

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯที่เสนอขายในครั้งนี้มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ก่อนตัดสินใจในการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ข้อความดังต่อไปนี้แสดงถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการอันอาจมีผลกระทบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ซึ่งบริษัทฯ ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทฯ พิจารณาในขณะนี้ว่าไม่เป็นสาระสำคัญซึ่งอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อไปในอนาคต ความเสี่ยงดังกล่าวอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง หรือ แหล่งเงินทุนของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะที่เป็นการคาดการณ์ในอนาคต (Forward-Looking Statements) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดหมายว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” “ประมาณ” หรือการประมาณการทางการเงิน โครงการในอนาคต การคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐและ/หรือคำหรือข้อความอื่นใดในทำนองเดียวกัน เป็นคำหรือข้อความที่บ่งชี้ถึงสิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งมีความไม่แน่นอน เป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต อันเป็นความเห็นของบริษัทฯ ในปัจจุบันนั้น มิได้เป็นการรับรองผลประกอบการหรือเหตุการณ์ในอนาคตและผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้ สำหรับข้อมูลในส่วนนี้ที่อ้างถึงหรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาลหรือเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยหรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาลหรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ โดยที่บริษัทฯ มิได้ทำการตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่ประการใด

### 1.1 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจและการดำเนินงานของบริษัทฯ

#### 1.1.1 ความเสี่ยงจากการที่ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2555 อาจเป็นลบและส่งผลให้หลักทรัพย์ไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

ณ 30 ก.ย. 2555 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินรวมติดลบจำนวน 444.99 ล้านบาท ซึ่งหากบริษัทฯ ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนไม่เพียงพอ หรือผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามแผนการดำเนินงานบริษัทฯ อาจมีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบเมื่อสิ้นงวดปี 2555 ซึ่งจะส่งผลให้หลักทรัพย์ของบริษัทฯ เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2542 (บจ/พ 01-00)

บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2554 เท่ากับติดลบ 111.99 ล้านบาท และเมื่อรวมกับผลขาดทุนสุทธิในงวด 9 เดือน ปี 2555 จำนวน 314.17 ล้านบาท จึงทำให้บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 30 ก.ย. 2555 เท่ากับติดลบ 444.99 ล้านบาท ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานขาดทุนในงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 เป็นผลหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและค่าใช้จ่ายในการตลาดที่ใช้ในการเปิดตัวโครงการ ไอดีไอ โมบิในเดือนกุมภาพันธ์ ปี 2555 และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่มาจากเงินกู้ที่ใช้ซื้อกิจการ AD2 สำหรับงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 2 บริษัทฯ กลับมามีกำไรสุทธิเนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการโอนโครงการใหม่ 2 โครงการ ได้แก่ “ไอดีไอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีไอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” สำหรับงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 3 ปี 2555 บริษัทฯ มียอดขายลดลงจากงวด 3 เดือนไตรมาสที่ 2 เล็กน้อย และมีค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายเพิ่มเติมอีกกว่า 140 ล้านบาท ซึ่งค่าใช้จ่ายหลักเป็นค่าใช้จ่ายที่ใช้กับโครงการ “ไอดีไอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” “ไอดีไอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีไอ มิกซ์ สุขุมวิท 103” เพื่อกระตุ้นยอดโอนกรรมสิทธิ์ จึงทำให้มีผลขาดทุนสุทธิในงวดนี้

ผลประกอบการปี 2555 ของบริษัทฯ นั้นจะขึ้นอยู่กับการขายและโอนห้องชุดของโครงการ AD2 เป็นหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับโครงการ 3 โครงการที่จะเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ในปีนี้เป็นปีแรกได้แก่ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” และ “ไอดีโอ มอร์ฟ 38” โดย ณ 30 มิ.ย. 2555 และ 30 ก.ย. 2555 บริษัทมีมูลค่าห้องที่ขายได้แล้วรอโอนกรรมสิทธิ์ (Backlog) และมูลค่าห้องที่ยังไม่ได้จำหน่าย (Available for sale) ของโครงการ AD2 ดังนี้

ชื่อโครงการ	ณ 31 ธ.ค. 2554			ณ 30 มิ.ย. 2555			ณ 30 ก.ย. 2555			
	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรม สิทธิ์	ห้องที่ยัง มิได้ จำหน่าย	รวม	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรม สิทธิ์	ห้องที่ยัง มิได้ จำหน่าย	รวม	ห้องที่ ขายได้ แล้วรอ โอน กรรม สิทธิ์	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	-	-	-	-	-	-
2	ไอดีโอ ลาดพร้าว 5	3.6	8.6	12.2	-	-	-	-	-	-
3	ไอดีโอ มิกซ์พหลโยธิน	7.0	0.0	7.0	-	-	-	-	-	-
4	ไอดีโอสาทร-ตากสิน	21.8	22.1	43.9	1.9	-	1.9	2.0	-	2.0
5	ไอดีโอ มิกซ์สุขุมวิท 103	70.7	840.3	911.0	415.3	189.4	604.7	180.9	8.7	189.6
6	ไอดีโอ คิว พญาไท	5.2	-	5.2	-	-	-	-	-	-
7	ไอดีโอรัชดา-ห้วยขวาง	22.7	39.9	62.6	-	-	-	-	-	-
8	ไอดีโอ บลูโคฟสาทร	17.5	32.8	50.3	6.3	-	6.3	-	-	-
9	ไอดีโอ บลูโคฟสุขุมวิท	1,021.1	348.3	1,369.4	822.9	35.7	858.6	515.1	8.5	523.6
10	ไอดีโอ เวิร์ฟสุขุมวิท	135.4	137.3	272.7	50.2	3.5	53.8	28.1	-	28.1
11	ไอดีโอ เวิร์ฟราชปรารภ	1,609.7	472.6	2,082.3	1,017.9	203.0	1,220.9	680.7	97.8	778.5
12	ไอดีโอ มอร์ฟ 38	1,104.1	1,789.5	2,893.6	1,116.4	1,777.5	2,893.9	933.3	1,611.3	2,544.6
<b>รวมทั้งสิ้น</b>		<b>4,018.8</b>	<b>3,716.1</b>	<b>7,734.9</b>	<b>3,430.9</b>	<b>2,209.1</b>	<b>5,640.0</b>	<b>2,340.1</b>	<b>1,726.3</b>	<b>4,066.4</b>

หมายเหตุ มูลค่าโครงการของแต่ละโครงการในแต่ละช่วงเวลาอาจมีมูลค่าไม่เท่ากัน ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาขายห้องชุด

จากตารางข้างต้นมูลค่ารวมของโครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” และ “ไอดีโอ มอร์ฟ 38” ซึ่งเป็นโครงการที่ยังไม่ได้เริ่มโอน ณ 31 ธ.ค. 2554 เท่ากับ 6,345.3 ล้านบาทโดยในปลายเดือนเมษายนปี 2555 โครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” ได้เริ่มเปิดโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดให้ลูกค้าได้แล้ว ทั้งนี้ในงวด 9 เดือน ปี 2555 บริษัทฯ มียอดการโอนจาก 2 โครงการดังกล่าวรวมกันประมาณ 2,217.7 ล้านบาท โดย ณ 30 ก.ย. 2555 โครงการ “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชปรารภ” มีสถานะการโอนประมาณร้อยละ 61.6 และร้อยละ 63.9 ของมูลค่าโครงการตามลำดับสำหรับโครงการ “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 สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 และสิ้นไตรมาส 3 ปี 2555 บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่าย PPA ที่ยังรอตัดจำหน่ายในต้นทุนขายอีกจำนวน 275.55 ล้านบาท 228.17 ล้านบาท 111.10 ล้านบาท และ 27.61 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีจำนวนน้อยกว่า PPA ในปี 2554 อย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากค่าใช้จ่าย PPA ในส่วนต้นทุนขายแล้ว บริษัทฯ ยังมีค่าใช้จ่าย PPA ในค่าใช้จ่ายอื่น และค่าใช้จ่าย PPA ในภาษีเงินได้ โดยค่าใช้จ่าย PPA ที่รอตัดจำหน่ายในค่าใช้จ่ายอื่น ณ สิ้นปี 2554 สิ้นไตรมาส 1 ปี 2555 สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 และสิ้นไตรมาส 3 ปี 2555 เท่ากับ 472.43 ล้านบาท 464.47 ล้านบาท 319.92 ล้านบาท และ 229.89 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับค่าใช้จ่าย PPA ในภาษีเงินได้ที่รอบวกกลับ ณ สิ้นปี 2554 สิ้นไตรมาส 1 ปี 2555 สิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 และสิ้นไตรมาส 3 ปี 2555 มีจำนวน 172.03 ล้านบาท 159.31 ล้านบาท 105.18 ล้านบาท และ 65.19 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับค่าใช้จ่ายทางการเงิน ณ สิ้นปี 2554 และ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2555 บริษัทฯ มีเงินต้นคงเหลือของวงเงิน 4,800 ล้านบาท ที่ใช้ในการซื้อกิจการจำนวน 3,607.01 ล้านบาท และ 1,700.48 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ MLR + 2 ต่อปี ทั้งนี้ เงื่อนไขการชำระคืนเงินต้นคืออัตราประมาณร้อยละ 60 – 80 ของราคาห้องชุดที่ได้จากการขาย ดังนั้น ผลของค่าใช้จ่ายทางการเงินจึงขึ้นอยู่กับความสามารถในการขายห้องชุดของบริษัทฯ ทั้งนี้ ในปี 2553 ปี 2554 งวด 3 เดือน ไตรมาส 1 ปี 2555 งวด 3 เดือน ไตรมาส 2 ปี 2555 และงวด 3 เดือน ไตรมาส 3 ปี 2555 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการซื้อธุรกิจเท่ากับ 88.35 ล้านบาท 571.92 ล้านบาท 97.85 ล้านบาท 98.87 ล้านบาท และ 59.55 ล้านบาท ตามลำดับ

จากข้อมูลข้างต้น จะเห็นได้ว่าผลประกอบการบริษัทฯ ในปี 2555 ขึ้นอยู่กับความสามารถในการขายและโอนโครงการ AD2 เป็นหลัก โดยในงวด 3 เดือน ไตรมาส 1 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิเนื่องจากไม่มีรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการใหม่ของ AD2 แต่กลับมามีผลกำไรสุทธิในงวด 3 เดือน ไตรมาส 2 เนื่องจากมีการรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ที่เพิ่งเปิดโอนกรรมสิทธิ์ในไตรมาส 2 สำหรับงวด 3 เดือน ไตรมาส 3 บริษัทฯ กลับมามีผลขาดทุนสุทธิเล็กน้อยเนื่องจากยอดโอนกรรมสิทธิ์ลดลงจากช่วงไตรมาส 2 เล็กน้อย และมีค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายเพิ่มเติมอีกกว่า 140 ล้านบาท ซึ่งค่าใช้จ่ายหลักเป็นค่าใช้จ่ายที่ใช้กับโครงการ “ไอดีโอ เวิร์ฟ ราชนาปรภ” “ไอดีโอ บลูโคฟ สุขุมวิท” และ “ไอดีโอ มิกซ์ สุขุมวิท 103” เพื่อกระตุ้นยอดโอนกรรมสิทธิ์ ดังนั้น หากยอดการขายและการโอนห้องชุดของบริษัทฯ ในไตรมาส 4 มิได้เป็นไปตามแผนงาน หรือมีปัจจัยลบอื่นๆ ที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินธุรกิจของ AD2 ตามปกติ ก็อาจทำให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานในปี 2555 เป็นผลขาดทุนสุทธิ และมีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ ณ สิ้นปี 2555

#### 1.1.2 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 คาดว่าจะโครงการทั้งหมดจะเสร็จพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้า และสามารถรับรู้รายได้ในครึ่งปีหลังของปี 2556 ดังนั้น ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ จะมีความไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับความสำเร็จจากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว ทั้งนี้ ความสำเร็จในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ในหลายด้าน ได้แก่ ความเพียงพอของเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการ ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ภาวะเศรษฐกิจ

ในระดับภูมิภาคและเศรษฐกิจโลก 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 กันยายน 2555 บริษัทฯ มียอดขายห้องชุดพักอาศัยโครงการ AD2 ทั้ง 12 โครงการเท่ากับประมาณร้อยละ 96.9 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 91.4 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด และมียอดโอนห้องชุดพักอาศัยไปแล้วเท่ากับประมาณร้อยละ 87.9 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 79.7 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด ซึ่งยอดโอนดังกล่าวเป็นไปตามแผนงานของบริษัทฯ (กรุณาดูรายละเอียดสถานะการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการไอดีไอทั้ง 12 โครงการได้ที่ส่วนที่ 2 หน้า 37) นอกจากนี้โครงการใหม่ไอดีไอ โมบี ทั้ง 4 โครงการที่เพิ่งเปิดตัวและขายในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 มียอดขาย ณ 30 กันยายน 2555 เท่ากับประมาณร้อยละ 72.6 ของจำนวนห้องชุดพักอาศัยทั้งหมดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 65.1 ของมูลค่าห้องชุดพักอาศัยทั้งหมด (กรุณาดูรายละเอียดสถานะการขายห้องชุดพักอาศัยของโครงการไอดีไอ โมบี ได้ที่ส่วนที่ 2 หน้า 40)

### 1.1.3 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

ในปี 2552 ถึง ปี 2554 และ วงด 9 เดือนปี 2555 ADO มีรายได้จากการขายเท่ากับ 872.48 ล้านบาท 999.78 ล้านบาท 486.89 ล้านบาท และ 207.57 ล้านบาทตามลำดับ โดย ADO มีรายได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2554 และวงด 9 เดือนปี 2555 เนื่องจาก ADO มีแผนชะลอการพัฒนาโครงการ เนื่องจากอยู่ระหว่างการเจรจาในการขายกิจการให้กับบริษัทภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นของ ADO แล้ว บริษัท มีแผนงานในการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรทั้ง 7 โครงการต่อไป โดยได้กำหนดกลยุทธ์ต่างๆ เช่น การเปลี่ยนจากการขายในลักษณะขายก่อนสร้าง (Pre-sales) มาเป็นการขายแบบสร้างก่อนขาย (Pre-Build) การปรับลดราคาขายลงเพื่อแข่งขันกับคู่แข่ง การออกผลิตภัณฑ์บ้านรูปแบบใหม่ เช่น บ้านแบบ Atoll รวมถึงการประชาสัมพันธ์ในรูปแบบต่างๆ เช่น โทรทัศน์ วิทยุ ป้ายโฆษณา และแผ่นพับ นอกจากนี้ บริษัท ได้วางแผนที่จะประชาสัมพันธ์โครงการผ่านกลุ่ม AMC (Ananda Member Club) ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเดิมของบริษัท รวมถึงการจัดงานเปิดตัวโครงการแต่ละโครงการอีกครั้งเพื่อนำเสนอบ้านแบบใหม่

นอกจากนี้แล้ว บริษัท ได้ติดตามสถานะการก่อสร้างของตลาดโครงการบ้านจัดสรรในบริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิมาโดยตลอด ซึ่งบริษัท ได้สังเกตเห็นอุปสงค์ของบ้านเดี่ยวในบริเวณนี้ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2552 - 2554

การเข้าซื้อหุ้นของ ADO ในครั้งนี้ บริษัท 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 สำหรับวงเงินกู้และร้อยละ 2.75 ต่อปีสำหรับวงเงินอ่าวัด ดังนั้น หากยอดการขายและโอนบ้านของ ADO ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย บริษัท จะมีความเสี่ยงที่กระแสเงินสดของบริษัท จะไม่เพียงพอที่จะสามารถชำระหนี้หรือดอกเบี้ยดังกล่าวได้

นอกจากนี้แล้ว ในสัญญาเงินกู้ระหว่างบริษัท กับธนาคารกรุงไทยนั้น มีเงื่อนไขที่กำหนดห้ามมิให้บริษัท เข้าเป็นผู้ค้าประกันหนี้ในวงเงินกู้ซึ่งรวมถึงวงเงินกู้กับธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) สำหรับการเข้าซื้อหุ้นของ ADO และวงเงินกู้โครงการสำหรับก่อสร้างบ้าน อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 1 พ.ย. 2555 บริษัท ได้รับหนังสือผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวจากธนาคารกรุงไทย โดยระบุให้บริษัท จะสามารถเข้าเป็นผู้ค้าประกันวงเงินกู้กับกับธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) ได้หากบริษัท นำเงินที่ได้จากระดมทุนจากการเสนอขายหลักทรัพย์มาชำระธนาคารกรุงไทยตามเงื่อนไขที่ธนาคารกรุงไทยกำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ (ร้อยละ 60 ของเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุน แต่ไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านบาท)

นอกจากนี้แล้ว แผนการดำเนินงานดังกล่าวไม่สามารถยืนยันได้ว่ายอดขายของโครงการบ้านจัดสรร ADO และ BN จะกลับมาอยู่ในสถานะก่อนปี 2553 และไม่สามารถยืนยันได้ว่าผลการดำเนินงานของโครงการ บ้านจัดสรร ADO และ BN จะดีขึ้นจากต้นทุนการพัฒนาที่ต่ำลงเนื่องจากราคาซื้อที่ 1,000 ล้านบาท เนื่องจากผลการดำเนินงานในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้ ซึ่งบริษัท ก็ยังคงมีความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงานของบริษัท ในอนาคตต่อไป

#### 1.1.4 ความเสี่ยงจากการที่บริษัท ประกอบธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง

ปัจจุบันการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยมีผู้ประกอบการหลากหลายทั้งที่เป็นรายใหญ่ รายกลาง และรายเล็ก และผู้ประกอบการที่เป็นบริษัทจดทะเบียนและที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมที่เน้นทำเลใกล้สถานีของระบบขนส่งมวลชนทางรางในปัจจุบันและที่อยู่ในระหว่างการก่อสร้าง และการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรบริเวณสนามบินสุวรรณภูมิจะเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหลักซึ่งจะมีความได้เปรียบทางด้านฐานะทางการเงิน ต้นทุนทางการเงิน อีกทั้งยังมีทางเลือกในการระดมทุนที่หลากหลายกว่าบริษัท

บริษัทฯ เชื่อว่า ภายหลังจากการระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก และเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว บริษัทฯ จะสามารถมีความเท่าเทียมกับคู่แข่งอื่นๆ ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องของต้นทุนทางการเงิน และทางเลือกในการระดมทุน

บริษัทฯ เชื่อว่าโครงการคอนโดมิเนียมและโครงการบ้านจัดสรรที่บริษัทฯ เป็นผู้พัฒนาหรือเป็นผู้รับจ้างพัฒนา สามารถตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทั้งในเรื่องของทำเลที่ตั้งโครงการ ราคา และการออกแบบ จึงทำให้โครงการคอนโดมิเนียมและโครงการบ้านจัดสรรที่บริษัทฯ เป็นผู้พัฒนาหรือเป็นผู้รับจ้างพัฒนาเป็นที่ยอมรับในกลุ่มลูกค้า ประกอบกับประสบการณ์ของผู้บริหารหลักของบริษัทฯ ซึ่งอยู่ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มานานกว่า 10 ปีบริษัทฯ จึงเชื่อว่า บริษัทฯ จะสามารถแข่งขันได้กับผู้ประกอบการอื่นที่อยู่ในธุรกิจเดียวกัน

### 1.1.5 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

### 1.1.6 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ มีรายได้หลักจากผลิตภัณฑ์หลักชนิดเดียว

บริษัทฯ มีรายได้หลักมาจากการประกอบธุรกิจของ AD2 ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบรางโดยรายได้ดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 75 ร้อยละ 96 และร้อยละ 97 จากรายได้รวมในปี 2553 ปี 2554 และงวด 9 เดือนของปี 2555 ดังนั้น บริษัทฯ จึงอาจมีความเสี่ยงหากตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในเขตกรุงเทพมหานครเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด (จำนวนห้องชุดพักอาศัยเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่าความต้องการของผู้บริโภค) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลประกอบการของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ศึกษาติดตามข้อมูลข่าวสารต่างๆ เพื่อใช้ในการประเมินสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ตลอดจนปัจจัยอื่นๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมอย่างสม่ำเสมอ โดยบริษัทฯ ได้มีการตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมาเพื่อช่วยประเมินความเสี่ยงต่างๆ ของบริษัทฯ ในการดำเนินธุรกิจ ตลอดจนกำหนดมาตรการในการรองรับในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อการณ์ดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้แล้ว ในการลงทุนพัฒนาโครงการแต่ละโครงการ บริษัทฯ จะมีการวางแผนงานอย่างรอบคอบ ทั้งในเรื่องของผลิตภัณฑ์ที่นำเสนอทำเลที่ตั้งของโครงการ สภาวะตลาด ความต้องการของผู้ซื้อ เงิน

ลงทุนที่ต้องใช้ในการพัฒนา และผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน อีกทั้ง ที่ผ่านมา บริษัทฯ เป็นผู้รับจ้างบริหารการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบแนวราบ จึงทำให้บริษัทฯ มีประสบการณ์ และบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่หลากหลาย ปัจจุบัน บริษัทฯ มีแผนงานที่จะเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADO ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการบ้านจัดสรรบริเวณรอบสนามบินสุวรรณภูมิ ดังนั้น ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นของ ADO แล้ว บริษัทฯ จะมีโครงการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั้งในรูปแบบคอนโดมิเนียมและแบบแนวราบ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ หากตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในเขตกรุงเทพมหานครเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด

### 1.1.7 ความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น

บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนีรวมราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในแต่ละปี ตั้งแต่ปี 2550 - 2554 เท่ากับ 108.8 127.4 110.8 113.3 และ 120.4 ตามลำดับ และดัชนีรวมราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในระหว่างเดือนมกราคม ถึงเดือนกันยายน 2555 เท่ากับ 124.8 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ตั้งแต่ปี 2550 ถึง เดือนกันยายน 2555 เท่ากับร้อยละ 2.9 (ที่มา : กระทรวงพาณิชย์) ทั้งนี้ แนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นดังกล่าวถือเป็นความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการทุกรายรวมทั้งบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบเช่นกัน นอกจากนี้แล้ว นโยบายของรัฐบาลที่ต้องการจะเพิ่มรายได้ต่อวันเป็น 300 บาท อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนแรงงาน และต้นทุนการก่อสร้างในอนาคต

บริษัทฯ ได้ติดตามและประเมินแนวโน้มของราคาวัสดุก่อสร้างอยู่เสมอ เพื่อที่จะกำหนดราคาว่าจ้างผู้รับเหมาในการก่อสร้างโครงการในแต่ละแห่งให้ได้อย่างเหมาะสม โดยหลังจากที่ตกลงราคากับผู้รับเหมาเป็นที่เรียบร้อยแล้ว บริษัทฯ จะทำการเซ็นสัญญาว่าจ้างผู้รับเหมาโดยกำหนดราคาที่เหมาะสมในสัญญา นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ ยังพิจารณาเลือกว่าจ้างผู้รับเหมาที่มีความน่าเชื่อถือ และมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนการก่อสร้างได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ เพื่อที่บริษัทฯ จะสามารถควบคุมและกำหนดต้นทุนในการก่อสร้างมิให้เกินกว่าที่บริษัทฯ ได้คาดการณ์ไว้ สำหรับการปรับขึ้นค่าแรงงานนั้น บริษัทฯ ประเมินว่าการขึ้นของรายได้ต่อวันจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการก่อสร้างเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 5 ของต้นทุนการก่อสร้างทั้งหมด อย่างไรก็ตาม หากต้นทุนการก่อสร้างเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ อาจพิจารณาปรับเพิ่มราคาขายของโครงการเพื่อรักษาอัตรากำไร

### 1.1.8 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมารายใดรายหนึ่ง

ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ บริษัทฯ จะใช้การว่าจ้างผู้รับเหมารายหลายรายเพื่อก่อสร้างโครงการ โดยใน 12 โครงการที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้มีการว่าจ้างผู้รับเหมารายหนึ่งในการก่อสร้างจำนวน 4 โครงการ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 40 ของมูลค่าก่อสร้างรวม ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 โครงการ AD2 ทั้งหมดจำนวน 12 โครงการได้ก่อสร้างแล้วเสร็จเป็นที่เรียบร้อยแล้ว สำหรับโครงการใหม่ไอดีโอ โมบี ทั้ง 4 โครงการ ปัจจุบันได้มีการว่าจ้างผู้รับเหมาก่อสร้างแล้วทั้ง 4 โครงการ โดยผู้รับเหมารายดังกล่าวได้รับการว่าจ้างจำนวน 1 โครงการ

บริษัทฯ มีความสัมพันธ์ในการทำงานกับผู้รับเหมารายนี้ในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมหลายโครงการ โดยที่ผ่านมาผู้รับเหมารายดังกล่าวมีเคยผิมนัดในการส่งมอบงานให้กับบริษัทฯ และงานที่ส่งมอบให้กับบริษัทฯ มีความเรียบร้อย เป็นไปตามมาตรฐานการก่อสร้างและแบบตามที่ได้ตกลงกันไว้

สำหรับการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรภายใต้ ADO และ BN นั้น บริษัทฯ ได้ว่าจ้างผู้รับเหมารายย่อยหลายราย โดยที่ไม่มีผู้รับเหมารายใดมีสัดส่วนสัญญาว่าจ้างต่อมูลค่าก่อสร้างรวมมากกว่าร้อยละ 30

### 1.1.9 ความเสี่ยงจากคดีความของบริษัทฯ

AD2 ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เป็นคู่ความในคดีความซึ่งอยู่ในระหว่างกระบวนการพิจารณาในคดีแพ่งซึ่งเป็นคดีที่อาจมีผลกระทบต่อด้านลบต่อทรัพย์สินของบริษัทฯ โดยมีจำนวนสูงกว่าร้อยละ 5 ของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

นิติบุคคลอาคารชุด ไอดีไอ คิว พญาไท กับเจ้าของห้องชุดในโครงการอาคารชุด ไอดีไอ คิว พญาไท อีก 39 ราย เป็นโจทก์ฟ้อง AD2 ฐานผิดสัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดโดยอ้างว่า AD2 ไม่ได้จัดให้มีพื้นที่จอดรถยนต์แบบซ้อนคันซึ่งเป็นทรัพย์สินกลางรวมประมาณ 391 คันอย่างเพียงพอ โจทก์เรียกร้องให้ AD2 จัดหาที่จอดรถอันเป็นทรัพย์สินกลางที่ขาดไปจำนวน 107 คันให้แก่เจ้าของร่วมในอาคารชุด และหากไม่สามารถดำเนินการได้ ให้ AD2 ชดใช้ค่าเสียหายให้แก่โจทก์จำนวนรวมทั้งสิ้น 146,055,000 บาท พร้อมทั้งดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7.5 ต่อปีของต้นเงินนับจากวันฟ้องจนกว่าจะชำระหนี้ให้แก่โจทก์เสร็จสิ้น (“ค่าเสียหายรวมในคดี”) ประเด็นในคดีนี้มีว่า AD2 ได้ปฏิบัติผิดสัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดหรือไม่ จำนวนพื้นที่จอดรถยนต์แบบซ้อนคันขาดไปเท่าไร และค่าเสียหายที่อาจเกิดขึ้นมีวิธีการคำนวณอย่างไร ทั้งนี้ กรุณาดูรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลคดีความของบริษัทฯ ได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 7 ข้อพิพาททางกฎหมาย

ในการทำคำให้การต่อสู้คดี AD2 ต่อสู้ว่าไม่ได้ปฏิบัติผิดสัญญาต่อลูกค้ารายใดรวมตลอดถึงโจทก์เนื่องจากในสัญญาดังกล่าวระบุชัดเจนว่า AD2 จะจัดให้มีพื้นที่จอดรถยนต์แบบซ้อนคันจำนวนประมาณ 391 คัน ดังนั้น แม้พื้นที่จอดรถยนต์จะมีจำนวนขาดไปจากจำนวนดังกล่าว กรณีมีข้อสงสัยได้ว่า AD2 ปฏิบัติผิดสัญญาดังกล่าว และหากพิจารณาถึงจำนวนพื้นที่จอดรถยนต์ที่ขาดไปจากจำนวนดังกล่าวจะเห็นได้ว่าโจทก์เรียกร้องค่าเสียหายที่เกินไปจากความเป็นจริงมาก อย่างไรก็ตาม คดีนี้เป็นคดีผู้บริโภคซึ่งศาลจะพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผู้บริโภค

เนื่องจากคดีนี้ยังอยู่ในระหว่างกระบวนการพิจารณา บริษัทฯ จึงไม่อยู่ในฐานะที่จะสามารถประเมินผลกระทบทางการเงินที่อาจเกิดขึ้นได้ในขณะนี้ อย่างไรก็ตาม หากศาลพิจารณาแล้วเห็นควรให้โจทก์ได้รับตามที่เรียกร้องนั้น ศาลอาจสั่งให้ AD2 ชำระค่าเสียหายรวมในคดีเต็มจำนวนซึ่งกรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อทรัพย์สิน ฐานะทางการเงิน และชื่อเสียงของบริษัทฯ

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีคดีความอื่นได้แก่ 1) คดีของศาลจังหวัดสมุทรปราการ ระหว่าง นิติบุคคลหมู่บ้านจัดสรร อนันดา สปอร์ตไลฟ์ เป็นโจทก์ ฟ้องบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด เป็นจำเลยที่ 1 บริษัท บ้านนิราวนา จำกัด เป็นจำเลยที่ 2 บริษัท บลูเด็ค จำกัด เป็นจำเลยที่ 3 และนิติบุคคลหมู่บ้านจัดสรร วินด์มิลล์ เป็นจำเลยที่ 4 และเรียกร้องค่าเสียหาย คดีมีทุนทรัพย์ 33,307,400 บาท 2) คดีของศาลแพ่งซึ่งเป็นคดีผู้บริโภค ฟ้องเมื่อวันที่ 4 พฤษภาคม 2555 ระหว่าง นายไพฑูรย์ ศรีสุวรรณภาพกับพวกรวม 2 ราย เป็นโจทก์ ฟ้อง AD2 เป็นจำเลยที่ 1 และนิติบุคคลอาคารชุด ไอดีไอ คิว พญาไท เป็นจำเลยที่ 2 และมีผู้ร้องสอดอีกจำนวน 25 ราย ฐานผิดสัญญาจะซื้อจะขายห้องชุดในโครงการอาคารชุด ไอดีไอ คิว พญาไท เรียกร้องให้มีทรัพย์สินกลางรวมถึงเรียกร้องค่าเสียหาย คดีมีทุนทรัพย์ 22,932,000 บาท และ 3) คดีของศาลแพ่งซึ่งเป็นคดีผู้บริโภค ฟ้องเมื่อวันที่ 7 มิถุนายน 2555 ระหว่าง นิติบุคคลอาคารชุด ไอดีไอ คิว พญาไท เป็นโจทก์ฟ้อง AD2 เป็นจำเลย โดยฟ้องฐานละเมิด ขอให้เพิกถอนห้องชุดจำนวน 1 ห้องจากการเป็นห้องชุดเพื่อประกอบการค้า และเรียกค่าเสียหายจากการกระทำดังกล่าว คดีมีทุนทรัพย์ 480,000 บาท (ผู้ลงทุนสามารถรายละเอียดเพิ่มเติมที่ส่วนที่ 2 ในหัวข้อข้อพิพาททางกฎหมาย)



### 1.1.10 ความเสี่ยงจากการความคืบหน้าของโครงการระบบขนส่งมวลชนระบบรางไม่เป็นไปตามที่กำหนด

เนื่องจากบริษัทฯ ได้กำหนดแนวทางในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ เป็นโครงการคอนโดมิเนียมติดสถานีขนส่งมวลชนระบบราง ดังนั้น การเติบโตของบริษัทฯ จึงขึ้นอยู่กับนโยบายของรัฐบาลในการก่อสร้างระบบขนส่งมวลชนระบบรางเป็นหลัก ตามรายงานของบริษัทฯ ซีบี ริชาร์ด เอลลิส (ประเทศไทย) จำกัด (“CBRE”) รัฐบาลมีแผนที่จะขยายระบบขนส่งมวลชนโดยเพิ่มจำนวนสถานีเป็น 100 สถานี ภายในปี 2559 และ 245 สถานี ภายในปี 2565 ดังนั้น หากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายหรือกำหนดการก่อสร้าง เหตุการณ์ดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ

ถึงแม้ว่าโครงการระบบขนส่งมวลชนระบบรางเป็นโครงการหนึ่งที่รัฐบาลพยายามที่จะผลักดันให้เกิดขึ้น เนื่องจากเป็นโครงการที่มีประโยชน์ต่อผู้คนที่อาศัยในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลเป็นอย่างมากอย่างไรก็ตาม โครงการดังกล่าวเป็นโครงการที่มีมูลค่าสูง และมีขั้นตอนในการทำงานหลายขั้นตอน ดังนั้น จึงเป็นไปได้ที่โครงการดังกล่าวอาจไม่สามารถเสร็จสิ้นได้ตามเป้าหมายที่รัฐบาลกำหนดไว้ซึ่งปัจจัยนี้เป็นปัจจัยภายนอกที่บริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมได้

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการติดตามการทำงานในการพัฒนาโครงการระบบขนส่งมวลชนระบบรางอย่างต่อเนื่อง และบริษัทฯ ได้วางแผนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ ให้เป็นไปตามความคืบหน้าของโครงการระบบขนส่งมวลชนระบบรางอยู่เสมอ

### 1.1.11 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง กฎหมาย และกฎระเบียบ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ

การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง กฎหมาย และกฎระเบียบที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราวในประเทศไทย เป็นปัจจัยซึ่งมีอิทธิพลต่อธุรกิจและการดำเนินงานของบริษัทฯ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แนวราบและแนวสูงของบริษัทฯ อาทิ การเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดการจัดสรรที่ดินตาม พ.ร.บ. จัดสรรที่ดิน (ได้แก่ การกำหนดเนื้อที่ที่ดิน การกำหนดความกว้างของเขตทางเดินและเขตถนน การกำหนดพื้นที่ส่วนกลาง การส่งมอบและโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินส่วนกลางทั้งหมดให้แก่นิติบุคคลโครงการ การกำหนดระเบียบชุมชน การประเมินและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม การประเมินและจัดทำรายงานผลการตรวจสอบสภาพอาคารสูง) รวมถึงการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบเกี่ยวกับการกำหนดเขตการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Zoning) กฎหมายผังเมือง การวางผังจราจร และโครงการระบบขนส่งมวลชนทางด่วนพิเศษ เป็นต้น

นอกจากนี้ มาตรการกำหนดอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan to Value: LTV ratio) ในการให้สินเชื่อหรือให้เงินกู้ยืมเพื่อการจัดหาที่อยู่อาศัยที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่า 10 ล้านบาทลงมา สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยแนวสูง หรือคอนโดมิเนียม โดยกำหนด LTV ratio ที่ร้อยละ 90 และมีการปรับใช้มาตรการดังกล่าวเฉพาะกับการซื้อขายทรัพย์สินตามสัญญาซื้อขายที่ทำตั้งแต่ 1 มกราคม 2554 หรือภายหลังจากนั้น ส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยแนวราบ เช่น บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ กำหนด LTV ratio ที่ร้อยละ 95 มีผลใช้เฉพาะสัญญาจะซื้อจะขายที่ทำตั้งแต่ 1 มกราคม 2556 ซึ่งมาตรการเหล่านี้จะมีผลกระทบต่อความสามารถในการกู้ยืมของผู้บริโภค อีกทั้งมาตรการเหล่านี้ อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และนโยบายของรัฐบาลในช่วงเวลาต่าง ๆ

ยิ่งไปกว่านั้น ในอดีตรัฐบาลได้เคยแทรกแซงเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยในบางคราวได้มีการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายที่สำคัญซึ่งรวมถึง การควบคุมเงินตราต่างประเทศ การควบคุมค่าจ้างและราคา การควบคุมเงินทุน และการจำกัดการนำเข้า ซึ่งในการเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวในบางครั้งเป็นการเปลี่ยนแปลงภายหลังจากที่ได้มีการประกาศนโยบายใหม่ นอกจากนี้ ยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลกระทบของผู้นำทางการเมืองใหม่ การเคลื่อนไหวและการเผชิญหน้าของกลุ่มทางการเมืองต่าง ๆ และเหตุการณ์ชุมนุมประท้วงในวงกว้างในประเทศไทย รวมตลอดถึงผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวต่อสถานะการเมือง เศรษฐกิจ และกฎหมายในประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ทำการศึกษา และติดตามการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับกฎระเบียบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการปรับเปลี่ยนการดำเนินการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว ควบคู่ไปกับการศึกษาภาวะตลาดอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งจากการเตรียมความพร้อมดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ มั่นใจได้ว่าจะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว

#### 1.1.10 ความเสี่ยงด้านภัยพิบัติทางธรรมชาติและโรคระบาดในประเทศไทย รวมถึงกรุงเทพมหานคร ซึ่งอาจมีผลกระทบในเชิงลบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยและต่อธุรกิจของบริษัทฯ

ภัยพิบัติทางธรรมชาติ รวมถึง อุทกภัย (เช่น อุทกภัยครั้งรุนแรงในกรุงเทพมหานครในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2554) ไฟไหม้ และการระเบิด อาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทฯ โดยในช่วงต้นเดือนกันยายน 2554 ได้เกิดอุทกภัยเป็นวงกว้างซึ่งส่งผลกระทบต่อประเทศไทยเป็นอย่างมาก และในช่วงต้นเดือนธันวาคม 2554 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับลดประมาณการการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product หรือ GDP) สำหรับปี 2554 จากร้อยละ 4.1 ก่อนเหตุการณ์อุทกภัยเป็นร้อยละ 1.8 และยังได้ปรับลดประมาณการการเติบโตของ GDP เหลือร้อยละ 1.0 ในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 ซึ่งหลังจากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยได้รายงานผลการเติบโตของ GDP สำหรับปี 2555 ในอัตราร้อยละ 1.0 นอกจากนี้ เหตุการณ์อุทกภัยยังมีผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2555 และหลังจากนั้น โดยมีหลายปัจจัยที่ต้องพิจารณา รวมถึง อัตราการซ่อมแซมและทดแทนของที่อยู่อาศัย สถานประกอบการ และระบบสาธารณสุขโรค ความสามารถในการเริ่มเปิดดำเนินงานใหม่ของโรงงานอุตสาหกรรมและนิคมอุตสาหกรรมให้มีความกำลังการผลิตในระดับเดิมก่อนเกิดเหตุการณ์อุทกภัย รวมตลอดถึงอัตราการขยายตัวของธุรกิจท่องเที่ยวและธุรกิจอื่น ๆ ที่สำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยให้อยู่ในระดับเดิมก่อนเหตุการณ์อุทกภัยจะเป็นปัจจัยสำคัญซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในอนาคตรัฐบาลได้แสดงความมุ่งมั่นที่จะปรับปรุงระบบสาธารณสุขโรคเพื่อป้องกันอุทกภัยในลักษณะเดียวกับที่เกิดขึ้นในปี 2554 รวมถึงการจัดทำแผนการบริหารจัดการน้ำ อย่างไรก็ตาม ในขณะนี้ยังไม่สามารถมั่นใจได้ว่าแผนดังกล่าวจะสามารถนำมาใช้ได้ก่อนที่จะมีเหตุการณ์อุทกภัยครั้งใหญ่เกิดขึ้นอีกครั้งในประเทศไทย หรือจะมีการบังคับใช้แผนดังกล่าวจริงหรือไม่ หรือมาตรการป้องกันน้ำท่วมภายใต้แผนดังกล่าวจะเพียงพอสำหรับการป้องกันบริเวณพื้นที่ลุ่มหรือพื้นที่ส่วนอื่น ๆ ของประเทศไทยจากอุทกภัยในอนาคตได้หรือไม่

หากมีอุทกภัยที่มีความร้ายแรงเทียบเท่าหรือมากกว่าอุทกภัยที่เกิดขึ้นในปี 2554 อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยและกระทบอย่างร้ายแรงต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และสถานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้ โรคระบาดอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งหากในอนาคตมีการระบาดของโรคในวงกว้างหรือมีความร้ายแรงเพิ่มมากขึ้น กรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทฯ

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 1.2.1 ความเสี่ยงจากการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง

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

โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทฯ มีหนี้สินทั้งหมดเท่ากับ 7,909.55 ล้านบาท (โดยเป็นเงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อมาซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิของ AD2 และหนี้เงินกู้สินเชื่อโครงการจำนวน 4,901.49 ล้านบาท) ในขณะที่บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ 444.99 ล้านบาท (ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 200.0 ล้านบาท ขาดทุนสะสม 658.71 ล้านบาท และองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 13.73 ล้านบาท)

ทั้งนี้ ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ไตรมาส 3 ปี 2555 มีค่าเป็นลบจึงไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเพิ่มทุนจำนวน 5,598.60 ล้านบาทซึ่งจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น 5,153.61 ล้านบาท นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ จะนำเงินทุนที่ได้รับไปใช้คืนหนี้เงินกู้จากสถาบันการเงินจำนวนประมาณ 3,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.95 เท่า และเมื่อรวมวงเงินกู้สำหรับการเข้าซื้อหุ้นของ ADO จากธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) จำนวนประมาณ 500 – 1,000 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ จะเท่ากับ 1.05 – 1.15 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 3 ปี 2555 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เท่ากับ 6.68 เท่า (กรุณาดูรายละเอียดสัญญาเงินกู้ที่สำคัญได้ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 13)

### 1.2.2 ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

สำหรับความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย สามารถพิจารณาได้ 2 ประเด็น กล่าวคือ

- ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ และผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า :

หากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในระบบสถาบันการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งจะทำให้ค่าของเงินลดลงหรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง (Purchasing Power) อีกทั้งในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า ซึ่งส่วนใหญ่จะขอสนับสนุนเงินกู้สำหรับที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงิน (Housing Loan) ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงื่อนไขการผ่อนชำระเงินกู้ จึงเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อตัดสินใจเลือกซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า โดยหากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นย่อมส่งผลทำให้วงเงินกู้ที่สถาบันการเงินจะให้การสนับสนุนลดลงเมื่อพิจารณาเทียบกับรายได้ของผู้ขอู้ ทำให้ไม่สามารถซื้อที่อยู่อาศัยในระดับราคาที่ต้องการได้ รวมทั้งส่งผลต่อยอดผ่อนชำระต่อเดือนที่จะต้องปรับเพิ่มขึ้น ทำให้เมื่อเปรียบเทียบกับความสามารถในการผ่อนชำระของลูกค้าแล้ว ลูกค้าอาจจะชะลอการตัดสินใจซื้อหรือไม่สามารถซื้อที่อยู่อาศัยในระดับราคาที่ต้องการได้

ถึงแม้ว่า การเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจะเป็นปัจจัยที่บริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมได้ แต่อย่างไรก็ตาม จากประสบการณ์ที่ยาวนาน กอปรกับการให้ความสำคัญกับการศึกษาพฤติกรรมของผู้ต้องการซื้อที่อยู่อาศัยที่เป็นกลุ่มเป้าหมายของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ ทราบและเข้าใจถึงความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นอย่างดี ซึ่งบริษัทฯ ได้จัดรูปแบบการส่งเสริมการขาย ที่แตกต่างจากโครงการที่อยู่อาศัยอื่นๆ โดยเน้นการให้ข้อเสนอทางการเงินที่ตอบสนองความต้องการของลูกค้าและสอดคล้องกับกำลังซื้อที่อยู่อาศัยของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายซึ่งถือเป็นการแบ่งเบาภาระทางการเงินในการซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า

- ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ :

ในการเข้าซื้อกิจการของ AD2 การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ และแผนการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ ADO ที่อยู่ระหว่างการดำเนินการ บริษัทฯ ได้ใช้เงินทุนส่วนใหญ่ในรูปของเงินกู้จากสถาบันการเงินและมีอัตราดอกเบี้ยในลักษณะอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Interest Rate) การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยที่ต้องชำระสูงขึ้น ซึ่งดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าว บางส่วนจะปรากฏในต้นทุนทางการเงินในงบกำไรขาดทุน และบางส่วนจะปรากฏในต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ (گردناดูรายละเอียดสัญญาเงินกู้ที่สำคัญของบริษัทฯ ได้ที่ส่วนที่ 2 หัวข้อ 6 ในหน้า 147 และหัวข้อ 13 ในหน้า 276)

### 1.2.3 ความเสี่ยงจากการผิดเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ของบริษัทฯ

บจ. บลู เด็ค ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาเงินกู้กับบริษัทเงินทุน แอ็ดวานซ์ จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 31 ตุลาคม 2555 ในวงเงินจำนวน 70 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR + 1.0 ต่อปี (อัตราดอกเบี้ย MLR ของบริษัทเงินทุน แอ็ดวานซ์ จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2555 เท่ากับร้อยละ 9 ต่อปี) (“สัญญาเงินกู้ของ บจ. บลู เด็ค”) โดยเงินกู้ดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการลงทุนเพิ่มเติมและเป็นเงินทุนหมุนเวียนของ บจ. บลู เด็ค และบริษัทในกลุ่ม ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาเงินกู้ของ บจ. บลู เด็ค มีข้อกำหนดให้ บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ เข้าทำสัญญาค้ำประกันเงินกู้ภายใน 4 เดือนนับตั้งแต่วันทำสัญญาเงินกู้ของ บจ. บลู เด็ค อย่างไรก็ตาม ภายใต้ข้อกำหนดของสัญญาเงินกู้ระหว่าง บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ กับ ธนาคารกรุงไทย (สัญญาสินเชื่อ ADC 1 และ ADC 2 ตามรายละเอียดในส่วนที่ 2 หัวข้อ 13) บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จะไม่สามารถเข้าทำสัญญาค้ำประกันเงินกู้ให้แก่บริษัทอื่นได้ ดังนั้น หากภายในระยะเวลา 4 เดือนตามที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ของ บจ. บลู เด็ค แล้ว บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ยังไม่เข้าทำสัญญาค้ำประกันเงินกู้ดังกล่าว จะทำให้ บจ. บลู เด็ค ผิดเงื่อนไขสัญญาเงินกู้ และทำให้ บริษัทเงินทุน แอ็ดวานซ์ จำกัด (มหาชน) มีสิทธิเรียกเงินกู้ดังกล่าวคืนทั้งจำนวน หรืออาจถูกฟ้องร้องเพื่อบังคับหลักประกันเพื่อชำระคืนเงินกู้ ซึ่งรวมถึงการค้ำประกันโดยคุณชานนท์ เรืองกฤตยา ทั้งนี้ หากหลักประกันดังกล่าวมีมูลค่าไม่เพียงพอในการชำระหนี้ และ บจ. บลู เด็ค และคุณชานนท์ เรืองกฤตยาไม่ได้ชำระหนี้ส่วนที่เหลือ บริษัทเงินทุน แอ็ดวานซ์ จำกัด (มหาชน) อาจดำเนินกระบวนการเรียกคืนหนี้ต่อไป อย่างไรก็ตาม บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) อาจพิจารณาตั้งสำรองการด้อยค่าของเงินลงทุนใน บจ. บลู เด็ค มากที่สุดเท่ากับเงินลงทุนทั้งหมดจำนวน 232.90 ล้านบาท

บริษัทฯ อยู่ระหว่างการขอผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวกับธนาคารกรุงไทย ซึ่งบริษัทฯ เชื่อว่าภายหลังจากการนำเงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้อำระคืนเงินกู้ส่วนใหญ่ให้แก่ธนาคารกรุงไทยแล้ว ธนาคารจะผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวให้แก่บริษัทฯ นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ มีแผนงานที่จะนำเงินเพิ่มทุนบางส่วนมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ รวมถึงการขยายงานของบริษัทย่อยอื่นๆ รวมถึง บจ. บลู เด็ค ซึ่งหากในกรณีที่ธนาคารกรุงไทยมิให้การผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าว บริษัทฯ จะดำเนินการชำระคืนเงินกู้ของ บจ. บลู เด็ค หรือเจรจาเพิ่มเติมเพื่อมิให้เกิดการผิดนัดสัญญาเกิดขึ้น

### 1.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงสร้างกลุ่มบริษัทของบริษัทฯ

#### 1.3.1 บริษัทฯ ต้องพึ่งพิงเงินปันผลที่ได้รับจากการถือหุ้นในบริษัทอื่น เพื่อจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

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

ความสามารถของบริษัทย่อยของบริษัทฯ ในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงบริษัทฯ จะอยู่ภายใต้กฎหมายที่เกี่ยวข้อง ตัวอย่างเช่น ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด หากบริษัทใดยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ บริษัทนั้นไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้แม้ว่าจะมีกำไรสุทธิในปีนั้น อย่างไรก็ตาม ณ 30 กันยายน 2555 AD2 มีกำไรสะสมเท่ากับ 546.46 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวด 9 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับ 516.46 ล้านบาท ทั้งนี้ AD2 มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลประมาณร้อยละ 100 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและหลังหักสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี ทั้งนี้จะต้องพิจารณาความสามารถในการจ่ายเงินปันผลตามกฎหมาย โดยพิจารณาจากเงินสด และกำไรสะสม ประกอบการจ่ายเงินปันผลในแต่ละครั้ง

ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะต้องพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มิใช่งบการเงินรวมของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จะยังคงสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ ถึงแม้ว่าจะมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิตามงบการเงินรวมหากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีกำไรสะสม ทั้งนี้ ณ 30 กันยายน 2555 งบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีกำไรสะสมเท่ากับ 191.74 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวด 9 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับ 26.24 ล้านบาท นอกจากนี้แล้ว สัญญาผู้ยืมระหว่างบริษัทฯ กับธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงไทย”) มีข้อกำหนดมิให้บริษัทฯ จ่ายเงินปันผลเว้นแต่จะได้รับความยินยอมจากธนาคาร

### 1.4 ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ

#### 1.4.1 ความเสี่ยงจากกรณีที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

บริษัทฯ มีกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา ถือหุ้นในบริษัทฯ รวมกันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วและภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปในครั้งนี้แล้ว กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา จะถือหุ้นรวมกันคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 60 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วดังนั้น บริษัทฯ และ / หรือ ผู้ถือหุ้นรายย่อยอาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา จะมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงานไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง เนื่องจากกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องในกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา เสนอได้ อย่างไรก็ตาม

ดี บริษัทฯ ได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบเข้ามาเพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบและพิจารณา เพื่อมิให้เกิดรายการที่ก่อให้เกิดความขัดแย้ง และเพื่อก่อให้เกิดความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัทฯ

#### 1.4.2 ความเสี่ยงจากการผิดสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายและสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับการให้บริการและการถือหุ้นขั้นต่ำของผู้ถือหุ้นใหญ่

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

ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 เงินรับล่วงหน้าค่าบริการโครงการของบริษัทฯ มีมูลค่าเท่ากับ 666.09 ล้านบาท ทั้งนี้ ในเดือนพฤษภาคม 2555 บริษัทฯ ได้ขอให้บริษัท วีระวงส์, ชินวัฒน์ และเพียงพอน จำกัด (“ที่ปรึกษากฎหมาย”) ให้ความเห็นว่าภายใต้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาจ้างบริหารโครงการและสัญญาจ้างบริหารการขายนั้นบริษัทฯ ต้องคืนค่าจ้างในการบริหารโครงการที่บริษัทฯ รับมาแล้วที่ยังอยู่ในรายการบัญชี “เงินรับล่วงหน้าค่าบริการโครงการ” ให้กับผู้ว่าจ้างหรือไม่ ซึ่งที่ปรึกษากฎหมายได้ให้ความเห็นโดยสรุปดังนี้

ที่ปรึกษากฎหมายให้ความเห็นว่า บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องคืนเงินค่าบริการที่ได้รับมาแล้ว トラバドที่บริษัทฯ มิได้ปฏิบัติตามสัญญา อันจะเป็นเหตุให้ผู้ว่าจ้างบอกเลิกสัญญาได้ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- 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 ยังไม่อาจบันทึกรายได้ แม้จะได้รับค่าบริการมาครบถ้วนแล้ว เนื่องจากจะรับรู้รายได้ทางบัญชีตามสัดส่วนการขายหน่วยในโครงการเสร็จสิ้นนั้น จะมีได้เป็นเหตุให้บริษัทฯ ต้องคืนเงินที่ได้รับมาแล้วจากผู้ว่าจ้างแต่อย่างใด

- อย่างไรก็ตาม สัญญาดังกล่าว ตามข้อเท็จจริงเข้าลักษณะเป็นสัญญาจ้างทำของซึ่งเป็นสัญญาต่างตอบแทนตามนัยมาตรา 369 แห่งประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (“ปพพ.”) ซึ่งทำให้คู่สัญญาต่างเป็นเจ้าหนี้และลูกหนี้ซึ่งกันและกัน ซึ่งมีผลทางกฎหมายว่า คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งมีสิทธิไม่ชำระหนี้จนกว่าอีกฝ่ายหนึ่งจะชำระหนี้ หรือขอชำระหนี้ เช่น หากบริษัทฯ ไม่ได้ให้บริการ ผู้ว่าจ้างก็มีสิทธิไม่ชำระค่าบริการเช่นกันดังนั้น หากในอนาคตบริษัทฯ บิดพลิ้ว 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 ได้รับมาแล้วแต่ยังมิได้ให้บริการตามสัญญาจนครบถ้วนด้วยได้

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

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

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะดำเนินการให้คุณชานนท์ นำหุ้นร้อยละ 51 อยู่ภายใต้ข้อกำหนดการห้ามขายหุ้น ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการห้ามผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นและผู้ที่เกี่ยวข้องขายหุ้นและหลักทรัพย์ภายในระยะเวลาที่กำหนด พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) กำหนดให้บริษัทฯ ต้องสั่งห้ามผู้มีส่วนร่วมในการบริหารและผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ นำหุ้นของตนซึ่งมีจำนวนรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 55 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนแล้วเสร็จออกขาย ภายในระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยภายหลังจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน ผู้ถือหุ้นที่ถูกสั่งห้าม

ดังกล่าวสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขายดังกล่าว และสามารถขายหุ้นส่วนที่เหลือได้เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 1 ปี

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

#### 1.4.3 ความเสี่ยงจากการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เนื่องจากมีกิจการที่มีลักษณะใกล้เคียงกันกับบริษัทฯ

กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ได้แก่ กลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยา ซึ่งถือหุ้นในบริษัทฯ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ได้ถือหุ้นร้อยละ 100 ในบริษัท พิมานดาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อีกทั้งครอบครัวของกลุ่มนายชานนท์ เรืองกฤตยามีการถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งได้แก่ บริษัท เชียงใหม่ กรีนวัลเลย์ จำกัด บริษัท เซนต์แอนดรูวส์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด บริษัท ทอสคาน่า วัลเลย์ จำกัด บริษัท อยุธยาเกษตรธานี จำกัด และบริษัท 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 ทอสคาน่า วัลเลย์ จำกัด บริษัท อยุธยาเกษตรธานี จำกัด และบริษัท มาดูโร จำกัด นั้นเป็นธุรกิจที่ครอบครัวของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เป็นผู้ดำเนินการโดยนอกเหนือจากบริษัท มาดูโร จำกัด ที่มีคุณชานนท์ เรืองกฤตยาเป็นกรรมการร่วมแล้ว บริษัทฯ และบริษัททั้ง 4 บริษัทที่เหลือดังกล่าวมิได้มีผู้ถือหุ้น และกรรมการร่วมกันกับบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทดังกล่าวทั้ง 5 บริษัทมิได้ถือเป็นผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ตามนิยามในประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นอกจากนี้ โครงการอสังหาริมทรัพย์ของทั้ง 5 บริษัทดังกล่าวเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรในบริเวณสนามกอล์ฟ ซึ่งมีทำเลที่ตั้งของโครงการอยู่ในต่างจังหวัด ดังนั้น โครงการอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ และบริษัทดังกล่าวทั้ง 5 บริษัทจึงมีความแตกต่างกันทั้งในด้านรูปแบบโครงการ ทำเลที่ตั้ง และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งการดำเนินกิจการของทั้ง 5 บริษัทจะไม่ส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของบริษัทฯ

นอกจากนี้ เพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทฯ มีความโปร่งใส บริษัทฯ ได้กำหนดมาตรการให้บริษัทฯ จะต้องถือปฏิบัติการทำรายการระหว่างบริษัทฯ และบริษัททั้ง 5 บริษัทดังกล่าวเป็นรายการระหว่างกันตลอดไปจนกว่าจะเลิกกิจการ(โปรดดูรายละเอียดมาตรการในอนาคตเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 11 หน้า 216)

#### 1.4.4 ความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมจำนำหุ้นของบริษัทฯ

บริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาสินเชื่อจำนวน 6 ฉบับกับธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงไทย”) โดยตามเงื่อนไขของสัญญาสินเชื่อดังกล่าวได้กำหนดว่า เมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้อนุมัติให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว บริษัทฯ จะต้องดำเนินการให้กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ซึ่งได้แก่ กลุ่มเรืองกฤตยา จำนำหุ้นของ



บมจ. อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ในจำนวนที่คิดเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่า 1.66 เท่าของภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัท และของบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทุ จำกัด ที่มีอยู่ต่อธนาคารกรุงไทย โดยธนาคารกรุงไทยจะใช้ราคาเสนอซื้อหุ้นสูงสุดของบริษัท ณ สิ้นวันและเวลาทำการของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นราคาอ้างอิงในการคำนวณจำนวนหุ้นที่ต้องจำหน่าย และจะประเมินราคาของหุ้นที่จำหน่าย ณ วันปิดรอบบัญชีของธนาคารกรุงไทย ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัท และบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทุ จำกัด มีภาระหนี้ต่อธนาคารกรุงไทยรวมทั้งสิ้นประมาณ 3,063 ล้านบาท (เฉพาะยอดคงเหลือของวงเงินที่เกี่ยวข้อง) โดยบริษัทฯ จะนำเงินส่วนหนึ่งที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นี้จำนวนไม่น้อยกว่า 2,000 ล้านบาทไปชำระคืนหนี้ที่บริษัทฯ มีต่อธนาคารกรุงไทย

ในกรณีที่บริษัทฯ ดำเนินการให้กลุ่มเรื่องกฤษฎาที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ จำนำหุ้นของบริษัทฯ มากกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ (กลุ่มเรื่องกฤษฎาจะถือหุ้นร้อยละ 60 ของทั้งหมดภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้) และหากธนาคารกรุงไทยมีการบังคับจำนำหุ้นจำนวนดังกล่าว จะส่งผลให้จำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ เหลือน้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และอาจทำให้มีการเปลี่ยนแปลงอำนาจการควบคุมของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ อาจไม่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ อีกต่อไป

นอกจากนี้ ในกรณีที่ราคาหุ้นของบริษัทฯ ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดต่ำลง และ / หรือ ภาระหนี้ของบริษัทฯ และ / หรือ ของบริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ ทุ จำกัด มีจำนวนเพิ่มขึ้น อาจทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการให้กลุ่มเรื่องกฤษฎาจัดหาหุ้นของบริษัทฯ ในจำนวนที่เพียงพอเพื่อจำหน่ายในอัตราส่วนดังกล่าวข้างต้น ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ผิดสัญญาสินเชื่อดังกล่าว และจะทำให้ธนาคารกรุงไทยมีสิทธิเรียกให้บริษัทฯ ชำระเงินกู้ภายใต้สัญญาสินเชื่อดังกล่าวคืนทั้งจำนวนโดยพลัน และ/หรืออาจฟ้องร้องเพื่อบังคับหลักประกันเพื่อชำระคืนเงินกู้ ซึ่งหากบริษัทฯ ต้องชำระเงินกู้ภายใต้สัญญาสินเชื่อดังกล่าวคืนทั้งจำนวนก่อนกำหนด อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

## 1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

### 1.5.1 ความเสี่ยงจากการที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจจะไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้นี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคุณสมบัติของ บริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ภายได้เกณฑ์มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ยกเว้นคุณสมบัติเรื่อง ส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งจะต้องมากกว่า 300 ล้านบาท มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ต้องมากกว่า 5,000 ล้านบาท และการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องมิให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วและผู้ถือหุ้นดังกล่าวโดยแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย ดังนั้น บริษัทฯ จึงยังมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ บริษัทฯ มิได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้เกณฑ์กำไรสุทธิ เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิย้อนหลัง 2-3 ปีรวมกันไม่เกิน 50 ล้านบาท โดยปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และงวด 9 เดือนปี 2555 บริษัทฯ มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิเท่ากับ (24.05) ล้านบาท 128.88 ล้านบาท (317.30) ล้านบาท และ (314.17) ล้านบาท ตามลำดับ

ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดรอง หากบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เราคาดการณ์ไว้

#### 1.5.2 บริษัทฯ คาดว่าราคาหุ้นของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวนอย่างมาก และผู้ลงทุนอาจไม่สามารถขายหุ้นของบริษัทฯ ในราคาที่เท่ากับหรือสูงกว่าราคาที่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้

บริษัทฯ อยู่ระหว่างการขออนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสำหรับการนำหุ้นของบริษัทฯจดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม การที่หุ้นของบริษัทฯจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้เป็นการรับรองว่าตลาดการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้น หรือสภาพคล่องของการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะดีขึ้นแม้ว่าตลาดการซื้อขายหุ้นจะดีขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวน เนื่องจากปัจจัยหลายประการ เช่น

- สภาพวะของตลาดหุ้นในวงกว้างโดยทั่วไป หรือในอุตสาหกรรมการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะ
- ความผันผวนของผลการดำเนินงานรายไตรมาสของบริษัทฯ ตามจริงหรือตามที่คาดการณ์
- มูลค่าตลาดของทรัพย์สินของบริษัทฯ
- การขายหรือจะขายหุ้นเป็นจำนวนมากของผู้ถือหุ้นปัจจุบัน
- บทวิจารย์ของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ หรือการเปลี่ยนแปลงคำแนะนำหรือรายงานของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
- การเข้ารับตำแหน่งหรือการลาออกของบุคลากรที่สำคัญ
- การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
- ข้อพิพาททางกฎหมายและการสอบสวนของหน่วยงานของรัฐ และ
- สภาพวะหรือเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจและการเมือง

ทั้งนี้ ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้และปัจจัยอื่นๆ อาจส่งผลให้ราคาตลาดและความต้องการซื้อหุ้นของบริษัทฯ มีความผันผวนสูง ซึ่งอาจจำกัดหรือขัดขวางมิให้ผู้ลงทุนสามารถขายหุ้นของบริษัทฯ ได้ในราคาที่เหมาะสม และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของหุ้นของบริษัทฯ นอกจากนี้ ในอดีต เมื่อราคาตลาดของหุ้นมีความผันผวน บางครั้งผู้ถือหุ้นเคยรวมตัวกันฟ้องคดีหลักทรัพย์ (Securities Class Action) เพื่อดำเนินคดีกับบริษัทที่ออกหุ้น ดังนี้ หากมีผู้ถือหุ้นรายใดดำเนินการฟ้องร้องบริษัทฯ บริษัทฯ อาจต้องเสียค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการต่อสู้คดี หรือหากบริษัทฯ แพ้คดี บริษัทฯ อาจต้องจ่ายค่าเสียหายจำนวนมาก