

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

---

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

## ส่วนที่ 1

### ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ (“บริษัทฯ”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2542 ในรูปของบริษัทจำกัดภายใต้ชื่อบริษัท จีแอนด์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด และได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2546 ต่อมาได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดในเดือนพฤษภาคม 2554 ปัจจุบัน บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรร และการรับจ้างบริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่รายได้ทั้งหมดจากการรับจ้างบริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะมาจาก บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ วัน จำกัด (“ADO”) และบริษัท บ้านนิราวานา จำกัด (“BN”) (โปรดดูรายละเอียดของการเข้าถือหุ้นในบริษัทต่างๆ เพิ่มเติมในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 2 – ลักษณะการประกอบธุรกิจ)

#### 1. ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ภายใต้ บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ และ บจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทู (“AD2”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 100 ทั้งนี้ ปัจจุบัน โครงการประเภทคอนโดมิเนียมจะเป็นโครงการติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และโครงการประเภทหมู่บ้านจัดสรร และที่ดินจัดสรรจะอยู่บริเวณใกล้เคียงสนามบินสุวรรณภูมิ และถนนบางนา-ตราด โดยรายได้หลักจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประมาณร้อยละ 99 ในปี 2553 ปี 2554 และงวด 6 เดือนแรกปี 2555 มาจากการธุรกิจพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การดำเนินการของ AD2

โครงการของบริษัทฯ จะเป็นโครงการคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบราง ภายใต้ชื่อ “Ideo” หรือ “ไอดีไอ” โดยโครงการแรกเริ่มที่ดำเนินการมี 12 โครงการซึ่งอยู่ภายใต้ AD2 ทั้งนี้ ในเดือนกุมภาพันธ์ของปี 2555 บริษัทฯ ได้มีการเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการภายใต้ชื่อ “ไอดีไอ โมบี” โดย ณ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีโครงการที่ขายหมดแล้วจำนวน 7 โครงการ และมีโครงการที่เปิดจำหน่ายและอยู่ระหว่างการโอนกรรมสิทธิ์ทั้งหมด 9 โครงการ

บริษัทฯ ได้มีการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรส่วนหนึ่งภายใต้การดำเนินงานของ บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ และ บจ.บลูเด็ค ภายใต้ชื่อ “อนันดา” และ “สิรินดา” ซึ่งเป็นโครงการที่จำหน่ายที่ดินจัดสรร และบ้านจัดสรรบริเวณใกล้เคียงสนามบินสุวรรณภูมิ และถนนบางนา-ตราด โดย ณ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีโครงการที่เปิดจำหน่ายและอยู่ระหว่างการโอนกรรมสิทธิ์ทั้งหมด 3 โครงการ

## 2. ธุรกิจรับบริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจรับบริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การดำเนินงานของ บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ โดยบริษัทฯ ได้บริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของ ADO และ BN บริษัทฯ มีการตกลงทำสัญญาจ้างบริหารโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Management Service Agreement) กับ ADO และ BN โดยหน้าที่ของบริษัทฯ จะครอบคลุมตั้งแต่งานจัดหาที่ดิน งานออกแบบ และควบคุมการก่อสร้าง ตลอดจนงานขายบ้านจัดสรร บริษัทฯ จะได้รับค่าธรรมเนียมในการบริหารจัดการ เป็นร้อยละ 9 ของมูลค่าโครงการ ซึ่งระยะเวลาของสัญญาจะสิ้นสุดเมื่อโครงการทุกโครงการได้มีการขายและโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้าจนครบถ้วน

โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ดำเนินงานภายใต้ ADO และ BN จะเป็นโครงการบ้านจัดสรรบริเวณสนามบินสุวรรณภูมิในรูปแบบของบ้านสไตล์รีสอร์ทริมชายทะเล (Ananda SeaSense) โดยใช้ชื่อโครงการที่แสดงถึงบรรยากาศของชายทะเลในสถานที่สวยงามต่างๆ เช่น ฮาวาย บาฮาลี เป็นต้น นอกจากนี้ การออกแบบพื้นที่โครงการและบ้านก็จะมีกรอบแบบให้สะท้อนถึงรูปลักษณะของบรรยากาศในแต่ละสถานที่ด้วย ทั้งนี้ ชื่อโครงการทั้งหมดจะถูกต่อท้ายด้วยคำว่า “โดย อนันดา” หรือ “By Ananda” เพื่อเป็นการแสดงให้เห็นลูกค้าได้รับทราบว่าเป็นโครงการที่ทางบริษัทฯ เป็นผู้มีส่วนร่วมในการพัฒนา ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ทำสัญญาอนุญาตให้ บจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ วัน สามารถใช้แบรนด์ “อนันดา” ได้

ในเดือนสิงหาคม 2555 บริษัทฯ ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจ (MOU) กับ TMW Ananda GmbH (“TMW”) ในการเข้าซื้อหุ้น ADO ที่ถือโดย TMW ทั้งหมด ซึ่งภายหลังจากที่บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ จะถือหุ้นทั้งหมดใน ADO และจะรวมผลการดำเนินงานของ ADO ไว้ในงบการเงินรวม โดยรายได้จากการรับจ้างพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทฯ ได้รับจาก ADO และ BN จะเป็นรายการระหว่างกันและไม่ปรากฏในงบการเงินรวม โดยบริษัทฯ จะรับรู้ผลการดำเนินงานที่เกิดจากโครงการอสังหาริมทรัพย์ของ ADO และ BN เป็นรายได้จากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (กรุณาดูรายละเอียดเกี่ยวกับแผนการเข้าซื้อหุ้นของ ADO ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 6 เรื่องโครงการในอนาคต)

### สรุปฐานะทางการเงินและผลดำเนินงานของบริษัทฯ

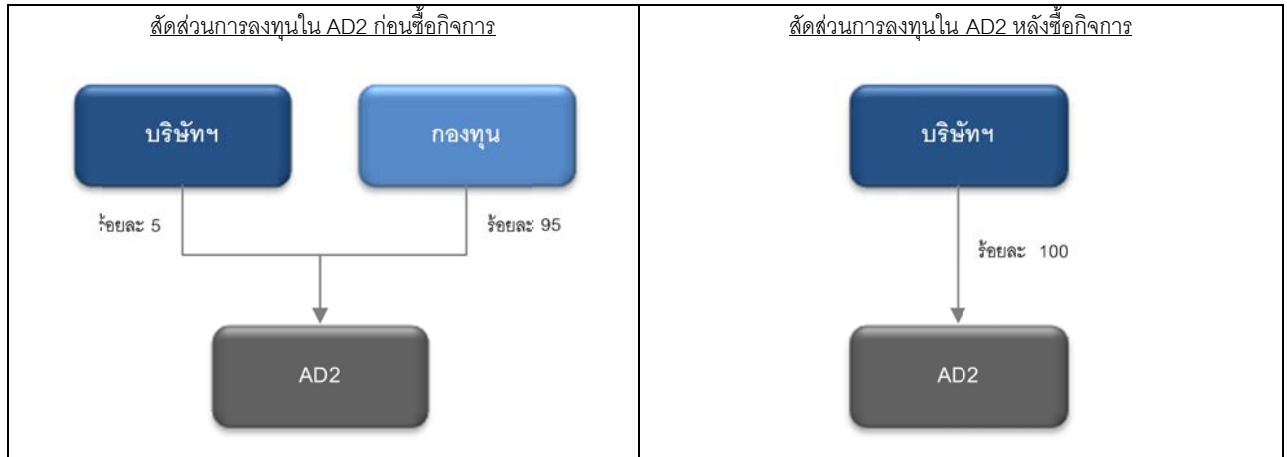
#### บทนำ

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย โดยในปี 2549 บริษัทฯ ได้ร่วมลงทุนกับกองทุนแห่งหนึ่ง ก่อตั้ง ADO เพื่อดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโครงการบ้านจัดสรร โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนการลงทุนใน ADO ร้อยละ 5 และในปี 2550 บริษัทฯ ได้ร่วมลงทุนกับกองทุนอีกแห่งหนึ่งก่อตั้ง AD2 เพื่อดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทโครงการคอนโดมิเนียม โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนการลงทุนใน AD2 ร้อยละ 5 เช่นกัน ต่อมา ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2553 บริษัทฯ ได้เข้าซื้อกิจการ AD2 ที่เหลือทั้งหมดจากกองทุน และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดียวใน AD2 ซึ่งทำให้รายได้หลักของบริษัทฯ มาจากการขายโครงการคอนโดมิเนียมของ AD2 ตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา

#### เหตุผลและที่มาของการเข้าซื้อกิจการกับบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด

ในช่วงปี 2550 ถึง ปี 2553 AD2 มีโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและการขายรวม 12 โครงการ ซึ่งแต่ละโครงการมียอดการขายเป็นไปตามแผนการดำเนินงาน บริษัทฯ เห็นถึงโอกาสทางธุรกิจในการขายและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งที่ก่อสร้างเสร็จแล้วจำนวน 8 โครงการ ซึ่งได้แก่ โครงการ “ไอดีโอ ลาดพร้าว 17” “ไอดีโอ ลาดพร้าว 5” “ไอดีโอ มิกซ์ พหลโยธิน” “ไอดีโอ สาทร-ตากสิน” “ไอดีโอ มิกซ์ สุขุมวิท 103” “ไอดีโอ คิว ญาไท” “ไอดีโอ รัชดา-ห้วยขวาง” และ “ไอดีโอ บลูโคฟ สาทร”

และโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างจำนวน 4 โครงการ ซึ่งได้แก่ โครงการ "ไอดีโอ เวิร์ฟ สุขุมวิท" "ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท" "ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ" และ "ไอดีโอ มอร์ฟ 38" ในขณะนั้น จะสามารถช่วยเพิ่มรายได้ในอนาคตให้กับบริษัทฯ ได้อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้ตัดสินใจเจรจาเข้าซื้อหุ้น AD2 ทั้งหมดจากกองทุนซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นที่เหลือของ AD2 ทั้งหมด เพื่อให้บริษัทฯ จะได้เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดียวใน AD2



**รายละเอียดราคาในการเข้าซื้อกิจการ บจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทู**

ราคาซื้อขายเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างบริษัทฯ กับ กองทุน โดยการเข้าซื้อกิจการดังกล่าวเป็นการซื้อหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิตามราคาที่ระบุในสัญญาโดยรวมหนี้สินเงินกู้ยืมในราคาตามบัญชี ทั้งนี้ รายละเอียดราคาในการซื้อกิจการมีดังนี้

รายการ	ล้านบาท
ราคาหุ้น	2,145.80
ราคาเงินให้กู้ยืมระยะยาวด้อยสิทธิและดอกเบี้ยค้างรับ	2,687.88
ต้นทุนทางตรงที่เกี่ยวข้องกับการซื้อกิจการ	55.60
<b>รวม</b>	<b>4,889.28</b>

**รายละเอียดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินที่ได้จากการเข้าซื้อกิจการ บจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทู**

ในการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องรวมบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนของ AD2 เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ทั้งนี้ ตามมาตรฐานบัญชี มูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินของ AD2 ที่จะนำมาบันทึกในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ต้องเป็นมูลค่ายุติธรรม ดังนั้น ณ วันที่ซื้อกิจการสินทรัพย์และหนี้สินของ AD2 ได้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

**หลักเกณฑ์ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม**

ในการรวมธุรกิจที่มีได้อยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกัน มาตรฐานการบัญชีระบุว่า ณ วันที่ซื้อ ผู้ซื้อต้องสามารถวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทั้งในส่วนที่เป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตน (Tangible assets) สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน (Intangible assets) และหนี้สินที่จะได้รับมาจากการเข้าซื้อธุรกิจ เพื่อนำมาบันทึกในงบการเงินของผู้ซื้อ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้คำนวณมูลค่าโดยใช้วิธีการจัดสรรราคาซื้อ (Purchase Price Allocation) ซึ่งในขั้นตอนการจัดสรรราคาซื้อ รายการสินทรัพย์ที่มีการประเมินมูลค่ายุติธรรม

เปลี่ยนแปลงไปจากมูลค่าทางบัญชีได้แก่ รายการ "ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์" ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีตัวตน และ "สัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดที่ทำกับลูกค้า" ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน สำหรับรายการทางด้านหนี้สิน บริษัทฯ ได้มีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับปรุงของมูลค่ายุติธรรมทางด้านสินทรัพย์ข้างต้น โดยจะแสดงเป็นบัญชี "ภาระหนี้สินเกี่ยวกับภาษีเงินได้จากภาษีกิจการ" ทั้งนี้ ผลจากการประเมินมูลค่ายุติธรรม ณ วันที่ 16 พฤศจิกายน 2553 (วันที่เข้าลงทุน) สรุปได้ดังนี้

รายการ	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรม (ล้านบาท)	ส่วนต่าง (ล้านบาท)
<b>สินทรัพย์</b>			
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	7,184.84	8,673.49	1,488.65
สัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดที่ทำกับลูกค้า	-	748.08	748.08
สินทรัพย์รายการอื่นที่มีมูลค่าทางบัญชีเท่ากับมูลค่ายุติธรรม	551.70	551.70	-
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>7,736.54</b>	<b>9,973.26</b>	<b>2,236.73</b>
<b>หนี้สิน</b>			
ภาระหนี้สินเกี่ยวกับภาษีเงินได้จากภาษีกิจการ	-	671.02	671.02
หนี้สินรายการอื่นที่มีมูลค่าทางบัญชีเท่ากับมูลค่ายุติธรรม	4,226.89	4,226.89	-
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>4,226.89</b>	<b>4,897.90</b>	<b>671.02</b>
สินทรัพย์สุทธิ (สินทรัพย์รวม - หนี้สินรวม)	3,509.65	5,075.36	1,565.71
<b>สินทรัพย์สุทธิในสัดส่วนการลงทุนของบริษัทฯ</b>		<b>4,990.34</b>	

\*หมายเหตุ: ผู้ลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 15 "เงินลงทุนในบริษัทย่อย" ในงบการเงินของบริษัทฯ ปี 2553

### ผลกระทบจากขั้นตอนจัดสรรราคาซื้อในการรวมกิจการ (Purchase Price Allocation) ที่มีต่อการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากการเข้าซื้อกิจการ

- มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิในสัดส่วนการลงทุนของบริษัทฯ ใน AD2 เท่ากับ 4,990.34 ล้านบาท ในขณะที่ราคาที่บริษัทฯ ใช้ในการซื้อเท่ากับ 4,889.28 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้รับรู้ส่วนต่างดังกล่าวเป็นค่าความนิยมติดลบ (negative goodwill) จำนวน 101.06 ล้านบาท เป็นรายได้ในรายการ "ส่วนเกินของส่วนได้เสียในมูลค่ายุติธรรมสุทธิของบริษัทย่อยที่สูงกว่าต้นทุน" ในงบกำไรขาดทุนปี 2553
- ส่วนต่างของมูลค่ายุติธรรมและมูลค่าตามบัญชีของรายการ "ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์" จำนวน 1,488.65 ล้านบาท จะถูกทยอยตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่าย "ต้นทุนการขายอสังหาริมทรัพย์" ในงบกำไรขาดทุนรวม ตามการรับรู้ต้นทุนในการโอนห้องชุดพักอาศัย

ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมในรายการนี้ จะมีสัดส่วนเป็นมูลค่าที่สูงใน 8 โครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จ ณ วันที่เข้าซื้อโครงการซึ่งได้แก่ โครงการ "ไอดีโอ ลาดพร้าว 17" "ไอดีโอ ลาดพร้าว 5" "ไอดีโอ มิกซ์ พลไฮอิน" "ไอดีโอ สาทร-ตากสิน" "ไอดีโอ มิกซ์ สุขุมวิท 103" "ไอดีโอ คิว พญาไท" "ไอดีโอ รัชดา-ห้วยขวาง" และ "ไอดีโอ บลูโคฟ สาทร" เนื่องจากเป็นรายการจากสินทรัพย์ที่มีตัวตน โดยค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมในรายการนี้จะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นใน

งบการเงินรวมของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจาก "ต้นทุนการขายอสังหาริมทรัพย์" ที่ถูกบันทึกในงบการเงินรวมจะสูงขึ้นเนื่องจากประกอบด้วยต้นทุนจริงจากการก่อสร้างและต้นทุนจากค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรม

ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมที่เหลือรอดตัดจำหน่ายในต้นทุนการขายอสังหาริมทรัพย์ ณ สิ้นปี 2554 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 เท่ากับ 275.55 ล้านบาท และ 138.04 ล้านบาท ตามลำดับ

3. ส่วนต่างของมูลค่ายุติธรรมและมูลค่าตามบัญชีของรายการ "สัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดที่ทำกับลูกค้า" จำนวน 748.08 ล้านบาท จะถูกทยอยตัดจำหน่ายเป็น "ค่าใช้จ่ายอื่น" ในงบกำไรขาดทุนรวมตามการรับรู้ต้นทุนในการโอนห้องชุดพักอาศัย ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมในรายการนี้ จะมีสัดส่วนเป็นมูลค่าที่สูงใน 4 โครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง ณ วันที่เข้าซื้อโครงการซึ่งได้แก่ โครงการ "ไอดีโอ เวิร์ฟ สุขุมวิท" "ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท" "ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ" และ "ไอดีโอ มอร์ฟ 38" เนื่องจากเป็นรายการจากสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน โดยค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมในรายการนี้ ไม่มีผลกระทบต่อราคาไร่ขึ้นต้นเนื่องจาก ถูกบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายอื่น แต่ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายรวมในงบการเงินรวมของบริษัทฯ สูงขึ้น

ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมที่เหลือรอดตัดจำหน่ายในค่าใช้จ่ายอื่น ณ สิ้นปี 2554 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 เท่ากับ 472.43 ล้านบาท และ 319.92 ล้านบาท ตามลำดับ

4. รายการ "ภาระหนี้สินเกี่ยวกับภาษีเงินได้จากการซื้อกิจการ" จำนวน 671.02 ล้านบาท จะถูกทยอยบวกกลับเข้าในรายการ "ภาษีเงินได้นิติบุคคล" ในงบกำไรขาดทุนรวม ตามการรับรู้ต้นทุนในการโอนห้องชุดพักอาศัยเช่นเดียวกัน ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมในรายการนี้ไม่มีผลกระทบต่อรายการก่อนกำไรก่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากเป็นรายการบวกกลับที่รายการภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งส่งผลให้ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลทางบัญชีลดลงโดยค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรมที่เหลือรอดบวกกลับในภาษีเงินได้นิติบุคคล ณ สิ้นปี 2554 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 เท่ากับ 172.03 ล้านบาท และ 105.33 ล้านบาท ตามลำดับ

ทั้งนี้ กำไรจากค่าความนิยมติดลบ (negative goodwill) และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายดังกล่าวทั้ง 3 รายการเป็นเพียงรายการทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนรวมเท่านั้น (non-cash item) ซึ่งไม่ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทฯ นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายดังกล่าวจะมีผลกระทบเฉพาะการรับรู้ต้นทุนของห้องชุดพักอาศัยของ 12 โครงการที่บริษัทฯ ได้มาจากการรวมกิจการกับ AD2 เท่านั้น และจะถูกทยอยตัดจำหน่ายจนหมดไปเมื่อห้องชุดทั้งหมดถูกโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้า ทั้งนี้ ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของโครงการใหม่นอกเหนือจากโครงการคอนโดมิเนียมทั้ง 12 โครงการนี้ จะไม่มีค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายดังกล่าวในงบกำไรขาดทุนรวมของบริษัทฯ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีโครงการใหม่ภายใต้ชื่อ ไอดีโอ โมบี จำนวน 4 โครงการ ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาและคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ได้ประมาณปลายปี 2556 ถึงต้นปี 2557 ซึ่งโครงการใหม่นี้จะไม่มีผลกระทบจากค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายดังกล่าว

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 ผลรวมสุทธิจากค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายทั้ง 3 รายการที่ยังรอการตัดจำหน่ายในงบกำไรขาดทุนในอนาคตเมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดคงเหลือเป็นจำนวน 352.63 ล้านบาท

#### แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าซื้อกิจการ

ในการเข้าซื้อกิจการ AD2 ครั้งนี้ บริษัทฯ ได้กู้ยืมจากสถาบันการเงินในประเทศแห่งหนึ่งจำนวน 4,800 ล้านบาทเพื่อจ่ายชำระค่าตอบแทนซึ่งจ่ายชำระเป็นเงินสดทั้งจำนวนให้แก่ผู้ขาย อัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมที่ใช้ในการซื้อกิจการเท่ากับร้อยละ MLR +

2 ต่อปี การชำระคืนเงินต้นจะมาจากเงินที่ได้รับจากการขายห้องชุดทั้ง 12 โครงการในอัตราประมาณร้อยละ 60 ถึง 80 ของราคาห้องชุด โดยบริษัทฯ ต้องชำระคืนเงินต้นทั้งหมดภายในวันที่ 31 มีนาคม 2556 ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 ยอดเงินต้นของเงินกู้ยืมที่ใช้ในการเข้าซื้อกิจการเท่ากับ 2,929.42 ล้านบาท

ผลการดำเนินงาน และสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่ปรากฏในงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ถึง 2554 และงวดหกเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 สามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ	งบการเงินรวม			
	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554	ไตรมาส 2 ปี 2555
สินทรัพย์รวม	1,271.27	9,534.49	8,952.86	8,374.71
หนี้สินรวม	1,097.15	9,279.17	9,064.85	8,722.85
ส่วนของผู้ถือหุ้น	174.12	255.31	(111.99)	(398.14)
รายได้รวม	538.99	2,340.69	5,686.01	2,163.66
กำไรสุทธิ	(24.05)	128.88	(317.30)	(274.37)

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 เท่ากับ 1,271.27 ล้านบาท 9,534.49 ล้านบาท และ 8,952.86 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในปี 2553 เป็นผลมาจากการเข้าซื้อกิจการ AD2 ดังนั้นงบดุลในงบการเงินรวมของบริษัทฯ จึงได้รวมงบดุลของบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 เข้าไว้ด้วย

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 เท่ากับ 1,097.15 ล้านบาท 9,279.17 ล้านบาท และ 9,064.85 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินรวมในปี 2553 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการกู้ยืมเงินจำนวน 4,800 ล้านบาท เพื่อซื้อกิจการ AD2 สำหรับปี 2554 หนี้สินรวมลดลงเล็กน้อย จากการลดลงของเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าที่ตัดเป็นรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุด

ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 เท่ากับ 174.12 ล้านบาท 255.31 ล้านบาท และ (111.99) ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2553 เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรจากผลประกอบการซึ่งทำให้ผลขาดทุนสะสมของบริษัทฯ ลดลงสำหรับปี 2554 ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบเนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมเพิ่มขึ้นในปี

รายได้รวมของบริษัทฯ ในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 เท่ากับ 538.99 ล้านบาท 2,340.69 ล้านบาท และ 5,686.01 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2553 รายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีสาเหตุจากการที่บริษัทฯ รวมกิจการกับ AD2 โดยในปี 2554 รายได้รวมยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมเดิมที่มีอยู่

ในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 บริษัทฯ มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิเท่ากับ (24.05) ล้านบาท 128.88 ล้านบาท และ (317.30) ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ เท่ากับร้อยละ (4.46) ร้อยละ 5.51 และร้อยละ (5.58) ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2553 บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานกลับมาเป็นกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจากการรวมธุรกิจกับ AD2 ในขณะที่ต้นทุนค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยกว่า ประกอบกับบริษัทฯ ได้บันทึกกำไรจากค่าความนิยมติดลบ (Negative Goodwill) จำนวน 101.06 ล้านบาทในปีดังกล่าว สำหรับปี 2554 บริษัทฯ กลับมามีผลขาดทุน

สุทธิโดยมีสาเหตุจากค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายที่เกิดขึ้นจากการซื้อกิจการ AD2 ซึ่งเป็นรายการที่ไม่มีเงินสด (non-cash item) และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการซื้อธุรกิจ

ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 8,374.71 ล้านบาท มีหนี้สินรวมเท่ากับ 8,722.85 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ (398.14) ล้านบาท และในงวด 6 เดือนปี 2555 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 2,163.66 ล้านบาท และมีขาดทุนสุทธิเท่ากับ (274.37) ล้านบาท โดยผลขาดทุนสุทธิของบริษัทฯ ในงวดนี้มีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายทางการเงินของบริษัทฯ ใช้ในการเปิดตัวโครงการใหม่ “ไอดีโอ โมบี” 4 โครงการ และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการซื้อธุรกิจ

(กรุณาดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ ได้ที่ส่วนที่ 2 หัวข้อ 12 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน)

## ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เสนอขายในครั้งนี้อาจมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจในการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งนี้ ปัจจัยความเสี่ยงดังต่อไปนี้ เป็นปัจจัยความเสี่ยงบางส่วนที่สำคัญของบริษัทฯ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

### 1. ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจและการดำเนินงานของบริษัทฯ

#### 1.1 ความเสี่ยงจากการที่ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2555 อาจเป็นลบและส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

ณ 30 มิ.ย. 2555 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินรวมติดลบจำนวน 398.14 ล้านบาท ซึ่งหากบริษัทฯ ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนไม่เพียงพอ หรือผลการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามแผนการดำเนินงานบริษัทฯ อาจมีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบเมื่อสิ้นงวดปี 2555 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2542 (บจ/พ 01-00)

บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2554 เท่ากับติดลบ 111.99 ล้านบาท และเมื่อรวมกับผลขาดทุนสุทธิในงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 จำนวน 311.31 ล้านบาท และกำไรสุทธิในงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 2 จำนวน 36.94 ล้านบาท จึงทำให้บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 30 มิ.ย. 2555 เท่ากับติดลบ 398.14 ล้านบาท ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานขาดทุนในงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 เป็นผลหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการตลาดที่ใช้ในการเปิดตัวโครงการ ไอดีโอ โมบีในเดือนกุมภาพันธ์ ปี 2555 และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่มาจากเงินกู้ที่ใช้ซื้อกิจการ AD2 สำหรับงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 2 บริษัทฯ กลับมามีกำไรสุทธิเนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการโอนโครงการใหม่ 2 โครงการได้แก่ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ”

ผลประกอบการปี 2555 ของบริษัทฯ นั้นจะขึ้นอยู่กับการขายและโอนห้องชุดของโครงการ AD2 เป็นหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับโครงการ 3 โครงการซึ่งจะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในปีนี้เป็นปีแรกได้แก่ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” และ “ไอดีโอ มอร์ฟ 38” โดย ณ 31 มี.ค. 2555 และ 30 มิ.ย. 2555 บริษัทฯ มีมูลค่าห้องที่ขายได้แล้วรอโอนกรรมสิทธิ์ (Backlog) และมูลค่าห้องที่ยังไม่ได้จำหน่าย (Available for sale) ของโครงการ AD2 ดังนี้



ชื่อโครงการ	ณ 31 ธ.ค. 2554			ณ 31 มี.ค. 2555			ณ 30 มิ.ย. 2555			
	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรมสิทธิ	ห้องที่ยัง มิได้ จำหน่าย	รวม	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรมสิทธิ	ห้องที่ยัง มิได้ จำหน่าย	รวม	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรมสิทธิ	ห้องที่ยัง มิได้ จำหน่าย	รวม	
	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	มูลค่า (ล้านบาท)	
1	ไอดีโอ ลาดพร้าว 17	0.0	24.7	24.7	13.5	-	13.5	-	-	-
2	ไอดีโอ ลาดพร้าว 5	3.6	8.6	12.2	4.2	-	4.2	-	-	-
3	ไอดีโอ มิกซ์พหลโยธิน	7.0	0.0	7.0	-	3.4	3.4	-	-	-
4	ไอดีโอสาทร-ตากสิน	21.8	22.1	43.9	8.5	6.7	15.2	1.9	-	1.9
5	ไอดีโอ มิกซ์สุขุมวิท 103	70.7	840.3	911.0	80.5	712.6	793.1	415.3	189.4	604.6
6	ไอดีโอ คิว พญาไท	5.2	-	5.2	-	-	-	-	-	-
7	ไอดีโอรัชดา-ห้วยขวาง	22.7	39.9	62.6	35.8	-	35.8	-	-	-
8	ไอดีโอ บลูโคฟสาทร	17.5	32.8	50.3	12.1	6.0	18.1	6.3	-	6.3
9	ไอดีโอ บลูโคฟสุขุมวิท	1,021.1	348.3	1,369.4	1,115.1	259.9	1,375.0	822.9	35.7	858.6
10	ไอดีโอ เวิร์ฟสุขุมวิท	135.4	137.3	272.7	95.4	39.4	134.8	50.2	3.5	53.8
11	ไอดีโอ เวิร์ฟราชปรารภ	1,609.7	472.6	2,082.3	1,604.8	535.3	2,140.0	1,017.9	203.0	1,220.9
12	ไอดีโอ มอร์ฟ 38	1,104.1	1,789.5	2,893.6	1,113.3	1,797.2	2,910.5	1,116.4	1,777.5	2,893.9
<b>รวมทั้งสิ้น</b>		<b>4,018.8</b>	<b>3,716.1</b>	<b>7,734.9</b>	<b>4,083.0</b>	<b>3,360.4</b>	<b>7,443.4</b>	<b>3,430.9</b>	<b>2,209.1</b>	<b>5,640.0</b>

หมายเหตุ มูลค่าโครงการของแต่ละโครงการในแต่ละช่วงเวลาอาจมีมูลค่าไม่เท่ากัน ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาขายห้องชุด

จากตารางข้างต้นมูลค่ารวมของโครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” และ “ไอดีโอ มอร์ฟ 38” ซึ่งเป็นโครงการที่ยังไม่ได้เริ่มโอน ณ 31 มีนาคม 2555 เท่ากับ 6,425.5 ล้านบาทโดยในปลายเดือนเมษายนปี 2555 โครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” ได้เริ่มเปิดโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดให้ลูกค้าได้แล้ว ทั้งนี้ในไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ มียอดการโอนจาก 2 โครงการรวมกันประมาณ 1,450 ล้านบาท โดย ณ 30 มิ.ย. 2555 โครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” มีสถานะการโอนประมาณร้อยละ 36.9 และร้อยละ 44.0 ของมูลค่าโครงการตามลำดับ สำหรับโครงการ “ไอดีโอ มอร์ฟ 38” ได้เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดแล้วในเดือนกรกฎาคมปี 2555 ทั้งนี้ สถิติการโอนห้องชุดภายใน 3 เดือนแรก 6 เดือนแรก และ 12 เดือนแรกเมื่อโครงการเริ่มเปิดให้โอนกรรมสิทธิ์ได้ของ 9 โครงการที่ผ่านมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 52 ร้อยละ 73 และร้อยละ 85 ของมูลค่าโครงการ ตามลำดับ

ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ในปี 2554 เท่ากับ 4,333.81 ล้านบาท จากรายได้จากการขายจำนวน 5,483.31 ล้านบาท หรือเท่ากับอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 20.96 โดยต้นทุนขายดังกล่าวประกอบด้วยต้นทุนจริงจำนวน 3,554.84 ล้านบาท และ ค่าตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่ายุติธรรม (PPA) จำนวน 778.97 ล้านบาท ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่รวม PPA ในปี 2554 จะเท่ากับร้อยละ 35.17 ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2554 สิ้นไตรมาส 1 ปี 2555 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่าย PPA ที่ยังรอตัดจำหน่ายในต้นทุนขายอีกจำนวน 275.55 ล้านบาท 228.17 ล้านบาทและ 138.04 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีจำนวนน้อยกว่า PPA ในปี 2554 อย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากค่าใช้จ่าย PPA ในส่วนต้นทุนขายแล้ว บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่าย PPA ในค่าใช้จ่ายอื่น และค่าใช้จ่าย PPA ในภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่าย PPA ที่รอดัดจำหน่ายในค่าใช้จ่ายอื่น ณ สิ้นปี 2554 สิ้นไตรมาส 1 ปี 2555 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 เท่ากับ 472.43 ล้านบาท 464.47 ล้านบาท และ 319.92 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับค่าใช้จ่าย PPA ในภาษีเงินได้ที่รอบวงกลับ ณ สิ้นปี 2554 สิ้นไตรมาส 1 ปี 2555 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 มีจำนวน 172.03 ล้านบาท 159.31 ล้านบาท และ 105.33 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับค่าใช้จ่ายทางการเงิน ณ สิ้นปี 2554 งวด 3 เดือน ไตรมาส 1 ปี 2555 และงวด 3 เดือน ไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ มีเงินต้นคงเหลือของวงเงิน 4,800 ล้านบาทที่ใช้ในการซื้อกิจการจำนวน 3,607.01 ล้านบาท 3,460.04 ล้านบาท และ 2,929.42 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ MLR + 2 ต่อปี ทั้งนี้ เงื่อนไขการชำระคืนเงินต้นคืออัตราประมาณร้อยละ 60 – 80 ของราคาห้องชุดที่ได้จากการขาย ดังนั้น ผลของค่าใช้จ่ายทางการเงินจึงขึ้นอยู่กับความสามารถในการขายห้องชุดของบริษัทฯ ทั้งนี้ในปี 2553 ปี 2554 งวด 3 เดือน ไตรมาส 1 ปี 2555 และ งวด 3 เดือน ไตรมาส 2 ปี 2555 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการซื้อธุรกิจเท่ากับ 88.35 ล้านบาท 571.92 ล้านบาท 97.85 ล้านบาท และ 98.87 ล้านบาท ตามลำดับ

จากข้อมูลข้างต้น จะเห็นได้ว่าผลประกอบการบริษัทฯ ในปี 2555 ขึ้นอยู่กับความสามารถในการขายและโอนโครงการ AD2 เป็นหลัก โดยในงวด 3 เดือน ไตรมาส 1 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิเนื่องจากไม่มีรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่ของ AD2 แต่กลับมามีผลกำไรสุทธิในงวด 3 เดือน ไตรมาส 2 เนื่องจากมีการรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ที่เพิ่งเปิดโอนกรรมสิทธิ์ในไตรมาส 2 ดังนั้น หากยอดการขายและการโอนห้องชุดของบริษัทฯ ในครึ่งปีหลังมิได้เป็นไปตามแผนงาน หรือมีปัจจัยลบอื่นๆ ที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินธุรกิจของ AD2 ตามปกติ ก็อาจทำให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานในปี 2555 เป็นผลขาดทุนสุทธิ และมีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ณ สิ้นปี 2555

## 1.2 ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการในอนาคตขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่

ในเดือนกุมภาพันธ์ของปี 2555 บริษัทฯ ได้มีการเปิดตัวและก่อสร้างโครงการใหม่ 4 โครงการได้แก่ โครงการ “ไอดีโอ โมบิ สาทร” “ไอดีโอ โมบิ พญาไท” “ไอดีโอ โมบิ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ โมบิ พระราม 9” ซึ่งประกอบด้วยคอนโดมิเนียม 5 ตึก มูลค่าโครงการรวมประมาณ 9,360 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะโครงการทั้งหมดจะสร้างเสร็จพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้า และสามารถรับรู้รายได้ในครึ่งปีหลังของปี 2556 ดังนั้น ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ จะมีความไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับความสำเร็จจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว ทั้งนี้ ความสำเร็จในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ในหลายด้าน ได้แก่ ความเพียงพอของเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการ ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ภาวะเศรษฐกิจในระดับภูมิภาคและเศรษฐกิจโลก การเปลี่ยนแปลงของนโยบายที่ใช้อยู่ในปัจจุบันเกี่ยวกับภาษี การเงินและการคลังของประเทศไทย อุปสงค์และอุปทานของคอนโดมิเนียม ความคืบหน้าของการขยายระบบขนส่งมวลชนระบบราง รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ซื้อ เช่น อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมัน เป็นต้น

ในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมในแต่ละโครงการ บริษัทฯ จำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนจำนวนมากในการพัฒนา ซึ่งโดยทั่วไปต้นทุนในการพัฒนาโครงการจะขึ้นอยู่กับขนาดของโครงการ โดยบริษัทฯ จะต้องใช้เงินลงทุนของบริษัทฯ ประมาณร้อยละ 15 ของต้นทุนการพัฒนาทั้งหมด สำหรับส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 85 จะมาจากเงินดาวน์ที่ผู้ซื้อได้ชำระมาให้กับบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับประมาณร้อยละ 15 และจากวงเงินกู้สินเชื่อโครงการจากสถาบันการเงินอีกประมาณร้อยละ 70 ทั้งนี้ โครงการในอนาคตทั้ง 4 โครงการ บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติสินเชื่อโครงการจากสถาบันทางการเงินครบทั้ง 4 โครงการ ซึ่งอยู่ในระหว่างการพัฒนา

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่เริ่มพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางจนถึงปัจจุบัน บริษัทฯ ได้ดำเนินการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมมาแล้วทั้งหมด 12 โครงการภายใต้การดำเนินงานของ AD2 ซึ่งแต่ละโครงการก็มีอัตราการจองและอัตราการโอนอยู่ในระดับที่น่าพอใจ สอดคล้องกับแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ เชื่อว่าอุปสงค์ของห้องชุดพักอาศัยในโครงการคอนโดมิเนียมที่ติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางนั้นยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งเนื่องจากการพัฒนาโครงการระบบขนส่งมวลชนระบบรางนั้นเป็นสิ่งสำคัญที่รัฐบาลน่าจะผลักดันให้เสร็จสิ้นตามกำหนดการ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มียอดขายห้องชุดพักอาศัยโครงการ AD2 ทั้ง 12 โครงการเท่ากับประมาณร้อยละ 95.2 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 89.0 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด และมียอดโอนห้องชุดพักอาศัยไปแล้วเท่ากับประมาณร้อยละ 80.9 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 71.9 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด ซึ่งยอดโอนดังกล่าวเป็นไปตามแผนงานของบริษัทฯ (กรุณาดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับสถานะการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการไอดีโอทั้ง 12 โครงการได้ที่ส่วนที่ 2 หน้า 35) นอกจากนี้โครงการใหม่ไอดีโอ โมบี ทั้ง 4 โครงการที่เพิ่งเปิดตัวและขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 มียอดขาย ณ 30 มิถุนายน 2555 เท่ากับประมาณร้อยละ 65.4 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 57.6 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด (กรุณาดูรายละเอียดสถานะการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการไอดีโอ โมบีได้ที่ส่วนที่ 2 หน้า 38)

### 1.3 ความเสี่ยงจากการเข้าซื้อกิจการของ ADO

บริษัทฯ มีแผนที่จะเข้าซื้อหุ้นร้อยละ 48.26 ของ ADO จาก TMW ซึ่งเป็นบริษัทที่ร่วมจัดตั้ง ADO ร่วมกันในปี 2549 เพื่อพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรบริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิ ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นดังกล่าว บริษัทฯ จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดียวโดยถือหุ้นทั้งหมดร้อยละ 100 ใน ADO ตามบันทึกความเข้าใจ (MOU) ที่ลงนามเมื่อวันที่ 6 ส.ค. 2555 การเข้าซื้อกิจการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นให้แก่ TMW เป็นจำนวนเงินทั้งหมด 1,000 ล้านบาท โดยจะแบ่งการชำระออกเป็น 4 งวด งวดละ 250 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะเริ่มชำระค่าหุ้นงวดแรก ณ 1 ต.ค. 2555 งวดที่สอง ณ 30 มิ.ย. 2556 งวดที่สาม ณ 31 ธ.ค. 2556 และงวดที่สี่ ณ 30 มิ.ย. 2557 อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้แก้ไขบันทึกความเข้าใจดังกล่าวในวันที่ 30 กันยายน 2555 โดยได้แก้ไขวันชำระค่าหุ้นงวดแรกจากเดิมคือชำระงวดแรกในวันที่ 1 ต.ค. 2555 เป็นภายใน 31 ธ.ค. 2555 ซึ่ง บริษัทฯ ต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แก่ TMW ในอัตราร้อยละ 7 ต่อปีสำหรับช่วงที่ขอเลื่อนการชำระ หรือคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 4,375,000 บาท

บริษัทฯ ประสงค์จะใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) เป็นจำนวนไม่เกิน 500 ล้านบาท โดยส่วนที่เหลือจะมาจากเงินกู้จากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติวงเงินกู้จากสถาบันการเงินซึ่งครอบคลุมเงินที่จะต้องชำระทั้งหมด 1,000 ล้านบาท เพื่อให้บริษัทฯ สามารถชำระเงินให้แก่ TMW ได้ครบถ้วน ในกรณีที่เงินที่ได้รับจาก IPO ไม่เพียงพอต่อการชำระให้กับ TMW

ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นของ ADO แล้ว บริษัทฯ มีแผนงานในการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรทั้ง 7 โครงการต่อไป โดยได้กำหนดกลยุทธ์ต่างๆ เช่น การเปลี่ยนจากการขายในลักษณะขายก่อนสร้าง (Pre-sales) มาเป็นการขายแบบสร้างก่อนขาย (Pre-Build) การปรับลดราคาขายลงเพื่อแข่งขันกับคู่แข่ง การออกผลิตภัณฑ์บ้านรูปแบบใหม่ เช่น บ้านแบบ Atoll รวมถึงการประชาสัมพันธ์ในรูปแบบต่างๆ เช่น โทรทัศน์ วิทยุ ป้ายโฆษณา และแผ่นพับ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้วางแผนที่จะประชาสัมพันธ์โครงการผ่านกลุ่ม AMC (Ananda Member Club) ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเดิมของบริษัทฯ รวมถึงการจัดงานเปิดตัวโครงการแต่ละโครงการอีกครั้งเพื่อนำเสนอบ้านแบบใหม่

นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ ได้ติดตามสถานะการดำเนินงานของตลาดโครงการบ้านจัดสรรในบริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิมาโดยตลอด ซึ่งบริษัทฯ ได้สังเกตเห็นอุปสงค์ของบ้านเดี่ยวในบริเวณนี้ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2552 - 2554

การเข้าซื้อหุ้นของ ADO ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องก่อภาระหนี้เพิ่มขึ้นอย่างน้อย 500 ล้านบาท (แต่ไม่เกิน 1,000 ล้านบาท) สำหรับการชำระค่าหุ้นของ ADO ให้แก่ TMW และภาระหนี้สำหรับวงเงินกู้โครงการสำหรับก่อสร้างบ้านอีกไม่เกิน 2,277 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR+1.0 ต่อปี หรือเท่ากับร้อยละ 8.625 ต่อปี ณ 30 ก.ย. 2555 สำหรับวงเงินกู้ และร้อยละ 2.75 ต่อปีสำหรับวงเงินอ่าวาล ดังนั้น หากยอดการขายและโอนบ้านของ ADO ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงที่กระแสเงินสดของบริษัทฯ จะไม่เพียงพอที่จะสามารถชำระหนี้หรือดอกเบี้ยดังกล่าวได้

นอกจากนี้แล้ว แผนการดำเนินการดังกล่าวไม่สามารถยืนยันได้ว่ายอดขายของโครงการบ้านจัดสรร ADO และ BN จะกลับมาอยู่ในสถานะก่อนปี 2553 และไม่สามารถยืนยันได้ว่าผลการดำเนินงานของโครงการ บ้านจัดสรร ADO และ BN จะดีขึ้นจากต้นทุนการพัฒนาที่ต่ำลงเนื่องจากราคาซื้อที่ 1,000 ล้านบาท เนื่องจากผลการดำเนินงานในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้ ซึ่งบริษัทฯ ก็ยังคงมีความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคตต่อไป

#### 1.4 ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคต

บริษัทฯ ไม่มีนโยบายถือครองที่ดินเปล่าที่ไม่พร้อมจะพัฒนาสำหรับโครงการคอนโดมิเนียม แต่บริษัทฯ จะใช้วิธีวางแผนในการจัดซื้อที่ดินให้เพียงพอต่อรอบระยะเวลาในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ ซึ่งจะใช้เวลาประมาณ 2-3 ปี บริษัทฯ จะทำการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการเบื้องต้นประกอบการพิจารณาที่ดินแต่ละแห่งให้เหมาะสมกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย แล้วจึงเริ่มพัฒนาโครงการ ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีที่ดินเปล่าที่ไม่พร้อมจะพัฒนาสำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจัดหาที่ดินที่อยู่ใกล้กับสถานีขนส่งมวลชนระบบรางเพื่อการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมได้ อันเนื่องมาจากการแข่งขันในการซื้อที่ดินของผู้ประกอบการอื่นหรือราคาที่ดินที่สูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ ต้องซื้อที่ดินในราคาแพงขึ้นหรืออาจจะต้องซื้อที่ดินในระยะที่ห่างออกจากสถานีขนส่งมวลชนระบบรางออกไป และอาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนในการลงทุน หรือผลการดำเนินงานได้ในอนาคต ทั้งนี้ นอกเหนือจากแผนการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADO ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ เป็นเจ้าของโครงการบ้านจัดสรรรอบสนามบินสุวรรณภูมิทั้ง 7 โครงการแล้ว บริษัทฯ ยังมิได้มีแผนงานเพิ่มเติมสำหรับการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรร

อย่างไรก็ตาม การซื้อที่ดินสะสมไว้ในขณะที่บริษัทฯ ยังไม่มีโครงการพัฒนาสำหรับที่ดินผืนนั้นๆ จะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถนำเงินทุนส่วนดังกล่าวไปใช้ในการก่อสร้างโครงการอื่นๆ ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้ตามเป้าหมายที่ต้องการ

#### 1.5 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ มีรายได้หลักจากผลิตภัณฑ์หลักชนิดเดียว

บริษัทฯ มีรายได้หลักมาจากการประกอบธุรกิจของ AD2 ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางโดยรายได้ดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 75 ร้อยละ 96 และร้อยละ 96 จากรายได้รวมในปี 2553 ปี 2554 และงวด 6 เดือนของปี 2555 ดังนั้น บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงหากตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในเขตกรุงเทพมหานครเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด (จำนวนห้องชุดพักอาศัยเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่าความต้องการของผู้บริโภค) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ศึกษาติดตามข้อมูลข่าวสารต่างๆ เพื่อใช้ในการประเมินสถานะเศรษฐกิจของประเทศ ตลอดจนปัจจัยอื่นๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมอย่างสม่ำเสมอ โดยบริษัทฯ ได้มีการตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมาเพื่อช่วยประเมินความเสี่ยงต่างๆ ของบริษัทฯ ในการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนกำหนดมาตรการในการรองรับในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อการทำงานธุรกิจ นอกจากนี้แล้ว ในการลงทุนพัฒนาโครงการแต่ละโครงการ บริษัทฯ จะมีการวางแผนงานอย่างรอบคอบ ทั้งในเรื่องของผลิตภัณฑ์ที่นำเสนอทำเลที่ตั้งของโครงการ สภาพตลาด ความต้องการของผู้ซื้อ เงินลงทุนที่ต้องใช้ในการพัฒนา และผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน อีกทั้ง ที่ผ่านมา บริษัทฯ เป็นผู้รับจ้างบริหารการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบแนวราบ จึงทำให้บริษัทฯ มีประสบการณ์ และบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่หลากหลาย ปัจจุบัน บริษัทฯ มีแผนงานที่จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADO ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการบ้านจัดสรรบริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิ ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นของ ADO แล้ว บริษัทฯ จะมีโครงการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้งในรูปแบบคอนโดมิเนียมและแบบแนวราบ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นต่อผลการดำเนินงานของ บริษัทฯ หากตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในเขตกรุงเทพมหานครเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด

## 1.6 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมารายใดรายหนึ่ง

ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ จะใช้การว่าจ้างผู้รับเหมาหลายรายเพื่อก่อสร้างโครงการ โดยใน 12 โครงการที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้มีการว่าจ้างผู้รับเหมารายหนึ่งในการก่อสร้างจำนวน 4 โครงการ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 40 ของมูลค่าก่อสร้างรวม ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2555 โครงการ AD2 ทั้งหมดจำนวน 12 โครงการได้ก่อสร้างแล้วเสร็จเป็นที่เรียบร้อยแล้ว สำหรับโครงการใหม่ไอดีไอ โมบี ทั้ง 4 โครงการ ปัจจุบันได้มีการว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างแล้วทั้ง 4 โครงการ โดยผู้รับเหมารายดังกล่าวได้รับการว่าจ้างจำนวน 1 โครงการ

บริษัทฯ มีความสัมพันธ์ในการทำงานกับผู้รับเหมารายนี้ในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมมาหลายโครงการ โดยที่ผ่านมาผู้รับเหมารายดังกล่าวมีเคยมิตนดในการส่งมอบงานให้กับบริษัทฯ และงานที่ส่งมอบให้บริษัทฯ มีความเรียบร้อย เป็นไปตามมาตรฐานการก่อสร้างและแบบตามที่ได้ตกลงกันได้

สำหรับการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรภายใต้ ADO และ BN นั้น บริษัทฯ ได้ว่าจ้างผู้รับเหมารายย่อยหลายราย โดยที่ไม่มีผู้รับเหมารายใดมีสัดส่วนสัญญาว่าจ้างต่อมูลค่าก่อสร้างรวมมากกว่าร้อยละ 30

## 2. ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 2.1 ความเสี่ยงจากการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง

บริษัทฯ มีหนี้สินในสัดส่วนที่สูงซึ่งเป็นผลมาจากการซื้อหุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิของ AD2 จาก ASPF II Ananda 2 GmbH ในปลายปี 2553 โดยในการเข้าซื้อหุ้นดังกล่าว บริษัทฯ ได้ใช้เงินกู้จากสถาบันการเงินในประเทศ ซึ่งเมื่อรวมกับเงินกู้สินเชื่อโครงการของ AD2 แล้วจึงทำให้บริษัทฯ มีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนในอัตราที่สูง

โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีหนี้สินทั้งหมดเท่ากับ 8,772.85 ล้านบาท (โดยเป็นเงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อมาซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิของ AD2 และหนี้เงินกู้สินเชื่อโครงการจำนวน 5,835.04 ล้านบาท) ในขณะที่บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ 398.14 ล้านบาท (ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 200.0 ล้านบาท ขาดทุนสะสม 618.92 ล้านบาท และองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 20.77 ล้านบาท)

ทั้งนี้ ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ไตรมาส 2 ปี 2555 มีค่าเป็นลบจึงไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรกจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น ● ล้านบาท นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ จะนำเงินทุนที่ได้รับไปใช้คืนหนี้เงินกู้จากสถาบันการเงินจำนวน ● ล้านบาท ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ ● เท่า และเมื่อรวมวงเงินกู้สำหรับการเข้าซื้อหุ้นของ ADO จากธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) จำนวนประมาณ 500 – 1,000 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ จะเท่ากับ [ ] – [ ] เท่า นอกจากนี้ แม้ว่า บริษัทฯ จะมีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ แต่บริษัทฯ ยังสามารถรักษาการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยแก่สถาบันการเงินได้ตามข้อกำหนด โดยในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เท่ากับ 20.22 เท่า 21.30 เท่า และ 2.54 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ ณ ไตรมาส 2 ปี 2555 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เท่ากับ 5.37 เท่า (กรุณาดูรายละเอียดสัญญาเงินกู้ที่สำคัญได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 13)

### 3. ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างกลุ่มบริษัทของบริษัทฯ

#### 3.1 บริษัทฯ ต้องพึ่งพิงเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในบริษัทอื่น เพื่อจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

เนื่องจาก ปัจจุบัน บริษัทฯ มีรายได้หลักมาจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การดำเนินงานของ AD2 ดังนั้น บริษัทฯ จึงต้องอาศัยเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นใน AD2 เพื่อที่จะสามารถบันทึกเป็นรายได้ของบริษัทฯ และจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯต่อไป ซึ่งการจ่ายเงินปันผลของ AD2 จะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานในขนาดของ AD2 และปัจจัยต่างๆ ภายนอกที่อาจจะมีผลต่อการดำเนินงานของ AD2 เช่นอัตราดอกเบี้ย สภาวะเศรษฐกิจของประเทศ เป็นต้น

ความสามารถของบริษัทฯ ของบริษัทฯ ในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงบริษัทฯ จะอยู่ภายใต้กฎหมายที่เกี่ยวข้อง ตัวอย่างเช่น ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด หากบริษัทใดยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ บริษัทนั้นไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้แม้ว่าจะมีกำไรสุทธิในปีนั้นอย่างไรก็ตาม ณ 30 มิถุนายน 2555 AD2 มีกำไรสะสมเท่ากับ 370.96 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับ 340.96 ล้านบาท ทั้งนี้ AD2 มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลประมาณร้อยละ 100 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและหลังหักสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี ทั้งนี้จะต้องพิจารณาความสามารถในการจ่ายเงินปันผลตามกฎหมาย โดยพิจารณาจากเงินสด และกำไรสะสม ประกอบการจ่ายเงินปันผลในแต่ละครั้ง

ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะต้องพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มิใช่งบการเงินรวมของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จะยังคงสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ ถึงแม้ว่าจะมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมหากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีกำไรสะสม ทั้งนี้ ณ 30 มิถุนายน 2555 งบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีกำไรสะสมเท่ากับ 256.61 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับ 342.61 ล้านบาท นอกจากนี้แล้ว สัญญากู้ยืมระหว่างบริษัทฯ กับธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงไทย”) มีข้อกำหนดมิให้บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลเว้นแต่จะได้รับความยินยอมจากธนาคาร

### 4. ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ

#### 4.1 ความเสี่ยงจากกรณีที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

บริษัทฯ มีกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา ถือหุ้นในบริษัทฯ รวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว และภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปในครั้งนี้แล้ว กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา จะถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 60.0 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ดังนั้น บริษัทฯ และ / หรือ ผู้ถือหุ้นราย

ย่อยอาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา จะมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงานไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง เนื่องจากกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียง เพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องในกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา เสนอได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเข้ามาเพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบและพิจารณา เพื่อมิให้เกิดรายการที่ก่อให้เกิดความขัดแย้ง และเพื่อก่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัทฯ

#### 4.2 ความเสี่ยงจากการผิดสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายและสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการให้บริการและการถือหุ้นขั้นต่ำของผู้ถือหุ้นใหญ่

บริษัทฯ ได้รับการว่าจ้างจาก ADO และ BN ตามสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายสำหรับการดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การดำเนินงานของ ADO และ BN โดยบริษัทฯ ได้รับค่าตอบแทนเป็นค่าบริการโครงการซึ่งบริษัทฯ ได้บันทึกค่าบริการโครงการที่ได้รับบางส่วนเป็นรายได้จากการบริหารโครงการในงบกำไรขาดทุน โดยส่วนที่เหลือจะบันทึกไว้เป็นเงินรับล่วงหน้าค่าบริการโครงการในงบดุลซึ่งจะรับรู้ตามความสำเร็จของโครงการ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 เงินรับล่วงหน้าค่าบริการโครงการของบริษัทฯ มีมูลค่าเท่ากับ 674.67 ล้านบาททั้งนี้ ในเดือนพฤษภาคม 2555 บริษัทฯ ได้ขอให้บริษัท วีระวงศ์, ชินวัฒน์ และเพียงพอง จำกัด (“ที่ปรึกษากฎหมาย”) ให้ความเห็นว่าภายใต้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายนั้นบริษัทฯ ต้องคืนค่าจ้างในการบริหารโครงการที่บริษัทฯ รับมาแล้วที่ยังอยู่ในรายการบัญชี “เงินรับล่วงหน้าค่าบริการโครงการ” ให้กับผู้ว่าจ้างหรือไม่ ซึ่งที่ปรึกษากฎหมายได้ให้ความเห็นโดยสรุปดังนี้

ที่ปรึกษากฎหมายให้ความเห็นว่า บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องคืนเงินค่าบริการที่ได้รับมาแล้ว ตราบใดที่บริษัทฯ มิได้ปฏิบัติผิดสัญญาอันจะเป็นเหตุให้ผู้ว่าจ้างบอกเลิกสัญญาได้ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- สัญญามีได้กำหนดให้ผู้ให้บริการรับประกัน (Underwrite หรือ Guarantee) แก่ผู้ว่าจ้างว่า จะต้องดำเนินการขายโครงการให้ได้ครบถ้วน รวมทั้งมิได้กำหนดว่าค่าบริการจะต้องเป็นสัดส่วนกับความสำเร็จของการขายโครงการ
- สัญญาเพียงแต่กำหนดให้บริษัทฯ ต้องจัดให้มีจำนวนบุคลากรเพียงพอไว้ในการให้บริการ ให้ปฏิบัติงานด้วยความระมัดระวังและขยันขันแข็งตามสมควร (Due Care and Diligence) ตามที่บุคคลที่ทำหน้าที่ในธุรกิจการรับบริหารพึงกระทำ และหากกำหนดเวลาเสร็จสิ้นการขายโครงการที่ระบุไว้ผ่านไปแล้ว แต่การขายโครงการยังไม่เสร็จสิ้น บริษัทฯ ก็จะต้องใช้ความพยายามอย่างดีที่สุด (Best Endeavors) ในการขายหน่วยในโครงการที่ยังขายไม่หมดให้เร็วที่สุดที่จะสามารถดำเนินการได้ (As soon as practicable)
- ดังนั้น เมื่อไม่มีข้อกำหนดใดในสัญญาระบุให้บริษัทฯ ประกันความสำเร็จของการขายและค่าบริการเป็นสัดส่วนกับจำนวนหน่วยของโครงการที่ขายได้ บริษัทฯ จึงไม่ต้องคืนค่าบริการที่ได้รับ โดยเหตุที่โครงการยังจำหน่ายไม่หมดนั้น
- จากตัวอย่างเอกสารการปฏิบัติตามสัญญาตามที่ที่ปรึกษากฎหมายได้ตรวจสอบ แสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ได้มีการให้บริการตามสัญญา ประกอบกับการที่บริษัทฯ ยืนยันข้อเท็จจริงว่า บริษัทฯ ยังคงดำเนินการให้บริการอย่างต่อเนื่อง ที่ปรึกษากฎหมายจึงเห็นว่า ไม่มีเหตุใดที่จะเชื่อว่าบริษัทฯ จะไม่สามารถปฏิบัติตามสัญญา อันเป็นเหตุนำไปสู่การบอกเลิกสัญญาอันอาจเป็นเหตุให้ผู้ว่าจ้างเรียกคืนเงินบางส่วนได้

- ที่ปรึกษากฎหมายเห็นว่า หลักการบันทึกบัญชีกับประเด็นทางกฎหมายเป็นคนละกรณีและไม่เกี่ยวข้องโดยตรงต่อกัน การที่บริษัทฯ ยังไม่อาจบันทึกขายได้ แม้จะได้รับค่าบริการมาครบถ้วนแล้ว เนื่องจากจะรับรู้รายได้ทางบัญชีตามสัดส่วนการขายหน่วยในโครงการเสร็จสิ้นนั้น จะมิได้เป็นเหตุให้บริษัทฯ ต้องคืนเงินที่ได้รับมาแล้วจากผู้ว่าจ้างแต่อย่างใด
- อย่างไรก็ตาม สัญญาดังกล่าว ตามข้อเท็จจริงเข้าลักษณะเป็นสัญญาจ้างทำของซึ่งเป็นสัญญาต่างตอบแทนตามนัยมาตรา 369 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (“ปพพ.”) ซึ่งทำให้คู่สัญญาต่างเป็นเจ้าหนี้และลูกหนี้ซึ่งกันและกัน ซึ่งมีผลทางกฎหมายว่า คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งมีสิทธิไม่ชำระหนี้จนกว่าอีกฝ่ายหนึ่งจะชำระหนี้ หรือขอชำระหนี้ เช่น หากบริษัทฯ ไม่ได้ให้บริการ ผู้ว่าจ้างก็มีสิทธิไม่ชำระค่าบริการเช่นกัน ดังนั้น หากในอนาคตบริษัทฯ ปิดตัวลง ละเลย หรือละทิ้งหน้าที่ มิได้ให้บริการ ไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของตน ผู้ว่าจ้างย่อมมีสิทธิเลิกสัญญาได้และหากชำระค่าบริการไปแล้วมีสิทธิเรียกคืนค่าบริการได้ ซึ่งศาลจะพิจารณาตามข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นเป็นกรณีๆ ไป เช่น ส่วนของบริการที่ยังไม่ได้ทำเมื่อเทียบกับค่าบริการนั้นเป็นเท่าใด รวมทั้งบริษัทฯ ได้เกิดค่าใช้จ่าย หรือลงทุนในการให้บริการไปแล้วเท่าใด เป็นต้น

นอกจากนี้ในสัญญาดังกล่าวมีข้อกำหนดว่า ว่า ADO และ BN มีสิทธิเลิกสัญญา หากคุณชานนท์ เรืองกฤตยา (“คุณชานนท์”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารและกรรมการผู้จัดการใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นในบริษัทฯ ต่ำกว่าร้อยละ 51 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด โดยให้ถือว่า บจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์วัน และ BN เป็นผู้บอกเลิก

ปัจจุบัน คุณชานนท์ ถือหุ้นในบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 85 และคาดว่าภายหลังจากการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน สัดส่วนการถือหุ้นจะลดลงเหลือร้อยละ 51 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่สัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายจะถูกยกเลิก หากคุณชานนท์ ลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ต่ำกว่าร้อยละ 51 และ ADO และ BN มีสิทธิเรียกค่าเสียหายจากบริษัทฯ ซึ่งอาจรวมถึงการเรียกคืนค่าตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับมาแล้วแต่ยังมีได้ให้บริการตามสัญญาจนครบถ้วนด้วยได้

นอกจากนี้ ในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น ระหว่าง TMW ADO และบริษัทฯ มีข้อกำหนดว่าจะถือว่าเกิดเหตุผิดสัญญา (Event of Default) หากเกิดการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม (Change of Control) ขึ้น ซึ่งรวมถึงกรณีคุณชานนท์ ลดสัดส่วนการถือหุ้นลงต่ำกว่าร้อยละ 80 อย่างไรก็ตาม สัญญาระบุว่า คุณชานนท์ อาจลดสัดส่วนการถือหุ้นลงเหลือน้อยกว่าร้อยละ 51 ได้ หากเป็นการดำเนินการผ่านการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก ในการนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือการจำหน่ายหุ้นในรูปแบบอื่นที่ TMW ให้ความเห็นชอบเป็นลายลักษณ์อักษร กรณีที่มีการนำหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่นในประเทศไทย เว้นแต่จะได้รับความยินยอมจาก TMW ซึ่งหากมีการผิดสัญญา TMW อาจใช้สิทธิบังคับซื้อหุ้นในราคาที่ระบุจากบริษัทฯ และ ADO ซึ่งหากมีการผิดสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นขึ้นจะถือว่ามีผิดสัญญาจ้างบริหารโครงการและจ้างบริหารการขายด้วย

อย่างไรก็ดี คุณชานนท์ ได้มีหนังสือถึงบริษัทฯ ลงวันที่ 10 กรกฎาคม 2555 ระบุว่า ยินดีจะปฏิบัติตามข้อกำหนดในเรื่องการถือหุ้นขั้นต่ำตามที่ระบุในสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาบริหารการขาย และสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น โดยได้ระบุว่ามิได้มีความตั้งใจที่จะลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ให้ต่ำกว่าร้อยละ 51 และหากกรณีที่จะต้องมีการลดสัดส่วนการถือหุ้นในอนาคต คุณชานนท์จะขอหนังสือยินยอมจาก ADO และ BN และ TMW ก่อนการลดสัดส่วน

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะดำเนินการให้คุณชานนท์ นำหุ้นร้อยละ 51 อยู่ภายใต้ข้อกำหนดการห้ามขายหุ้น ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ เรื่องการห้ามผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องขายหุ้นและหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่



กำหนด พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) กำหนดให้บริษัทฯ ต้องสั่งห้ามผู้มีส่วนร่วมในการบริหารและผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ นำหุ้นของตนซึ่งมีจำนวนรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 55 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนแล้วเสร็จออกขาย ภายในระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยภายหลังจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ผู้ถือหุ้นที่ถูกสั่งห้ามดังกล่าวสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขายดังกล่าว และสามารถขายหุ้นส่วนที่เหลือได้เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 1 ปี

บริษัทฯ มีแผนงานที่จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADO จาก TMW ซึ่งภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ จะถือหุ้นทั้งหมดใน ADO ดังนั้น ความเสี่ยงที่ TMW ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของ ADO ณ ปัจจุบันจะดำเนินการเรียกร้องให้บริษัทฯ ชำระคืนเงินรับล่วงหน้าให้แก่ ADO นั้นจะหมดไป

#### 4.3 ความเสี่ยงจากการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เนื่องจากมีกิจการที่มีลักษณะใกล้เคียงกันกับบริษัทฯ

กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ได้แก่ กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา ซึ่งถือหุ้นในบริษัทฯ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ได้ถือหุ้นร้อยละ 100 ในบริษัท พิมานดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อีกทั้งครอบครัวของกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา มีการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งได้แก่ บริษัท เชียงใหม่ กรีนวัลเลย์ จำกัด บริษัท เซนต์แอนดรูวส์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด บริษัท ทอสคานาวัลเลย์ จำกัด บริษัท อยุธยาเกษตรธานี จำกัด และ บริษัท มาดูโร จำกัด ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่และ/หรือครอบครัวของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่จะประกอบกิจการที่ทำให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม ณ ปัจจุบัน บริษัท พิมานดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ได้มีหนังสือยืนยันกับบริษัทฯว่าจะไม่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย หรือประกอบธุรกิจใดๆ ที่มีลักษณะอาจเป็นการแข่งขัน หรือก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับบริษัทฯ ในอนาคต ทั้งเป็นการประกอบกิจการด้วยตนเอง หรือประกอบกิจการร่วมกับผู้อื่น ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2553 บริษัท พิมานดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด คงเหลือที่ดินพร้อมบ้านตัวอย่างมูลค่า 2.89 ล้านบาทเท่านั้น

สำหรับบริษัท เชียงใหม่ กรีนวัลเลย์ จำกัด บริษัท เซนต์แอนดรูวส์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด บริษัท ทอสคานาวัลเลย์ จำกัด บริษัท อยุธยาเกษตรธานี จำกัด และบริษัท มาดูโร จำกัด นั้นเป็นธุรกิจที่ครอบครัวของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นผู้ดำเนินกิจการ โดยนอกเหนือจากบริษัท มาดูโร จำกัด ที่มีคุณชานนท์ เรืองกฤตยาเป็นกรรมการร่วมแล้ว บริษัทฯ และบริษัททั้ง 4 บริษัทที่เหลือมิได้มีผู้ถือหุ้น และกรรมการร่วมกับบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทดังกล่าวทั้ง 5 บริษัทมิได้ถือเป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ตามนิยามในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ โครงการอสังหาริมทรัพย์ของทั้ง 5 บริษัทดังกล่าวเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรในบริเวณสนามกอล์ฟ ซึ่งมีทำเลที่ตั้งของโครงการอยู่ในต่างจังหวัด ดังนั้น โครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ และบริษัทดังกล่าวทั้ง 5 บริษัทจึงมีความแตกต่างกันทั้งในด้านรูปแบบโครงการ ทำเลที่ตั้ง และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งการดำเนินกิจการของทั้ง 5 บริษัทจะไม่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของ บริษัทฯ

นอกจากนี้ เพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทฯ มีความโปร่งใส บริษัทฯ ได้กำหนดมาตรการให้บริษัทฯ จะต้องถือปฏิบัติการทำรายการระหว่างบริษัทฯ และบริษัททั้ง 5 บริษัทดังกล่าวเป็นรายการระหว่างกันตลอดไปจนกว่าจะเลิกกิจการ (กรุณาดูรายละเอียดมาตรการในอนาคตเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 11 หน้า 206)

## 5. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

### 5.1 ความเสี่ยงจากการที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจจะไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่คาดว่าจะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคูณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) โดยบริษัทฯ จะขอเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้เกณฑ์มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ยกเว้นคุณสมบัติเรื่อง ส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งจะต้องมากกว่า 300 ล้านบาทและมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ต้องมากกว่า 5,000 ล้านบาทและการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องมีส่วนถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วและผู้ถือหุ้นดังกล่าวโดยแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขายบริษัทฯ จึงยังมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ บริษัทฯ มิได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิ เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิย้อนหลัง 2-3 ปีรวมกันไม่เกิน 50 ล้านบาท

ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดรอง หากบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้

### 5.2 บริษัทฯ คาดว่าราคาหุ้นของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวนอย่างมาก และผู้ลงทุนอาจไม่สามารถขายหุ้นของบริษัทฯ ในราคาที่เท่ากับหรือสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่

บริษัทฯ ได้รับอนุมัติในหลักการจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับการนำหุ้นของบริษัทฯ จดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม การที่หุ้นของบริษัทฯ จดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้เป็นการรับรองว่าตลาดการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้น หรือสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้นแม้ว่าตลาดการซื้อขายหุ้นจะดีขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวน เนื่องจากปัจจัยหลายประการ เช่น

- สภาพภาวะของตลาดหุ้นในวงกว้างโดยทั่วไป หรือในอุตสาหกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะ
- ความผันผวนของผลการดำเนินงานรายไตรมาสของบริษัทฯ ตามจริงหรือตามที่คาดการณ์
- มูลค่าตลาดของทรัพย์สินของบริษัทฯ
- การขายหรือจะขายหุ้นเป็นจำนวนมากของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน
- บทวิจัยของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการเปลี่ยนแปลงคำแนะนำหรือรายงานของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

- การเข้ารับตำแหน่งหรือการลาออกของบุคลากรที่สำคัญ
- การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
- ข้อพิพาททางกฎหมายและการสอบสวนของหน่วยงานของรัฐ และ
- สภาวะหรือเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมือง

ทั้งนี้ ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้และปัจจัยอื่นๆ อาจส่งผลให้ราคาตลาดและความต้องการซื้อหุ้นของบริษัท มีความผันผวนสูง ซึ่งอาจจำกัดหรือขัดขวางมิให้ผู้ลงทุนสามารถขายหุ้นของบริษัท ได้ในราคาที่เหมาะสม และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของหุ้นของบริษัท นอกจากนี้ ในอดีต เมื่อราคาตลาดของหุ้นมีความผันผวน บางครั้งผู้ถือหุ้นเคยรวมตัวกันฟ้องคดีหลักทรัพย์ (Securities Class Action) เพื่อดำเนินคดีกับบริษัทที่ออกหุ้น ดังนี้ หากมีผู้ถือหุ้นรายใดดำเนินการฟ้องร้องบริษัท บริษัท อาจต้องเสียค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการต่อสู้คดี หรือหากบริษัท แพ้คดี บริษัท อาจต้องจ่ายค่าเสียหายจำนวนมาก นอกจากนี้ ผู้บริหารของบริษัท อาจต้องใช้เวลาและให้ความสนใจกับคดีดังกล่าว แทนที่จะใช้เวลาและให้ความสนใจอย่างเต็มที่กับการดำเนินธุรกิจของบริษัท

### สรุปข้อมูลเสนอขายหลักทรัพย์

ณ วันที่ 5 ตุลาคม 2555 บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ มีทุนจดทะเบียน 333,300,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,333,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท โดยมีทุนชำระแล้ว 200,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,000,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท ทั้งนี้ บริษัท มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 1,333,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท เพื่อเสนอขายต่อประชาชน (Initial Public Offering) ในราคา ● บาท

กำหนดระยะเวลาจองซื้อวันที่ ● ทั้งนี้ บริษัท จะดำเนินการนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดของบริษัท จากการเสนอขายครั้งนี้เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์)