

3. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่เสนอขายในครั้งนี้มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในเอกสารฉบับนี้อย่างรอบคอบโดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยความเสี่ยงในหัวข้อนี้ก่อนตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัท

ข้อความดังต่อไปนี้แสดงถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการอันอาจมีผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ 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” หรือ การประมาณการทางการเงินโครงการในอนาคต การคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ นโยบายของรัฐและ/หรือคำหรือข้อความอื่นใดในทำนองเดียวกัน เป็นคำหรือข้อความที่บ่งชี้ถึงสิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งมีความไม่แน่นอน เป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต อันเป็นความเห็นของบริษัทฯ ในปัจจุบันนั้น มิได้เป็นการรับรองผลประกอบการหรือเหตุการณ์ในอนาคตและผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้ สำหรับข้อมูลในส่วนนี้ที่อ้างถึงหรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาลหรือเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยหรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาลหรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ โดยที่บริษัทฯ มิได้ทำการตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่ประการใด

3.1 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจและการดำเนินงานของบริษัทฯ

3.1.1 ความเสี่ยงจากโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่และมูลค่าโครงการสูง

โครงการปัจจุบันของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ที่อยู่ระหว่างดำเนินการประกอบด้วย 3 โครงการ ได้แก่ ลำเพ็ง 2 เฟส 1 ถึง 4 มูลค่าโครงการรวมประมาณ 7,500 ล้านบาท ทิวลิปสแควร์มูลค่าประมาณ 1,800 ล้านบาท และไม่อามี บางปู มูลค่าประมาณ 5,500 ล้านบาท ซึ่งแต่ละโครงการที่บริษัทฯ และบริษัทย่อย ดำเนินการนั้นเป็นโครงการขนาดใหญ่ และมีมูลค่าโครงการที่ค่อนข้างสูง อาจนับได้ว่าเป็นความเสี่ยงของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ในการพัฒนาโครงการให้ประสบความสำเร็จ แต่อย่างไรก็ดี บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีนโยบายที่จะพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นโครงการขนาดใหญ่และมีมูลค่าสูง โดยดำเนินการแบ่งพื้นที่ที่จะทำการพัฒนาออกเป็นเฟส เพื่อให้สามารถพัฒนาและปรับเปลี่ยนรูปแบบของโครงการให้สอดคล้องและเหมาะสมกับสภาวะตลาดและความต้องการซื้อ (Demand) ของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายในช่วงเวลานั้นๆ อีกทั้งนโยบายดังกล่าวจะช่วยในการบริหารและควบคุมการก่อสร้างของ

โครงการในแต่ละส่วนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้นโยบายการแบ่งโครงการที่จะพัฒนาออกเป็นเฟส ยังเป็นการบริหารความเสี่ยงของโครงการด้วย กล่าวคือ บริษัทฯ และบริษัทย่อยจะเปิดการขายและเริ่มการก่อสร้างทีละเฟส เมื่อเฟสนั้นๆ มียอดทำสัญญาจะซื้อจะขายแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 50-60 ของแต่ละเฟส

3.1.2 ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการในอนาคตขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการที่กำลังพัฒนาอยู่

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการทั้งหมด 3 โครงการ (รายละเอียดของโครงการอยู่ในส่วนที่ 2.2 ข้อ 2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ) และมีโครงการในอนาคตรวมประมาณ 4 โครงการ (รายละเอียดอยู่ในส่วนที่ 2.2 ข้อ 6 โครงการในอนาคต) ซึ่งโครงการของบริษัทฯ และบริษัทย่อยที่อยู่ระหว่างดำเนินการนั้น สามารถจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์ได้แล้วมีมูลค่ารวมประมาณ 7,950 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนที่จำหน่ายและโอนกรรมสิทธิ์ที่สามารถรับรู้เป็นรายได้แล้วมูลค่าประมาณ 1,780 ล้านบาท และส่วนที่จำหน่ายและอยู่ระหว่างรอโอนกรรมสิทธิ์มีมูลค่าประมาณ 6,170 ล้านบาท (โครงการสำเพ็ง 2 และทิวลิป สแควร์บางส่วน) นอกจากนี้บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอสังหาริมทรัพย์ในโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการขาย มูลค่าประมาณ 6,890 ล้านบาท (โครงการทิวลิป สแควร์บางส่วน และโครงการไมอามี บางปู) สำหรับโครงการในอนาคตมีมูลค่าโครงการอีกประมาณ 3,135 ล้านบาท (โครงการสำเพ็ง 2 เรสซิเดนซ์) ดังนั้น บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีมูลค่าโครงการคงเหลือที่อยู่ระหว่างดำเนินการขายรวมทั้งสิ้นประมาณ 10,025 ล้านบาท โดยบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถทยอยรับรู้รายได้ทั้งหมดภายใน 3-5 ปี

นอกจากนี้บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีโครงการในอนาคตที่เป็นส่วนของพื้นที่ให้เช่า โดยคิดเป็นมูลค่าการลงทุนรวมทั้งสิ้นอีกประมาณ 1,250 ล้านบาท

ด้วยเหตุนี้ ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ จึงมีความไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับปัจจัยและสภาวะการตลาดในหลายๆ ด้าน อันได้แก่ ความเพียงพอของเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการ ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ การเปลี่ยนแปลงนโยบายภาษี การเงินและการคลังในประเทศไทย อุปสงค์และอุปทานของอสังหาริมทรัพย์ การขยายระบบขนส่งมวลชน รวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ซื้อ อาทิ อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมัน ตลอดจนด้านการเมืองในประเทศ เป็นต้น (รายละเอียดในส่วนที่ 2.2 หัวข้อ 2.2.2 การตลาดและภาวะการแข่งขัน)

อย่างไรก็ดี ทุกโครงการของบริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินเรียบร้อยแล้ว จึงเชื่อได้ว่าจะไม่มีปัญหาด้านเงินทุนอีกทั้งรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทฯ มีอัตราการเติบโตและมีการรับรู้รายได้จากการโอนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสอดคล้องกับแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ทำให้ความเสี่ยงจากผลประกอบการไม่เป็นไปตามแผนการดำเนินงานน่าจะอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้

3.1.3 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง

ผลจากสภาวะตลาดด้านอสังหาริมทรัพย์ในปี 2555 ซึ่งได้รับผลกระทบต่อเนื่องจากปัญหาน้ำท่วมในหลายพื้นที่ในประเทศไทย โดยเฉพาะในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล รวมถึงการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของไทย ส่งผลให้ผู้บริโภคมีแนวโน้มที่จะเลือกซื้ออสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ อาคารพาณิชย์ บ้าน และคอนโดมิเนียม ในบริเวณที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมน้อยหรือไม่ได้รับผลกระทบเลย รวมทั้งพฤติกรรมการเลือกซื้อโครงการมากขึ้น ด้วยเหตุดังกล่าวนี้ ทำให้ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์มีความจำเป็นต้องจัดซื้อที่ดินในบริเวณที่ไม่ได้รับผลกระทบน้ำท่วมเพื่อจัดทำโครงการในอนาคต ทำให้เกิดการแข่งขันในตลาดที่อยู่อาศัยและอาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งสะท้อนได้จากต้นทุนค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของผู้ประกอบการที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากการนำกลยุทธ์ทางการตลาดในรูปแบบต่างๆ มาใช้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ในปัจจุบันแนวโน้มการแข่งขันในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีลักษณะเป็นการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการรายใหญ่มากขึ้น เห็นได้จากส่วนแบ่งการตลาดของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากความสามารถปรับตัวได้สูงของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่มีต่อสภาวะผันผวนของตลาด อีกทั้งผู้ประกอบการรายใหญ่มีศักยภาพการลงทุนที่สูงกว่า และยังสามารถระดมทุนได้หลายช่องทางเนื่องจากทั้งนักลงทุนและสถาบันการเงินให้ความเชื่อมั่นมากกว่า

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ได้กล่าวมาในหัวข้อนี้ ทางบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงเป็นอย่างดี และได้ดำเนินการบริหารจัดการความเสี่ยง โดยการให้ความสำคัญเพิ่มเติมในส่วนของการพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง เพื่อตอบสนองความพึงพอใจของลูกค้าอย่างสูงสุดและเพื่อเพิ่มขีดความสามารถของการแข่งขัน โดยเน้นไปที่ 2 ปัจจัยหลัก คือ

- 1) สร้างความแตกต่างของโครงการที่บริษัทฯ พัฒนาขึ้นมา โดยจะเน้นพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์แนวราบ (Commercial Low Rise) โดยที่แต่ละโครงการจะมีจุดเด่นและสร้างจุดขายเฉพาะโครงการ ประกอบกับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่มีชื่อเสียงไม่ได้พัฒนาโครงการในรูปแบบเดียวกับบริษัทฯ นับได้ว่าเป็นตลาดที่มีช่องว่างทางการตลาด ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจนได้
- 2) ทำเลที่ตั้งโครงการของบริษัทฯ จะติดถนนสายหลัก ใกล้ระบบขนส่งมวลชน เช่น รถไฟฟ้า ทางด่วน เป็นต้น ตลอดจนสาธารณูปโภคที่ครบถ้วน

นอกจากนี้ เนื่องจากผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในตลาดเชิงพาณิชย์ และมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมนี้มากกว่า 20 ปี ทำให้เชื่อได้ว่า บริษัทฯ จะมีความได้เปรียบด้านชื่อเสียง ความน่าเชื่อถือ รวมถึงคุณภาพที่ได้มาตรฐาน

บริษัทฯ เชื่อว่า ภายหลังจากการระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก และเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว บริษัทฯ จะสามารถมีความเท่าเทียมกับผู้ประกอบการอื่นๆ ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องของต้นทุนทางการเงิน และทางเลือกในการระดมทุน

3.1.4 ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคต

บริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่มีนโยบายในการซื้อที่ดินเป็นจำนวนมากเพื่อเก็บไว้สำหรับรอการพัฒนาเป็นโครงการต่างๆ เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่ต้องการแบกรับภาระต้นทุนทางการเงินซึ่งอาจจะก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องแก่บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้ อีกทั้งบริษัทฯ และบริษัทย่อย ต้องการลดความเสี่ยงในเรื่องการปรับเปลี่ยนผังเมืองและแนวเวนคืนซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในอนาคต อย่างไรก็ตามบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถซื้อที่ดินในทำเลที่ต้องการได้หรือความเสี่ยงจากการที่ราคาที่ดินมีราคาสูงขึ้นทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่มีที่ดินในทำเลที่ดีในการพัฒนาหรือมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการที่สูงขึ้น ทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อย ไม่สามารถพัฒนาโครงการได้ตามที่วางแผนไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ในอนาคตได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้จัดทำแผนการจัดซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาเป็นโครงการล่วงหน้าให้สอดคล้องกับแผนธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งจะกำหนดไว้ล่วงหน้าประมาณ 4-5 ปี ทั้งนี้เพื่อให้แน่ใจว่ากลุ่มบริษัทฯ จะมีที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง โดยผู้บริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีการติดตามและศึกษาข้อมูลเรื่องที่ดินอย่างใกล้ชิดมาโดยตลอด เพื่อให้ทราบถึงแนวโน้มและศักยภาพในการพัฒนาของที่ดินในทำเลต่างๆ โดยการศึกษาจากทิศทางการเจริญเติบโตของแหล่งการค้า ที่อยู่อาศัย เส้นทางพัฒนาโครงการระบบขนส่งมวลชน ข้อจำกัดทางกฎหมายและการตรวจสอบกรรมสิทธิ์อย่างละเอียดเพื่อลดความเสี่ยงในทุกๆ ด้านก่อนการตัดสินใจซื้อที่ดินดังกล่าว รวมถึงการสำรวจและจัดทำการศึกษาความเป็นไปได้ทางการตลาดและทางการเงิน ดังนั้นเชื่อได้ว่า บริษัทฯ และบริษัทย่อย ยังคงมีเวลาเพียงพอในการจัดหาที่ดินก่อนการเปิดตัวโครงการใหม่ นอกจากนี้ผู้บริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีประสบการณ์ในการซื้อขายที่ดิน และติดต่อกับนายหน้าค้าที่ดินมาเป็นระยะเวลากว่า 20 ปี ดังนั้นบริษัทฯ และบริษัทย่อย จะซื้อที่ดินในราคาที่ได้ประเมินแล้วว่าสามารถนำมาพัฒนาขายแล้วสามารถสร้างรายได้และกำไรในระดับที่ผ่านเกณฑ์ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เท่านั้น

นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นและ/หรือ บุคคลที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ บริษัทที่เกี่ยวข้องที่เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดิน ได้มีการทำสัญญาในการให้สิทธิปฏิเสธก่อนแก่บริษัทฯ ในการซื้อที่ดินดังกล่าว (Right of First Refusal) ดังนั้นหากในอนาคตเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินดังกล่าว มีความประสงค์ที่จะขายที่ดินกรรมสิทธิ์ จะต้องให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการซื้อที่ดินดังกล่าวก่อน และหากบริษัทฯ ปฏิเสธที่จะซื้อที่ดินดังกล่าว เจ้าของที่ดินถึงจะมีสิทธิในการขายที่ดินให้แก่บุคคลอื่นในราคาและเงื่อนไขเดียวกับที่เสนอให้กับบริษัทฯ ต่อไป (รายละเอียดส่วนที่ 2.2 หัวข้อ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ข้อ 5.4 สรุปสัญญาหลักที่สำคัญในการดำเนินงาน)

3.1.5 ความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้น

กลุ่มบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากแนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนีรวมราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในแต่ละปีตั้งแต่ปี 2552 - 2556 เท่ากับ 110.8 113.3 120.4 124.7 และ 125.8 ตามลำดับ และดัชนีรวมราคาวัสดุก่อสร้างเฉลี่ยในระหว่างเดือนมกราคม ถึงเดือนมีนาคม 2557 เท่ากับ 127.0 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตโดย

เฉลี่ยต่อปี (CAGR) ตั้งแต่ปี 2552 ถึง เดือนมีนาคม 2557 เท่ากับร้อยละ 2.7 (ที่มา : สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากระทรวงพาณิชย์) ทั้งนี้ แนวโน้มต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นดังกล่าวถือเป็นความเสี่ยงที่ผู้ประกอบการทุกรายรวมทั้งบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบเช่นกัน

บริษัทฯ ได้ติดตามและประเมินแนวโน้มของราคาวัสดุก่อสร้างอยู่เสมอ เพื่อที่จะกำหนดราคาว่าจ้างผู้รับเหมาในการก่อสร้างโครงการในแต่ละแห่งให้ได้อย่างเหมาะสม โดยบริษัทฯ มีนโยบายที่จะกำหนดราคากลางของการรับเหมาก่อสร้างแต่ละโครงการ โดยจะให้ผู้รับเหมารายหลักเสนอราคาให้แก่กลุ่มบริษัท ซึ่งทางบริษัทจะประเมินและเปรียบเทียบทั้งราคาและคุณภาพของผู้รับเหมาแต่ละราย และกำหนดเป็นราคามาตรฐานในการก่อสร้างแต่ละโครงการ ดังนั้น ทำให้มั่นใจได้ว่า บริษัทฯ จะสามารถควบคุมและกำหนดต้นทุนในการก่อสร้างโครงการได้อย่างสมเหตุสมผลและไม่เกินกว่าที่บริษัทฯ ได้ทำการประมาณการไว้ อย่างไรก็ตาม สำหรับวัสดุก่อสร้างบางส่วนที่เน้นในเรื่องคุณภาพสินค้า เช่น กระเบื้อง สุขภัณฑ์ เป็นต้น บริษัทฯ มีนโยบายที่จะจัดซื้อสินค้าดังกล่าวเอง เนื่องจากต้องการควบคุมคุณภาพสินค้าให้มีมาตรฐานเดียวกันทั้งโครงการ ซึ่งบริษัทฯ จะทำการประมาณการความต้องการใช้สินค้าล่วงหน้าและพิจารณาภาวะตลาดของสินค้าดังกล่าวอย่างใกล้ชิด จึงคาดว่าบริษัทฯ จะสามารถบริหารและควบคุมราคาสินค้าดังกล่าวได้เป็นอย่างดี

อย่างไรก็ตาม หากต้นทุนการก่อสร้างเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ อาจพิจารณาปรับเพิ่มราคาขายของโครงการเพื่อรักษาอัตรากำไรของบริษัทฯ ไว้ให้ได้

3.1.6 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาที่มีคุณภาพ

การขาดแคลนผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีคุณภาพ ย่อมส่งผลให้บริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างโครงการให้แล้วเสร็จได้ตามแผนงาน ซึ่งอาจนำไปสู่ต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น อาทิ ภาระดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ต้องแบกรับไว้นานขึ้น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานโครงการ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวโดยมีนโยบายการคัดเลือกผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีคุณภาพ ซึ่งบริษัทฯ ได้กำหนดเป็นเกณฑ์มาตรฐานในการคัดเลือกผู้รับเหมา โดยจะพิจารณาจากชื่อเสียง สถานะทางการเงิน ประสบการณ์ทำงานและจากการประเมินผลงานจริงที่ได้ทำให้กับบริษัทฯ ในกรณีที่เป็นผู้รับเหมารายใหม่ คณะอนุกรรมการคัดเลือกและประเมินผู้รับเหมา จะไป site visit และ company visit ตลอดจนตรวจสอบสถานะทางการเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มเติม นอกจากนี้บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้รับเหมา ส่งผลให้บริษัทฯ มีผู้รับเหมาที่มีคุณภาพอยู่กับบริษัทฯ ไม่น้อยกว่า 20 ราย ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผู้รับเหมาที่ได้ร่วมงานกับบริษัทฯ มาเป็นระยะเวลาอันยาวนาน แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่ระหว่างผู้รับเหมา กับบริษัทฯ และทำให้บริษัทฯ มีผู้รับเหมาหลายรายที่มีประสบการณ์ในการก่อสร้างร่วมกับบริษัทฯ มาโดยตลอด

3.1.7 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงความช่วยเหลือทางการเงินจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ และบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีการทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องได้แก่ กลุ่มมโนธรรมรักษา กลุ่มสวาทยานนท์ กลุ่มรุ่งชีวา และกลุ่มนิรพิทักษ์ ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่และ/หรือกรรมการ โดยได้ให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทฯ และบริษัทย่อยทั้งในด้านการค้ำประกันเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินในวงเงินรวมทั้งสิ้นประมาณ 4,700 ล้านบาท โดยเป็นภาระค้ำประกัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ประมาณ 2,270 ล้านบาท รวมถึงการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัทฯ และบริษัทย่อยเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ เงินมัดจำค่าที่ดิน และค่าพัฒนาโครงการ ในระหว่างที่รอสถาบันการเงินอนุมัติสินเชื่อให้กับบริษัทฯ และบริษัทย่อยทั้งที่มีหลักฐานการกู้เงินและไม่มีหลักฐานการกู้เงิน รวมเป็นเงินทั้งสิ้นประมาณ 900 ล้านบาท (เงินกู้กรรมการและบุคคลที่เกี่ยวข้องที่บริษัทฯ และบริษัทย่อย ชำระคืนในปี 2556) อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ได้มีการชำระคืนเงินกู้จากกรรมการดังกล่าวทั้งจำนวนแล้ว โดยเงินที่จ่ายชำระหนี้มาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและเงินกู้จากสถาบันการเงิน

นอกจากนี้บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้มีการกู้ยืมเงินระหว่างกันเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งที่ผ่านมาได้มีการทยอยชำระเงินกู้ยืมระหว่างกันไปแล้ว โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีภาระเงินกู้ที่บริษัทฯ ได้ให้ CNC กู้ยืมไปคงเหลือจำนวน 100 ล้านบาท

บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีนโยบายที่จะไม่กู้ยืมเงินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องที่เป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่/กรรมการหรือให้เหลือน้อยที่สุดเท่าที่จำเป็น ดังจะเห็นได้จากได้มีการทยอยชำระเงินกู้ยืมดังกล่าวทั้งจำนวนแล้วระหว่างเดือนกันยายน ถึง เดือนธันวาคม เนื่องจากหลังจากที่บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อย จะมีช่องทางในการระดมทุนได้หลากหลายมากขึ้น และบริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้มีการเจรจากับสถาบันการเงินที่ให้การสนับสนุนวงเงินสินเชื่อในปัจจุบัน เพื่อให้ปลดภาระค้ำประกันของบุคคลที่เกี่ยวข้องกันหลังจากที่ได้มีการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ทั้งนี้เพื่อลดการพึ่งพิงด้านความช่วยเหลือทางการเงินข้างต้น อย่างไรก็ตาม หากกลุ่มบริษัทกู้ยืมจากสถาบันการเงินแทนการกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องนั้น คาดว่าจะไม่กระทบกับภาระดอกเบี้ยจ่ายและส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ หรือหากส่งผลกระทบต่อก็คาดว่าจะไม่ส่งผลอย่างมีนัยยะสำคัญ เนื่องจากเงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องบางส่วนนั้นได้มีการคิดอัตราดอกเบี้ยใกล้เคียงกับสถาบันการเงินอยู่แล้ว

3.1.8 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง กฎหมาย และกฎระเบียบ ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อธุรกิจ

การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง กฎหมาย และกฎระเบียบที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราวในประเทศไทย เป็นปัจจัยซึ่งมีอิทธิพลต่อธุรกิจและการดำเนินงานของบริษัทฯ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจจะส่งผลกระทบต่อ การวางแผนธุรกิจ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งแนวราบและแนวสูงของบริษัทฯ อาทิ การเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดการจัดสรรที่ดินตาม พ.ร.บ. จัดสรรที่ดินได้แก่ การกำหนดเนื้อที่ที่ดิน การกำหนดความกว้างของเขตทางเดินและเขตถนน การกำหนดพื้นที่ส่วนกลาง การส่งมอบและโอนกรรมสิทธิ์ทรัพย์สินส่วนกลาง

ทั้งหมดให้แก่นิติบุคคลโครงการ การกำหนดระเบียบชุมชน การประเมินและจัดทำรายงานผลกระทบสิ่งแวดล้อม การประเมินและจัดทำรายงานผลการตรวจสอบสภาพอาคารสูง) รวมถึงการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบเกี่ยวกับการกำหนดเขตการใช้ประโยชน์ที่ดิน (Zoning) กฎหมายผังเมือง การวางผังจราจร และโครงการระบบขนส่งมวลชนทางด่วนพิเศษ เป็นต้น

ในอดีตรัฐบาลได้เคยแทรกแซงเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยในบางคราวได้มีการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายที่สำคัญซึ่งรวมถึง การควบคุมเงินตราต่างประเทศ การควบคุมค่าจ้างและราคา การควบคุมเงินทุน และการจำกัดการนำเข้า ซึ่งในการเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวในบางครั้งเป็นการเปลี่ยนแปลงภายหลังจากที่ได้มีการประกาศนโยบายใหม่ นอกจากนี้ยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลกระทบทางการเมือง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสถานะการเมือง เศรษฐกิจ และกฎหมายในประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ทำการศึกษา และติดตามการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับกฎระเบียบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการปรับเปลี่ยนการดำเนินการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว ควบคู่ไปกับการศึกษาภาวะตลาดอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งจากการเตรียมความพร้อมดังกล่าว ทำให้เชื่อได้ว่า บริษัทฯ จะสามารถปรับเปลี่ยนได้ทันต่อเหตุการณ์

3.1.8 ความเสี่ยงด้านภัยพิบัติทางธรรมชาติในประเทศไทย ซึ่งอาจมีผลกระทบในเชิงลบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยและต่อธุรกิจของบริษัทฯ

ภัยพิบัติทางธรรมชาติ เช่น ไฟไหม้ รวมถึงอุทกภัยครั้งล่าสุดเมื่อปี 2554 อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและสถานะการเงินของกลุ่มบริษัท โดยในปี 2554 ที่เกิดมหาอุทกภัย ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับลดประมาณการการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product หรือ GDP) สำหรับปี 2554 จากร้อยละ 4.1 ก่อนเหตุการณ์อุทกภัยเป็นร้อยละ 1.8 และยังสามารถปรับลดประมาณการการเติบโตของ GDP เหลือร้อยละ 1.0 ในเดือนกุมภาพันธ์ 2555 ซึ่งหลังจากนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยได้รายงานผลการเติบโตของ GDP สำหรับปี 2555 ในอัตราร้อยละ 1.0 นอกจากนั้น เหตุการณ์อุทกภัยยังมีผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2555 และหลังจากนั้น โดยมีหลายปัจจัยที่ต้องพิจารณา รวมถึง อัตราการซ่อมแซมและทดแทนของที่อยู่อาศัย สถานประกอบการ และระบบสาธารณูปโภค ความสามารถในการเริ่มเปิดดำเนินการใหม่ ของโรงงานอุตสาหกรรมและนิคมอุตสาหกรรมให้มีกำลังการผลิตในระดับเดิมก่อนเกิดเหตุการณ์อุทกภัย รวมถึง อัตราการขยายตัวของธุรกิจท่องเที่ยวและธุรกิจอื่น ๆ ที่สำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยให้อยู่ในระดับเดิมก่อน เหตุการณ์อุทกภัยจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในอนาคต ซึ่งรัฐบาลได้แสดงความมุ่งมั่นที่จัดการปัญหานี้โดยการจัดทำแผนการบริหารจัดการน้ำ อย่างไรก็ตามหากมีอุทกภัยที่

มีความร้ายแรงเทียบเท่าหรือมากกว่าอุทกภัยที่เกิดขึ้นในปี 2554 อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยและกระทบอย่างร้ายแรงต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และสถานะทางการเงินของบริษัทฯ

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงผลกระทบดังกล่าว บริษัทฯ จึงได้จัดทำประกันภัยทั้งจากอุบัติเหตุทางธรรมชาติ และจากอุบัติเหตุต่างๆภายในและบริเวณใกล้เคียงกับสถานที่ปฏิบัติงานที่มีผลต่อบุคคลที่ 3 ในทุกโครงการ ทำให้สามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากความเสียหายจากอุบัติเหตุทางธรรมชาติที่จะส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ ต่อไป

3.1.9 ความเสี่ยงด้านนโยบายการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน

ภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันมีการชะลอตัว หนี้ครัวเรือนมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ค่าครองชีพสูงขึ้น อีกทั้งยังมีนโยบายภาษีเพื่อรดยนศันแรกที่เป็นผลทำให้ภาระหนี้ของประชาชนเพิ่มขึ้น ทำให้นักการพาณิชย์เริ่มมีความกังวลใจในความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบกับธนาคารแห่งประเทศไทยได้ติดตามการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ โดยให้เน้นด้านคุณภาพการปล่อยสินเชื่อค่อนข้างมาก ธนาคารพาณิชย์จึงเริ่มมีการเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นโดยเฉพาะสำหรับซื้อบ้านหลังที่ 2 และมีการปรับเกณฑ์การกลั่นกรองสินเชื่อและมุ่งเน้นลูกค้าที่ซื้อที่พักอาศัยในโครงการของผู้ประกอบการรายใหญ่เป็นหลัก นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ได้มีการปรับลดวงเงินสินเชื่อต่อหลักประกันสำหรับลูกค้าในโครงการทั่วไปที่ไม่ใช่โครงการของผู้ประกอบการรายใหญ่เป็นผลทำให้ลูกค้าที่กู้ซื้อที่อยู่อาศัยหรืออสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว จะต้องเตรียมเงินสดมากขึ้น โดยสรุปภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว หนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น และนโยบายที่เข้มงวดในการปล่อยกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์นั้น อาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อและการตัดสินใจซื้อของลูกค้า อย่างไรก็ตามในทางกลับกัน อาจจะเป็นผลดีต่อธุรกิจของกลุ่มบริษัท เนื่องจากเป็นการช่วยคัดกรองลูกค้าในระดับหนึ่ง ที่จะทำให้มีแต่ลูกค้าที่มีกำลังซื้อที่แท้จริง นอกจากนี้ มาตรการกำหนดอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan to Value: LTV ratio) ในการให้สินเชื่อหรือให้เงินกู้ยืมเพื่อการจัดหาที่อยู่อาศัยที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่า 10 ล้านบาทลงมา สำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยแนวสูง หรือคอนโดมิเนียมโดยกำหนด LTV ratio ที่ร้อยละ 90 และมีการปรับใช้มาตรการดังกล่าวเฉพาะกับการซื้อขายทรัพย์สินตามสัญญาซื้อขายที่ทำตั้งแต่ 1 มกราคม 2554 หรือภายหลังจากนั้น ส่วนสินเชื่อที่อยู่อาศัยแนวราบ เช่น บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ กำหนด LTV ratio ที่ร้อยละ 95 มีผลใช้เฉพาะสัญญาจะซื้อขายที่ทำตั้งแต่ 1 มกราคม 2556 ซึ่งมาตรการเหล่านี้จะมีผลกระทบต่อความสามารถในการกู้ยืมของผู้บริโภค อีกทั้งมาตรการเหล่านี้ก็อาจมีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจของประเทศ และนโยบายของรัฐบาลในช่วงเวลา ต่าง ๆ ยิ่งไปกว่านั้น และอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของกลุ่มบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทพัฒนาโครงการส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์แนวราบ ดังนั้นลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นเจ้าของธุรกิจ และผู้บริหารระดับสูง ซึ่งมีความสามารถในการชำระหนี้ทำให้ง่ายต่อการพิจารณาให้

สินเชื่อของสถาบันการเงิน นอกจากนี้มีกลุ่มลูกค้าส่วนหนึ่งไม่ประสงค์จะขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน ที่ผ่านมา บริษัทฯ ยังไม่เคยประสบปัญหาข้างต้น

3.2 ความเสี่ยงด้านการเงิน

ความเสี่ยงด้านการเงินจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

ความเสี่ยงในหัวข้อนี้ สามารถพิจารณาได้ 2 ประเด็น กล่าวคือ

3.2.1 ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้า

หากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในระบบสถาบันการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อการพิจารณาตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์ของลูกค้า ซึ่งส่วนใหญ่จะขอการสนับสนุนเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยหรือเพื่อการพาณิชย์จากสถาบันการเงิน ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงื่อนไขการผ่อนชำระเงินกู้ จึงเป็นปัจจัยที่สำคัญปัจจัยหนึ่งต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์ของลูกค้า ทำให้ความสามารถในการผ่อนชำระของลูกค้าลดลง ลูกค้าอาจจะลดการตัดสินใจซื้อได้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย ตระหนักถึงปัญหาในข้อนี้กลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ โดยศึกษาพฤติกรรมของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อย สามารถจัดเงื่อนไขการซื้อ และผ่อนดาวน์ให้กับลูกค้าได้อย่างเหมาะสม ช่วยแบ่งเบาภาระทางการเงินในการซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้าและให้มีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ให้น้อยที่สุด

3.2.2 ความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัท

บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้กู้เงินจากสถาบันการเงินเพื่อพัฒนาโครงการต่างๆ และมีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ซึ่งดอกเบี้ยดังกล่าวมีผลกระทบต่อตรงต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และทำให้ต้นทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ดี การนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะทำให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนจากการขายหุ้นสามัญเพื่อนำไปใช้สำหรับพัฒนาโครงการใหม่ๆ ทำให้คาดว่าต้นทุนด้านดอกเบี้ยของบริษัทฯ และบริษัทย่อย จะลดลง ดังนั้นความเสี่ยงจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยของบริษัทฯ จึงมีแนวโน้มลดลง

3.2.3 ความเสี่ยงจากการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง

บริษัทฯ มีหนี้สินในสัดส่วนที่สูง โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่ เงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าของลูกค้านั้น บริษัทฯ ยังไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ได้ โดยจะสามารถรับรู้เป็นรายได้ก็ต่อเมื่อได้โอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้าแล้ว ดังนั้นเงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าดังกล่าว จะถูกบันทึกบัญชีอยู่ในด้านหนี้สิน ส่งผลให้บริษัทฯ มีสัดส่วนหนี้สิน

ต่อทุนในอัตราที่ค่อนข้างสูง ประมาณ 2.43 เท่า เทียบกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเท่ากับ 1.49 เท่า โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีหนี้สินทั้งหมดเท่ากับ 3,982.22 ล้านบาท โดยเป็นเงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าจำนวน 1,448.04 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,641.00 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเพิ่มทุนจำนวนหนึ่ง ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ปรับตัวดีขึ้น

3.3 ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ

3.3.1 ความเสี่ยงในการพึ่งพาผู้บริหารและบุคลากรที่มีความชำนาญเฉพาะด้านของบริษัทฯ

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ จำเป็นต้องพึ่งพาความสามารถและความชำนาญเฉพาะด้านของผู้บริหารเป็นหลัก ทั้งในด้านกำหนดวิสัยทัศน์องค์กรและการบริหารธุรกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง นายทงศักดิ์ มโนธรรมรักษา ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ซึ่งเป็นผู้มีประสบการณ์อย่างยาวนานกว่า 20 ปี ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และเป็นที่ยอมรับในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หากบริษัทฯ สูญเสียประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และไม่สามารถสรรหาผู้ที่เหมาะสม และมีคุณสมบัติเทียบเคียงได้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

นอกจากนั้น การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ยังต้องอาศัยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญโดยเฉพาะเช่น สถาปนิก วิศวกร นักบัญชีการเงิน และบุคลากรอื่น ๆ ที่มีความชำนาญสูง หากบริษัทฯ สูญเสียบุคลากรดังกล่าวในจำนวนที่มีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อาทิ การดำเนินงานล่าช้าจากการจัดหาบุคลากรทดแทน การดำเนินงานอาจไม่ประสบความสำเร็จตามที่คาดหวังไว้

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้ตรวจสอบค่าตอบแทนและผลประโยชน์ของพนักงานในตลาดอย่างสม่ำเสมอ เพื่อนำมาปรับปรุงโครงสร้างการจ่ายค่าตอบแทนของบริษัทฯ ให้เข้ากับภาวะสังคมปัจจุบัน และจัดให้มีแผนการฝึกอบรมพนักงานอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนได้กำหนดเป็นนโยบายในเรื่องของแผนพัฒนาเพื่อทดแทนตำแหน่งงาน ดังนั้น บริษัทฯ เชื่อมั่นว่าบริษัทฯ จะมีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และมีประสบการณ์เข้ามาดำเนินธุรกิจสืบต่อต่อจากผู้บริหารระดับสูงในปัจจุบัน

3.3.2 ความเสี่ยงจากกรณีที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย คือ กลุ่มมโนธรรมรักษา กลุ่มสวทยานนท์ กลุ่มรุ่งชีวา และกลุ่มนิรพิทักษ์ โดยถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 92 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด โดยภายหลังจากการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปจำนวน 1,200 ล้านหุ้น จะทำให้ผู้ถือหุ้นกลุ่มใหญ่กลุ่มนี้ถือหุ้นสูงถึงในสัดส่วนร้อยละ 65 นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้เป็นส่วนหนึ่งในคณะกรรมการบริษัทฯ ที่มีอำนาจในการควบคุมและอิทธิพลในการบริหารงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้แต่งตั้งบุคคลภายนอก 5 ท่านเข้าเป็นกรรมการบริษัท โดยเป็นกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ 4 ท่าน จากกรรมการบริษัททั้งหมด 9 ท่าน จึงเป็นการถ่วงดุลอำนาจของการบริหารจัดการได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ในกรณีเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกับกรรมการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้มีอำนาจควบคุม รวมถึงบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งบุคคลดังกล่าวจะไม่มีสิทธิออกเสียงในการอนุมัติรายการดังกล่าว

3.3.3 ความเสี่ยงจากการที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เนื่องจากมีกิจการที่มีลักษณะใกล้เคียงกันกับบริษัทฯ

ภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะมีกลุ่มสวาทยานนท์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในอัตราส่วนร้อยละ 13 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้ไม่ได้ส่งตัวแทนเข้ามาเป็นกรรมการในบริษัทแต่อย่างใด ทั้งนี้ กลุ่มสวาทยานนท์ ได้มีบริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คือ บจก.บุญยงทัศนีย์ และ บจก.ทัศนีย์นิเวศน์ ซึ่งเป็นธุรกิจครอบครัว อันเป็นโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวอาจทำให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้เนื่องจาก บจก.บุญยงทัศนีย์ และ บจก.ทัศนีย์นิเวศน์นั้นประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทที่อยู่อาศัยแบบทาวน์เฮ้าส์ 2 ชั้น และตั้งอยู่ในบริเวณจังหวัดปทุมธานี อำเภอพระสมุทรเจดีย์ จังหวัดสมุทรปราการ และเขตทุ่งครุ ใน กรุงเทพมหานคร

อย่างไรก็ดี ถึงแม้บริษัทฯ จะดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นอาคารพาณิชย์และคอนโดมิเนียม ซึ่งมีลักษณะที่ใกล้เคียงกับธุรกิจของผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ แต่ภาพรวมธุรกิจ ลักษณะผลิตภัณฑ์ ระดับราคาเฉลี่ยสินค้า กลุ่มลูกค้าหลัก ฐานธุรกิจหลัก ที่ตั้งโครงการ และทิศทางการดำเนินธุรกิจ ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นใหญ่มีความแตกต่างกัน จึงทำให้บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นใหญ่ไม่ได้มีการแข่งขันโดยตรงในการดำเนินธุรกิจ

ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังมีมาตรการที่เข้มงวดในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยบริษัทฯ มีโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างกรรมการที่มีการถ่วงดุลอย่างเหมาะสม โดยที่คณะกรรมการบริษัท 9 ท่าน มีกรรมการที่เป็นบุคคลภายนอก 5 ท่านที่ไม่ได้เข้ามายุ่งเกี่ยวในด้านการบริหารงานทั่วไปของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างอิสระ (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมส่วนที่ 2.3 ข้อ 11 การกำกับดูแลกิจการ) นอกจากนี้ได้ให้บริษัทของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ รวมถึงกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทดังกล่าวลงนามในสัญญาไม่แข่งขันทางธุรกิจกับบริษัทฯ (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมส่วนที่ 2.2 ข้อ 5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ หัวข้อ 5.4 สัญญาหลักที่สำคัญในการดำเนินงาน)

3.3.4 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงพื้นที่เช่าจากบริษัทที่เกี่ยวข้อง

บริษัทฯ ได้ตกลงทำสัญญาเช่าและสัญญาบริการพื้นที่กรรมสิทธิ์ของ บจก.ธนเสฐรัฐ ทาวเวอร์ โดยเช่าพื้นที่ 1,728 ตร.ม. อัตราค่าเช่า 100 บาท/ตร.ม. และอัตราค่าบริการ 100 บาท/ตร.ม. กำหนดระยะเวลา 3 ปี เมื่อครบกำหนดระยะเวลาเช่าแล้ว ผู้เช่ามีสิทธิขอขยายระยะเวลาเช่าคราวละ 3 ปี ไม่น้อยกว่า 3 ครั้ง และสามารถปรับค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นได้ไม่เกิน 10% ในกรณีที่มีการขยายระยะเวลาเช่า โดยในปัจจุบันมีอัตราค่าเช่าและค่าบริการ

345,600 บาทต่อเดือน หรือคิดเป็น 4,147,200 บาทต่อปี ซึ่งราคาของบริษัทฯ ได้นั้นเป็นราคาที่ต่ำกว่าค่าเช่าในบริเวณใกล้เคียง ตามที่บริษัทฯ ได้สอบถามและเปรียบเทียบราคาเช่าอาคารสำนักงานในบริเวณใกล้เคียงกัน ซึ่งทางบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบเรื่องการจัดหาพื้นที่เพื่อใช้เป็นอาคารสำนักงาน หากบจก.ธนเสกฐ์ พิจารณาไม่อนุญาตให้ใช้ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างภายหลังจากที่หมดระยะเวลาตามที่ระบุในสัญญาเช่าพื้นที่และสัญญาบริการดังกล่าว อย่างไรก็ตาม บจก.ธนเสกฐ์ ซึ่งมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นในบจก.ธนเสกฐ์ ได้แก่ นายทองศักดิ์ มโนธรรมรักษา ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 20 และนายพงศ์ศักดิ์ สวาทยานนท์ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 40 บจก.ธนเสกฐ์ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริษัทฯ ได้รับผลประโยชน์จากการเช่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อใช้เป็นที่ตั้งของอาคารสำนักงาน นอกจากนี้ตามเงื่อนไขในสัญญาเช่าพื้นที่ หากบริษัทฯ (ผู้เช่า) ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญา สามารถต่อระยะเวลาการเช่าได้คราวละ 3 ปี ไม่น้อยกว่า 3 ครั้ง โดยผู้ให้เช่าไม่มีสิทธิยกเลิกสัญญาดังกล่าว

3.4 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

ความเสี่ยงจากการที่หุ้นสามัญของบริษัทฯ อาจจะไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เป็นหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่บริษัทฯ ได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการรับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ [●] โดย บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) และ บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้น คุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทฯ จะต้องเป็นผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วและผู้ถือหุ้นดังกล่าวโดยแต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย ดังนั้น บริษัทฯยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ลงทุนจึงยังคงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทฯในตลาดรอง หากบริษัทฯ ไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทฯไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้