

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทฯที่เสนอขายในครั้งนี ผู้ลงทุนควรพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงในข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆที่ปรากฏในเอกสารนี้อย่างรอบคอบ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ปัจจัยความเสี่ยงที่ได้กล่าวในเอกสารฉบับนี้อาจอิงจากข้อมูลในสถานการณ์ปัจจุบัน และการคาดการณ์ในอนาคตเท่าที่สามารถระบุได้ ปัจจัยเสี่ยงเหล่านี้มีนัยสำคัญบางประการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางลบต่อบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ นอกเหนือจากปัจจัยเสี่ยงที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆที่บริษัทฯไม่ทราบได้ในขณะนี้ หรือพิจารณาแล้วว่าไม่เป็นสาระสำคัญในปัจจุบันนั้นเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้ในอนาคต นอกจากนี้ข้อความที่เป็นลักษณะการคาดการณ์ในอนาคต (Forward Looking Statement) ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เช่นการใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “คาดหมายว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” หรือ “ประมาณ” เป็นต้น หรือการคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการธุรกิจ แผนการดำเนินงานของบริษัทฯ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐ และอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต ดังนั้นผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้ สำหรับข้อมูลในส่วนที่อ้างถึงหรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาล หรือเศรษฐกิจของประเทศนั้น ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยสู่สาธารณชน หรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆที่เชื่อถือได้

1. ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจ

1.1 ความเสี่ยงจากการแข่งขันของผู้ประกอบธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและผู้ประกอบการอื่น

ในปัจจุบันผู้ประกอบธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและผู้ประกอบการอื่นได้มีการสร้างโรงงานและคลังสินค้าให้เช่า เช่นเดียวกับกลุ่มบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการกลุ่มดังกล่าวส่วนใหญ่จะจำหน่ายและให้เช่าโรงงานและคลังสินค้าสร้างแบบสำเร็จรูป (Ready-Built) และผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมโดยส่วนใหญ่จะจำกัดการให้บริการอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมของผู้พัฒนาเอง ในขณะที่กลุ่มบริษัทฯ มุ่งเน้นพัฒนาโครงการฯ ที่มีคุณภาพสูงที่ออกแบบมาเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าแต่ละราย (Built-to-Suit) และสร้างขึ้นตามความต้องการของลูกค้า นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯยังมีการใช้ประโยชน์จากความชำนาญในการออกแบบโครงการฯ แบบ Built-to-Suit ที่ต้องอาศัยความชำนาญระดับสูง มาใช้ในการพัฒนาโครงการฯ ในรูปแบบที่เรียกว่า Warehouse Farm เพื่อให้บริการทั้งในรูปแบบ Built-to-Suit เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าหลักบางกลุ่ม ที่มีลักษณะเฉพาะเช่น การสำรองพื้นที่ต่อขยายเพื่อใช้งานในอนาคต และ แบบ Ready-Built เพื่อรองรับฐานลูกค้ากลุ่มใหม่และเพื่อการดำเนินธุรกิจที่ตอบสนองความต้องการของตลาดได้ทันทั่วทั้งที่ โดยยังคงนโยบายการจัดหาทำเลที่ตั้งที่เป็นจุดยุทธศาสตร์การขนส่งและกระจายสินค้าที่สำคัญและสอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า จึงเห็นได้ว่ากลุ่มบริษัทฯ มีการตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่ค่อนข้างแตกต่างไปจากคู่แข่งในตลาด

ในปัจจุบันผู้ประกอบการให้เช่าโครงการฯ ประเภท Built-to-Suit คุณภาพสูงยังมีน้อยมาก เนื่องจากมีอุปสรรคในการเข้าสู่ตลาดประเภทนี้สูงและจะประสบความสำเร็จได้ยาก โครงการฯ ประเภทนี้ต้องอาศัยความเชี่ยวชาญและความละเอียดอ่อนในการทำความเข้าใจความต้องการซึ่งซับซ้อนของลูกค้า ใช้เงินลงทุนสูง ต้องมีความรู้ความเข้าใจในเรื่องทำเลที่ตั้งและความสามารถในการจัดหาและลงทุนในที่ดิน ที่ตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าร่วมกับความต้องการของกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงต้องมีความชำนาญ ความยืดหยุ่น และความอดทนในการร่วมออกแบบ พัฒนา ผลิตภัณฑ์โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของลูกค้า รวมถึงความสำเร็จในอดีตสามารถช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้เช่าซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทข้ามชาติที่มีมาตรฐานการคัดเลือกที่สูง นอกจากนี้กลุ่ม

บริษัทฯ ยังมีนโยบายในการพัฒนาการเรียนรู้และพยายามพัฒนาคุณภาพของสินค้าและบริการของกลุ่มบริษัทฯ ให้ดียิ่งขึ้นตลอดเวลา

1.2 ความเสี่ยงจากการไม่มีผู้เช่าโครงการฯ ที่อยู่ในแผนการก่อสร้าง และการที่ผู้เช่าหลักตัดสินใจไม่ต่ออายุสัญญาเช่า

การให้เช่าพื้นที่ส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัทฯ ในปัจจุบันเป็นการเช่าโครงการฯ แบบ Built-to-Suit ที่ได้มีการตกลงทำสัญญาก่อนการก่อสร้าง ความเสี่ยงของกลุ่มบริษัทฯ จากการที่ไม่มีผู้เช่าจึงอยู่ในระดับต่ำ และโครงการฯ ในลักษณะนี้ ผู้เช่าส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะต่อสัญญาเช่าเนื่องด้วยโครงการดังกล่าวมีจุดเริ่มต้นจากการจัดหาทำเลที่ตั้งร่วมกันระหว่างกลุ่มบริษัทฯ และผู้เช่า รวมถึง กลุ่มบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการออกแบบ การก่อสร้าง และการให้บริการ เพื่อยังประโยชน์สูงสุดให้กับลูกค้าสร้างความพึงพอใจและสร้างความเชื่อมั่นในกลุ่มบริษัทฯ ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการย้ายสถานที่เพื่อประกอบการใหม่ค่อนข้างสูง ความเสี่ยงของกลุ่มบริษัทฯ จากการที่ผู้เช่าหลักตัดสินใจไม่ต่ออายุสัญญาจึงอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน โดยในช่วงระยะเวลาช่วงปี 2552 – ปี 2554 ผู้เช่าส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัทฯ (อาทิเช่น บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท เม็นโล เวิลด์ไวด์ (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท คาโอ คอมเมอร์เชียล (ประเทศไทย) จำกัด) ไม่เพียงแต่เช่าพื้นที่ตามสัญญาเดิมแต่ยังมีการขยายพื้นที่เช่ากับกลุ่มบริษัทฯอย่างต่อเนื่อง และหากผู้เช่าตัดสินใจไม่ต่อสัญญา กลุ่มบริษัทฯ ก็สามารถนำโครงการฯ ที่ถึงแม้จะเป็นแบบ Built-to-Suit มาปรับรายละเอียดเพื่อให้ตรงกับความต้องการของผู้เช่ารายใหม่ได้ โดยความได้เปรียบในเรื่องทำเลที่ตั้ง คุณภาพงานก่อสร้างและงานระบบ รวมถึงความเข้าใจและรู้จักจริงของกลุ่มบริษัทฯ ในการออกแบบและควบคุมงานก่อสร้างทำให้บริษัทเชื่อมั่นว่าการหาผู้เช่ารายใหม่จะสามารถดำเนินการได้ในระยะเวลาที่เหมาะสม นอกจากนี้กลุ่มบริษัทฯ ยังมีระยะเวลาในการวางแผนหาผู้เช่ารายใหม่พอสมควร ทั้งนี้เป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาเช่าที่ระบุให้ผู้เช่าต้องแจ้งล่วงหน้าอย่างน้อย 3 – 12 เดือน

ในส่วนของการให้เช่าพื้นที่ในโครงการสร้างแบบสำเร็จรูป (Ready-Built) ภายใต้โครงการ Warehouse Farm ของกลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการไม่มีผู้เช่า เนื่องจากเป็นโครงการประเภทที่พัฒนาขึ้นก่อนจะมีสัญญาเช่าเพื่อให้ผู้เช่าเช่าในระยะสั้น (เฉลี่ย 3 ปี) อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้มุ่งเน้นพัฒนาโดยให้ความสำคัญในด้านทำเลที่ตั้ง การออกแบบ และคุณภาพในด้านโครงสร้างของโครงการฯ และยังคงรักษาความเป็นมาตรฐานระดับสูงของโครงการฯ ซึ่งได้รับผลตอบรับจากผู้สนใจเช่าเป็นอย่างดี โดยตั้งแต่ปลายปี 2554 กลุ่มบริษัทฯ ได้มีการพัฒนาโครงการ Ready-Built แล้วมากกว่า 80,000.0 ตารางเมตร โดยมีผู้เช่าที่สนใจเช่าทำสัญญาเช่าล่วงหน้า หรือสัญญาแสดงเจตจำนงในการเช่า (Letter of Intent) กับกลุ่มบริษัทฯ ในพื้นที่ล่วงหน้าก่อนการก่อสร้างจะแล้วเสร็จ ในส่วนของความเสี่ยงในด้านผู้เช่าไม่ต่อสัญญาเช่าสำหรับโครงการสร้างแบบสำเร็จรูป (Ready-Built) มีค่อนข้างต่ำ เนื่องจาก คุณภาพของโครงการฯ ของกลุ่มบริษัทฯ ที่ตอบสนองความต้องการและเป็นที่ยอมรับจากกลุ่มลูกค้า ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการย้ายสถานที่ที่ค่อนข้างสูง นอกจากนี้ ในกรณีหากมีพื้นที่ว่างจากการไม่ต่อสัญญาเช่า กลุ่มบริษัทฯ จะสามารถนำโครงการฯ ออกให้ผู้เช่ารายอื่นเช่าต่อไปได้อย่างคล่องตัว

1.3 ความเสี่ยงจากการที่เรียกเก็บเงินตามสัญญาเช่าไม่ได้

ความเสี่ยงจากการที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถ เรียกเก็บเงินตามสัญญาเช่า อาจเกิดขึ้นในกรณีที่ลูกค้าได้รับผลกระทบในเชิงลบจากสภาวะเศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมหรือจากการดำเนินธุรกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของกลุ่มลูกค้าจนอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายค่าเช่าตามสัญญา กลุ่มบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากรายได้ค่าเช่าที่ลดลง หรือมีสภาพคล่องทางการเงินที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ คาดว่าผลกระทบดังกล่าวจะมีไม่มากนัก เนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของกลุ่มบริษัทฯ เป็นบริษัทชั้นนำ มีความน่าเชื่อถือ และมีความมั่นคงทางการเงินในระดับสูง รวมถึงกลุ่มบริษัทฯ ได้กำหนดให้ผู้เช่าต้องวางเงินประกันค่าเช่าและค่าบริการเป็นเงินสด และ/หรือหนังสือค้ำประกันจากธนาคาร ซึ่งเงื่อนไขของสัญญาเช่าโครงการ Built-to-Suit ส่วนใหญ่ยังได้กำหนดไว้ว่า หากผู้เช่ายกเลิกสัญญาเช่าก่อนสิ้นสุดระยะเวลาเช่าที่กำหนดไว้ ผู้เช่าจะต้องชำระค่าทดแทนเท่ากับค่าเช่าสำหรับระยะเวลาเช่าที่เหลืออยู่ทั้งหมดให้แก่กลุ่มบริษัทฯ นอกจากนี้กลุ่มบริษัทฯ ยังได้พัฒนาโครงการ Warehouse Farm ซึ่งจะช่วยในการขยายฐานลูกค้าไปยังอุตสาหกรรมอื่นๆ อย่างต่อเนื่องเพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพารายได้จากการกระจุกตัวของกลุ่มลูกค้าอีกด้วย

1.4 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้าง (Contractor) น้อยราย

เนื่องจากธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ คือ การพัฒนาโครงการฯ เพื่อให้เช่า โดยบริษัทในกลุ่มบริษัทฯ จะว่าจ้างบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างตามสัญญาการจ้างเหมาเบ็ดเสร็จ (Turnkey contract) เพื่อทำการก่อสร้างตามแบบที่บริษัทในกลุ่มบริษัทฯ ได้ตกลงร่วมกันกับลูกค้า โดยที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ ได้มีกระบวนการพิจารณาบริษัทผู้รับเหมาที่มีชื่อเสียงต่าง ๆ ตามข้อกำหนดคุณสมบัติที่กลุ่มบริษัทฯ ได้กำหนดไว้ เพื่อมาเป็นรายชื่อที่ผ่านการคัดเลือกเบื้องต้นในการประมูลงาน อย่างไรก็ตามบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างที่กลุ่มบริษัทฯ ตัดสินใจว่าจ้างในช่วงระยะเวลาดังกล่าวคือบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างเกือบทุกโครงการ เนื่องจากการพิจารณาคัดเลือกตามเกณฑ์ของกลุ่มบริษัทฯ ในด้าน คุณภาพงาน ต้นทุนค่าก่อสร้าง ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ ความสามารถในการส่งมอบโครงการที่ตรงตามเวลา ตลอดจนบริการหลังการขายที่ดี รวมทั้งการตัดสินใจของลูกค้า โดยเฉพาะในโครงการ Built-to-Suit ดังนั้นจึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มบริษัทฯ มีการพึ่งพิงความสามารถของบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ในการพัฒนาโครงการต่าง ๆ ของกลุ่มบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้มีนโยบายว่าจ้าง บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด โดยเฉพาะ และยังเปิดโอกาสที่จะร่วมมือกับผู้รับเหมาก่อสร้างรายอื่นๆ ที่มีมาตรฐานสูง โดยได้มีการคัดสรรบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างที่เป็นระบบและมีความโปร่งใสผ่านทาง การเปิดประมูลเพื่อคัดเลือกผู้รับเหมาที่เหมาะสมสำหรับแต่ละโครงการ เว้นแต่กรณีโครงการที่ลูกค้าโดยเฉพาะในรูปแบบ Built-to-Suit หรือลูกค้ากลุ่มเดิมได้กำหนดหรือคัดเลือกบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างไว้โดยเฉพาะเจาะจงแล้ว

โดยในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ จำเป็นต้องมียอดประกอบหลายประการซึ่งรวมถึง แหล่งเงินทุน ความรู้ความเชี่ยวชาญในด้านการจัดหาทำเลที่ดิน การออกแบบและจัดวางแผนผังอาคาร ตลอดจนความสัมพันธ์กับลูกค้า เป็นต้น ซึ่งความสามารถในการพัฒนาโครงการที่มีคุณภาพระดับสูงของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้เกิดจากการพึ่งพิงผู้รับเหมารายใดรายหนึ่ง แต่เป็นการผสมผสานสิ่งสำคัญในด้านต่างๆ และทำงานร่วมกันกับลูกค้า ผู้รับเหมา และหน่วยงานต่างๆที่เกี่ยวข้อง และที่ผ่านมา บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ประกอบธุรกิจในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้าง มีชื่อเสียงที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในอุตสาหกรรมมานานกว่า 20 ปี และมีได้มุ่งเน้นหรือมีความเชี่ยวชาญที่จะเข้ามาประกอบธุรกิจแข่งขันกับกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ก็ไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกลุ่มบริษัทฯ และกลุ่มบริษัทฯ มีความสัมพันธ์ที่ดีในฐานะพันธมิตรทางธุรกิจที่สำคัญ ประกอบกับบริษัทฯ มีการจัดทำบันทึกข้อตกลงความร่วมมือกับ บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ในการเข้าประมูลงานโครงการประเภท Built-to-Suit รวมถึงความร่วมมือในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ การรักษาข้อมูลทางเทคนิค และองค์ความรู้ต่างๆ ที่พัฒนาขึ้นร่วมกับ

บริษัทฯ โดยบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ไม่สามารถเปิดเผย หรือนำไปใช้กับงานก่อสร้างของกลุ่มคู่แข่งทางธุรกิจของบริษัทฯ หรือเข้าทำสัญญาความร่วมมือในลักษณะเดียวกันนี้คู่แข่งทางธุรกิจของบริษัทฯ โดยมีได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ โดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาที่กลุ่มบริษัทฯ ได้ร่วมดำเนินการกับบริษัทฯ บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด กลุ่มบริษัทฯ และผู้เช่ามีความพึงพอใจกับคุณภาพและบริการของบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด

1.5 ความเสี่ยงจากนโยบายการจัดซื้อที่ดินเพื่อนำมาพัฒนาโครงการในอนาคต

กลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายในการจัดซื้อที่ดิน โดยมุ่งเน้นที่จะจัดหาที่ดินที่มีศักยภาพและสามารถนำมาพัฒนาโครงการได้ทันที ดังนั้นกลุ่มบริษัทฯ จึงไม่มีนโยบายในการซื้อที่ดินสะสม (Land Bank) โดยที่ยังไม่มีแผนการพัฒนาไว้เป็นจำนวนมาก ๆ เพื่อการพัฒนาโครงการต่าง ๆ ในอนาคต แต่เนื่องจากการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นจึงทำให้มีการแข่งขันเพื่อซื้อหรือเช่าที่ดินในทำเลที่ดีระหว่างผู้ประกอบการต่าง ๆ จึงอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการที่ราคาที่ดินมีการปรับตัวสูงขึ้น หรือการที่กลุ่มบริษัทฯ จะไม่สามารถจัดซื้อที่ดินในทำเลที่ตั้งที่ต้องการภายใต้ต้นทุนที่ต้องการได้ ซึ่งอาจส่งผลให้ต้นทุนในการพัฒนาโครงการของกลุ่มบริษัทฯ สูงขึ้น หรือ กลุ่มบริษัทฯ อาจตัดสินใจไม่ลงทุนเนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนอาจจะไม่เป็นไปตามเกณฑ์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้กำหนดไว้

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ มีการจัดทำแผนการสำรวจและจัดซื้อที่ดินให้สอดคล้องกับการนำไปพัฒนาโครงการของกลุ่มบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้กลุ่มบริษัทฯ ได้เล็งเห็นว่า การซื้อที่ดินสะสมไว้เป็นจำนวนมาก ๆ โดยไม่มีแผนการพัฒนารองรับ นั้นไม่สอดคล้องกับแผนธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ รวมทั้งยังอาจก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงินต่อกลุ่มบริษัทฯ ได้ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงมุ่งเน้นการจัดซื้อที่ดินไว้ในปริมาณที่สอดคล้องกับแผนธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ โดยเป็นที่ดินที่สามารถนำมาพัฒนาโครงการได้ทันที หรือเป็นที่ดินที่มีการวางแผนร่วมกันกับลูกค้าสำหรับส่วนต่อขยายโครงการของลูกค้า และยังมีนโยบายในการลงทุนในสิทธิการเช่าที่ดินสำหรับที่ดินบางแปลง โดยคำนึงถึงการศึกษาความเป็นไปได้ของผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นสำคัญ ซึ่งช่วยให้ กลุ่มบริษัทฯ สามารถจัดหาที่ดินที่มีศักยภาพเพื่อนำมาพัฒนาโครงการในทำเลที่ตั้งที่ได้ตกลงร่วมกันกับผู้เช่าได้ดีกว่าการสะสมที่ดินตั้งเช่นผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ตลอดจนมีความยืดหยุ่นในการที่จะรองรับการขยายธุรกิจของผู้เช่า และสามารถควบคุมราคาต้นทุนที่ดินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

1.6 ความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้จากการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ

เนื่องจากรายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบไปด้วยรายได้จากการให้เช่าและบริการ และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นหากในช่วงปีใดปีหนึ่งกลุ่มบริษัทฯ ไม่มีการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมฯ รายได้รวมและผลกำไรของกลุ่มบริษัทฯ อาจมีความผันผวนได้ อาทิเช่น รายได้รวมของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงจาก 169.7 ล้านบาท ในรอบปีบัญชี 2553 เป็น 107.5 ล้านบาท ในรอบปีบัญชี 2554 (งบเฉพาะบริษัท) เนื่องจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมฯ ต้องเลื่อนออกไปจากเหตุการณ์มหาอุทกภัยในช่วงเดือนตุลาคม 2554 อย่างไรก็ตามการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมฯ ได้ดำเนินการเป็นผลสำเร็จในเดือน กุมภาพันธ์ 2555 และส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวม 1,900.0 ล้านบาท ในไตรมาสแรกของปีบัญชี 2555

อย่างไรก็ตามกลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายที่ชัดเจนในการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมฯ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ คาดว่าจะมีการรับรู้รายได้ในลักษณะนี้เป็นประจำ ในสัดส่วนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับนโยบายการ

ลงทุนของกลุ่มบริษัท นอกจากนั้นกลุ่มบริษัทยังมีการพิจารณาโอกาสในการขายสินทรัพย์ให้แก่ผู้สนใจรายอื่นนอกจากกองทุนรวมฯ เช่น ผู้เช่าของโครงการฯ เป็นต้น

1.7 ความเสี่ยงจากการทำธุรกิจแข่งขันกับกองทุนรวมฯ

เนื่องจากรายได้หลักของกองทุนรวมฯ มาจากการให้เช่าทรัพย์สินที่กองทุนรวมฯ เข้าลงทุนซึ่งเป็นโครงการฯ ที่มีลักษณะใกล้เคียงกันกับโครงการที่กลุ่มบริษัทฯ พัฒนา รวมถึงบริษัทฯ ยังเป็นผู้บริหารในการนำทรัพย์สินออกให้เช่าให้กับกองทุนรวมฯ ดังนั้นจึงอาจมีความเสี่ยงจากความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างกลุ่มบริษัทฯ และกองทุนรวมฯ ประกอบกับกลุ่มบริษัทฯ ได้ทำข้อตกลงที่ไม่แข่งขันกับกิจการกองทุนรวมฯ ในรัศมี 20 กิโลเมตรจากทรัพย์สินของกองทุนรวมฯ ตลอดระยะเวลาที่บริษัทฯ ยังคงปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ของกองทุนรวมฯ ซึ่งอาจจะเป็นข้อจำกัดในกรณีที่ทั้งกลุ่มบริษัทฯ และกองทุนรวมฯ มีพื้นที่ว่างที่เป็นที่ต้องการของลูกค้า ในลักษณะเดียวกัน ในพื้นที่ใกล้เคียงกัน ในเวลาใกล้เคียงกัน

อย่างไรก็ตาม โดยปกติลูกค้าที่ต้องการพื้นที่โครงการฯ จะพิจารณาตัดสินใจเลือกจากความต้องการของตนเองเป็นหลักโดยมีหลักเกณฑ์ในการเลือก เช่น ทำเลที่ตั้ง ขนาด ลักษณะเฉพาะ และกรอบระยะเวลา ประกอบกับรูปแบบการเช่าส่วนใหญ่ทั้งของกลุ่มบริษัทฯ และกองทุนรวมฯ จะเป็นสัญญาเช่าระยะยาว รวมทั้งผู้เช่าส่วนใหญ่จะต้องลงทุนติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักร และมีการจ้างแรงงานในพื้นที่ ซึ่งทำให้เกิดต้นทุนการย้ายสถานที่ นอกจากนั้นโอกาสที่พื้นที่เช่าของกองทุนรวมฯ จะว่างจากการที่ผู้เช่าเดิมไม่ต่อสัญญาเช่ายังมีค่อนข้างต่ำ เนื่องจากผู้เช่าของกองทุนรวมฯ ทั้งหมดในปัจจุบันเช่าโครงการฯ ในลักษณะ Built-to-Suit

โดยในกรณีที่มีการแข่งขันระหว่างกลุ่มบริษัทฯ และกองทุนรวมฯ การแข่งขันจะเป็นไปอย่างไร้ประนีประนอมตามแบบการค้าปกติ (arm-length basis) ผู้บริหารของกลุ่มบริษัทฯ ทั้งในฐานะที่มงานผู้พัฒนาโครงการเพื่อให้เช่าและในฐานะผู้บริหารดูแลทรัพย์สินของกองทุนรวมฯ มีความตั้งใจอย่างยิ่งที่จะทำให้ทั้งกลุ่มบริษัทฯ และกองทุนรวมฯ เติบโตคู่กันไปอย่างยั่งยืน

1.8 ความเสี่ยงจากภัยธรรมชาติ และอุบัติเหตุ

การเกิดภัยธรรมชาติและอุบัติเหตุอาจจะสร้างความเสียหายต่อทรัพย์สินของกลุ่มบริษัทฯ รวมทั้งอาจก่อให้เกิดความสูญเสียแก่ชีวิตและทรัพย์สินของพนักงานที่ปฏิบัติงานในโครงการต่าง ๆ ของกลุ่มบริษัทฯ อย่างประเมินค่ามิได้ โดยที่ผ่านมากลุ่มบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงความเป็นไปได้ของความเสียหายเหล่านี้ กลุ่มบริษัทฯ จึงให้ความสำคัญอย่างยิ่งในการเลือกทำเลที่ตั้งของโครงการฯ การจัดให้มีระบบรักษาความปลอดภัยที่เหมาะสม ตลอดจนได้มีการออกแบบให้ถนนในโครงการสูงกว่าระดับถนนสาธารณะหลักหน้าโครงการหรือระดับน้ำท่วมสูงสุดในรอบระยะเวลา 30 ปีในท้องถิ่นนั้นๆ (แล้วแต่ระดับใดจะสูงกว่า) ประมาณ 30.0 - 50.0 เซนติเมตร และออกแบบโครงการฯ ของกลุ่มบริษัทฯ ให้มีพื้นที่อาคารยกสูงกว่าระดับถนนในโครงการประมาณ 0.8 - 1.5 เมตร รวมถึงอาคารโครงการฯ ต่าง ๆ ของกลุ่มบริษัทฯ ยังได้รับการออกแบบให้สามารถสร้างแนวป้องกันน้ำท่วมได้ในระดับสูงประมาณ 2.0 เมตรจากระดับพื้นอาคาร ดังจะเห็นได้จากการที่ไม่มีโครงการของกลุ่มบริษัทฯ ได้รับความเสียหายร้ายแรงจากเหตุการณ์มหาอุทกภัยในช่วงเดือนตุลาคม 2554 ที่ผ่านมา ซึ่งรวมถึงโครงการคลังสินค้าที่ตั้งอยู่บริเวณนิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากอุทกภัย จากการประเมิน ไม่พบผลกระทบทั้งในแง่ความเสียหายต่ออสังหาริมทรัพย์และความเสียหายจากการสูญเสียค่าเช่า และผู้เช่ามิได้มีแนวโน้มในการย้ายคลังสินค้าหรือยกเลิกสัญญาเช่าแต่อย่างใด

นอกจากนี้โครงการฯ ให้เช่าทั้งหมดของกลุ่มบริษัทฯ นั้นกระจายอยู่ในทำเลที่แตกต่างกันจึงทำให้เกิดการกระจายความเสี่ยงในเชิงพื้นที่ตั้ง รวมทั้งกลุ่มบริษัทฯ เองก็ได้ทำประกันภัยที่ครอบคลุมความเสียหายที่เกิดจากภัยธรรมชาติและอุบัติเหตุไว้สำหรับทุกโครงการของกลุ่มบริษัทฯ โดยดำเนินการทำประกันภัยความเสี่ยงทุกชนิด (All Risk Insurance) ซึ่งครอบคลุมความเสี่ยงทุกประเภท

1.9 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนสูง โดยกลุ่มบริษัทฯ มียอดเงินกู้ที่ยังไม่ครบกำหนดใน 1 ปี จากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จำนวน 1,336.2 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 จำนวน 1,767.5 ล้านบาท ซึ่งเงินกู้ยืมทั้งหมดจะมีการคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating interest rate) ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวสูงขึ้น กลุ่มบริษัทฯ ก็จะมีภาระในการจ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งจะมีผลกระทบต่อทำให้กำไรของกลุ่มบริษัทฯ ลดลง

อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของกลุ่มบริษัทฯ ที่กู้ยืมจากสถาบันการเงินส่วนใหญ่ในปัจจุบันอยู่ในอัตราไม่เกินกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (Minimum Lending Rate หรือ MLR) ของสถาบันการเงินนั้นๆ ประกอบกับการที่แผนการจัดหาเงินทุนเพื่อพัฒนาโครงการของกลุ่มบริษัทฯ นั้นไม่ได้พึ่งพิงการใช้เงินกู้จากสถาบันทางการเงินเพียงอย่างเดียว แต่กลุ่มบริษัทฯ ยังได้มีนโยบายจัดหาเงินทุนและระดมทุนจากแหล่งเงินทุนอื่น ๆ อย่างสมดุล โดยเฉพาะส่วนการระดมทุนผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ และจากการจำหน่ายสินทรัพย์ผ่านกองทุนรวมฯ ซึ่งจะเป็นแหล่งเงินทุนสำคัญที่นำมาใช้ในการลงทุนในอนาคต รวมทั้งเมื่อกลุ่มบริษัทฯ นำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ได้สำเร็จ กลุ่มบริษัทฯ จะสามารถเพิ่มช่องทางการระดมทุนผ่านตลาดหุ้นได้

1.10 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การเมืองภายในประเทศ และปัจจัยมหภาคอื่น ๆ

เนื่องจากลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ ส่วนใหญ่เป็นบริษัทข้ามชาติ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจทั้งในระดับประเทศ และระดับโลกจึงส่งผลกระทบต่อกลุ่มลูกค้าและรายได้ของกลุ่มบริษัทฯ ดังเช่น วิกฤตการณ์การเงินโลกหรือการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2553 ถึงปี 2554 อาจทำให้กลุ่มลูกค้าปรับลดการผลิต หรือชะลอแผนการลงทุนในต่างประเทศ หรือการรวมกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC) ในปี 2558 ที่มุ่งเน้นให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนและภาคแรงงานได้อย่างเสรีมากขึ้นนั้น อาจทำให้ในอนาคต กลุ่มลูกค้าปัจจุบันและกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ตัดสินใจย้ายฐานการผลิตและการลงทุนไปในประเทศที่ทำให้กลุ่มลูกค้ามีประสิทธิภาพในการแข่งขันที่สูงขึ้น รวมถึงเหตุการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ เช่น เหตุการณ์ความวุ่นวายทางการเมืองในปี 2553 ที่อาจส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ ความสนใจและความมั่นใจของกลุ่มลูกค้าในการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงคณะรัฐบาล หรือคณะทำงานที่เกี่ยวข้องที่บ่อยครั้ง ทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่องและไม่แน่นอนทางด้านนโยบาย ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะในส่วนของนโยบายที่เกี่ยวข้องกับการส่งเสริมการลงทุน การพัฒนาพื้นที่อุตสาหกรรม เป็นต้น

แต่อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยยังเป็นแหล่งลงทุนที่น่าสนใจของต่างประเทศที่จะเข้ามาทำธุรกิจในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยสังเกตเห็นได้จากสัดส่วนการลงทุนจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment : FDI) ที่เข้ามาในประเทศไทยในปี 2554 ที่ยังคงเป็นสัดส่วนที่สูงถึงร้อยละ 21.0 ซึ่งสูงเป็นอันดับ 2 ในเอเชีย (ที่มา: ศูนย์วิจัยกสิกรไทย) สาเหตุที่ประเทศไทยยังคงเป็นแหล่งการลงทุนที่น่าสนใจ เนื่องจากประเทศไทยมีแรงงาน

ที่มีคุณภาพมากกว่าและอัตราค่าจ้างไม่สูงมากนัก เมื่อเปรียบเทียบกับยุโรปและสหรัฐอเมริกา รวมถึงประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชีย รวมถึงยังมีโครงสร้างพื้นฐาน นั่นคือระบบสาธารณูปโภคที่พร้อม และถึงแม้ประเทศไทยจะเผชิญกับภัยธรรมชาติในปี 2554 ภาพรวมการลงทุนประเทศไทยก็ยังสามารถขยายตัวได้ โดยมียอดการยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุนปรับเพิ่มขึ้นโดยประมาณร้อยละ 50.0 เมื่อเทียบกับปี 2553 (ที่มา: BOI) ขณะเดียวกันภาวะความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ กลับส่งผลกระทบต่อในเชิงบวกให้กับธุรกิจของกลุ่มบริษัท เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่จำเป็นต้องลดภาระต้นทุนในการดำเนินงานจึงส่งผลให้การตัดสินใจเช่า หรือ outsource ธุรกิจที่ไม่ใช่กิจกรรมหลักขององค์กรเป็นทางเลือกที่ดีในช่วงสภาวะการณดังกล่าว ดังจะเห็นได้ว่าภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ กลุ่มบริษัท ก็ยังคงสามารถประมูลงานและเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยกลุ่มบริษัท มีอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยของพื้นที่ที่ได้รับการเช่า (Occupied area) สูงถึง ร้อยละ 27.7 ในระหว่างปี 2549 ถึงสิ้นไตรมาส 1 ปี 2555* และยังมีแนวโน้มการเติบโตที่ชัดเจนอย่างต่อเนื่อง

* หมายเหตุ: อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยคำนวณจากพื้นที่เช่าที่กลุ่มบริษัท พัฒนาและมีผู้เช่าในปี 2549 ซึ่งเท่ากับ 88,913.0 ตารางเมตรและพื้นที่ ณ ไตรมาส 1 ปี 2555 ซึ่งเท่ากับ 385,629.1 ตารางเมตร และหากคำนวณอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยของพื้นที่การเช่าจากประมาณการพื้นที่เช่าที่กลุ่มบริษัท พัฒนาและมีผู้เช่า ณ สิ้นปี 2555 เท่ากับ 500,000.0 ตารางเมตรซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 33.4

2. ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

2.1 ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

กลุ่มตระกูลอนันตประยูร โดยคุณสมยศและคุณจรีพร อนันตประยูร รวมถึงนิติบุคคลที่ตระกูลอนันตประยูรเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ โดย ณ วันที่ 20 เมษายน 2555 ถือหุ้นในบริษัท รวมกันในสัดส่วนประมาณ ร้อยละ 66.8 ของจำนวนหุ้นเรียกชำระแล้วทั้งหมดภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้และตระกูลอนันตประยูร ยังดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของบริษัทฯ ด้วย จึงทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวมีอำนาจในการควบคุมการบริหารจัดการบริษัทฯ รวมถึงสามารถควบคุมเสียงของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องหรือข้อบังคับของบริษัทที่กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้นดังนั้นจึงเป็นการยากที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นสามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม ด้วยโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ ซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการ และคณะกรรมการย่อยรวม 2 ชุด ได้แก่ คณะกรรมการตรวจสอบ และ คณะกรรมการบริหาร โดยคณะกรรมการแต่ละชุดจะมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน ทำให้บริษัทฯ มีความโปร่งใสของการบริหารจัดการและมีระบบที่ตรวจสอบได้

อีกทั้งบริษัทฯ ได้แต่งตั้งกรรมการอิสระทั้งหมด 3 ท่าน ซึ่งกรรมการอิสระทั้ง 3 ท่านดำรงตำแหน่งกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นกลไกในการตรวจสอบการดำเนินงานของคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้ คณะกรรมการของบริษัทฯ มีกรรมการที่ไม่ใช่ตระกูลอนันตประยูร จำนวน 7 ท่าน จากทั้งหมด 9 ท่าน จึงสามารถพิจารณาถ่วงดุลการเสนอเรื่องต่างๆ ที่จะพิจารณาเข้าสู่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ระดับหนึ่ง นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ ได้มีแนวปฏิบัติที่คณะกรรมการกำหนดกรณีที่มีการทำรายการระหว่างกัน หรือรายการที่เกี่ยวข้องกับกรรมการ หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมภายในกิจการ รวมทั้งบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยบุคคลดังกล่าวจะไม่มีอำนาจอนุมัติในการทำรายการนั้นๆ ซึ่งจะสามารถช่วยลดความเสี่ยงในข้อนี้ลงไปได้อีกด้วย

2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาบุคลากรที่มีความชำนาญ

ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ คือการให้บริการออกแบบ จัดหาและก่อสร้างพัฒนาโครงการฯ ให้เช่าซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยความรู้ ความสามารถของบุคลากร โดยบุคลากรของกลุ่มบริษัทฯ จะมีบทบาทและหน้าที่ความรับผิดชอบที่สำคัญในแต่ละส่วนงาน อาทิเช่น การกำหนดกลยุทธ์ทางการตลาด การทำสัญญาและกำหนดราคา การจัดหาที่ดิน หรือการบริหารจัดการโครงการ เป็นต้น การสูญเสียบุคลากรเหล่านี้ย่อมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการรับงานและผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบุคลากรหลักส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ ดังนั้นจึงมีแนวโน้มค่อนข้างต่ำที่จะลาออก หรือไปร่วมงานกับบริษัทคู่แข่ง รวมทั้งกลุ่มบริษัทฯ เองก็มีแผนการที่จะเพิ่มปริมาณบุคลากรผู้ชำนาญงานและเชื่อมั่นว่าการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ เป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวางมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะมีส่วนช่วยให้กลุ่มบริษัทฯ เป็นที่สนใจและสามารถดึงดูดผู้มีความสามารถให้มาร่วมงานกับกลุ่มบริษัทฯ ได้ ตลอดจนกลุ่มบริษัทฯ เองก็มีนโยบายการบริหารทรัพยากรที่ดี และพยายามสร้างองค์ความรู้ให้อยู่กับองค์กรเพื่อลดการพึ่งพิงที่ตัวบุคคลและกำหนดให้มีมาตรการจูงใจต่าง ๆ ที่สอดคล้องและแข่งขันได้กับตลาดเพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว

3. ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

3.1 ความเสี่ยงจากการนำหุ้นของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่กล่าวไว้ข้างต้น ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการนำหุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วเมื่อวันที่ 30 พฤษภาคม 2555 ซึ่ง บริษัทหลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคูณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้น แล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน 2544 (ปรับปรุงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2552) เว้นแต่คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นให้แก่นักลงทุนรายย่อย โดยบริษัทฯ จะต้องต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย ซึ่งขึ้นอยู่กับผลของการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนบริษัทฯ จึงยังคงมีความไม่แน่นอนที่บริษัทฯ จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ให้เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เกิดการผันไหวของหุ้นของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

3.2 ราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจผันผวน ซึ่งก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญต่อผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในการเสนอขายหุ้นครั้งนี้

ราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ อาจมีการขึ้นลงอย่างผันผวน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ หลายปัจจัยเป็นสิ่งที่บริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมได้ ซึ่งรวมถึง

- ทักษะที่มีต่อโอกาสสำหรับธุรกิจและการประกอบการของบริษัทฯ และอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยทั่วไป
- ความแตกต่างระหว่างผลประกอบการทางการเงินและผลการดำเนินงานที่แท้จริงกับผลประกอบการทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ผู้ลงทุนและนักวิเคราะห์ได้คาดหวัง
- การเปลี่ยนแปลงในคำแนะนำหรือทัศนะของนักวิเคราะห์

- การเปลี่ยนแปลงในเงื่อนไขต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สภาพเศรษฐกิจ โดยทั่วไปหรือบรรยากาศในตลาดหุ้น หรือเหตุการณ์หรือปัจจัยอื่น ๆ
- ประกาศของบริษัทอื่น ๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกับบริษัทฯ
- การเปลี่ยนแปลงในการประเมินมูลค่าตลาดและราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งดำเนินธุรกิจคล้ายคลึงกับบริษัทฯ และ
- ความผันผวนอย่างมากของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

ดังนั้น จากปัจจัยต่าง ๆ ข้างต้น รวมทั้งปัจจัยอื่น ๆ หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจมีการซื้อขายในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายอย่างมาก