

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “WHA Corporation”) ก่อตั้งขึ้นเป็นบริษัทจำกัด เมื่อวันที่ 25 กันยายน 2550 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้น 170.0 ล้านบาท โดย คุณสมยศ อนันตประยูร และ คุณจรีพร อนันตประยูร โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาและให้เช่าและบริการโครงการฯ คุณภาพสูงที่ออกแบบมาเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าแต่ละราย (Built-to-Suit) และ Warehouse Farm ซึ่งเป็นโครงการที่มีส่วนผสมของโครงการประเภท Built-to-Suit และโครงการสร้างแบบสำเร็จรูป (Ready-Built) มาตรฐานสูง เพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มมากขึ้นของทั้งกลุ่มลูกค้าในปัจจุบันและลูกค้ารายใหม่

ในปัจจุบัน บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนจำนวน 510.0 ล้านบาท โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 380.6 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นในบริษัทย่อย คือ บริษัท ดับบลิวเอชเอ อะไหล่แอนซ์ จำกัด ซึ่งมีทุนจดทะเบียน 260.0 ล้านบาท ชำระแล้วเต็มจำนวน และบริษัท แวร์เฮาส์ เอเชีย อะไหล่แอนซ์ จำกัด ซึ่งมีทุนจดทะเบียน 310.0 ล้านบาท ชำระแล้วเต็มจำนวน รวมเรียกว่า “บริษัทย่อย” (บริษัทฯ และ บริษัทย่อย รวมเรียกว่า “กลุ่มบริษัทฯ”) และลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แฟคทอรีแอนด์แวร์เฮาส์ ฟันด์ (“กองทุนรวมฯ”) โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหน่วยลงทุนร้อยละ 17.2

ตลอดระยะเวลากว่า 10 ปีที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ ได้รับการยอมรับเป็นอย่างดีจากลูกค้าระดับบริษัทข้ามชาติ ในเรื่องของคุณภาพของโครงการและการให้บริการที่เป็นไปตามมาตรฐานสากลรวมถึงความสามารถในการส่งมอบโครงการให้แก่ลูกค้าได้ตรงตามเวลาทุกโครงการ จึงทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีชื่อเสียง และได้รับความไว้วางใจอย่างสูงจากลูกค้า ดังจะเห็นได้จากอัตราการเช่าร้อยละ 100.0 ของพื้นที่เช่าประเภท Built-to-Suit ทั้งหมด และมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องของพื้นที่ภายใต้การบริหารจัดการของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งรวมพื้นที่ของกองทุนรวมฯ โดยมีอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (CAGR) สูงถึงร้อยละ 29.9 ในระหว่างช่วงปี 2549 ถึงสิ้นไตรมาส 2 ปี 2555 ซึ่งนับรวมพื้นที่ภายใต้การบริหารจัดการของกลุ่มบริษัทฯ ณ ไตรมาส 2 ปี 2555 รวมกว่า 426,898.4 ตารางเมตร

กลุ่มบริษัทฯ มีความมุ่งมั่นที่จะเป็นบริษัทชั้นนำของประเทศไทยในฐานะผู้พัฒนาโครงการฯ ระดับพรีเมียมแบบ Built-to-Suit ควบคู่ไปกับการพัฒนาโครงการแบบ Warehouse Farm (เพื่อให้บริการทั้งในรูปแบบ Built-to-Suit เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าหลักบางกลุ่ม ที่มีลักษณะเฉพาะเช่น การสำรองพื้นที่ต่อขยายเพื่อใช้งานในอนาคต และ แบบ Ready-Built เพื่อรองรับฐานลูกค้ากลุ่มใหม่และเพื่อการดำเนินธุรกิจที่ตอบสนองความต้องการของตลาดได้ทันทั่วทั้ง) โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับคุณภาพของโครงการทุกโครงการซึ่งสะท้อนให้เห็นได้จากคุณภาพของวัสดุที่เป็นผลจากการวิจัยและพัฒนาของกลุ่มบริษัทฯ ร่วมกับบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการรับน้ำหนักของพื้นอาคาร การกำหนดความสูง (Clear Height) ของอาคารที่เหมาะสมกับการใช้งานของลูกค้า จำนวนและการวางตำแหน่งประตู วางตำแหน่งสำหรับขนถ่ายสินค้า และการปรับระดับพื้นให้มีความเรียบ (flatness) ที่เหมาะสมกับการจัดวางชั้นวางสินค้า (Rack) ระดับของพื้นอาคารที่เหมาะสมกับความสูงของรถขนส่งสินค้า ระบบสาธารณูปโภค ระบบระบายอากาศ และ ระบบควบคุมอุณหภูมิต่าง ๆ นอกจากนี้ยังมุ่งเน้นจัดหาทำเลที่ตั้งที่เป็นจุดยุทธศาสตร์การขนส่งและกระจายสินค้าที่สำคัญและสอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า เพื่อช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับลูกค้าผ่านการควบคุมต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่เหมาะสม จึงทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีความโดดเด่นแตกต่างจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น ๆ และส่งผลทำให้กลุ่มบริษัทฯ ได้รับความไว้วางใจจากผู้

เช่าที่เป็นบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ และมีความสัมพันธ์อันดีกับผู้เช่าทุกรายเสมอมา ซึ่งจะเห็นได้จากการที่ผู้เช่าส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะต่อสัญญาเช่า และขอเพิ่มพื้นที่เช่าอย่างต่อเนื่อง

ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชี 2552 2553 และ 2554 และ ในงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จำนวน 15.4 ล้านบาท 169.8 ล้านบาท 107.5 ล้านบาท และ 590.3 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นรายได้จากการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัทฯ จำนวน 15.4 ล้านบาท 169.8 ล้านบาท 107.5 ล้านบาท และ 240.2 ล้านบาท โดยคิดเป็นอัตราเติบโตถัวเฉลี่ยต่อปี (CAGR) เท่ากับร้อยละ 295.5 ต่อปี ซึ่งการเติบโตของรายได้ส่วนใหญ่ มาจากการเพิ่มขึ้นของการพัฒนาโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงานเพื่อให้เช่าและบริการ โดยรายได้ค่าเช่าและค่าบริการคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.1 ร้อยละ 25.4 ร้อยละ 83.7 และร้อยละ 92.0 ของรายได้รวมจากการดำเนินธุรกิจปกติ ตามลำดับ

บริษัทฯ แบ่งประเภทธุรกิจ ออกเป็น 3 ประเภทหลัก ดังนี้

- (1) ธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อรายได้ค่าเช่าและบริการ: ให้เช่าและบริการอาคารคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน
- (2) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อจำหน่าย: จำหน่ายโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ให้แก่กองทุนรวมฯ และ/หรือ REIT และ/หรือ บุคคลภายนอก
- (3) ธุรกิจการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์และลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายเพื่อรับเงินปันผล: บริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์และรับเงินปันผลที่ได้รับจากการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ

รายได้หลักประเภทแรกของบริษัทฯ คือ รายได้ค่าเช่าและบริการจากธุรกิจการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชี 2552 2553 และ 2554 และงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จากการเช่าและบริการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน จำนวนรวม 15.2 ล้านบาท 43.1 ล้านบาท 90.0 ล้านบาท และ 220.9 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวมทั้งสิ้นร้อยละ 98.7 ร้อยละ 25.4 ร้อยละ 83.7 และร้อยละ 37.4 ตามลำดับ

รายได้หลักประเภทที่สองของบริษัทฯ คือ กำไรจากการขายสินทรัพย์ให้กับกองทุนรวมฯ ซึ่งในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปี 2553 บริษัทฯ มีกำไรจากการขายสินทรัพย์ให้กับกองทุนรวมฯ จำนวน 126.4 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 74.5 ของรายได้รวม ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายที่จะเสนอขายโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ให้กับกองทุนรวมฯ อย่างต่อเนื่อง เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งของบริษัทฯ ในการพัฒนาโครงการในอนาคต

รายได้หลักประเภทที่สามของบริษัทฯ คือ รายได้จากการบริหารอสังหาริมทรัพย์และรายได้เงินปันผลจากเงินลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ ซึ่งจากนโยบายการดำเนินธุรกิจที่บริษัทฯ จะขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมฯ อย่างต่อเนื่องนั้น จะทำให้บริษัทฯ มีรายได้ในส่วนนี้เพิ่มขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชี 2553 และ 2554 และในงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จากการบริหารคลังสินค้า จำนวน 0.1 ล้านบาท 2.2 ล้านบาท และ 2.2 ล้านบาท ตามลำดับ และมีรายได้เงินปันผลจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายจำนวน 0.0 ล้านบาท 10.6 ล้านบาท และ 10.6 ล้านบาท ตามลำดับ

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ อยู่ในเกณฑ์สูงอย่างต่อเนื่อง โดยในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชี 2552 2553 และ 2554 และงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นจากรายได้ค่าเช่าและบริการอยู่ในระดับสูง ในอัตราร้อยละ 55.5 ร้อยละ 50.3 ร้อยละ 75.2 และร้อยละ 80.4 ตามลำดับ และมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินทรัพย์ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับรอบปีบัญชี 2553 เท่ากับร้อยละ 10.0

จากภาพรวมผลการดำเนินงานของบริษัทฯ แสดงให้เห็นว่า รายได้รวมของบริษัทฯ เติบโตขึ้น รวมทั้งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่พัฒนาดีขึ้นเป็นลำดับ โดยบริษัทฯ มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับรอบปีบัญชี 2552 2553 และ 2554 และงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 เท่ากับ -2.5 ล้านบาท 77.7 ล้านบาท 17.4 ล้านบาท และ 427.7 ล้านบาท ตามลำดับ และ คิดเป็นอัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ ในอัตราร้อยละ -16.2 ร้อยละ 45.8 ร้อยละ 16.2 และร้อยละ 72.5 ตามลำดับ (หากไม่รวมกำไรจากการซื้อกิจการสำหรับงบการเงินรวมสำหรับรอบปีบัญชี 2554 บริษัทฯ จะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 77.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 32.3)

ในงบการเงินรวมสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 รายได้รวมของบริษัทฯ เท่ากับ 1,985.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปี 2554 จำนวน 1,885.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1,877.6 ซึ่งสาเหตุหลักมาจาก 1) บริษัทฯ มีรายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 157.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.9 ของรายได้รวม และ 2) บริษัทฯ มีรายได้จากการขายสินทรัพย์โครงการอาคารคลังสินค้า และโรงงานมูลค่ารวม 1,808.9 ล้านบาท ให้กับกองทุนรวมฯ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 91.1 ของรายได้รวม โดยบริษัทฯ มีการรับรู้รายได้จากการขายสินทรัพย์ทั้งจำนวน แทนการบันทึกเฉพาะกำไรจากการขายสินทรัพย์ เนื่องจาก บริษัทฯ มีนโยบายที่จะเสนอขายโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ให้กับกองทุนรวมฯ อย่างต่อเนื่อง จึงถือว่าเป็นรายได้จากการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัทฯ

ในงบการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2554 และ 2555 บริษัทฯ มีรายได้รวม จำนวน 100.4 ล้านบาท และ 1,985.6 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นรายได้จากการดำเนินธุรกิจปกติ จำนวน 72.7 ล้านบาท และ 1,985.6 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจค่าเช่าและบริการ และ ธุรกิจการขายสินทรัพย์ สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 ในอัตราร้อยละ 63.8 และร้อยละ 10.6 ตามลำดับ ซึ่งจากผลการดำเนินงานทั้งหมดส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 173.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 8.7

สินทรัพย์ของบริษัทฯ เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการขยายโครงการฯ เป็นหลัก โดยอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน คิดเป็นจำนวน 419.1 ล้านบาท 502.3 ล้านบาท 3,324.9 ล้านบาท และ 4,162.9 ล้านบาท สำหรับงบการเงินเฉพาะของบริษัทฯ ณ สิ้นปีบัญชี 2552 2553 และงบการเงินรวม ณ สิ้นปีบัญชี 2554 และงวดไตรมาสที่ 2 ปี 2555 ตามลำดับ และที่ผ่านมาบริษัทฯ ใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเป็นหลัก โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 2.0 เท่า 1.9 เท่า 4.0 เท่า และ 2.3 เท่า ตามลำดับ และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.6 เท่า 1.3 เท่า 2.9 เท่า และ 2.3 เท่า ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คาดว่าจะลดลงจากการได้รับค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นในอนาคต และการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ รวมทั้งการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในครั้งนี้

ตารางแสดงข้อมูลทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ

รายการ	สำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่				สำหรับงวดไตรมาสที่ 2 สิ้นสุดวันที่
	31 ธ.ค. 2552 (งบเฉพาะกิจการ)	31 ธ.ค. 2553 (งบเฉพาะกิจการ)	31 ธ.ค. 2554 (งบเฉพาะกิจการ)	31 ธ.ค. 2554 (งบการเงินรวม)	30 มิ.ย. 2555 (งบการเงินรวม)
สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	493.9	742.6	3,530.0	5,188.0	5,356.1
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (ล้านบาท)	419.1*	502.3	1,717.0	3,324.9	4,162.9
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย (ล้านบาท)	-	180.2	176.8	176.8	583.6
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น (ล้านบาท)	2.0	1.8	41.4	55.8	39.5
หนี้สินรวม (ล้านบาท)	327.8	488.6	2,849.2	4,148.4	4,101.5
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (ล้านบาท)	166.1	254.0	680.8	1,039.6	1,254.6
หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)	269.9	323.4	1,936.3	2,971.2	2,938.7
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.97	1.92	4.19	3.99	3.27
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.62	1.27	2.84	2.86	2.34

หมายเหตุ: * เป็นรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ ส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์ เนื่องจากในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับปีบัญชี 2552 ยังไม่มีการแยกประเภททรัพย์สินดังกล่าว

ปัจจัยความเสี่ยง

ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญซึ่งอาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีดังนี้

1. ความเสี่ยงจากการแข่งขันของผู้ประกอบธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและผู้ประกอบการอื่น

ในปัจจุบันผู้ประกอบธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและผู้ประกอบการอื่นได้มีการพัฒนาโครงการฯ เช่นเดียวกับกลุ่มบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการกลุ่มดังกล่าวส่วนใหญ่จะจำหน่ายและให้บริการโครงการฯ สร้างแบบสำเร็จรูป (Ready-Built) และผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมส่วนใหญ่จะจำกัดการให้บริการอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมของผู้พัฒนาเอง ในขณะที่กลุ่มบริษัทฯ มุ่งเน้นการพัฒนาโครงการฯ ที่มีคุณภาพสูงในรูปแบบ Built-to-Suit และ Warehouse Farm และมีนโยบายการจัดการทำเลที่ตั้งโดยยึดหลักการเลือกทำเลที่เป็นยุทธศาสตร์การขนส่งและกระจายสินค้าที่สำคัญที่สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า จึงเป็นการตอบสนองต่อความต้องการของกลุ่มลูกค้าที่ค่อนข้างแตกต่างไปจากคู่แข่งในตลาด

2. ความเสี่ยงจากการไม่มีผู้เช่าโครงการฯ ที่อยู่ในแผนการก่อสร้าง และการที่ผู้เช่าหลักไม่ต่ออายุสัญญาเช่า

การให้เช่าพื้นที่ของกลุ่มบริษัทฯ ส่วนใหญ่ เป็นแบบ Built-to-Suit ที่มีการตกลงทำสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษรก่อนการก่อสร้าง ความเสี่ยงของกลุ่มบริษัทฯ จากการที่ไม่มีผู้เช่าภายหลังจากการพัฒนาโครงการเสร็จจึงอยู่ในระดับต่ำ และโครงการฯ ในลักษณะนี้ ผู้เช่าส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะต่อสัญญาเช่าต่อเนื่อง ด้วยการจัดหาทำเลที่ตั้งในระยะวางแผนร่วมกันระหว่างกลุ่มบริษัทฯ และผู้เช่า การให้ความสำคัญในการออกแบบ และด้วยคุณภาพระดับสูงในการก่อสร้างและการให้บริการ ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการย้ายสถานที่ที่ค่อนข้างสูง ความเสี่ยงของกลุ่มบริษัทฯ จากการที่ผู้เช่าหลักตัดสินใจไม่ต่ออายุสัญญาจึงอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน และหากผู้เช่าตัดสินใจไม่ต่อสัญญา กลุ่มบริษัทฯ ก็สามารถนำโครงการฯ แบบ Built-to-Suit มาปรับรายละเอียดเพื่อให้ตรงกับความต้องการของผู้เช่ารายใหม่ได้ โดยความได้เปรียบในเรื่องทำเลที่ตั้ง คุณภาพงานก่อสร้างและงานระบบ รวมถึงความเข้าใจของกลุ่มบริษัทฯ ในการออกแบบและควบคุมงานก่อสร้างทำให้กลุ่มบริษัทฯ เชื่อมั่นว่าการหาผู้เช่ารายใหม่จะสามารถดำเนินการได้ในระยะเวลาที่เหมาะสม

ในส่วนของการให้เช่าพื้นที่ในรูปแบบ Ready-Built ภายใต้โครงการ Warehouse Farm อาจมีความเสี่ยงจากการไม่มีผู้เช่า เนื่องจากเป็นโครงการประเภทที่พัฒนาขึ้นก่อนจะมีสัญญาเช่า อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในด้านทำเลที่ตั้ง และยังคงรักษามาตรฐานของโครงการฯ ไว้ในระดับสูง ซึ่งโครงการ Ready-Built ได้รับผลตอบแทนจากผู้เช่าเป็นอย่างดี โดยตั้งแต่ปลายปี 2554 บริษัทฯ ได้มีการพัฒนาโครงการ Ready-Built แล้วมากกว่า 80,000.0 ตารางเมตร โดยมีผู้เช่าที่สนใจเช่าทำสัญญาเช่าล่วงหน้า หรือสัญญาแสดงเจตจำนงในการเช่า (Letter of Intent) กับบริษัทฯ ล่วงหน้าก่อนการก่อสร้างจะแล้วเสร็จ ในส่วนของความเสี่ยงในด้านผู้เช่าไม่ต่อสัญญาเช่าสำหรับโครงการ Ready-Built มีค่อนข้างต่ำ เนื่องจาก คุณภาพของโครงการฯ ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการย้ายสถานที่ที่ค่อนข้างสูง นอกจากนี้ ในกรณีหากมีพื้นที่ว่างจากการไม่ต่อสัญญาเช่า บริษัทฯ จะสามารถนำโครงการฯ ออกให้ผู้เช่ารายอื่นเช่าต่อไปได้อย่างคล่องตัวภายในระยะเวลาอันสั้น

3. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ในอดีตกลุ่มบริษัทฯ ได้ให้เช่าโครงการคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าให้แก่บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด ในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับรายได้รวมของกลุ่มบริษัทฯ โดย กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้ค่าเช่าและบริการจาก

บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 76.5 และ ร้อยละ 60.8 ของรายได้ค่าเช่าและบริการรวมทั้งหมดในปี 2554 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 ตามลำดับ ดังนั้นจึงอาจมีความเสี่ยงจากการที่บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด ยกเลิกสัญญาเช่าซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่าและบริการของกลุ่มบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม สัญญาเช่ากับทางบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด เป็นสัญญาเช่าระยะยาวมากกว่า 10 ปี รวมทั้งยังได้มีการระบุไว้ว่า หากผู้เช่าบอกเลิกสัญญาก่อนกำหนด ผู้เช่าจะต้องจ่ายชำระค่าเช่าและค่าบริการในระยะเวลาที่เหลืออยู่ทั้งหมด ตลอดจนทำเลที่ตั้งของโครงการคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าของบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด นั้น อยู่ในจุดยุทธศาสตร์ที่สำคัญทางโลจิสติกส์จึงทำให้กลุ่มบริษัทฯ เชื่อว่าความเสี่ยงที่บริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด จะยกเลิกสัญญานั้นมีค่อนข้างต่ำ รวมทั้งหากบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด ตัดสินใจไม่ต่ออายุสัญญาเช่าภายหลังจากสัญญาสิ้นสุด ด้วยทำเลที่ตั้งที่เป็นจุดยุทธศาสตร์ที่สำคัญ กลุ่มบริษัทฯ เชื่อมั่นว่าจะสามารถหาผู้เช่าอื่นมาทดแทนได้ในระยะเวลาอันสั้น นอกจากนี้สัดส่วนรายได้ค่าเช่าจากบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด ต่อรายได้ค่าเช่าทั้งหมดของกลุ่มบริษัทฯ ในปัจจุบันได้ลดลง เนื่องจากการขยายพื้นที่ให้เข้าผ่านโครงการ Warehouse Farm นับตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมา

โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้มีแผนการที่จะจำหน่ายสินทรัพย์อันได้แก่คลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าที่มีแผนกยาและเวชภัณฑ์ของบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้เช่าหลักให้แก่กองทุนรวมฯ ในช่วงต้นปี 2556 จึงทำให้รายได้ค่าเช่าและบริการและสัดส่วนรายได้ค่าเช่าและบริการจากบริษัท ดีเคเอสเอช (ประเทศไทย) จำกัด ต่อรายได้ค่าเช่าและบริการรวมของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงอย่างมีสาระสำคัญ โดยกลุ่มบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะนำเงินที่ได้จากการขายทรัพย์สินดังกล่าวไปใช้ลงทุนในการขยายโครงการในอนาคตต่อไปซึ่งจะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีการขยายฐานลูกค้าอย่างต่อเนื่องและลดความเสี่ยงจากการพึ่งพารายได้ของลูกค้ารายใดเพียงรายเดียว

4. ความเสี่ยงจากการพึ่งพารายได้ที่รับมาจากก่อสร้าง (Contractor) น้อยราย

เนื่องจากธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ คือ การพัฒนาโครงการฯ เพื่อให้เช่าและจำหน่าย โดยบริษัทในกลุ่มบริษัทฯ จะว่าจ้างบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างตามสัญญาการจ้างเหมาเบ็ดเสร็จ (Turnkey Contract) เพื่อทำการก่อสร้างตามแบบที่บริษัทในกลุ่มบริษัทฯ ได้ตกลงร่วมกันกับลูกค้า โดยที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ กำหนดให้มีกระบวนการพิจารณาพิจารณาบริษัทผู้รับเหมาที่มีชื่อเสียงต่าง ๆ ตามข้อกำหนดคุณสมบัติที่กลุ่มบริษัทฯ ได้กำหนดไว้ เพื่อนำมาเก็บเป็นรายชื่อที่ผ่านการคัดเลือกเบื้องต้นในการประมูลงาน อย่างไรก็ตาม ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างเกือบทุกโครงการเนื่องมาจากการพิจารณาคัดเลือกตามเกณฑ์การจัดจ้างของกลุ่มบริษัทฯ และรวมทั้งการตัดสินใจของลูกค้า โดยเฉพาะในโครงการ Built-to-Suit ดังนั้นอาจถือได้ว่ากลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงในกรณีที่บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ไม่สามารถส่งมอบโครงการตามสัญญาว่าจ้าง หรือจัดทำสัญญาว่าจ้างโดยตรงกับลูกค้าโดยไม่ผ่านกลุ่มบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้มีนโยบายว่าจ้าง บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด โดยเฉพาะ และยังเปิดโอกาสที่จะร่วมมือกับผู้รับเหมาก่อสร้างรายอื่น ๆ โดยได้มีการคัดสรรบริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างที่เป็นระบบและมีความโปร่งใส ซึ่งความสามารถในการพัฒนาโครงการที่มีคุณภาพระดับสูงของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้เกิดจาก

การฟังผู้รับเหมารายใดรายหนึ่ง แต่เป็นการผสมผสานสิ่งสำคัญในด้านต่างๆ และทำงานร่วมกันกับลูกค้าผู้รับเหมา และหน่วยงานต่างๆที่เกี่ยวข้อง

โดยที่ผ่านมา บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ประกอบธุรกิจในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้าง มีชื่อเสียงในอุตสาหกรรมมานานกว่า 20 ปี และมีได้มุ่งเน้นที่จะเข้ามาประกอบธุรกิจแข่งขันกับกลุ่มบริษัทฯ รวมถึงบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับกลุ่มบริษัทฯ และกลุ่มบริษัทฯ มีความสัมพันธ์ที่ดีในฐานะพันธมิตรทางธุรกิจที่สำคัญ นอกจากนี้บริษัทฯ มีการจัดทำบันทึกข้อตกลงความร่วมมือกับ บริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด ลงวันที่ 22 มีนาคม 2555 เพื่อได้กำหนดข้อตกลงความร่วมมือทางธุรกิจและเพื่อกำหนดกรอบความร่วมมือในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้มีความสามารถพิเศษเฉพาะตัวทั้งในด้านคุณภาพและราคาที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้า และแข่งขันได้อย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนกำหนดข้อตกลงในการนำองค์ความรู้ไปใช้ โดยได้มีการกำหนดกรรมสิทธิ์ร่วมกันในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ ข้อมูลทางเทคนิค และ/หรือองค์ความรู้ (Know-How) รวมทั้งบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัดตกลงที่จะเข้าร่วมประมูลงานโครงการประเภท Built-to-Suit เมื่อกลุ่มบริษัทฯ ร้องขอ ตลอดจนบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด จะไม่นำข้อมูลทางเทคนิค และองค์ความรู้ต่างๆ ที่พัฒนาขึ้นร่วมกับกลุ่มบริษัทฯ ไปเปิดเผยหรือนำไปใช้กับงานก่อสร้างของคู่แข่งทางธุรกิจของบริษัทฯ หรือเข้าทำสัญญาความร่วมมือในลักษณะเดียวกันนี้กับคู่แข่งทางธุรกิจของบริษัทฯ โดยมีได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ในทางกลับกัน การว่าจ้างผู้รับเหมาของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้เป็นลักษณะผูกมัดกับบริษัทรับเหมาก่อสร้างรายใดรายหนึ่ง ดังนั้นกลุ่มบริษัทฯ สามารถว่าจ้างผู้รับเหมารายใดก็ได้ไม่จำเป็นต้องเป็นบริษัท บี.เอส.วาย. คอนสตรัคชั่น จำกัด บริษัทฯ จึงสามารถที่จะร่วมงานกับบริษัทผู้รับเหมารายอื่นโดยสามารถนำองค์ความรู้ที่พัฒนาร่วมกันไปใช้เพื่อพัฒนาโครงการฯ ภายใต้มาตรฐานที่บริษัทฯ ได้กำหนดไว้เพื่อประโยชน์สูงสุดของกลุ่มบริษัทฯ และผู้เช่าโดยไม่ขัดกับข้อตกลงทางธุรกิจ

5. ความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้จากการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ

เนื่องจากรายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบไปด้วยรายได้จากการให้เช่าและบริการ และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นหากในช่วงปีใดปีหนึ่งกลุ่มบริษัทฯ ไม่มีการขายทรัพย์สินเข้ากองทุนรวมฯ รายได้รวมและผลกำไรของกลุ่มบริษัทฯ อาจมีความผันผวนได้ อาทิเช่น รายได้รวมของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงในรอบปีบัญชี 2553 จาก 169.7 ล้านบาท (ประกอบด้วยกำไรจากการขายทรัพย์สินจำนวน 126.4 ล้านบาท คิดเป็นรายได้ 1,274.6 ล้านบาท) เป็น 107.5 ล้านบาท ในรอบปีบัญชี 2554 (งบเฉพาะบริษัท) เนื่องจากการขายทรัพย์สินเข้ากองทุนรวมฯ ต้องเลื่อนออกไปเนื่องจากเหตุการณ์มหาอุทกภัยในช่วงเดือนตุลาคม 2554 อย่างไรก็ตาม การขายทรัพย์สินเข้ากองทุนรวมฯ ได้ดำเนินการเป็นผลสำเร็จในเดือน กุมภาพันธ์ 2555 รวมทั้งบริษัทฯ ได้มีการปรับวิธีการบันทึกบัญชีการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ โดยบันทึกเป็นรายได้จากการขายทรัพย์สินทั้งจำนวน แทนการบันทึกเฉพาะกำไรจากการขายทรัพย์สิน ส่งผลให้ในงบการเงินรวมสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 ของกลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวม 1,985.6 ล้านบาท (คิดเป็นรายได้จากการขายทรัพย์สินหลังหักค่าใช้จ่ายจำนวน 1,808.9 ล้านบาท) ทั้งนี้การขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ จำเป็นต้องได้รับมติเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ โดยบริษัทฯ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ จะไม่สามารถออกเสียงในกรณีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ เป็นผู้มีส่วนได้เสีย ดังนั้นจึงอาจมีความเสี่ยงในเรื่องความผันผวนของรายได้หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถจำหน่ายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ ได้

อย่างไรก็ตามกลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายที่ชัดเจนในการขายทรัพย์สินเข้ากองทุนรวมฯ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ คาดว่าจะมีการรับรู้รายได้ในลักษณะนี้เป็นประจำ ในสัดส่วนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับนโยบายการ

ลงทุนของกลุ่มบริษัท ด้วยคุณภาพของโครงการฯ ของกลุ่มบริษัท ผลตอบรับที่ดีจากนักลงทุนของกองทุนรวมฯ ที่ผ่านมา และผลประโยชน์ร่วมกันของกลุ่มบริษัท และนักลงทุนในการขาย/ ให้เช่าทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มของผลตอบแทนให้แก่ผู้ลงทุนในกองทุนรวมฯ และการขยายขนาดของกองทุนรวมฯ ส่งผลให้กองทุนรวมฯ มีสภาพคล่องที่มากขึ้นซึ่งจะส่งผลดีต่อราคาซื้อขายกองทุนรวมฯ ในตลาดรอง เนื่องจากเป็นการขยายฐานของนักลงทุน กลุ่มบริษัท จึงมีความมั่นใจว่าการขายทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ จะสามารถทำได้อย่างต่อเนื่องและกลุ่มบริษัทยังมีการพิจารณาโอกาสในการขายสินทรัพย์ให้แก่ผู้สนใจรายอื่น นอกจากกองทุนรวมฯ เช่นผู้เช่าของโครงการฯ หรือนักลงทุนรายอื่น เป็นต้น

6. ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทฯ

เนื่องจากบริษัทฯ มีการเติบโตอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง และรูปแบบการเติบโตของธุรกิจพัฒนาโครงการฯ ต้องการเงินลงทุนที่สูง (Capital Intensive) โดยในช่วงตั้งแต่ปี 2554 จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีเงินลงทุนในโครงการที่สูงอย่างต่อเนื่องโดยมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนใช้ไปจำนวน 3,080.4 ล้านบาท (1,655.3 ล้านบาทในปี 2554 และ 1,425.1 ล้านบาทสำหรับงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555) ซึ่งใช้สำหรับการลงทุนเพื่อการเติบโตทั้งในแบบการทำธุรกิจปกติ (Organic Growth) และเติบโตในแบบการซื้อกิจการของบริษัทย่อย (Inorganic Growth) โดยการเติบโตของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นแหล่งเงินทุนหลัก รวมถึงใช้เงินกู้ยืมเพื่อซื้อกิจการ (Acquisition Loan) จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อยู่ที่ระดับ 4.0 เท่า และ 3.3 เท่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 30 มิถุนายน 2555 ตามลำดับ ซึ่งถือว่าค่อนข้างสูง นอกจากนี้ โครงการที่บริษัทฯ ลงทุนพัฒนาจะถูกบันทึกบัญชีเป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในขณะที่แหล่งเงินทุนในส่วนที่เป็นเจ้าหนี้การค้าจะถูกบันทึกบัญชีเป็นหนี้สินหมุนเวียนและถือเป็นรายการที่สำคัญของหนี้สินหมุนเวียนในงบการเงินรวมของบริษัทฯ และมีผลต่ออัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง เท่ากับ 0.66 เท่า และ 0.20 เท่า ตามลำดับ ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำ โดยหากพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวจะเห็นว่า บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงทั้งในส่วนของความสามารถในการชำระหนี้และสภาพคล่องซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการจัดหาเงินทุนในอนาคต

ในส่วนสภาพคล่อง หากการพิจารณาอัตราส่วนสภาพคล่องแล้วจะเห็นว่าค่อนข้างต่ำอันเนื่องมาจากภาระเจ้าหนี้การค้าที่เกิดขึ้นและถือเป็นหนี้สินหมุนเวียนตามที่กล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตามรูปแบบในการหาเงินลงทุนของบริษัทฯ จะมีการวางแผนการจัดหาแหล่งเงินทุนไว้ล่วงหน้าโดยมีส่วนของทุนและการขอเงินกู้เพื่อสนับสนุนการพัฒนาโครงการ (Project Finance) จากสถาบันการเงินไว้ล่วงหน้า โดยเมื่อเจ้าหนี้การค้าถึงกำหนดต้องชำระ บริษัทฯ จะสามารถนำเงินสดมาชำระ หรือ เบิกเงินกู้อาชำระและทำให้แหล่งเงินทุนนี้ถูกบันทึกบัญชีเป็นหนี้สินไม่หมุนเวียนซึ่งไม่กระทบต่ออัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ

โดยปกติการพัฒนาโครงการฯ มีแหล่งเงินทุนหลักคือ กระแสเงินสดส่วนที่เหลือจากการดำเนินงาน และ Project Finance กับทางสถาบันการเงิน โดยรายได้ค่าเช่าและค่าบริการที่บริษัทฯ จะได้รับจากการดำเนินโครงการในอนาคตจะสามารถนำมาผ่อนชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมระยะยาว ตามระยะเวลาที่สอดคล้องกัน ซึ่งส่งผลให้โครงการแต่ละโครงการของบริษัทฯ สามารถจ่ายชำระคืนหนี้ได้เมื่อพัฒนาแล้วเสร็จและรับรู้รายได้ ซึ่งพิจารณาการชำระหนี้แต่ละโครงการทั้งที่ผ่านมาและตามแผนการในอนาคตจะเห็นว่าบริษัทฯ ไม่มีปัญหาในการชำระหนี้ แต่เนื่องจากการเติบโตที่รวดเร็วและการซื้อกิจการซึ่งใช้แหล่งเงินทุนส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ตามที่ได้กล่าวข้างต้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมาจึงค่อนข้างสูง

อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงโครงสร้างเงินทุนในปัจจุบันและมีแผนการลดภาระหนี้ที่ชัดเจน ทั้งในแผนการขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมฯ ภายใน ไตรมาส 4 ปี 2555 หรือ ไตรมาสที่ 1 ปี 2556 เพื่อนำเงินมาชำระหนี้เงินกู้สถาบันการเงินและกำไรที่ได้จากการขายทรัพย์สินจะเพิ่มสัดส่วนทุนของบริษัทฯ ซึ่งแผนในการขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมฯ ครั้งนี้มีความเป็นไปได้ค่อนข้างสูง โดยเมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2555 กองทุนรวมฯ มีมติอนุมัติลงทุนในสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 2,100 ล้านบาท ประกอบกับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้จะช่วยปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ ให้มีความสมดุลมากขึ้น ดังนั้นทั้งการขายทรัพย์สินให้กองทุนรวมฯ และการขายหุ้นสามัญดังกล่าวจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯลดลงอย่างมีนัยสำคัญในระยะเวลาอันใกล้

โดยในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนฯ ตามแผนที่คาดไว้ กำไรจากการดำเนินธุรกิจปกติที่เพิ่มขึ้นจากการขยายโครงการของบริษัทฯ ทั้งในส่วนงานระหว่างก่อสร้างที่แล้วเสร็จ และจากโครงการของบริษัทฯ ย่อยที่บริษัทฯ ได้ลงทุนซื้อหุ้นในปี 2554 จะสามารถทยอยชำระคืนหนี้ของบริษัทฯ ได้ และจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ทยอยลดลงอยู่ในระดับที่ไม่เกินกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่เจ้าหนี้สถาบันการเงินกำหนด อย่างไรก็ตามการลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวจะใช้ระยะเวลามากกว่าการขายทรัพย์สินให้กองทุนรวมฯ

ความเป็นอิสระของที่ปรึกษาทางการเงิน

ทั้งนี้ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ให้วงเงินสินเชื่อแก่บริษัทฯ นั้น เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.9 ของบริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีวงเงินสินเชื่อ และ ยอดเงินต้นคงค้างกับ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) รวมจำนวนประมาณ 1,538.0 ล้านบาท และ 749.6 ล้านบาทตามลำดับ หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 33.9 และ ประมาณร้อยละ 25.6 ของวงเงินสินเชื่อ และยอดเงินต้นคงค้างจากสถาบันการเงินทั้งหมดของบริษัทฯ ตามลำดับ โดยบริษัทฯ ใช้วงเงินส่วนใหญ่สำหรับการก่อสร้างและพัฒนาโครงการฯ ตลอดจนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

รวมทั้งธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.9 ของบริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ยังเป็นผู้ให้วงเงินสินเชื่อแก่บริษัทฯ และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีวงเงินสินเชื่อรวมวงเงินเบิกเกินบัญชี และ ยอดเงินต้นคงค้างรวมเงินเบิกเกินบัญชีกับ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) รวมจำนวนประมาณ 3,000.3 ล้านบาท และ 2,180.6 ล้านบาทตามลำดับ หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 66.1 และ ประมาณร้อยละ 74.4 ของวงเงินสินเชื่อ และยอดเงินต้นคงค้างจากสถาบันการเงินทั้งหมดของบริษัทฯ ตามลำดับ โดยบริษัทฯ ใช้วงเงินส่วนใหญ่สำหรับการก่อสร้างและพัฒนาโครงการฯ ตลอดจนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

(ผู้ลงทุนควรพิจารณารายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจลงทุน)

สรุปข้อมูลหลักทรัพย์ที่เสนอขาย

หุ้นสามัญที่เสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้มีจำนวนรวม 129,400,040 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยทั้งหมดเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 129,400,040 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 25.4 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วของบริษัทฯ หลังการเสนอขายในครั้งนี้

ราคาเสนอขายหุ้นละ 13.25 บาท รวมเป็นเงินจากการเสนอขายหุ้นทั้งหมดในครั้งนี้ทั้งสิ้น 1,714.6 ล้านบาท บริษัทฯ จะเสนอขายหุ้นดังกล่าวในวันที่ 31 ตุลาคม 2555 และวันที่ 1 - 2 พฤศจิกายน 2555 ซึ่งเป็นการเสนอขายต่อประชาชนตามดุลพินิจของผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ทั้งนี้บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้ จำนวนรวมประมาณ 1,678.2 ล้านบาท หลังหักค่าใช้จ่ายต่างๆ แล้วดังต่อไปนี้

วัตถุประสงค์การใช้เงิน	จำนวนเงินที่ใช้โดยประมาณ (ล้านบาท)
1. เงินลงทุนเพื่อขยายโครงการ	1,178.2
2. เงินทุนหมุนเวียนในกิจการ	500.0