

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

### 1. ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

#### 1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ในธุรกิจให้บริการสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานมีการกำหนดค่าเช่าในอัตราคงที่ตลอดอายุของสัญญาเช่า ทำให้บริษัทมีรายได้ที่แน่นอนจากค่าเช่ารถยนต์ ในขณะที่ต้นทุนในการดำเนินงานของบริษัทซึ่งเกิดจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมี 2 ลักษณะ คือ อัตราดอกเบี้ยคงที่ และอัตราดอกเบี้ยลอยตัวซึ่งจะขึ้นลงตามอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาด จึงทำให้การดำเนินงานของบริษัทยังมีความเสี่ยงจากส่วนต่างของรายได้รับ และดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนและผลกำไรของบริษัท

แหล่งเงินกู้ยืมของบริษัทที่มาจากสถาบันการเงิน โดยส่วนใหญ่จะกำหนดเป็นอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ส่วนแหล่งเงินกู้ยืมที่มาจากธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์ (บริษัทจัดหารถยนต์ด้วยวิธีการเช่าซื้อ) จะกำหนดเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ตลอดอายุสัญญาเช่าซื้อ โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีส่วนของแหล่งเงินทุนที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวและอัตราดอกเบี้ยคงที่ประมาณร้อยละ 40 และ ร้อยละ 60 ตามลำดับ

สำหรับอัตราดอกเบี้ยลอยตัวซึ่งขึ้นกับอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดขณะนั้นๆ หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการปรับสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนเงินกู้ยืมของบริษัท ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมต่อปี เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 4.29 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ต้นทุนเงินกู้ยืมของบริษัทต่อปีโดยรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.8 แม้ว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนเงินกู้ยืมของบริษัทโดยตรง บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว จึงได้มีนโยบายที่จะลดความเสี่ยงนี้ลง ด้วยการจัดหาแหล่งเงินทุนให้สอดคล้องกับลักษณะการดำเนินงาน โดยจัดการบริหารความเสี่ยงใน 2 ด้าน คือ ด้านระยะเวลาและด้านอัตราดอกเบี้ย โดยในด้านระยะเวลา บริษัทจะกำหนดระยะเวลาเงินกู้ยืมจากบริษัทผู้ให้เช่าซื้อรถยนต์ให้สอดคล้องกับอายุของสัญญาเช่า ส่วนในด้านอัตราดอกเบี้ยบริษัทจะพยายามจัดหาแหล่งเงินกู้ที่มีต้นทุนคงที่เพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการให้เช่ารถยนต์ โดยจะรักษาให้มีส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยกับรายได้ค่าเช่าอยู่ในระดับที่มีกำไรและมีความสม่ำเสมอ

นอกจากนี้การที่บริษัทออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเสนอขายต่อประชาชน พร้อมกับนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ จะเพิ่มศักยภาพของบริษัทในการจัดหาแหล่งเงินทุนด้วยต้นทุนที่ต่ำและลดการพึ่งพิงแหล่งเงินกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว

สัดส่วนเงินกู้ยืมประเภทอัตราดอกเบี้ยคงที่ และอัตราดอกเบี้ยลอยตัว มีรายละเอียดดังนี้

| ประเภทอัตราดอกเบี้ย | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |        |         |        |         |        | ณ วันที่ 30 มิถุนายน |        |
|---------------------|---------------------|--------|---------|--------|---------|--------|----------------------|--------|
|                     | 2545                |        | 2546    |        | 2547    |        | 2548                 |        |
|                     | ล้านบาท             | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท | ร้อยละ | ล้านบาท              | ร้อยละ |
| - ไม่มีดอกเบี้ย     | 85.00               | 13.60  | -       | -      | -       | -      | -                    | -      |
| - คงที่             | 481.81              | 77.12  | 485.29  | 81.97  | 712.43  | 79.87  | 651.69               | 60.27  |
| - ลอยตัว            | 57.97               | 9.28   | 106.71  | 18.03  | 179.52  | 20.13  | 429.52               | 39.73  |
| รวม                 | 624.78              | 100.0  | 592.00  | 100.00 | 891.95  | 100.00 | 1,081.21             | 100.00 |

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการบริหารทรัพย์สินที่หมดอายุสัญญาให้เช่า

ในการประกอบธุรกิจให้บริการสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานและให้เช่ารถยนต์ระยะสั้นนั้น บริษัทมีนโยบายในการให้บริการสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานประมาณ 1-3 ปี หลังจากหมดสัญญาบริษัทอาจพิจารณาเก็บรถยนต์ดังกล่าวไว้เพื่อให้เช่าระยะสั้นต่อไปอีก 1-2 ปี ในกรณีที่บริษัทเก็บรถยนต์ไว้เพื่อให้เช่าระยะสั้นจำนวนมาก หากไม่บริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพอาจทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการมีรถยนต์ที่ให้เช่ามากเกินไป และอาจมีบางส่วนที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เช่น รถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าแล้วบางส่วนสามารถนำมาให้เช่าต่อได้ แต่บางส่วนที่เกินจากความต้องการเช่าจำเป็นต้องจำหน่ายออกไป

ดังนั้น ในการบริหารจัดการรถยนต์เพื่อให้เช่านั้น บริษัทได้ตระหนักถึงความสามารถในการขายรถยนต์ที่เกินกว่าความต้องการให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ผู้บริหารจึงได้วางนโยบายในการบริหารสินทรัพย์ให้มีคุณภาพดังนี้

- 1) จัดให้มีศูนย์บริการของตนเองและศูนย์บริการเครือข่ายทั่วประเทศกว่า 400 แห่ง โดยมีช่างที่ชำนาญการด้านการบำรุงรักษารถยนต์ คอยให้คำแนะนำและดูแลให้ลูกค้านำรถยนต์เข้าบำรุงรักษาตามระยะเวลา เพื่อให้รถยนต์มีคุณภาพตามที่ตลาดต้องการ เพื่อให้การจำหน่ายรถยนต์เมื่อหมดอายุของสัญญาเช่าทำได้ง่ายขึ้น และมีราคาที่สูงขึ้น
- 2) สร้างเครือข่ายในการขายรถยนต์ผ่านผู้จำหน่ายรถยนต์ใช้แล้วจำนวนหลายๆ ราย โดยบริษัทจะสร้างและรักษาความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่ายรถยนต์ใช้แล้ว ทั้งนี้เพื่อให้ได้ราคาที่ดีที่สุด และมีแหล่งสำหรับการจำหน่ายรถยนต์
- 3) ดำเนินการขายรถยนต์ที่ยังคงสภาพดีและมีสภาพคล่องสูงด้วยตนเองโดยการจำหน่ายกับผู้ซื้อโดยตรง ซึ่งจะทำให้ได้ราคาขายที่ดี

ซึ่งนโยบายดังกล่าวทำให้บริษัทสามารถบริหารรถยนต์ที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยในปี 2545 ถึงปี 2547 บริษัทมีการจำหน่ายรถยนต์ที่เกินกว่าความต้องการเช่าจำนวน 428 คัน 374 คัน และ 314 คัน ตามลำดับ โดยบริษัทมีกำไรจากการจำหน่ายรถยนต์ที่เกินกว่าความต้องการจำนวน 15.35 ล้านบาท 25.31 ล้านบาท และ 66.46 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรถยนต์ที่บริษัทขายออกไปเหล่านี้ผ่านช่องทางการจำหน่ายต่างๆ ทั้งเดินที่จำหน่ายรถยนต์ใช้แล้ว (ขายส่ง) รวมถึงการขายให้แก่ลูกค้าที่ต้องการซื้อรถยนต์ใช้แล้วโดยตรง (ขายปลีก) คิดเป็นสัดส่วน 24 ต่อ 76 ตามจำนวนรถยนต์ที่จำหน่าย และคิดเป็นสัดส่วน 22 ต่อ 78 ตามมูลค่าการจำหน่ายในปี 2547 และในงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทจำหน่ายรถยนต์ที่เกินกว่าความต้องการเช่าจำนวน 208 คัน และมีกำไรจากการจำหน่ายรถยนต์จำนวน 37.90 ล้านบาท โดยเป็นการขายให้แก่ลูกค้าที่ต้องการซื้อรถยนต์ใช้แล้วโดยตรง (ขายปลีก) ในจำนวนทั้งหมด

นอกจากนี้ จากการที่บริษัทได้มีการลงทุนโดยการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด เพื่อเป็นบริษัทย่อยของบริษัท สำหรับขยายการค้าในธุรกิจในการรับซื้อและจำหน่ายรถยนต์ใช้แล้ว จึงทำให้บริษัทมีช่องทางการจำหน่ายรถยนต์ที่หมดอายุสัญญาเช่าแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นอีกช่องทางหนึ่งโดยผ่านศูนย์จำหน่ายรถยนต์ของบริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด อันเป็นการจัดการความเสี่ยงในการบริหารทรัพย์สินที่หมดอายุสัญญาให้เช่าของบริษัทด้วย (โปรดดูรายละเอียดในข้อ 6 โครงการในอนาคต)

### 1.3 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องทางการเงิน

บริษัทมีแหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและการกู้ยืมเงิน โดยมีสัดส่วนดังนี้

|                                           | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |        |          |        | ณ วันที่ 30 มิถุนายน |        |
|-------------------------------------------|---------------------|--------|----------|--------|----------------------|--------|
|                                           | 2546                |        | 2547     |        | 2548                 |        |
|                                           | ล้านบาท             | ร้อยละ | ล้านบาท  | ร้อยละ | ล้านบาท              | ร้อยละ |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                         | 250.41              | 29.73  | 353.87   | 28.40  | 372.95               | 25.65  |
| เงินกู้ยืมตามสัญญาเช่าซื้อ                |                     |        |          |        |                      |        |
| - ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี             | 261.76              | 31.07  | 281.14   | 22.57  | 299.16               | 20.57  |
| - ที่ถึงกำหนดชำระมากกว่าหนึ่งปี           | 223.53              | 26.53  | 234.89   | 18.85  | 269.76               | 18.55  |
| เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน                |                     |        |          |        |                      |        |
| • เงินเบิกเกินบัญชี และเงินกู้ยืมระยะสั้น | 76.22               | 9.05   | 138.92   | 11.15  | 312.04               | 21.46  |
| • เงินกู้ยืมที่ถึงกำหนดชำระคืนในหนึ่งปี   | 21.13               | 2.51   | 79.60    | 6.39   | 87.28                | 6.00   |
| - รวมเงินกู้ยืมระยะสั้น                   | 97.35               | 11.56  | 218.53   | 17.54  | 399.33               | 27.46  |
| - รวมเงินกู้ยืมระยะยาว                    | 9.36                | 1.11   | 157.40   | 12.64  | 112.97               | 7.77   |
| รวมเงินกู้ยืม                             | 592.00              | 70.27  | 891.96   | 71.60  | 1,081.22             | 74.35  |
| รวม                                       | 842.41              | 100.00 | 1,245.83 | 100.00 | 1,454.17             | 100.00 |

หากพิจารณาแหล่งที่มาของเงินทุน บริษัทอาจมีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องทางการเงิน เนื่องจากบริษัทมีแหล่งเงินทุนส่วนหนึ่งที่มีภาระต้องชำระคืนทั้งเงินกู้ยืมตามสัญญาเช่าซื้อและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตามหากพิจารณาโครงสร้างของแหล่งเงินทุน จะเห็นว่า ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีเงินทุนระยะสั้นจำนวน 698.49 ล้านบาท และเงินทุนระยะยาวจำนวน 755.68 ล้านบาท (ซึ่งประกอบด้วยหนี้สินระยะยาว 382.73 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้น 372.95 ล้านบาท) หรือคิดเป็นสัดส่วนเงินทุนระยะสั้นต่อเงินทุนระยะยาวประมาณ 48 : 52 และหากพิจารณาเฉพาะหนี้สินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีทั้งเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ มีจำนวนรวม 386.44 ล้านบาท โดยในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีนโยบายใช้เงินกู้ยืมจากสัญญาเช่าซื้อรถยนต์ เนื่องจากบริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องจากการถูกเรียกคืนเงินกู้หรือการถูกระงับการต่อสัญญาเงินกู้ รวมทั้งต้องการใช้วงเงินที่มีอายุการชำระคืนที่สอดคล้องกับกระแสเงินสดที่ได้รับชำระจากค่าเช่ารถยนต์ นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาจากรายได้ขั้นต่ำจากค่าเช่าในอนาคตของบริษัทภายใต้สัญญาเช่าเพื่อดำเนินงานที่ไม่อาจบอกเลิกได้ ที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี และอายุมากกว่า 1 ปี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 มีจำนวน 447.50 ล้านบาท และ 519.28 ล้านบาทตามลำดับ จะเห็นว่ารายได้ขั้นต่ำดังกล่าวเพียงพอต่อการจ่ายชำระคืนหนี้สินทั้งที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจำนวน 386.44 ล้านบาท และหนี้สินระยะยาวจำนวน 382.73 ล้านบาท และเพียงพอต่อการดำรงสภาพคล่องของบริษัท นอกจากการบริหารสภาพคล่องดังกล่าวข้างต้นแล้ว บริษัทยังมีนโยบายอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น การจัดหาเงินทุนจากการเพิ่มทุน การควบคุมการจัดเก็บค่าเช่า และการขายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าให้มีประสิทธิภาพ

#### 1.4 ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน

การให้บริการสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานและให้เช่ารถยนต์ระยะสั้นนั้น บริษัทมีโอกาสที่จะไม่สามารถเรียกเก็บค่าเช่าและเรียกคืนรถคันใดหากไม่ระมัดระวังในการคัดเลือกลูกค้า ขาดระบบการติดตามการชำระค่าเช่าอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงขาดระบบควบคุมภายในที่ดี

เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าวบริษัทจึงได้มีมาตรการด้านการคัดเลือกลูกค้าอย่างระมัดระวังโดยคำนึงถึงความสามารถในการจ่ายค่าเช่าของลูกค้าจากผลประกอบการและฐานะทางการเงินในอดีตจนถึงปัจจุบัน รวมถึงความน่าเชื่อถือของลูกค้า โดยเจ้าหน้าที่ฝ่ายการตลาดจะทำหน้าที่เสนอรายงานข้อมูลลูกค้าในเบื้องต้น เช่น งบการเงิน ประวัติการเช่ารถยนต์ในอดีตให้แก่ผู้จัดการฝ่ายเพื่อรับรองความถูกต้อง และส่งให้ผู้มีอำนาจอนุมัติการให้เช่าสินทรัพย์ตามระดับอำนาจอนุมัติที่กำหนดไว้ เพื่อถ่วงดุลอีกระดับหนึ่ง ทำให้เกิดความรอบคอบมากขึ้น นอกจากนี้บริษัทมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากตัวลูกค้า โดยสัญญาเช่าระยะสั้น ลูกค้าต้องจัดให้มีบุคคลค้ำประกันหรือวางเงินประกันการเช่าในปริมาณที่สูงรวมถึงเรียกชำระค่าเช่าล่วงหน้าเต็มจำนวนตามระยะเวลาการเช่า ซึ่งช่วยคุ้มครองความเสี่ยงจากการดำเนินงานได้ในระดับหนึ่ง เนื่องจากบริษัทสามารถเรียกร้องให้บุคคลค้ำประกันรับผิดชอบค่าเสียหายในกรณีที่เกิดขึ้น รวมทั้งสามารถชดเชยค่าเสียหายจากเงินประกันการเช่าได้จำนวนหนึ่ง

ในขณะที่สัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงาน บริษัทมีนโยบายเก็บเงินมัดจำการเช่ารถยนต์โดยเฉลี่ยประมาณ 3 เดือนของราคาค่าเช่า แต่ทั้งนี้บริษัทได้มีการเก็บจากลูกค้าทุกราย โดยจะขึ้นอยู่กับฐานะทางการเงินและเครดิตของลูกค้า ซึ่งแม้ว่าบริษัทจะยังคงมีความเสี่ยงบางส่วนจากค่าเช่าที่เรียกเก็บไม่ได้หลังหักเงินมัดจำดังกล่าว แต่จากประสบการณ์และวิธีการในการคัดเลือกลูกค้า รวมถึงประสิทธิภาพในการติดตามหนี้ของบริษัท ซึ่งสะท้อนในปริมาณลูกหนี้ที่มีปัญหาค้างชำระค่าเช่าเกินกว่า 3 เดือนก่อนหักเงินมัดจำ ในปี 2547 และในงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 มีจำนวน 94 ราย และ 79 ราย ตามลำดับ โดยมีมูลค่า 3.33 ล้านบาท และ 4.92 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็น 5.09 และร้อยละ 6.08 ของลูกหนี้การค้าทั้งหมด ซึ่งลูกหนี้ของบริษัททุกรายมีฐานะการเงินดีและมีความสามารถในการชำระค่าเช่าได้อยู่ โดยบริษัทสามารถติดตามหนี้ได้ทุกราย และลูกหนี้เหล่านี้ได้มีการทยอยชำระหนี้ให้กับบริษัท

นอกจากนี้ บริษัทยังได้มีระบบการควบคุมและติดตามการชำระค่าเช่าของลูกค้าอย่างรัดกุม โดยบริษัทจะออกรายงานการเรียกเก็บค่าเช่าต่างๆ สิ้นเดือนเพื่อให้ทราบถึงมูลค่าของลูกหนี้ค้างชำระและลูกหนี้ที่ถึงกำหนดเรียกชำระค่าเช่า การส่งเจ้าหน้าที่เร่งรัดหนี้สินออกติดตามการเรียกเก็บค่าเช่าสำหรับลูกค้าที่มีการค้างชำระ ทั้งนี้ในอดีตที่ผ่านมาจนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีหนี้สูญเพียง 0.24 ล้านบาทเท่านั้น และมีสัดส่วนลูกหนี้สินบุคคลร้อยละ 95 และลูกหนี้บุคคลธรรมดาประมาณร้อยละ 5 ของจำนวนรายได้จากค่าเช่ารถยนต์ทั้งการเช่าเพื่อการดำเนินงานและการเช่าระยะสั้นรวมกัน

สำหรับรายได้จากสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานในงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 สัดส่วนของลูกค้าหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ เช่น บริษัท กฟผ. จำกัด (มหาชน) ธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งประเทศไทย บริษัท ทีโอที จำกัด (มหาชน) และสำนักพระราชวัง เป็นต้น คิดเป็นร้อยละ 30.78 ของรายได้จากสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน และลูกค้าหน่วยงานเอกชน เช่น ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) บริษัทฟิลลิป มอริส (ไทยแลนด์) ลิมิเต็ด – สาขาประเทศไทย และบริษัท ลอริอัล (ประเทศไทย) จำกัด เป็นต้น คิดเป็นร้อยละ 69.07 ของรายได้จากสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน

## 1.4 ความเสี่ยงด้านการตลาดและการแข่งขัน

จากการขยายตัวของเศรษฐกิจและข้อจำกัดด้านกฎหมายในการดำเนินธุรกิจเพียงเล็กน้อย ประกอบกับการใช้เงินลงทุนที่ต่ำสำหรับการเริ่มต้นดำเนินธุรกิจ ทำให้มีผู้ประกอบการให้เช่ารถยนต์ในตลาดเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะผู้ประกอบการรายเล็ก ทำให้เกิดการแข่งขันในธุรกิจให้เช่ารถยนต์มากขึ้น โดยการแข่งขันส่วนใหญ่เป็นการแข่งขันด้านราคาโดยเฉพาะในตลาดให้เช่ารถยนต์ระยะสั้น ภาวะการแข่งขันดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและผลกำไรของบริษัท

เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทจึงมีนโยบายที่ชัดเจนในการเป็นผู้ประกอบการขนาดใหญ่ที่เน้นให้บริการอย่างมีคุณภาพ (Premium Quality) และบริการหลังการขายครบวงจร (One Stop service) โดยบริษัทได้นำระบบคอมพิวเตอร์ที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพมาใช้ในการบริหารงาน เพื่อก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการจัดการ และติดตามการให้บริการได้อย่างใกล้ชิดและทั่วถึง

บริษัทมีการเลือกกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจนและสอดคล้องกับนโยบายการให้เช่ารถยนต์ระยะยาว โดยลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดใหญ่ รวมถึงหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ เป็นต้น ซึ่งกลุ่มลูกค้าเหล่านี้นิยมการเช่ารถยนต์ระยะยาวและบริการหลังการขายที่มากกว่าการให้ความสำคัญเรื่องราคา โดยจะเห็นได้จากในปี 2547 และในงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีลูกค้าเช่ารถยนต์ระยะยาวในสัดส่วน ร้อยละ 84.73 และร้อยละ 83.56 ของรายได้จากค่าเช่ารถยนต์ ตามลำดับ

อย่างไรก็ตามเนื่องจากในปัจจุบัน บริษัทมีรถยนต์ให้เช่ามากกว่า 2,900 คัน จึงทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด (Economy of Scale) โดยทำให้บริษัทสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายการดำเนินงานบางส่วน เช่น การใช้ประโยชน์จากสัดส่วนช่วงซ่อมแซมต่อจำนวนรถที่มากขึ้น ต้นทุนต่อหน่วยในการบริหารจัดการลดลง การใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ร่วมกัน และการได้รับส่วนลดจากการตั้งซื้อรถยนต์ในจำนวนมาก เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทสามารถแข่งขันในด้านราคาได้เช่นกัน แต่บริษัทจะไม่เน้นการใช้กลยุทธ์ด้านราคา

## 2. ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ

### 2.1 ความเสี่ยงจากโอกาสการเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์

เนื่องจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท คือ ตระกูลจันทระเสรีกุล เป็นผู้ถือหุ้นและกรรมการใน บริษัท แกรนด์ คาร์เร้นท์ จำกัด (“แกรนด์ คาร์เร้นท์”) ซึ่งดำเนินธุรกิจคล้ายคลึงกับบริษัท คือ การให้เช่ารถยนต์ ทำให้อาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าวจึงมีนโยบายแยกการบริหารงานออกจากกันอย่างชัดเจน โดยตระกูลจันทระเสรีกุลโอนหุ้นของบริษัท แกรนด์ คาร์เร้นท์ จำกัด ให้แก่ นางสาวพิมลพรรณ จันทระเสรีกุล ซึ่งมีความสัมพันธ์เป็นบุตรสาวของนายไพฑูรย์ จันทระเสรีกุล โดยนางสาวพิมลพรรณเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัท แกรนด์ คาร์เร้นท์ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว และให้อำนาจในการบริหารงานแต่เพียงผู้เดียว และมีได้มีส่วนเกี่ยวข้องในการบริหารงานในบริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) ซึ่งกล่าวได้ว่าปัจจุบันบริษัททั้งสองแห่ง ต่างมีการแยกการบริหารจัดการเป็นอิสระต่อกัน ประกอบกับบริษัทมีคณะกรรมการตรวจสอบที่เป็นอิสระทำหน้าที่กำกับดูแลให้การบริหารงานของบริษัทเป็นไปอย่างโปร่งใส

นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นใหญ่ของแกรนด์ คาร์เร้นท์ มีนโยบายที่จะหยุดการดำเนินธุรกิจของ แกรนด์ คาร์เร้นท์ ในอนาคตเพื่อมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดย แกรนด์ คาร์เร้นท์ ได้หยุดการซื้อรถยนต์เพื่อให้เช่าเพิ่ม และหยุด

การทำสัญญาให้บริการกับลูกค้าใหม่ตั้งแต่เดือน พฤษภาคม 2547 เป็นต้นมา จะเห็นได้จากอัตราการเติบโตของจำนวนรถยนต์ที่ซื้อและจำนวนรถยนต์ที่ให้เช่า ซึ่งมีแนวโน้มลดลงอย่างชัดเจน ดังนี้

|                               | ปี 2545 | ปี 2546 | ปี 2547 | งวด 6 เดือน<br>สิ้นสุด 30 มิ.ย. 2548 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|--------------------------------------|
| จำนวนรถยนต์ที่ซื้อเพิ่ม (คัน) | 19      | 19      | 3       | -                                    |
| จำนวนรถยนต์ที่ขาย (คัน)       | 93      | 81      | 101     | 28                                   |
| จำนวนรถยนต์ให้เช่า (คัน)      | 324     | 262     | 164     | 131                                  |
| รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)       | 81.16   | 67.36   | 29.39   | 8.69                                 |

ทั้งนี้ แกรนด์ คาร์เร้นท์ได้มีการทำหนังสือสัญญาต่อบริษัทว่าจะไม่มีการทำสัญญาให้เช่ารถกับบุคคลภายนอกเพิ่มเติมนับแต่เดือนมกราคม 2548 เป็นต้นไป และหากแกรนด์ คาร์เร้นท์ไม่ปฏิบัติตามสัญญาดังกล่าว จะยินยอมให้บริษัทเรียกร้องค่าเสียหายได้จำนวน 30 เท่าของมูลค่าสัญญาให้เช่ารถที่ทำเพิ่มขึ้น โดย แกรนด์ คาร์เร้นท์จะสามารถหยุดดำเนินการเมื่อสัญญาให้เช่ารถยนต์ที่มีกับลูกค้าเดิมหมดอายุลงทั้งหมดประมาณปี 2549

## 2.2 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้นรวมกันมากกว่าร้อยละ 75

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 กลุ่มตระกูลจันทระศิริกุล ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งบริษัท ถือหุ้นในบริษัทรวมกันประมาณร้อยละ 94 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และกลุ่มตระกูลจันทระศิริกุลยังดำรงตำแหน่งในระดับผู้บริหารสูงสุดจำนวน 3 คน และเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัททั้ง 3 คน จากคณะกรรมการบริษัทที่มีจำนวนทั้งหมด 7 คน ทั้งนี้ กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบมีทั้งสิ้น 3 คน ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะถือหุ้นในบริษัทประมาณร้อยละ 75.20 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นที่มากกว่า 3 ใน 4 ดังกล่าว ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวมีอำนาจในการควบคุมบริษัทและมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทในทุกเรื่องที่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา นอกจากนี้การถือหุ้นในลักษณะการกระจุกตัวโดยผู้ถือหุ้นใหญ่รายนี้ยังทำให้โอกาสที่บริษัทจะถูกครอบงำกิจการ (Takeover) โดยบุคคลอื่นไม่สามารถเกิดขึ้นได้โดยปราศจากการยินยอมจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่นี้ แม้ว่าผู้ถือหุ้นกลุ่มอื่นจะเห็นโอกาสที่จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น