

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เสนอขายในครั้งนี ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารนี้ก่อนตัดสินใจลงทุน นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้

ทั้งนี้ ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในข้อนี้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการ อันอาจมีผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ โดยปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวมิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ปัจจัยความเสี่ยงอื่นๆ ที่บริษัทฯ มิทราบในขณะนี้ หรือที่บริษัทฯ เห็นว่าเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่ไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบันอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อธุรกิจรายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง แหล่งเงินทุนหรือการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ข้อความในลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต (Forward Looking Statement) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่นการใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “คาดหมายว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” เป็นต้น หรือการคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐ และอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต และผลที่เกิดขึ้นจริง อาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้

นอกจากนี้ ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ที่ได้อ้างอิง หรือ เกี่ยวกับ หรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาล นโยบายของรัฐบาล หรือเศรษฐกิจของประเทศ และเขตจังหวัดที่บริษัทฯ ดำเนินการอยู่นั้น ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยสู่สาธารณชน หรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาล หรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อถือได้

1.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

1.1.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากโครงการขนาดใหญ่

[อธิบายเพิ่มโครงการ Singapore Parallel Train และเรียงลำดับความเสี่ยงใหม่]

ในช่วงปีบัญชี 2552 ถึงปีบัญชี 2554 บริษัทฯ มีรายได้มากกว่าร้อยละ 80 จากโครงการขนาดใหญ่ 2 โครงการ ได้แก่ 1) โครงการ Singapore Parallel Train และ 2) โครงการ Ambatovy ซึ่งโครงการดังกล่าวถือเป็นโครงการขนาดใหญ่และใช้แรงงานเป็นจำนวนมาก หากโครงการดังกล่าวระงับการก่อสร้าง หรือผู้ว่าจ้างมีปัญหาในการชำระเงิน อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกระทบต่อผลการดำเนินการของบริษัทฯ ได้

นอกจากนั้นโครงการ Singapore Parallel Train มีการดำเนินการแล้วเสร็จในปี 2554 และโครงการ Ambatovy มีกำหนดแล้วเสร็จภายในไตรมาสที่ 2 ของปีบัญชี 2555 ซึ่งหากบริษัทฯ ไม่สามารถหาโครงการอื่นมาทดแทนรายได้ในส่วนนี้ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกระทบต่อผลการดำเนินการของบริษัทฯ ได้

ตารางต่อไปนี้จะแสดงอัตราส่วนรายได้จากโครงการ Ambatovy และโครงการ Singapore Parallel Train ระหว่างปีบัญชี 2552 ถึงปีบัญชี 2554 (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 หัวข้อ 12.2.3.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานสำหรับปีบัญชี 2552 ถึง 2554)

ชื่อโครงการ/ ลูกค้า	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554
	ร้อยละของ รายได้จากการ รับเหมาก่อสร้าง และให้บริการ	ร้อยละของ รายได้จากการ รับเหมาก่อสร้าง และให้บริการ	ร้อยละของ รายได้จากการ รับเหมาก่อสร้าง และให้บริการ
โครงการ Ambatovy/ Dynatec Madagascar	72.7	71.3	79.3
โครงการ Singapore Parallel Train/ Foster Wheeler Parsons	19.6	22.3	0.3

ที่มา: บริษัทฯ

4.1.4.1.1.2 ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้

[อธิบายเพิ่มเติมความผันผวนของรายได้โดยใส่ตัวเลขผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น]

รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างและการให้บริการเป็นรายได้หลักของบริษัทฯ โดยในปีบัญชี 2552⁴ ปีบัญชี 2552³ และปีบัญชี 2553⁴ คิดเป็นร้อยละ 99.0 ร้อยละ 99.3 และร้อยละ 98.6 และร้อยละ 98.0 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างและการให้บริการมีความผันผวนขึ้นอยู่กับวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี อุตสาหกรรมพลังงาน และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ ในช่วงสามปีที่ผ่านมาความต้องการบริการรับเหมาก่อสร้างงานโลหะอุตสาหกรรมหนัก (Mechanical Construction) ในอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมี อุตสาหกรรมพลังงาน และอุตสาหกรรมเหมืองแร่ มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งความต้องการดังกล่าวเติบโตตามความต้องการสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) ซึ่งขับเคลื่อนจากการเติบโตอย่างรวดเร็วของประเทศที่มีประชากรจำนวนมาก เช่น จีน และอินเดีย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ไม่สามารถคาดการณ์แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมดังกล่าวในอนาคตได้ ซึ่งหากความต้องการผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ปิโตรเคมี พลังงาน และเหมืองแร่ทั่วโลกลดลง อาจจะทำให้ผู้ประกอบการหรือเจ้าของโครงการ ชะลอหรือยกเลิกโครงการขยายกำลังการผลิต ซึ่งอาจกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทฯ ในที่สุด

นอกจากนั้นการได้มาซึ่งรายได้ของบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการได้รับงานจากการเสนอราคาให้กับลูกค้า และความไม่แน่นอนของโครงการที่ประมูล ที่อาจจะมีผลล่าช้าของโครงการเอง ทำให้รายได้ของบริษัทฯ ผันผวนตามปริมาณงานที่บริษัทฯ ประมูลงานได้ แม้ว่าบริษัทฯ จะพยายามรักษาความต่อเนื่องของรายได้โดยบริษัทฯ จะผลิตงานให้มีคุณภาพ ได้มาตรฐาน และส่งมอบงานตรงต่อเวลา ในราคาที่เหมาะสม เป็นที่พึงพอใจแก่ลูกค้า และสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้รับเหมาหลัก (Main Contractor) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันได้ว่ากลยุทธ์ในการบริหารความเสี่ยงดังกล่าวจะมีผลให้บริษัทฯ รักษาระดับรายได้และกำไรอย่างต่อเนื่อง **ในอดีตรายได้ของบริษัทฯ เคยผันผวนอย่างมีนัยสำคัญมาก่อน เช่น ในปีบัญชี 2546 ปีบัญชี 2547 และปีบัญชี 2548 บริษัทฯ มีรายได้รวม 477.3 ล้านบาท 811.2 ล้านบาท (เพิ่มขึ้นร้อยละ 70.0) และ 613.8 ล้านบาท (ลดลงร้อยละ 24.3)**

บริษัทฯ มีนโยบายที่จะรับงานที่มีอัตรากำไรสูง โดยจะไม่รับงานที่มีอัตรากำไรต่ำเป็นจำนวนมาก เนื่องจากการรับงานที่มีอัตรากำไรต่ำเป็นจำนวนมาก อาจทำให้บริษัทฯ ไม่มีความสามารถในการรับงานอื่นเพิ่มเติม

และพลาดโอกาสในการรับงานขนาดใหญ่ที่มีอัตรากำไรสูง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 มูลค่างานที่ยังไม่ได้รับรู้รายได้ (Backlog) ทั้งสิ้น 710.2 ล้านบาท และมีงานที่ได้รับการว่าจ้างในไตรมาสที่ 2 ปี 2555 จำนวน 150 ล้านบาท

4.1.21.1.3 ความเสี่ยงจากการสูญเสียทรัพยากรบุคคล

การก่อสร้างงานโครงสร้างเหล็กในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ (Mechanical Construction) เป็นงานที่ต้องอาศัยความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษ เนื่องจากเป็นการก่อสร้างสำหรับรองรับการผลิตในอุตสาหกรรมหนัก ดังนั้นการก่อสร้างจะต้องรองรับแรงดัน ความร้อน ความเป็นกรดต่าง การทนต่อการกัดกร่อน ที่อาจเกิดขึ้นในการดำเนินการ หากมีชิ้นงานที่ไม่ได้มาตรฐานอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อกระบวนการผลิตโดยรวมได้ ซึ่งการก่อสร้างเหล่านี้ ต้องอาศัยที่วิศวกรและช่างที่มีความสามารถ และประสบการณ์สูง การสูญเสียบุคลากรเหล่านี้ อาจส่งผลให้บริษัทฯ สูญเสียความสามารถในการแข่งขันและกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

4.1.31.1.4 ความเสี่ยงจากผลกระทบจากความไม่แน่นอนทางการเมืองของประเทศมาดากัสการ์

ประเทศมาดากัสการ์เป็นประเทศที่การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองสูง โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีการชุมนุมประท้วงโดยประชาชนหลายครั้ง รวมถึงมีการปฏิวัติรัฐประหารจนนำมาสู่การเปลี่ยนแปลงอำนาจทางการเมือง ซึ่งอาจนำมาซึ่งการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเมือง เศรษฐกิจ และกฎหมาย และการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลให้ บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างตามสัญญาก่อสร้างส่วนที่ยังสร้างไม่เสร็จ หรืออาจไม่สามารถเรียกเก็บเงินตามสัญญาที่เหลืออยู่ หรืออาจทำให้มีการแก้ไขเงื่อนไขสัญญาก่อสร้างที่ให้ผลทางลบต่อบริษัทฯ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจในเชิงลบต่อธุรกิจ กระแสเงินสด ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในที่สุด นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองอาจส่งผลกระทบต่อความไม่แน่นอนของนโยบายรัฐบาล รวมถึงลดจรรยาบรรณและข้อบังคับต่างๆ ที่ใช้ควบคุมการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ โดยอาจทำให้บริษัทฯ มีภาระเพิ่มมากขึ้นในการปฏิบัติตามนโยบาย กฎระเบียบและหลักเกณฑ์ทางกฎหมายที่เปลี่ยนแปลงไปนั้น

4.1.41.1.5 ความเสี่ยงจากการส่งมอบโครงการให้ลูกค้าไม่ทันตามกำหนดเวลา

สำหรับธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง สัญญาจ้างงานโดยทั่วไปจะระบุกำหนดเวลาแล้วเสร็จและจะมีบทลงโทษหากไม่สามารถส่งมอบงานได้ตามกำหนดเวลา ซึ่งความล่าช้าอาจเกิดได้จากสาเหตุหลายประการ บางกรณีเป็นสาเหตุที่บริษัทฯ อาจไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ความล่าช้าของผู้รับเหมาช่วงหรือผู้รับเหมารายอื่น เป็นต้น แม้ว่าบริษัทฯ ไม่เคยมีประวัติในการส่งมอบงานล่าช้าจนทำให้บริษัทฯ ต้องเสียค่าปรับแต่อย่างไร แต่บริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่า **บริษัทฯ** จะสามารถส่งมอบงานได้ตรงตามกำหนดสำหรับงานทุกงานในอนาคต หากบริษัทฯ ไม่สามารถส่งมอบงานได้ตามเวลาที่กำหนดในสัญญา บริษัทฯ อาจต้องจ่ายค่าปรับเพื่อชดเชยความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการล่าช้า และส่งผลให้ต้นทุนสำหรับโครงการนั้นๆ เพิ่มสูงขึ้น และทำให้บริษัทฯ มีผลกำไรลดลง นอกจากนี้ อาจส่งผลให้เสียชื่อเสียงและไม่ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ารายอื่นๆ และทำให้เสียโอกาสทางธุรกิจในอนาคตได้

4.1.51.1.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการ

ต้นทุนวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการถือเป็นต้นทุนสำคัญในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ โดยคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 30 ของต้นทุนงานก่อสร้าง โดยวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการที่บริษัทฯ ใช้ในการ

ก่อสร้าง ได้แก่ เหล็กรูปพรรณ เหล็กแผ่น ไม้ตัด ถุงมือกันความร้อน เป็นต้น โดยทั่วไปแล้วบริษัทฯ จะพยายามบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการ โดยเจรจาต่อรองเพื่อให้สัญญาบริการรับเหมาก่อสร้างมีเงื่อนไขการปรับราคาบางส่วนตามราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้น และ/หรือต่อรองให้ลูกค้าเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดหาวัสดุก่อสร้าง และ/หรือสั่งซื้อกับผู้ขายวัสดุก่อสร้างทันทีที่บริษัทฯ ลงนามในสัญญาก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ บริษัทฯ จะไม่สามารถผลักภาระในการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการก่อสร้างไปที่ลูกค้าได้ทั้งหมด และบริษัทฯ **อาจก็**ไม่สามารถสั่งซื้อวัสดุก่อสร้างได้ทั้งหมดทันทีที่บริษัทฯ ลงนามในสัญญาก่อสร้าง บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการ หากราคาวัสดุก่อสร้างและวัสดุประกอบการสูงขึ้นจะทำให้ต้นทุนรับเหมาก่อสร้างสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในที่สุด

4.4.61.1.7 ความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงาน

บริษัทฯ อาศัยวิศวกรและแรงงานที่มีฝีมือจำนวนมากในการดำเนินธุรกิจ โดยในปี 2553 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและแรงงานรวมทั้งหมด **397-5594.8** ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ **39.66-8** ของค่าใช้จ่ายรวมของบริษัทฯ หากรัฐบาลเพิ่มราคาค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาท จะทำให้บริษัทฯ มีภาระค่าแรงสูงขึ้น และมีผลกำไรน้อยลง โดยผู้บริหารของบริษัทฯ ได้มีการประเมินผลกระทบจากนโยบายการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเบื้องต้นพบว่าจะทำให้ต้นทุนขายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.2

4.4.71.1.8 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ มีรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างงานโครงสร้างเหล็กในต่างประเทศ ซึ่งจะทำให้รายได้ของบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยในปีบัญชี **2554-2552** ถึง **25525543** บริษัทฯ มีรายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง**และให้บริการ**ในต่างประเทศสูง**ถึงกว่า**ร้อยละ 80 **ของรายได้รวม**

ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ ได้บริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนมาอย่างต่อเนื่อง โดยจะมีตกลงรับเงินค่ารับเหมาก่อสร้างเป็นเงินบาท เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับสัญญาที่ไม่สามารถเจรจาเป็นสกุลเงินบาทได้ (สัดส่วนรายได้ที่รับเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศในปีบัญชี 2552 และ 2553 มีประมาณร้อยละ 20) ทางบริษัทฯ จะทำสัญญาซื้อเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับธนาคารพาณิชย์เพื่อป้องกันความเสี่ยง ประกอบกับการพิจารณาใช้วิธีการจับคู่รายได้ ค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินตราต่างประเทศสกุลเดียวกันในบางกรณี

4.4.81.1.9 ความเสี่ยงจากการรับงานโครงการขนาดใหญ่ในต่างประเทศ

บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจต่างประเทศ เนื่องจากการดำเนินธุรกิจต่างประเทศจะมีปัจจัยเสี่ยงเพิ่มเติมสำหรับบริษัทฯ จากความไม่คุ้นเคยในการทำธุรกิจ วัฒนธรรมพื้นเมือง กฎหมาย ข้อบังคับ ตลอดจนสภาพภูมิอากาศและปัจจัยทางธรรมชาติ ซึ่งบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับการรับงานในต่างประเทศ โดยบริษัทฯ จะทำการวิเคราะห์ปัจจัยความเสี่ยงด้านต่างๆ เพื่อใช้เป็นส่วนประกอบในการตัดสินใจในการรับงานในต่างประเทศ โดยจะทำงานร่วมกับผู้รับเหมารายอื่นที่บริษัทฯ เคยมีประสบการณ์ในการทำงานด้วยมาก่อน เพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่คุ้นเคยในการทำธุรกิจ วัฒนธรรมพื้นเมือง กฎหมาย ตลอดจนสภาพภูมิอากาศและปัจจัยทางธรรมชาติ อย่างไรก็ตาม การรับเหมาก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ในต่างประเทศจะมีความเสี่ยงซึ่งสูงกว่าการรับงานก่อสร้างภายในประเทศจากความไม่คุ้นเคยกับปัจจัยต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาในข้างต้น

**4.1-91.1.10 ความเสี่ยงจากผลกระทบในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถเรียกคืนภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย
[อธิบายเพิ่มเติมเรื่องการตั้งประมาณการภาษีเงินได้รอเรียกคืน]**

บริษัทฯ ได้ให้บริการแก่ลูกค้าตามโครงการ Singapore Parallel Train ในประเทศสาธารณรัฐสิงคโปร์ในระหว่างปี 2552 – 2554 และบริษัทฯ ถูกลูกค้าหักภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายไว้จำนวนประมาณ 162 ล้านบาท ซึ่งจากการที่บริษัทฯ ร่วมกับที่ปรึกษาด้านภาษีของบริษัทฯ ได้ศึกษาความเป็นไปได้ของการได้รับคืนภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายดังกล่าว บริษัทฯ ได้ขอสรุปในเบื้องต้นว่าตามบทบัญญัติของกฎหมายภาษีอากรที่เกี่ยวข้องและอนุสัญญาเพื่อการยกเว้นการเก็บภาษีซ้อนระหว่างประเทศไทยและประเทศสาธารณรัฐสิงคโปร์ บริษัทฯ ควรได้รับภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายนี้คืนจากหน่วยงานจัดเก็บภาษีของประเทศไทยและ/หรือประเทศสิงคโปร์ และ/หรือประเทศไทย ซึ่งขณะนี้บริษัทฯ กำลังดำเนินการขอคืนภาษีอากรดังกล่าวจากหน่วยงานจัดเก็บภาษีของประเทศไทยและ/หรือประเทศสิงคโปร์ อีกทั้งหากบริษัทฯ ไม่ได้รับคืนหรือได้รับคืนเพียงบางส่วนจากหน่วยงานจัดเก็บภาษีของประเทศไทยต่อไปภายใต้หลักเกณฑ์ของการขจัดความซ้ำซ้อนของภาษีอากรตามอนุสัญญาภาษีซ้อนฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงได้บันทึกจำนวนภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายที่คาดว่าจะได้รับคืนเป็น “ภาษีเงินได้รอเรียกคืน” จำนวน 118.6 ล้านบาท ในรายการสินทรัพย์ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของการขอคืนภาษีดังกล่าวขึ้นอยู่กับความตีความกฎหมายภาษีและอนุสัญญาภาษีซ้อนฯ ของหน่วยงานจัดเก็บภาษีของประเทศไทยและกรมสรรพากรของประเทศไทย ซึ่งหากหน่วยงานจัดเก็บภาษีสาธารณรัฐสิงคโปร์หรือกรมสรรพากรของประเทศไทยมีความเห็นในการตีความกฎหมายภาษีและอนุสัญญาภาษีซ้อนฯ แตกต่างจากความเห็นของบริษัทฯ และที่ปรึกษาภาษีของบริษัทฯ บริษัทฯ อาจไม่ได้รับคืนหรือได้รับคืนภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายนี้บางส่วนและอาจต้องตัดบัญชี “ภาษีเงินได้รอเรียกคืน” ออกจากสินทรัพย์ของบริษัทฯ ทั้งหมดหรือบางส่วนและจะทำให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายตามจำนวนภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายที่ไม่ได้รับคืน ซึ่งบริษัทฯ มี การตั้งค่าเผื่อการไม่ได้รับคืนภาษีเงินได้รอเรียกคืนจากประเทศสิงคโปร์จำนวน 59.3 ล้านบาท เพื่อรองรับความไม่แน่นอนของการขอคืนภาษี

4.1-101.1.11 ความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีตามกฎหมาย

บริษัทฯ เป็นผู้ดำเนินการก่อสร้างงานโลหะอุตสาหกรรมหนัก (Mechanical Construction) ซึ่งโครงการเหล่านี้มักเป็นโครงการขนาดใหญ่ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อชุมชนโดยรอบ และสิ่งแวดล้อมได้ ดังนั้น การก่อสร้างของบริษัทฯ อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชน นอกจากนั้น การเกิดอุบัติเหตุในโครงการภายใต้การดำเนินงานของบริษัทฯ อาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ชุมชนทั้งทางตรงและทางอ้อมได้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากการถูกฟ้องร้องดำเนินคดีตามกฎหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและกำไรของบริษัท

1.2 ความเสี่ยงด้านการจัดการและการบริหารงานของบริษัทฯ

1.2.1 ความเสี่ยงในด้านการถูกควบคุมเสี่ยงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่

กลุ่มตระกูลเขมาภิรตน์รวมถึงนิติบุคคลที่ตระกูลเขมาภิรตน์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นในบริษัทฯ รวมกันในสัดส่วนมากกว่า ร้อยละ 60 ของจำนวนหุ้นเรียกชำระแล้วทั้งหมดภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้อย่างนี้ ตระกูลเขมาภิรตน์ยังดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของบริษัทฯ ด้วย จึงทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวมีอำนาจในการควบคุมการบริหารจัดการบริษัทฯ รวมถึงสามารถควบคุมเสี่ยงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ยกเว้นเรื่องที่ถูกกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัท กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึงเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นสามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อความโปร่งใสของการบริหารจัดการและเพื่อให้มีระบบที่สามารถตรวจสอบได้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้งกรรมการอิสระทั้งหมด 5 ท่าน ซึ่งกรรมการอิสระ 3 ท่านดำรงตำแหน่งกรรมการตรวจสอบ และมี **สำนักแผนก** ตรวจสอบภายใน **และกำกับดูแล** ซึ่งรายงานตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นกลไกในการตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัทฯ นอกจากนี้ คณะกรรมการของบริษัทฯ มีกรรมการที่ไม่ใช่ตระกูลเขมาภิรดีจำนวน 6 ท่าน จากทั้งหมด 9 ท่าน จึงสามารถถ่วงดุลอำนาจในการเสนอเรื่องต่างๆ ที่จะพิจารณาเข้าสู่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ระดับหนึ่ง

1.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับหุ้นสามัญของบริษัทฯ

1.3.1 ความเสี่ยงจากการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้อย่างที่คาดว่าจะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ **31 มกราคม 2555** **+** ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคูณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้น แล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 (ปรับปรุงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2552) เว้นแต่คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นให้แก่นักลงทุนรายย่อย โดยบริษัทฯ จะต้องต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย ซึ่งขึ้นอยู่กับผลของการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน บริษัทฯ จึงยังคงมีความไม่แน่นอนที่บริษัทฯ จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหุ้นของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

1.3.2 ความเสี่ยงจากการเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นต่อพนักงานโดยมีราคาใช้สิทธิต่ำกว่าราคาจากการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนในครั้งนี้อย่างที่

[อธิบายเพิ่มเติมเรื่องผลกระทบ ESOP ต่อราคาหุ้น]

จากการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2554 ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2554 มีมติให้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ("ใบสำคัญแสดงสิทธิ") ประเภทระบุชื่อผู้ถือและไม่สามารถโอนเปลี่ยนมือได้ ให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ จำนวน 6,750,000 หน่วย โดยมีราคาเสนอขายต่อหน่วย 0 บาท และใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุ 3 ปี นับแต่วันที่ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วย มีสิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ได้ 1 หุ้น ในราคาใช้สิทธิเท่ากับราคาที่ลดจากราคาเสนอขายให้แก่ประชาชนและบุคคลทั่วไปในครั้งนี้อยู่ละ 25 ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงในการที่มีต้นทุนสูงกว่าผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว

และมีความเสี่ยงที่ราคาหุ้นอาจจะลดต่ำลง หากผู้ถือหุ้นกลุ่มดังกล่าวขายหุ้นหลังการใช้สิทธิ รวมถึงการที่ผู้ลงทุนจะมีสภาพความเป็นเจ้าของบริษัทฯ น้อยลง (Dilution Effect)

อย่างไรก็ตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิที่ขายให้แก่กรรมการและพนักงานดังกล่าว มีการกำหนดเงื่อนไขในการใช้สิทธิ โดยนับจากวันที่ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ 6 เดือน ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถใช้สิทธิครั้งแรกได้ไม่เกินร้อยละ 15.0 ของใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมดที่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิแต่ละคนได้รับจัดสรรจากบริษัทฯ และในทุกๆ 6 เดือนหลังจากวันที่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถใช้สิทธิได้ครั้งแรก ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิสามารถใช้สิทธิได้ไม่เกินร้อยละ 15.0 ร้อยละ 15.0 ร้อยละ 15.0 ร้อยละ 20.0 และร้อยละ 20.0 ของใบสำคัญแสดงสิทธิทั้งหมดที่ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิแต่ละคนได้รับจัดสรรจากบริษัทฯ ตามลำดับ ซึ่งการกำหนดระยะเวลาในการใช้สิทธิดังกล่าวจะช่วยป้องกันการมีหุ้นเพิ่มขึ้นในช่วงแรกที่หุ้นของบริษัทฯ ได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และหากผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิใช้สิทธิในการแปลงสภาพทั้งหมด จะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญจำนวน 6,750,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.2 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม การใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ ทั้งหมด **(รวมมีหุ้นทั้งหมดภายหลังการใช้สิทธิเท่ากับ 310 ล้านหุ้น) ซึ่งจะกระทบต่อราคาหุ้นร้อยละ 0.5 และกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมร้อยละ 2.2 อย่างไรก็ดี จะยังไม่มีผลกระทบต่อราคาจนกว่าจะมีการใช้สิทธิและราคาใช้สิทธิต่ำกว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญ ณ วันที่ใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ**

1.3.3 ราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจผันผวน ซึ่งก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญต่อผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในการเสนอขายหุ้นครั้งนี้

ราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ อาจมีการขึ้นลงอย่างผันผวน ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ หลายปัจจัยเป็นสิ่งที่บริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมได้ ซึ่งรวมถึง

- ทิศนะที่มีต่อโอกาสสำหรับธุรกิจและการประกอบการของบริษัทฯ และอุตสาหกรรมก่อสร้างโดยทั่วไป
- ความแตกต่างระหว่างผลประกอบการทางการเงินและผลการดำเนินงานที่แท้จริง กับผลประกอบการทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ผู้ลงทุนและนักวิเคราะห์ได้คาดหวัง
- การเปลี่ยนแปลงในคำแนะนำหรือทัศนะของนักวิเคราะห์
- การเปลี่ยนแปลงในเงื่อนไขต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมก่อสร้าง สภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปหรือบรรยากาศในตลาดหุ้น หรือเหตุการณ์หรือปัจจัยอื่น ๆ
- ประกาศของบริษัทอื่น ๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกับบริษัทฯ
- การเปลี่ยนแปลงในการประเมินมูลค่าตลาดและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งดำเนินธุรกิจคล้ายคลึงกับบริษัทฯ และ
- ความผันผวนอย่างมากของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์
- การเปลี่ยนแปลงในเรื่องของกฎหมายต่าง ๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อภาระดำเนินการของบริษัทฯ
- การเปลี่ยนแปลงของนโยบายและการปฏิบัติงานของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกรยกเว้นภาษีเงินได้รวมทั้งเงื่อนไขในการยกเว้นภาษีเงินได้ของบริษัทฯ
- การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของบริษัทฯ ซึ่งอาจมีผลทำให้บริษัทฯ ได้รับงานน้อยลง เช่น การชะลอการลงทุน หรือการขาดทุนทำให้ไม่มีเงินทุนในการลงทุน เป็นต้น
- ผลกระทบจากการรวมเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC)

ดังนั้น จากปัจจัยต่าง ๆ ข้างต้น รวมทั้งปัจจัยอื่น ๆ หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจมีการซื้อขายในราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายอย่างมาก

1.3.4 บริษัทฯ มีความตั้งใจที่จะนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้นำไปลงทุนหรือใช้จ่ายตามวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้รับไว้ในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีดุลยพินิจอย่างเต็มที่ในการพิจารณารายละเอียดการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ภายในขอบเขตดังกล่าว

ในปัจจุบัน บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ในการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ และเพื่อเพิ่มสภาพคล่องและเป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินธุรกิจ ณ วันที่ของเอกสารฉบับนี้ บริษัทฯ ยังไม่ได้กำหนดแน่นอนเกี่ยวกับรายละเอียดในการลงทุนของบริษัทฯ ด้วยเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี ทั้งนี้ คณะกรรมการของบริษัทฯ มีดุลยพินิจอย่างเต็มที่ในการพิจารณานำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ไปลงทุนหรือใช้จ่ายภายในขอบเขตดังกล่าว โดยไม่ต้องขอความเห็นชอบจากผู้ลงทุนในรายละเอียดการจัดสรรเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นภายในขอบเขตดังกล่าว ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจจะไม่เห็นด้วยกับรายละเอียดการลงทุนหรือการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้

1.3.5 กฎหมายไทยและข้อบังคับของบริษัทฯ มีข้อจำกัดการถือหุ้นของชาวต่างชาติ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อสภาพคล่องและราคาตลาดของหุ้นบริษัทฯ

ข้อบังคับของบริษัทฯ จำกัดสัดส่วนการเป็นเจ้าของหุ้นที่กำหนดไว้แล้วทั้งหมดในบริษัทฯ ของชาวต่างชาติไว้ที่ร้อยละ 49 นอกจากนี้ ความเป็นเจ้าของหุ้นของชาวต่างชาติยังถูกจำกัดไว้โดยกฎหมายไทย ดังนั้น สภาพคล่องและราคาตลาดของหุ้นสามัญอาจได้รับผลกระทบในทางลบ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อการถือหุ้นของชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นถึงเพดานที่กำหนดไว้ ผู้ถือหุ้นชาวไทยอาจไม่สามารถโอนหุ้นของตนให้บุคคลอื่นซึ่งมิได้มีสัญชาติไทย นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้น ผู้ซื้อหุ้นผู้ขายหุ้น ซึ่งมีได้มีสัญชาติไทย มีอาจทราบล่วงหน้าว่าหุ้นนั้นจะตกอยู่ในข้อจำกัดสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ และหุ้นนั้นจะสามารถจดทะเบียนในนามของผู้ซื้อได้หรือไม่ หรือนายทะเบียนจะปฏิเสธการจดทะเบียนการโอนหุ้นเช่นนั้นหรือไม่

1.3.6 บริษัทฯ อาจจะไม่สามารถจ่ายเงินปันผล

ถึงแม้ว่าปัจจุบันคณะกรรมการบริษัทฯ มีนโยบายที่จะเสนอให้ผู้ถือหุ้นอนุมัติจ่ายเงินปันผลประจำปีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40-50 ของกำไรสุทธิก่อนกำไรและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ โดยอยู่ภายใต้เงื่อนไขของแผนการลงทุนและปัจจัยที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ การจ่ายเงินปันผลในอนาคต (ถ้ามี) จะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของคณะกรรมการบริษัทฯ โดยเป็นไปตามที่กำหนดในพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) รวมทั้งเงื่อนไขต่าง ๆ อาทิ กระแสเงินสดจริง กำไร ฐานะการเงินและความต้องการเงินทุนของบริษัทฯ ตลอดจนปัจจัยอื่น ๆ ที่คณะกรรมการบริษัทฯ อาจเห็นว่าเกี่ยวข้อง บริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าบริษัทฯ จะสร้างผลกำไรในปีใด ๆ หรือคณะกรรมการบริษัทฯ จะจ่ายเงินปันผลหรือไม่ ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะมีผลกำไร อย่างไรก็ดี ตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่แก้ไขเพิ่มเติม) ถ้ายังคงมีผลขาดทุนสะสม ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผล ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะมีกำไรสุทธิในปีนั้นก็ตาม