่นไม่สามารถเกิดขึ้นได้โดยปราศจากการยินยอมของผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้

ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่บริษัทฯเสนอขายให้ประชาชนในครั้งนี้เป็น การเสนอขายก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขาย

หุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดรองและอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เกิดการผันไหว หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2555 ด้วยเกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยบริษัท ที่ปรึกษา เอเซีย พลัส จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้ว และมีความเห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาด (Market Capitalization) ทั้งสิ้นต้องไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท และการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเป็นผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 รายและถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้ว โดยผู้ถือหุ้นดังกล่าวแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย ที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้แล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดและการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์)