

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ  
การจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของ



ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

กรณีการขายเงินลงทุนของ CIMBT ในบริษัท เวิลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

โดย



บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด

7 เมษายน 2553

## สารบัญ

		หน้า
ส่วนที่ 1	บทสรุปผู้บริหาร .....	3
ส่วนที่ 2	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	
	1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ .....	10
	2. ความสมเหตุสมผลของรายการ .....	40
	3. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ.....	41
	4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ .....	51

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

วันที่ 7 เมษายน 2553

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของ ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและการทำรายการที่ของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT” หรือ “ธนาคารฯ”) ใ้ขอเรียนให้ท่านผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ทุกท่านทราบเกี่ยวกับความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่มีต่อการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ CIMBT คือ CIMB Bank Berhad (“CIMB”) โดยมีรายละเอียดดังแสดงในหน้าถัดไป

## ส่วนที่ 1 บทสรุปผู้บริหาร

เพื่อเป็นการจัดโครงสร้างของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT” หรือ “ธนาคาร”) ภายหลังจากการเข้าถือหุ้นสามัญกว่าร้อยละ 90 โดย CIMB Bank Berhad (“CIMB”) เมื่อวันที่ 6 มกราคม 2552 และเพื่อให้การลงทุนของธนาคารเป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ซึ่งห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยตรงหรือทางอ้อมในบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินและธุรกิจสนับสนุนเกินอัตราร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น ที่ประชุมของคณะกรรมการของธนาคาร ครั้งที่ 5/2553 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2553 โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสีย คือ นายเคนนี่ คิม นางวาหนันท์ พิเทอร์สิด และนายโรเบิร์ต แชน เคา เม็ง ไม่ได้ออกเสียงในที่ประชุม ได้มีมติอนุมัติให้ธนาคาร นำเสนอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคาร ครั้งที่ 16/2553 เพื่อพิจารณาอนุมัติให้ธนาคาร ขายเงินลงทุนของธนาคาร ในบริษัท เวิลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด (“WCRC” หรือ “บริษัท”) ซึ่งประกอบธุรกิจรถยนต์ให้เช่า ภายใต้เครื่องหมายการค้า “Budget Car and Truck Rental”

สำหรับเงินลงทุนทั้งหมดของธนาคาร ใน WCRC ที่ธนาคาร ประสงค์จะจำหน่ายออกไปประกอบด้วย (1) หุ้นสามัญจำนวน 100,001 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 659,999 หุ้น รวมเป็นจำนวน 760,000 หุ้น ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นทั้งสองประเภท มีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท จากจำนวนหุ้นทั้งหมด 3,800,000 หุ้น (หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 2,800,000 หุ้น) หรือคิดเป็นร้อยละ 20 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ WCRC และภายหลังจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน WCRC ครั้งนี้เสร็จสิ้น ธนาคาร จะไม่ได้ถือหุ้นใน WCRC อีกต่อไป

ในการจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคาร ในครั้งนี้ ธนาคาร จะต้องดำเนินการเสนอขายเงินลงทุนนี้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ WCRC ก่อน จึงจะเสนอขายแก่บุคคลภายนอกได้ ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดในสัญญาร่วมลงทุน หรือ Joint Venture Agreement ที่ธนาคาร ได้ลงนามไว้กับผู้ถือหุ้นรายอื่นของ WCRC เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2544 ซึ่งระบุว่า หากธนาคาร ประสงค์จะขายหุ้นที่ธนาคาร ได้ลงทุนไว้ใน WCRC ธนาคาร ต้องเสนอขายหุ้นจำนวนนั้นแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นก่อน โดยใช้ระยะเวลาประมาณ 40 วัน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นปฏิเสธขอเสนอขายหุ้น WCRC ของธนาคาร แล้ว ธนาคาร จึงจะดำเนินการขายหุ้นนี้แก่ผู้อื่น (ในกรณีนี้คือ CIMB ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคาร) ภายในระยะเวลาประมาณ 2 เดือน

ทั้งนี้ การขายเงินลงทุนใน WCRC ของธนาคาร ในครั้งนี้ เมื่อพิจารณาการเข้าทำรายการดังกล่าวตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 รวมทั้งมาตรา 89/29 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 จะพบว่าขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 135.46 ของมูลค่ากำไรสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย (ในที่นี้หมายถึง CIMBT) ตามงบการเงินรวมของธนาคาร สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ซึ่งมีขนาดรายการสูงกว่าร้อยละ 50 ซึ่งเข้าข่ายที่ต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติในการทำรายการจากผู้ถือหุ้นของธนาคาร

ในกรณีที่เสนอขายหุ้น WCRC ให้แก่ CIMB นั้น เมื่อนับรวมถึงการทำรายการอื่นระหว่าง CIMBT และ CIMB ในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกัน จะมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 49.87 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคาร และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 รวมทั้งมาตรา 89/12 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2551 การเข้าทำรายการนี้ รวมถึงรายการอื่นกับ CIMB ที่เกี่ยวข้องจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นหรือผู้รับมอบฉันทะของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกจากนี้ ธนาคารฯ ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการเพื่อเสนอต่อคณะกรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้นด้วย โดยที่ธนาคารฯ ได้แต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากธนาคารฯ ในการให้ความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของธนาคารฯ ในครั้งนี้

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการในครั้งนี้นี้ จากมติคณะกรรมการธนาคารฯ ครั้งที่ 1/2553 เมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 ในการอนุมัติการจำหน่ายเงินลงทุนใน WCRC งบการเงินรวมที่ผ่านการตรวจสอบแล้วของธนาคารฯ งบการเงินที่จัดทำขึ้นโดยผู้บริหารของ WCRC แต่ยังมีได้ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC หนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น ข้อบังคับ สัญญาที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการ ข้อมูลและเอกสารประกอบอื่นๆ รวมทั้งสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากธนาคารฯ และผู้บริหารของ WCRC ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหาร รวมทั้ง การพิจารณาภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมการให้เช่ารถยนต์ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้อง

ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาขายของเงินลงทุนใน WCRC นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าของ WCRC โดยใช้หลักการวิเคราะห์ทางการเงิน 3 วิธีการ โดยใช้ข้อมูลจากหลายแหล่ง ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 และ 2551 งบการเงินที่ยังมิได้ตรวจสอบของ WCRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 แนวโน้มการดำเนินธุรกิจของกิจการจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เอกสารของ WCRC เป็นต้น ทั้งนี้รายละเอียดเงินลงทุนของธนาคารฯ ใน WCRC ที่ธนาคารฯ ประสงค์ที่จะจำหน่ายออกไป รวมถึงราคาเสนอขาย (ตามที่ธนาคารฯ ได้รับอนุมัติในหลักการจากคณะกรรมการของธนาคารฯ ครั้งที่ 1/2553 เมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 เกี่ยวกับแนวทางในการจำหน่ายหุ้นของ WCRC) ได้แสดงไว้ในตารางที่ 1

อนึ่ง ที่ประชุมคณะกรรมการของ CIMBT ที่ประชุมเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 ได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ WCRC เท่ากับราคามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ซึ่ง ณ วันที่มีการประชุมคณะกรรมการนั้น ข้อมูลทางการเงินล่าสุดที่ใช้ในการคำนวณคือ งบการเงินก่อนการตรวจสอบ ณ 30 กันยายน 2552 อย่างไรก็ตาม ราคาเสนอขายที่แท้จริงอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปจากนี้ ซึ่งจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงินฉบับตรวจสอบของผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 2552 (ซึ่ง ณ วันที่ทำการประเมินราคานี้ การตรวจสอบบัญชียังไม่แล้วเสร็จ) ดังนั้น ที่ปรึกษาการเงินอิสระจึงประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยอ้างอิงจากงบการเงินภายในสิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 2552 ของ WCRC ที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

**ตารางที่ 1 รายละเอียดสินทรัพย์ที่จะขายและราคาเสนอขาย**

รายละเอียดสินทรัพย์	จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (หุ้น)	ร้อยละของหุ้นที่จำหน่ายแล้วของ WCRC (%)	ราคา Par (บาทต่อหุ้น)	ราคาเสนอขาย (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าที่เสนอขาย (บาท)	สัดส่วนการถือหุ้นของธนาคารฯ ภายหลังการทำรายการ (%)
1. หุ้นสามัญ	100,001	2.63	100.00	78.53*	7,853,078.53	0.00%
2. หุ้นบุริมสิทธิ	659,999	17.37	100.00	100.00	65,999,900.00	0.00%
<b>รวมจำนวน</b>	<b>760,000</b>	<b>20.00</b>			<b>73,852,978.53</b>	<b>0.00%</b>

หมายเหตุ \*ราคาเสนอขายหุ้นสามัญอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบของ WCRC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการเป็นดังนี้

**1. ความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารฯ ใน WCRC ออกไปในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล ในหลายประการดังนี้

- ก) สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของธนาคารฯ ที่จะเน้นการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของธนาคารฯ เป็นหลัก
- ข) การถือหุ้นของธนาคารฯ ใน WCRC ในสัดส่วนร้อยละ 20 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ WCRC นั้น ไม่เป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ซึ่งห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยตรงหรือทางอ้อมในบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินและธุรกิจสนับสนุนเกินร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น การจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารฯ ในครั้งนี้ จะทำให้ธนาคารฯ ไม่ต้องขอผ่อนผันในการถือครองหุ้นใน WCRC จากธนาคารแห่งประเทศไทย
- ค) ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาธนาคารฯ ถือหุ้นเป็นจำนวนร้อยละ 20 ซึ่งธนาคารฯ มิได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมิได้เป็นผู้บริหาร หรือมีอำนาจเข้าควบคุมกิจการใน WCRC แต่อย่างใด

**2. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการรับชำระเงินค่าขายสินทรัพย์**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ WCRC ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553 โดยมีผลสรุปของการวิเคราะห์มูลค่าโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตามที่ได้แสดงไว้ในตารางที่ 2 ดังนี้

ตารางที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ WCRC

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC	หุ้นสามัญ		หุ้นบุริมสิทธิ์	
	ราคาหุ้นสามัญที่ประเมินได้ (บาทต่อหุ้น)	เทียบกับราคาขายที่ 78.53* บาทต่อหุ้น	ราคาหุ้นบุริมสิทธิ์ที่ประเมินได้ (บาทต่อหุ้น)	เทียบกับราคาขายที่ 100.00 บาท ต่อหุ้น
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)	78.42	ต่ำกว่าร้อยละ 0.14	100.00	เท่ากับราคาเสนอขาย
2. วิธีอัตราราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning Ratio Approach)	30.96 - 44.19	ต่ำกว่าร้อยละ 43.73 - 60.58	30.96 - 44.19	ต่ำกว่าร้อยละ 55.81 - 69.04
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio Approach)	58.49 - 77.49	ต่ำกว่าร้อยละ 1.32 - 25.52	75.00 - 99.00	ต่ำกว่าร้อยละ 1.00 - 25.00

หมายเหตุ \*ราคาเสนอขายหุ้นสามัญอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบของ WCRC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552

จากผลการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ตามตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าด้วยข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูลของ WCRC ในการทำการประเมินราคา ดังนั้น บนพื้นฐานข้อมูลที่มี วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio Approach หรือ P/BV Ratio) จึงมีความเหมาะสมมากที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่มีอยู่ในปัจจุบันได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับวิธีอื่นๆ โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับหุ้นสามัญของ WCRC จะมีมูลค่าประมาณ 58.49 - 78.42 บาท และหุ้นบุริมสิทธิ์ของ WCRC จะมีมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 75.00 - 100.00 บาท ซึ่งใกล้เคียงกันกับมูลค่าที่ธนาคารฯ จะจำหน่ายออกไป

สำหรับเงื่อนไขในการรับชำระเงินจากการขายเงินลงทุนใน WCRC (กรณีที่เป็นการขายให้ CIMB) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า มิได้เป็นเงื่อนไขให้ธนาคารฯ เสียเปรียบแต่ประการใด และเป็นหลักปฏิบัติเป็นการทั่วไปในการซื้อขายหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาจากรายละเอียดความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ประกอบกับวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ ความจำเป็นในการปฏิบัติตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ความประสงค์ในการจัดโครงสร้างของธนาคารฯ ให้มีความชัดเจนในเรื่องโครงสร้างในการลงทุน และการบริหารงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากข้อมูลที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับมาจาก WCRC และ CIMBT เกี่ยวกับการดำเนินงาน และแนวโน้มผลประกอบการของ WCRC นั้น มิได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใคร่ขอเรียนเสนอแก่ท่านผู้ถือหุ้นของ ธนาคารฯ อนุมัติการเข้าทำรายการการจำหน่ายเงินลงทุนใน WCRC ของธนาคารฯ ในครั้งนี้

ทั้งนี้ ตามที่ระบุในเงื่อนไขการลงทุนที่ธนาคารฯ มีกับผู้ถือหุ้นรายอื่นในสัญญาการร่วมลงทุน (Joint Venture Agreement) ในการลงทุนใน WCRC ซึ่งได้ลงนามไว้เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2544 (สรุปสาระสำคัญโดยย่อแสดงไว้ในข้อ 1.5.9 ของรายงานฉบับนี้) ธนาคารฯ ต้องเสนอขายหุ้นทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นก่อน (Rights of First Refusal) และเพื่อเป็นการปฏิบัติตามเงื่อนไขนี้ เมื่อธนาคารฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ในการขายเงินลงทุนนี้แล้ว ธนาคารฯ จะดำเนินการแจ้งไป

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ยัง WCRC เพื่อให้ WCRC ดำเนินการติดต่อคู่สัญญาทุกรายเพื่อเสนอขายเงินลงทุนในราคาและเงื่อนไขเดียวกับที่ธนาคารฯ จะดำเนินการขายให้แก่ CIMB หากคู่สัญญาทุกรายปฏิเสธการเสนอขายเงินลงทุนของธนาคารฯ แล้ว ธนาคารฯ จึงจะดำเนินการขายเงินลงทุนในเงื่อนไขและราคาเสนอขายเดียวกับที่ได้เสนอแก่คู่สัญญารายอื่นให้แก่ CIMB ต่อไป

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของธนาคารฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ด้วยความรอบคอบ ตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของธนาคารฯ เป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WCRC และของธนาคารฯ ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องและ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อธนาคารฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ เพิ่มเติมในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อให้พิจารณาญาณและดุลพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

### 3. การแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ธนาคารฯ ได้แต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นต่อความเหมาะสมของการเข้าทำรายการขายสินทรัพย์ (เงินลงทุนในหุ้น WCRC ที่ CIMBT ถืออยู่) ต่อผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ประกอบการพิจารณานุมัติการเข้าทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของธนาคารฯ ในครั้งนี้

### 4. ที่มาของข้อมูลในการจัดทำความเห็น

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจากการศึกษาข้อมูลที่ได้รับจากผู้บริหารและกรรมการของ WCRC โดยใช้สมมติฐานหลักและแนวทางจากผู้บริหาร ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WCRC รวมถึงเอกสารต่างๆ ที่ได้รับจากธนาคารฯ และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป เป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์และให้ความเห็น นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ขณะทำการศึกษา ดังนั้น หากปัจจัยดังกล่าวเหล่านี้เปลี่ยนแปลงไป จึงอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ดำเนินการตามรายละเอียดดังนี้



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- ก. ศึกษาข้อมูลทางธุรกิจและการเงินของ WCRC รวมทั้ง ข้อมูลภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยใช้ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ
- ข. เปรียบเทียบข้อมูลทางการเงิน และผลประกอบการของ WCRC กับบริษัทอื่นๆ ที่เทียบเคียงกันได้ โดยใช้ข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ
- ค. วิเคราะห์การคาดการณ์ทางธุรกิจของ WCRC จากการสัมภาษณ์คณะผู้บริหารของ WCRC
- ง. วิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินอื่นๆ รวมทั้ง ข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าเหมาะสมและจำเป็นสำหรับการแสดงความเห็นในครั้งนี้
- จ. จัดทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC ที่เหมาะสมโดยใช้วิธีทางการเงินต่างๆ

อนึ่ง เนื่องจากรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ได้มีการแปลเป็นภาษาอังกฤษเพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้นชาวต่างประเทศ หากมีข้อความใดที่อาจมีความหมายคลาดเคลื่อนจากฉบับภาษาไทย อันเนื่องจากการแปลความหมาย ให้ยึดเอาเนื้อความตามฉบับภาษาไทยนี้เป็นหลัก

#### 5. สมมติฐานหลักในการจัดทำความเห็น

การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐานหลัก ดังนี้

- ก. ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจาก WCRC และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WCRC มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้
- ข. ไม่มีเหตุการณ์ใดที่เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและสถานะทางการเงินของ WCRC
- ค. สัญญาทางธุรกิจต่างๆ เกี่ยวกับการดำเนินงานของ WCRC ที่ทำกับคู่สัญญา ยังคงถูกต้องตามกฎหมาย มีผลบังคับ และผลผูกพันตามสัญญา และไม่มีเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก
- ง. ในการประเมินมูลค่าของ WCRC นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำขึ้นเมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2553
- จ. งบการเงินที่ใช้เป็นฐานในการจัดทำความเห็นมาจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2550 และ 2551 และงบการเงินที่ยังมิได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552

## ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เพื่อให้การลงทุนของธนาคารฯ เป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 ซึ่งห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยตรงหรือทางอ้อมในบริษัทใดเกินร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น

ด้วยเหตุดังกล่าวข้างต้น ที่ประชุมของคณะกรรมการของธนาคารฯ ครั้งที่ 5/2553 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2553 โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสีย คือ นายเคนนี่ คิม นางวาหนันท์ พีเทอร์สิด และนายโรเบิร์ต แชน เด้า เม็ง ไม่ได้ออกเสียงในที่ประชุม ได้มีมติอนุมัติให้ธนาคารฯ นำเสนอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ครั้งที่ 16/2553 เพื่อพิจารณาอนุมัติให้ธนาคารฯ ขายเงินลงทุนของธนาคารฯ ใน WCRC ซึ่งประกอบธุรกิจรถยนต์ให้เช่า ภายใต้เครื่องหมายการค้า “Budget Car and Truck Rental”

สำหรับเงินลงทุนทั้งหมดของธนาคารฯ ใน WCRC ที่ธนาคารฯ ประสงค์จะจำหน่ายออกไปประกอบด้วย (1) หุ้นสามัญจำนวน 100,001 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 659,999 หุ้น รวมเป็นจำนวน 760,000 หุ้น ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นทั้งสองประเภท มีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท จากจำนวนหุ้นทั้งหมด 3,800,000 หุ้น (หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 2,800,000 หุ้น) หรือคิดเป็นร้อยละ 20 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ WCRC และภายหลังจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน WCRC ครั้งนี้เสร็จสิ้น ธนาคารฯ จะไม่ได้ถือหุ้นใน WCRC อีกต่อไป

ในการจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารฯ ในครั้งนี้ ธนาคารฯ จะต้องดำเนินการเสนอขายเงินลงทุนนี้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ WCRC ก่อน จึงจะเสนอขายแก่บุคคลภายนอกได้ ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดในสัญญาร่วมลงทุน หรือ Joint Venture Agreement ที่ธนาคารฯ ได้ลงนามไว้กับผู้ถือหุ้นรายอื่นของ WCRC เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2544 ซึ่งระบุว่า หากธนาคารฯ ประสงค์จะขายหุ้นที่ธนาคารฯ ได้ลงทุนไว้ใน WCRC ธนาคารฯ ต้องเสนอขายหุ้นจำนวนนั้นแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นก่อน โดยใช้ระยะเวลาประมาณ 40 วัน ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นปฏิเสธข้อเสนอขายหุ้น WCRC ของธนาคารฯ แล้ว ธนาคารฯ จึงจะดำเนินการขายหุ้นนี้แก่ผู้อื่น (ในกรณีนี้คือ CIMB ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคารฯ) ภายในระยะเวลาประมาณ 2 เดือน

ทั้งนี้ การขายเงินลงทุนใน WCRC ของธนาคารฯ ในครั้งนี้ เมื่อพิจารณาการเข้าทำรายการดังกล่าวตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 รวมทั้งมาตรา 89/29 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 จะพบว่ามิขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 135.46 ของมูลค่ากำไรสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย (ในที่นี้หมายถึง CIMBT) ตามงบการเงินรวมของธนาคารฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ซึ่งมีขนาดรายการสูงกว่าร้อยละ 50 ซึ่งเข้าข่ายที่ต้องจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติในการทำรายการจากผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ

ในกรณีที่เสนอขายหุ้น WCRC ให้แก่ CIMB นั้น เมื่อนับรวมถึงการทำรายการอื่นระหว่าง CIMBT และ CIMB ในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกัน จะมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 49.87 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารฯ และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้อง พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 รวมทั้งมาตรา 89/12 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 การเข้าทำรายการนี้ รวมถึงรายการอื่นกับ CIMB ที่เกี่ยวข้อง ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารฯ และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552) ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้อง พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

กำกับตลาดทุนที่ พ.จ. 21/2551 รวมทั้งมาตรา 89/12 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 การเข้าทำรายการนี้ รวมถึงรายการอื่นกับ CIMB ที่เกี่ยวข้อง จะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นหรือผู้รับมอบฉันทะของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

นอกจากนี้ ธนาคารฯ ต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการเพื่อเสนอต่อคณะกรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้นด้วย โดยที่ธนาคารฯ ได้แต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากธนาคารฯ ในการให้ความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ประกอบการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของธนาคารฯ ในครั้งนี้

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และเป็นอิสระจากธนาคารฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จากมติคณะกรรมการธนาคารฯ ครั้งที่ 1/2553 เมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 งบการเงินรวมที่ผ่านการตรวจสอบแล้วของธนาคารฯ งบการเงินที่จัดทำขึ้นโดยผู้บริหารของ WCRC แต่ยังมีได้ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC หนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น ข้อบังคับ สัญญาที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการ ข้อมูลและเอกสารประกอบอื่นๆ รวมทั้งสมมติฐานต่างๆ ที่ได้รับจากธนาคารฯ และผู้บริหารของ WCRC ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหาร รวมทั้งการพิจารณาภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมทำให้เช่ารถยนต์ และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้อง โดยมีสรุปรายละเอียดในการเข้าทำรายการของธนาคารฯ ดังนี้

## 1. ลักษณะและรายละเอียดรายการ

### 1.1. วันที่เกิดรายการและคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง

#### วันที่เกิดรายการ

ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ครั้งที่ 16/2553 ซึ่งจะจัดประชุมในวันที่ 29 เมษายน 2553 และภายหลังจากที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ WCRC ไม่ประสงค์จะซื้อสินทรัพย์ (หุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ) ที่ธนาคารฯ เสนอขาย ทั้งนี้ คาดว่าการทำรายการนี้จะเกิดขึ้นภายในเดือน มิถุนายน 2553

#### คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน

ผู้ขายสินทรัพย์	:	บมจ. ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย (“CIMBT”)
ผู้ซื้อสินทรัพย์	:	CIMB Bank Berhad (“CIMB”)
ลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างกัน	:	CIMBT มี CIMB เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมีผู้บริหารในกลุ่ม CIMB Group SDN Berhad (นายเคนนี่ คิม นางวาหนันท์ พิเทอร์ลิด และนายโรเบิร์ต แซบ เต้า เม็ง) เป็นกรรมการในธนาคารฯ

- CIMB ถือหุ้นในธนาคารฯ จำนวน 12,435,069,760 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 93.15 และ CIMB มี CIMB Group SDN Berhad เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 99.99%

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

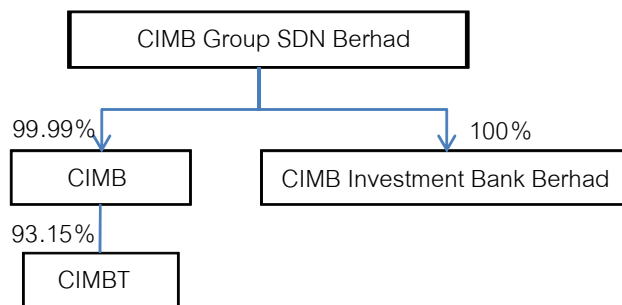
- นายโรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง กรรมการของธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาของ CIMB Investment Bank Berhad ซึ่งถือหุ้น 100% โดย CIMB Group SDN Berhad และเป็นกรรมการของ CIMB Group SDN Berhad
- นายเคนนี่ คิม กรรมการของธนาคารฯ เป็นกรรมการของ CIMB Investment Bank Berhad ซึ่งถือหุ้น 100% โดย CIMB Group SDN Berhad
- นางวาหนันท์ พีเทอร์สิด กรรมการอิสระของธนาคารฯ เป็นกรรมการอิสระของ CIMB Group SDN Berhad ซึ่งถือหุ้น 99.99% ใน CIMB

รายชื่อกรรมการที่ดำรงตำแหน่งร่วมกันของธนาคารฯ, CIMB, CIMB Investment Bank Berhad และ CIMB Group SDN Berhad ได้แสดงไว้ในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

รายชื่อบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	การดำรงตำแหน่งในธนาคารฯ	การดำรงตำแหน่งใน CIMB	การดำรงตำแหน่งใน CIMB Investment Bank Berhad	การดำรงตำแหน่งใน CIMB Group SDN Berhad
นายโรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง	กรรมการ	-	ที่ปรึกษา	กรรมการ
นายเคนนี่ คิม	กรรมการ	-	กรรมการ	-
นางวาหนันท์ พีเทอร์สิด	กรรมการอิสระ	-	-	กรรมการอิสระ

- รายละเอียดการถือหุ้นของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน มีดังนี้



- CIMB เป็นผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสียในการขายสินทรัพย์ของธนาคารฯ ในครั้งนี้ จึงไม่มีสิทธิ์ออกเสียงในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ครั้งที่ 16/2553 ซึ่งจะจัดประชุมในวันที่ 29 เมษายน 2553

## 1.2. ประเภทและขนาดของรายการ

ธนาคารฯ เป็นผู้ถือหุ้นของ WCRC จำนวน 760,000 หุ้น แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 100,001 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ์จำนวน 659,999 หุ้น ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นทั้งสองประเภท มีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท จากจำนวนหุ้นทั้งหมด 3,800,000 หุ้น (หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ์ 2,800,000 หุ้น) หรือคิดเป็นร้อยละ 20 ของหุ้นทั้งหมด

จากการที่ธนาคารฯ ต้องปฏิบัติตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 34 (3) ห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยทางตรงหรือทางอ้อมในบริษัทใดเกินอัตราดังต่อไปนี้ (1) ร้อยละยี่สิบของเงินกองทุนทั้งหมดของสถาบันการเงินนั้น สำหรับการถือหรือมีหุ้นในทุกบริษัทรวมกัน (2) ร้อยละห้าของเงินกองทุนทั้งหมดของสถาบันการเงินนั้น สำหรับการถือหรือมีหุ้นในบริษัทแต่ละราย หรือ (3) ร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจผ่อนผันการถือหรือมีหุ้นเกินกว่าอัตราที่กำหนดได้ สำหรับกรณีที่ธนาคารฯ ถือหุ้นใน WCRC นั้น ปัจจุบันธนาคารฯ อยู่ระหว่างการขอขยายระยะเวลาการผ่อนผันจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ถือหุ้นเกินกว่าอัตราที่กำหนดจากวันที่ 21 ธันวาคม 2552 เป็น 30 มิถุนายน 2553 เพื่อให้ธนาคารฯ มีเวลาดำเนินการในการจำหน่ายเงินลงทุนนี้ และเพื่อให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 34 (3) ที่ประชุมคณะกรรมการของธนาคารฯ ครั้งที่ 1/2553 เมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 จึงมีมติในหลักการให้ขายหุ้น WCRC ให้ผู้ถือหุ้นอื่นของ WCRC หรือ CIMB (ในกรณีผู้ถือหุ้นอื่นของ WCRC ปฏิเสธการซื้อหุ้น) ในมูลค่าประมาณ 73.85 ล้านบาท ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงไปตามมูลค่าทางบัญชีของ WCRC ตามงบการเงินที่ตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และในการประชุมคณะกรรมการครั้งดังกล่าว เมื่อมีการพิจารณาในวาระการขายสินทรัพย์นี้ กรรมการผู้มีส่วนได้เสีย คือ นายเคนนี่ คิม นางวาหนันท์ พีเทอร์สิดและนายโรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง ไม่ได้ออกเสียงในที่ประชุม

การขายเงินลงทุนใน WCRC ของธนาคารฯ ในครั้งนี้ เมื่อพิจารณาการเข้าทำรายการดังกล่าวตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 รวมทั้งมาตรา 89/29 แห่งพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 จะพบว่าขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 135.46 ของมูลค่ากำไรสุทธิของ ธนาคารฯ และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมของธนาคารฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ซึ่งมีขนาดรายการสูงกว่าร้อยละ 50 ซึ่งเข้าข่ายที่ต้องจัดประชุมเพื่อขออนุมัติในการทำรายการจากผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ โดยจะต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นหรือผู้รับมอบฉันทะของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมปฏิเสธข้อเสนอขายหุ้น WCRC ของธนาคารฯ แล้ว ธนาคารฯ จึงจะดำเนินการขายหุ้น WCRC นี้แก่ผู้อื่น (ในกรณีนี้คือ CIMB ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคารฯ) การทำรายการดังกล่าว เมื่อนับรวมถึงการทำรายการอื่นระหว่าง CIMBT และ CIMB ในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกัน จะมีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 49.87 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารฯ และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552) ตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 รวมทั้งมาตรา 89/12 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551 การเข้าทำรายการนี้ รวมถึงรายการอื่นกับ CIMB ที่เกี่ยวข้อง จะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หุ้นด้วยคะแนนเสียงสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นหรือผู้รับมอบฉันทะของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียอันได้แก่ CIMB

### 1.3. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ธนาคารฯจะขาย

หุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิของ WCRC จำนวน 760,000 หุ้น แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 100,001 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 659,999 หุ้น ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นทั้งสองประเภท มีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท จากจำนวนหุ้นทั้งหมด 3,800,000 หุ้น (หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 2,800,000 หุ้น) หรือคิดเป็นร้อยละ 20 ของหุ้นทั้งหมด

หุ้นบุริมสิทธิของ WCRC มีสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลชนิดสะสมในอดีตไม่เกินร้อยละ 17 ต่อปีของทุนชำระแล้วและบุริมสิทธิของบริษัทฯ มีสิทธิในเงินปันผลและเงินทุนก่อนหุ้นสามัญ แต่จะไม่ครอบคลุมไปถึงสิทธิอื่นใดในการเข้าไปมีส่วนร่วมในผลกำไรและหุ้นบุริมสิทธิ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ 1 หุ้น ซึ่งที่ผ่านมา WCRC มีผลขาดทุนสะสม จึงยังมิได้จัดสรรเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นมาก่อน และ ณ 31 ธันวาคม 2552 WCRC มีผลขาดทุนสะสม ประมาณ 21.58 ล้านบาท และคาดว่าจะล้างขาดทุนสะสมได้ทั้งหมดในปี 2553

### 1.4 เงื่อนไขก่อนการทำรายการ

การขายสินทรัพย์ (หุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 760,000 หุ้น) ในครั้งนี้ ธนาคารฯ จะเข้าทำรายการต่อเมื่อได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ เนื่องจากขนาดรายการเข้าขายตามเกณฑ์การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และเป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และตามที่มีการแก้ไขเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เมื่อธนาคารฯ ได้รับมติอนุมัติการเข้าทำรายการแล้ว ธนาคารฯ จึงจะยื่นหนังสือต่อคณะกรรมการของ WCRC เพื่อให้ดำเนินการแจ้งต่อผู้ถือหุ้นอื่นของ WCRC ซึ่งผู้ถือหุ้นอื่นมีสิทธิในการซื้อหุ้นจำนวนดังกล่าวก่อน CIMB ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของธนาคารฯ ตามราคาและเงื่อนไขเดียวกันกับที่ธนาคารฯ เสนอขายให้ CIMB เมื่อผู้ถือหุ้นอื่นไม่แสดงความประสงค์จะซื้อหุ้นจำนวนดังกล่าวจากธนาคารฯ แล้ว ธนาคารฯ จึงจะเข้าทำรายการกับ CIMB ต่อไป ทั้งนี้ คาดว่าจะเข้าทำรายการขายสินทรัพย์ในครั้งนี้แล้วเสร็จภายในเดือนมิถุนายน 2553

### 1.5 ข้อมูลโดยสรุปของบริษัท เวิลด์คลาส เรนท์ อะ คาร์ จำกัด

#### 1.5.1 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญของบริษัท

บริษัท เวิลด์คลาส เรนท์ อะ คาร์ จำกัด เดิมชื่อบริษัท คิวพีทีเค (ประเทศไทย) จำกัด จดทะเบียนจัดตั้งเมื่อวันที่ 8 มิถุนายน 2538 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 100 ล้านบาท วัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจจัดหารถยนต์ให้เช่า ภายใต้ชื่อการค้าและเครื่องหมายการค้า "Budget Car and Truck Rental" และธุรกิจสนับสนุนการให้บริการเช่ารถยนต์ ได้แก่ ธุรกิจจำหน่ายรถยนต์ใช้แล้ว ซึ่งเป็นรถยนต์ของ WCRC ที่หมดสัญญาเช่าหรือครบอายุการใช้งานที่กำหนดไว้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ปัจจุบัน WCRC มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 380 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 2,800,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท มีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่ เลขที่ 19/23 อาคารรอยัล ซิตี อเวนิว อาคารเอ ซอย ศูนย์วิจัย ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320 และมีสำนักงานสาขาเพื่อบริการรถยนต์ให้เช่าทั้งหมด 22 แห่ง ตั้งอยู่ใน 16 จังหวัด ที่เป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจและจังหวัดท่องเที่ยวสำคัญของแต่ละภูมิภาคทั่วประเทศ ได้แก่ กรุงเทพฯ เชียงราย เชียงใหม่ พิษณุโลก อุตรดิตถ์ ขอนแก่น อุบลราชธานี นครราชสีมา ชลบุรี ระยอง ประจวบคีรีขันธ์ สุราษฎร์ธานี สงขลา ภูเก็ต พังงาและกระบี่ สำหรับธุรกิจจำหน่ายรถยนต์ใช้แล้ว มีศูนย์จำหน่ายอยู่ที่เลขที่ 19 ซอยพัฒนาการ 29 ถนนพัฒนาการ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250

ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญของ WCRC มีดังนี้

#### ปี 2538

- มิถุนายน : จัดตั้งบริษัทภายใต้ชื่อบริษัท คิวพีทีเค (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อประกอบธุรกิจจัดการรถยนต์ให้เช่า ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 25 ล้านบาท
- สิงหาคม : ทำสัญญาร่วมทุนกับบริษัท บัดเจต เรนท อะ คาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อิงค์ ประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อให้ได้รับสิทธิในการใช้ชื่อการค้า เครื่องหมายการค้า และระบบการให้บริการธุรกิจเช่ารถยนต์ของ “Budget car and truck rental” ในการดำเนินธุรกิจจัดการรถยนต์ให้เช่าในประเทศไทย
- พฤศจิกายน : เปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น บริษัท เวลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด และเริ่มดำเนินธุรกิจจัดการรถยนต์ให้เช่า ภายใต้ชื่อการค้าและเครื่องหมายการค้า “Budget car and truck rental”

- ปี 2539 : เรียกชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลืออีก 75 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ ส่งผลให้มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 100 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

#### ปี 2540

- ธันวาคม : ผลจากวิกฤตเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก การปิดกิจการของสถาบันการเงินจำนวนมากในประเทศไทย และการประกาศนโยบายลดตัวค่าเงินบาทของรัฐบาล ส่งผลต่อการดำเนินงานของ WCRC จึงมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100 ล้านบาท เป็น 380 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นบุริมสิทธิ จำนวน 2,800,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท และหุ้นสามัญ จำนวน 1,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท

### 1.5.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

WCRC ประกอบธุรกิจหลักในการจัดการรถยนต์ให้เช่า ภายใต้ชื่อการค้าและเครื่องหมายการค้า “Budget Car and Truck Rental” โดยรถยนต์ที่มีให้บริการส่วนใหญ่เป็นรถยนต์ญี่ปุ่น เนื่องจากมีสภาพคล่องในการขายต่อสูง เช่น โตโยต้า ฮอนด้า นิสสัน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มลูกค้าทุกระดับ WCRC ยังมีรถยนต์ยุโรป รวมทั้ง รถยนต์ให้เช่าพร้อมคนขับรถให้บริการเพิ่มเติมอีกด้วย ซึ่งปัจจุบัน รถยนต์ที่ให้บริการ มีจำนวนประมาณ 2,000 คัน ประกอบด้วยรถยนต์หลายประเภทหลายขนาด ทั้งรถยนต์นั่งส่วนบุคคล รถกระบะ รถตู้ และรถยนต์นั่งอเนกประสงค์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สำหรับการกำหนดค่าเช่ารถยนต์ ซึ่งเป็นอัตราคงที่ตลอดอายุสัญญา นั้น นอกจากจะพิจารณาจากประเภท ยี่ห้อและรุ่นของรถยนต์ รวมถึงสภาพคล่องในการขายรถยนต์ภายหลังจากสัญญาเช่าหมดอายุลงแล้ว WCRC จะพิจารณาจากปัจจัยหลักอื่นเพิ่มเติม ดังนี้

- ต้นทุนทางการเงินและการดำเนินงานของ WCRC
- ลักษณะธุรกิจ เช่น หน่วยงานราชการ รัฐวิสาหกิจ เอกชน บริษัทข้ามชาติ รวมทั้ง ขนาดของธุรกิจและฐานะทางการเงินของลูกค้า เพื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงที่อาจจะมีในการชำระค่าเช่า
- วัตถุประสงค์การใช้รถยนต์ของลูกค้า ระยะเวลาที่ต้องการเช่า และประเภทผู้ขับขี่ เพื่อประมาณราคาและสภาพของรถยนต์เมื่อหมดสัญญาเช่า
- สภาพคล่องในการจำหน่ายเมื่อหมดสัญญาเช่า พิจารณาจากคุณสมบัติและลักษณะของรถยนต์ เช่น ประเภท ยี่ห้อ รุ่น อุปกรณ์เสริมต่างๆ ราคาตลาด เป็นต้น
- ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง
- ขอบเขตการให้บริการเสริมอื่นๆ เช่น ความต้องการรถยนต์ทดแทน และลักษณะของกรมธรรม์ประกันภัย

ทั้งนี้ การให้เช่ารถยนต์ของ WCRC มีลักษณะการให้บริการ 2 รูปแบบ ดังนี้

1) บริการสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน (Operating Lease)

เป็นสัญญาเช่าที่มีระยะเวลาเช่าตั้งแต่ 1 - 3 ปี กลุ่มลูกค้าจะเป็นส่วนบุคคลและนิติบุคคลทุกขนาด บริษัทข้ามชาติ หน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจ ที่มีความต้องการใช้บริการยานพาหนะควบคู่ไปกับบริการเสริมครบวงจร เพื่อเป็นการลดภาระและค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็นในการบริหารและจัดการยานพาหนะ โดยลูกค้าสามารถเลือกยี่ห้อและรุ่นของรถยนต์ รวมถึงอุปกรณ์เสริม และการบริการหลังการขายต่างๆ ได้ตามความต้องการ เช่น บริการรถยนต์ทดแทนชั่วคราว สำหรับกรณีอุบัติเหตุในรถยนต์นั้นจะยังคงเป็นของ WCRC เมื่อหมดสัญญาเช่า

2) บริการให้เช่าระยะสั้น (Car Rental)

บริการให้เช่ารถยนต์ระยะสั้น ได้แก่ สัญญาเช่ารายวัน รายสัปดาห์ และรายเดือน เน้นกลุ่มลูกค้าปัจจุบันที่ใช้บริการเช่าเพื่อการดำเนินงานกับ WCRC อยู่แล้ว ซึ่งมีความต้องการเช่าระยะสั้นเพิ่มเติม นักท่องเที่ยวทั้งชาวไทยและต่างประเทศ บริษัทที่ต้องการใช้รถกระบะเป็นการชั่วคราว รวมถึงลูกค้าอื่นๆ ทั่วไป ทั้งบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล โดยลูกค้าสามารถเลือกใช้บริการเช่ารถยนต์ที่มีให้เลือกอย่างหลากหลายแบ่งตามลักษณะการใช้งาน ได้แก่ รถยนต์นั่งส่วนบุคคล รถกระบะ รถตู้ และรถยนต์นั่งอเนกประสงค์ โดย WCRC จะเก็บค่าเช่าล่วงหน้าจากลูกค้าเต็มจำนวนและเงินประกันการเช่ารถยนต์ ซึ่งเงินประกันการเช่ารถยนต์จะขึ้นอยู่กับคุณสมบัติของลูกค้าและประเภทของรถยนต์ที่ลูกค้าต้องการเช่า

นอกจากนี้ เพื่อเป็นการเพิ่มมูลค่าของการให้บริการที่ครบวงจร WCRC ยังมีบริการเพิ่มเติมสำหรับลูกค้าที่เช่ารถยนต์ ดังนี้

- บริการลูกค้าสัมพันธ์ ซึ่งจะให้คำแนะนำด้านการบริการ รับข้อเสนอแนะหรือคำติชมจากลูกค้า รวมทั้ง ช่วยหาแนวทางที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการใช้รถยนต์ของลูกค้า เพื่อให้ลูกค้าใช้บริการรถยนต์ได้อย่างมีประสิทธิภาพภายใต้ต้นทุนที่เหมาะสม



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- บริการศูนย์ประสานงานตลอด 24 ชั่วโมง ซึ่งจะช่วยประสานงานและให้คำแนะนำเรื่องการไ้รถแก่ลูกค้า พร้อมมีบริการทีมช่างฉุกเฉิน รถซ่อมบำรุงเคลื่อนที่ และรถลากจูง ออกให้ความช่วยเหลือ ณ จุดเกิดเหตุ
- บริการซ่อมบำรุงและตรวจเช็คสภาพ ซึ่งจะบริการซ่อมบำรุงและตรวจเช็คสภาพรถตลอดอายุการใช้งานตามสัญญา หรือตรวจเช็คสภาพรถก่อนการส่งมอบลูกค้าที่ใช้บริการแบบเช่าระยะสั้น ด้วยการนำรถยนต์เข้าตรวจเช็คที่ศูนย์บริการที่ได้รับการรับรองจากบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ เพื่อให้ลูกค้าได้ใช้รถที่มีประสิทธิภาพ และมีความปลอดภัยในการขับขี่
- บริการด้านการทำประกันภัยบุคคลที่สามและประกันภัยรถยนต์
- บริการรถทดแทนกรณีเกิดอุบัติเหตุหรือสูญหาย

WCRC มีสำนักงานและสาขาเพื่อให้บริการเช่ารถยนต์ รวมทั้งสิ้น 22 แห่งตั้งอยู่ในกรุงเทพฯ 2 แห่ง และตั้งอยู่ใน 16 จังหวัดที่เป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจและจังหวัดท่องเที่ยวสำคัญของแต่ละภูมิภาคทั่วประเทศ อีก 20 แห่ง ดังนี้

ตารางที่ 4 สำนักงานและสาขาเพื่อให้บริการเช่ารถยนต์ของ WCRC

จังหวัด	สาขา
1. กรุงเทพฯ	สาขาสำนักงานใหญ่ สาขาสนามบินสุวรรณภูมิ
2. ชลบุรี	สาขาพัทยา
3. ระยอง	สาขาบ่อวิน อีสเทิร์น ซีบอร์ด
4. เชียงราย	สาขาอำเภอเมือง
5. เชียงใหม่	สาขาอำเภอเมือง
6. พิษณุโลก	สาขาสนามบินพิษณุโลก
7. อุตรดิตถ์	สาขาสนามบินอุตรดิตถ์
8. ขอนแก่น	สาขาสนามบินขอนแก่น
9. อุบลราชธานี	สาขาสนามบินอุบลราชธานี
10. นครราชสีมา	สาขาห้างโลตัสโคราช
11. ประจวบคีรีขันธ์	สาขาหัวหิน
12. สุราษฎร์ธานี	สาขาสนามบินสุราษฎร์ธานี สาขาสนามบินสมุย สาขาหาดเฉวง
13. สงขลา	สาขาสนามบินหาดใหญ่ สาขาตำบลควนลัง
14. ภูเก็ต	สาขาสนามบินภูเก็ต สาขาตำบลไม้ขาว สาขาหาดป่าตอง
15. กระบี่	สาขาสนามบินกระบี่
16. พังงา	สาขาตำบลเขาหลัก

ทั้งนี้ นอกจากการให้บริการรถยนต์ให้เช่าและบริการเพิ่มเติมดังกล่าวแล้ว เนื่องจาก WCRC มีนโยบายจำหน่ายรถยนต์เมื่อหมดสัญญาเช่าหรือครบอายุการใช้งานที่กำหนดไว้ ซึ่งอายุใช้งานโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 3 ปี WCRC จึงมีบริการจำหน่าย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

รถยนต์ใช้แล้ว ซึ่งเป็นรถของ WCRC ที่หมดสัญญาเช่าหรือครบอายุการใช้งานที่กำหนดไว้ ทั้งในลักษณะประมูลขายผ่านบริษัทจัดการประมูลและขายปลีกให้แก่ผู้ซื้อรถยนต์โดยตรงผ่านศูนย์จำหน่าย Budget Car Sales ตั้งอยู่บริเวณบริเวณซอยพัฒนาการ 29 ถนนพัฒนาการ กรุงเทพฯ สำหรับการตัดสินใจว่าจะขายรถที่หมดสัญญาเช่าหรือไม่นั้น WCRC จะพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ เช่น จำนวนรถยนต์ที่มีอยู่ สภาพรถยนต์ อายุการใช้งาน มูลค่าซ่อมแซม และระยะเวลาในการซ่อมแซม ซึ่งก่อนขาย WCRC จะซ่อมแซมรถยนต์ให้อยู่ในสภาพดีพร้อมใช้งานเพื่อให้ได้ราคาที่สูงขึ้น โดยการตั้งราคาขายจะอ้างอิงราคารถยนต์ใช้แล้วในตลาด

### 1.5.3 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของ WCRC ในระยะ 3 ปีย้อนหลัง จำแนกตามประเภทรายได้ แบ่งออกเป็นดังนี้

ตารางที่ 5 โครงสร้างรายได้ของ WCRC ปี 2550 - 2552

ประเภทของรายได้	2552E		2551		2550	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	384.94	66.37%	350.45	68.72%	355.31	75.08%
กำไรจากการขายสินทรัพย์	119.75	20.65%	87.61	17.18%	49.96	10.56%
รายได้อื่น	75.33	12.99%	71.87	14.10%	67.95	14.36%
<b>รวม</b>	<b>580.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>509.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>473.22</b>	<b>100.00%</b>

หมายเหตุ ข้อมูลจากงบการเงินภายในสิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 2552 ที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

### 1.5.4 คณะกรรมการ

คณะกรรมการของ WCRC ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553 ประกอบด้วย

ตารางที่ 6 คณะกรรมการของ WCRC

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายวันชัย ตั้งพานิชดี	กรรมการ
2. นายคัมภีร์ สุวรรณรัตน์	กรรมการ
3. นายวาทฤทธิ์ ตริตราพันธ์	กรรมการ
4. นายจอร์จ โจฮาน พูส	กรรมการ
5. น.ส.แอนน์ มารี ดอร์สัน	กรรมการ
6. นายฉัชชัย ทวียนต์ชัย	กรรมการ
7. นายหัสตินทร์ เอี่ยมชีรางกูร	กรรมการ

หมายเหตุ ไม่มีผู้แทนจาก CIMBT เป็นกรรมการและผู้บริหารใน WCRC

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1.5.5 ผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นของ WCRC ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553 ประกอบด้วย

ตารางที่ 7 ผู้ถือหุ้นของ WCRC

ชื่อ	จำนวนหุ้น	% ของทุนชำระแล้ว
1. บริษัท บัดเจต เรนท์ อะ คาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อิงค์	900,000	23.68
2. บริษัท สีนุตพงษ์โฮลดิ้ง จำกัด	900,000	23.68
3. ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	760,000	20.00
4. บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	675,000	17.76
5. บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	200,000	5.27
6. บริษัท วิทยาลัยธิดา จำกัด	137,499	3.62
7. บริษัทหลักทรัพย์ ฟาร์อีสท์ จำกัด	90,000	2.37
8. บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	87,501	2.30
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนนคร จำกัด (มหาชน)	50,000	1.32
<b>รวม</b>	<b>3,800,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : www.bol.co.th

### 1.5.6 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

สำหรับงบการเงินในปี 2550 -2551 ข้อมูลมาจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC สำหรับงบการเงินในปี 2552 เป็นข้อมูลที่มาจากงบการเงินที่ยังไม่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC

ตารางที่ 8 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานปี 2550 – 2552 ของ WCRC

บริษัท เวิลด์คลาส เรนท์ อะ คาร์ จำกัด	2552E	2551	2550
<b>งบดุล (หน่วย: บาท)</b>			
<b>สินทรัพย์</b>			
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	83,497,127	33,327,367	13,781,704
เงินลงทุนระยะสั้น	-	10,000,000	-
ลูกหนี้การค้า-สุทธิ	51,804,368	42,598,383	48,595,357
ลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บเงิน	14,089,801	13,599,434	12,853,041
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายขอคืนที่คาดว่าจะได้คืนภายใน 1 ปี	-	-	945,768
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	77,680,907	48,044,087	48,439,509
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>227,072,203</b>	<b>147,569,271</b>	<b>124,615,379</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท เวิลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด	2552E	2551	2550
<b>งบดุล (หน่วย: บาท)</b>			
อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	1,239,244,822	897,095,852	692,689,650
ค่าสิทธิรถตัดบัญชี	2,284,721	2,461,587	2,638,453
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน-สุทธิ	1,031,833	1,358,742	476,577
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่าย	-	945,768	5,335,125
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	-	4,333,808	1,842,324
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,242,561,376</b>	<b>906,195,757</b>	<b>702,982,129</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>1,469,633,579</b>	<b>1,053,765,028</b>	<b>827,597,509</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
เจ้าหนี้การค้า	50,570,548	38,464,721	36,496,770
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี			
เงินกู้ยืมระยะยาว	3,777,500	26,176,933	24,312,918
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ/ สัญญาเช่าทางการเงิน	414,141,110	296,317,174	210,903,712
เจ้าหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	1,314,411	2,269,628	2,409,763
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	27,198,020	20,662,784	13,732,210
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>497,001,588</b>	<b>383,891,240</b>	<b>287,855,373</b>
เงินกู้ยืมระยะยาว	-	3,777,484	29,954,417
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ/ สัญญาเช่าทางการเงิน	614,208,145	336,918,760	208,095,012
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>614,208,145</b>	<b>340,696,244</b>	<b>238,049,429</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,111,209,733</b>	<b>724,587,484</b>	<b>525,904,802</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว			
หุ้นบุริมสิทธิ์ 2,800,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	280,000,000	280,000,000	280,000,000
หุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	100,000,000	100,000,000	100,000,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(21,576,154)	(50,822,456)	(78,307,293)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>358,423,846</b>	<b>329,177,544</b>	<b>301,692,707</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,469,633,579</b>	<b>1,053,765,028</b>	<b>827,597,509</b>

บริษัท เวิลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด	2552E	2551	2550
<b>งบกำไรขาดทุน (หน่วย: บาท)</b>			
<b>รายได้</b>			
รายได้จากค่าเช่าและค่าบริการ	384,938,701	350,447,819	355,310,836
กำไร (ขาดทุน) จากการขายสินทรัพย์	119,747,262	87,610,286	49,959,542
รายได้อื่น	75,332,421	71,875,647	67,951,414
<b>รวมรายได้</b>	<b>580,018,384</b>	<b>509,933,752</b>	<b>473,221,792</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>			
ต้นทุนในการให้เช่าและให้บริการ	367,401,365	322,411,848	298,805,340
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	126,171,702	117,790,079	114,745,812
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>493,573,067</b>	<b>440,201,927</b>	<b>413,551,152</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้</b>	<b>86,445,317</b>	<b>69,731,825</b>	<b>59,670,640</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	(38,887,103)	(29,059,282)	(32,471,958)
ภาษีเงินได้	(18,311,912)	(13,187,706)	(12,863,913)
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>29,246,302</b>	<b>27,484,837</b>	<b>14,334,769</b>

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท เวิลด์คลาส เรนท อี คาร์ จำกัด	2551	2550
<b>งบกระแสเงินสด* (หน่วย: บาท)</b>		
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>		
กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้	40,672,543	27,198,682
ปรับกระทบยอดกำไรสุทธิเป็นเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงาน:	176,235,558	204,454,612
การเปลี่ยนแปลงในส่วนของประกอบของเงินทุนดำเนินงาน	22,241,611	20,535,143
ดอกเบี้ยจ่าย	(28,346,992)	(33,922,193)
ภาษีเงินได้	(12,668,023)	(11,445,821)
<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>198,134,697</b>	<b>206,820,423</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (เพิ่มขึ้น) ลดลง</b>		
ขายสินทรัพย์ถาวร	194,462,618	182,619,153
ซื้อสินทรัพย์ถาวร	(549,401,790)	(226,200,886)
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(1,082,670)	(82,419)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(2,491,484)	(429,728)
<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(358,513,326)</b>	<b>(44,093,880)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>		
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องกัน		(15,000,000)
เงินลงทุนชั่วคราว	(10,000,000)	
เงินกู้ยืมระยะยาวอื่น	(24,312,918)	(21,253,970)
จ่ายชำระหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ/สัญญาเช่าทางการเงิน	214,237,210	(130,938,656)
<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>179,924,292</b>	<b>(167,192,626)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น	19,545,663	(4,466,083)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 1 ม.ค. 52	13,781,704	18,247,787
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 31 ธ.ค. 52</b>	<b>33,327,367</b>	<b>13,781,704</b>

หมายเหตุ \*งบกระแสเงินสดปี 2552 อยู่ระหว่างการจัดทำ

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	2552E	2551	2550
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	%	27.20%	26.40%	26.27%
อัตรากำไรสุทธิ	%	5.04%	5.39%	3.03%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	8.51%	8.71%	4.87%
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	2.32%	2.92%	1.58%
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	%	45.97%	54.21%	52.19%
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	3.10	2.20	1.74
อัตราการจ่ายเงินปันผล	%	0.00%	0.00%	0.00%

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### **ภาพรวมของผลการดำเนินงาน**

WCRC มีรายได้รวมสำหรับปี 2552 จำนวน 580.02 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 29.25 ล้านบาท โดยสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 มีมูลค่า 1,469.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากระยะเวลาเดียวกันของปี 2551 จำนวน 415.87 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและเงินฝากสถาบันการเงินจำนวน 50.17 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของอาคารและอุปกรณ์สุทธิจำนวน 342.15 ล้านบาท อันเนื่องมาจากการเติบโตของรายได้และผลประกอบการอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่มีหนี้สินรวมจำนวน 1,111.21 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2551 จำนวน 386.62 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 358.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2551 จำนวน 29.25 ล้านบาท

### **รายได้**

ปี 2550 – 2552 WCRC มีรายได้รวมทั้งสิ้น 473.22 ล้านบาท, 509.93 ล้านบาท และ 580.02 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้หลักมาจากค่าเช่าและค่าบริการ ซึ่งในปี 2551 รายได้จากค่าเช่าและค่าบริการมีจำนวน 350.45 ล้านบาท ลดลง 4.86 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปี 2550 เนื่องจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศไทย ส่งผลให้การขยายฐานลูกค้าไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ประกอบกับการแข่งขันด้านราคาของผู้ประกอบการในธุรกิจในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตาม รายได้จากค่าเช่าและค่าบริการในปี 2552 ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 384.94 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 34.49 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.84 อันเป็นผลมาจากการปรับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจด้วยการยกระดับมาตรฐานการให้บริการแก่ลูกค้าให้เทียบเคียงได้กับผู้ประกอบการรายอื่นในธุรกิจ ในขณะที่เดียวกันก็ยังคงรักษาระดับอัตราค่าเช่าและค่าบริการไม่ให้เปลี่ยนแปลงมากนัก เป็นผลให้ WCRC สามารถรักษาลูกค้ากลุ่มเดิมรวมถึงขยายฐานลูกค้ากลุ่มใหม่ให้เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่กำไรจากการขายสินทรัพย์ ซึ่งได้แก่การจำหน่ายรถยนต์ให้เช่าที่สิ้นสุดอายุการใช้งาน โดยในปี 2550 – 2552 กำไรจากการขายรถยนต์ดังกล่าวมีจำนวน 49.96 ล้านบาท, 87.61 ล้านบาท และ 119.75 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10.56, 17.18 และ 20.65 ของรายได้รวมในแต่ละปี การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของกำไรจากการขายรถยนต์ให้เช่าที่สิ้นสุดอายุการใช้งาน เกิดจากควมมีประสิทธิภาพในการบริหารงานรถยนต์ภายหลังหมดอายุสัญญาเช่าให้คงสภาพที่ดีและสามารถขายต่อได้ในราคาสูง โดยการประมวลผลผ่านบริษัทจัดการประมวล รวมถึงการบริหารช่องทางจัดจำหน่ายรถยนต์ผ่านศูนย์จำหน่ายรถยนต์ใช้แล้วของตนเอง (Budget Car Sales) ซึ่งเป็นการจำหน่ายโดยตรงถึงผู้บริโภค จึงทำให้สามารถกำหนดราคาขายต่อคันได้สูงขึ้น

นอกจากนี้ WCRC ยังมีรายได้อื่นที่ได้รับเมื่อ WCRC ให้บริการเช่ารถ อาทิเช่น รายได้จากการให้บริการคนขับรถ และค่าเบี้ยประกัน โดยในปี 2550 – 2552 รายได้อื่นมีจำนวน 67.95 ล้านบาท, 71.88 ล้านบาท และ 75.33 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 14.36, 14.10 และ 12.99 ของรายได้รวมในแต่ละปี สาเหตุที่รายได้อื่นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2551 และ 2552 นั้น เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการคนขับรถยนต์และรายได้ค่าเบี้ยประกัน

### **ต้นทุนและค่าใช้จ่าย**

ต้นทุนการให้เช่าและให้บริการเช่ารถยนต์ในปี 2550 – 2552 มีจำนวน 298.81 ล้านบาท, 322.41 ล้านบาท และ 367.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 73.73, 73.60 และ 72.80 ของรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการ และกำไรจากการขายสินทรัพย์ในแต่ละปี สาเหตุหนึ่งของการเพิ่มขึ้นของต้นทุน เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการทางตรงในการให้เช่ารถยนต์ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารรถยนต์ทั้งที่อยู่ภายในสัญญาเช่า และรถยนต์ภายหลังหมดอายุการเช่าเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้รถยนต์ก่อนที่จะนำไปขายต่อ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารประกอบด้วยค่าใช้จ่ายหลักที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน เช่น ค่าใช้จ่ายผู้บริหารและพนักงาน ค่าใช้จ่ายทางการตลาด ค่าเช่าสถานที่ เป็นต้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2550 มีจำนวน 114.75 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 117.79 ล้านบาท และ 126.17 ล้านบาท ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เมื่อเปรียบเทียบสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมแล้ว พบว่า ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคิดเป็นร้อยละ 24.25, 23.10 และ 21.75 ของรายได้รวมในแต่ละปีดังกล่าวตามลำดับ สาเหตุที่สัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงเมื่อเทียบกับรายได้รวมเนื่องมาจากการปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจดังกล่าวข้างต้น ซึ่งส่งผลให้ WCRC สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายโดยรวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ

### กำไร

กำไรขั้นต้นของ WCRC สำหรับปี 2550 - 2552 มีจำนวน 106.47 ล้านบาท, 115.65 ล้านบาท และ 137.28 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 26.27, 26.40 และ 27.20 ตามลำดับ ส่วนกำไรสุทธิของ WCRC สำหรับปี 2550 - 2552 มีจำนวน 14.33 ล้านบาท, 27.48 ล้านบาท และ 29.25 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 3.03, 5.39 และ 5.04 จะเห็นได้ว่า อัตรากำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการขายสินทรัพย์ รวมถึงความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายโดยรวม ทั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิในปี 2552 ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2551 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้นตามผลประกอบการที่ดีของ WCRC

ทั้งนี้ WCRC มีหุ้นบุริมสิทธิ์ชนิดสะสมจำนวน 2,800,000 หุ้น ซึ่งผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์มีสิทธิได้รับเงินปันผลก่อนผู้ถือหุ้นสามัญตามอัตราที่ระบุไว้ในสัญญาร่วมทุน (รายละเอียดตามที่ระบุไว้ในข้อ 1.5.9) อย่างไรก็ตาม WCRC ไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์ตั้งแต่ปี 2540 เนื่องจากยังคงมีผลขาดทุนสะสมอยู่

สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2550 - 2552 เท่ากับร้อยละ 4.87, 8.71 และ 8.51 ตามลำดับ ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2552 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2551 จากการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานที่มีกำไร

### ฐานะทางการเงิน

#### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมของ WCRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 - 2552 มีจำนวน 827.60 ล้านบาท, 1,053.77 ล้านบาท และ 1,469.63 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวน 124.62 ล้านบาท, 147.57 ล้านบาท และ 227.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.06, 14.00 และ 15.45 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปีตามลำดับ ในขณะที่สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมีจำนวน 702.98 ล้านบาท, 906.20 ล้านบาท และ 1,242.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 84.94, 86.00 และ 84.55 ของสินทรัพย์รวมในปี 2550 - 2552 ตามลำดับ ทั้งนี้ สาเหตุสำคัญที่สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2551 และ 2552 เพิ่มขึ้น เกิดจากการเพิ่มขึ้นในมูลค่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ยานพาหนะให้เช่าสุทธิ โดยในปี 2550 ยานพาหนะให้เช่าสุทธิมีจำนวน 688.49 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 891.16 ล้านบาท และ 1,232.89 ล้านบาท ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ อันเนื่องมาจากการเพิ่มจำนวนรถยนต์เพื่อให้เช่าและให้บริการ

### หนี้สิน

ปี 2550 WCRC มีหนี้สินรวม 525.90 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 724.59 ล้านบาท และ 1,111.21 ล้านบาท ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 63.55, 68.76 และ 75.61 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปีตามลำดับ เมื่อพิจารณาโครงสร้างของหนี้สินรวมในปี 2550 - 2552 พบว่าประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนจำนวน 287.86 ล้านบาท, 383.89 ล้านบาท และ 497.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 54.74, 52.98 และ 44.73 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี ในขณะที่หนี้สินไม่หมุนเวียนมีจำนวน 238.05 ล้านบาท, 340.70 ล้านบาท และ 614.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 45.26, 47.02 และ 55.27 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี โดยรายการที่สำคัญของหนี้สิน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาว และหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อและสัญญาเช่าทางการเงิน โดยในปี 2550 WCRC มีเงินกู้ยืมระยะยาวรวมจำนวน 54.27 ล้านบาท และลดลงเป็น 29.95 ล้านบาท และ 3.78 ล้านบาท ในปี 2551 และ 2552 ตามลำดับ ในขณะที่หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อหรือสัญญาเช่าทางการเงินรวมในปี 2550 มีจำนวน 419.00 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 633.24 ล้านบาท และ 1,028.35 ล้านบาท ในปี 2550 และ 2551 ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อหรือสัญญาเช่าทางการเงินเป็นผลมาจากการจัดหารถยนต์สำหรับให้เช่า ซึ่งการจัดหาเงินทุนในรูปแบบดังกล่าวถือเป็นลักษณะปกติของการประกอบธุรกิจให้เช่ารถยนต์

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 WCRC มีทุนที่ออกและชำระแล้ว 380.00 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นบุริมสิทธิ์ 2.80 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท) และหุ้นสามัญ 1.00 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท) ในขณะที่มีผลขาดทุนสะสมจำนวน 21.58 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากผลขาดทุนสะสมที่มีอยู่เดิม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 อันเป็นผลมาจากการที่ WCRC มีผลประกอบการในปีล่าสุดเป็นกำไรสุทธิจำนวน 29.25 ล้านบาท ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 มีจำนวน 358.42 ล้านบาท

### โครงสร้างเงินทุน

WCRC มีการจัดหารถยนต์เพื่อให้เช่าโดยใช้แหล่งเงินทุนหลักจากการทำสัญญาเช่าซื้อหรือสัญญาเช่าทางการเงิน โดยที่สัดส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อหรือสัญญาเช่าทางการเงินในปี 2550 - 2552 คิดเป็นร้อยละ 79.67, 87.39 และ 92.54 ของหนี้สินรวมในแต่ละปีตามลำดับ โครงสร้างทางการเงินดังกล่าวสอดคล้องกับกระแสเงินสดรับจากการดำเนินงาน และทำให้ WCRC สามารถบริหารกระแสเงินสดรับ-จ่าย ได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกเหนือจากการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อหรือสัญญาเช่าดำเนินงานแล้ว WCRC อาจจัดหาเงินทุนจากเงินกู้ยืมระยะยาว โดยจะพิจารณาจากความเหมาะสมด้านเงื่อนไขอัตราดอกเบี้ย เงื่อนไขการชำระคืนเงินกู้ และความสอดคล้องกันระหว่างกระแสเงินสดรับ-จ่ายเป็นหลัก

ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 - 2552 อยู่ที่ 1.74, 2.20 และ 3.10 เท่าตามลำดับ ทั้งนี้ แม้ WCRC จะมีผลการดำเนินงานเป็นกำไรสุทธิ ซึ่งส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เนื่องจากการปรับกลยุทธ์เพื่อขยายฐานลูกค้าของ WCRC ทำให้มีการจัดหารถยนต์เพื่อให้เช่าเพิ่มขึ้นมาก เป็นผลให้หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อหรือ



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สัญญาเช่าทางการเงินเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่าการเพิ่มขึ้นของส่วนของผู้ถือหุ้น จึงทำให้อัตราหนี้สินของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

### 1.5.7 เป้าหมายการดำเนินงาน

WCRC มีเป้าหมายที่จะขยายฐานลูกค้าและรักษาส่วนแบ่งการตลาดการเป็นหนึ่งผู้นำของธุรกิจบริการรถยนต์ให้เข้าทั้งในลักษณะบริการสัญญาเช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน และบริการให้เช่าระยะสั้น ด้วยกลยุทธ์การแข่งขันที่มุ่งเน้นสินค้าและบริการที่มีคุณภาพและครบวงจร เพื่อตอบสนองต่อความต้องการใช้ยานพาหนะของลูกค้าทุกกลุ่ม

### 1.5.8 ตลาดและภาวะการแข่งขัน

#### 1) ลักษณะลูกค้าและกลุ่มเป้าหมาย

ลักษณะลูกค้าและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของ WCRC ส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยว บริษัทเอกชน หน่วยงานราชการ และรัฐวิสาหกิจ โดยกลุ่มลูกค้าองค์กรส่วนใหญ่ต้องการเช่ารถยนต์ในระยะเวลาไม่เกิน 3 ปี ในขณะที่ลูกค้าบุคคลจะเน้นการเช่าระยะสั้น รายวัน รายสัปดาห์ หรือรายเดือน โดยในปี 2552 บริษัทมีสัดส่วนลูกค้าที่เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน ประมาณร้อยละ 50 และเช่ารถยนต์ระยะสั้น ประมาณร้อยละ 50 ของรายได้จากค่าเช่ารถยนต์รวม

#### 2) นโยบายการดำเนินธุรกิจ

- นำเสนอสินค้าและบริการคุณภาพอย่างครบวงจร เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าเฉพาะราย  
WCRC จะจัดซื้อรถยนต์ ตามประเภท ยี่ห้อ รุ่น และติดตั้งอุปกรณ์เสริมต่างๆ รวมถึงจัดหาบริการเสริมเพิ่มเติมตามความต้องการของลูกค้าแต่ละราย เช่น จัดหาประกันภัยรถยนต์ บริการรถยนต์ทดแทนเมื่อเกิดอุบัติเหตุ การจัดการซ่อมบำรุง เป็นต้น เพื่อให้ลูกค้าทุกระดับพึงพอใจในสินค้าและบริการ เกิดการจดจำและกลับมาใช้บริการซ้ำในภายหลัง
- สร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า เพื่อรักษาฐานลูกค้าเดิม  
WCRC มีนโยบายในการสร้างสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า ด้วยบริการที่มีคุณภาพและรวดเร็ว รวมถึง มีการออกพบปะและโทรศัพท์พูดคุยเพื่อสำรวจความพึงพอใจ และรับฟังข้อเสนอแนะ คำติชมของลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ
- เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน  
จากการที่ WCRC มีจำนวนรถยนต์ให้เช่าจำนวนมาก ทำให้มีความสามารถในการต่อรองค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับรถยนต์ต่างๆ ที่บริษัทต้องรับภาระ เช่น ต้นทุนในการจัดหารถยนต์ ค่าเบี้ยประกันรถยนต์

#### 3) ศักยภาพในการแข่งขัน

WCRC มีจุดแข็งในการดำเนินธุรกิจ ดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- ชื่อเสียงในธุรกิจบริการรถยนต์ให้เช่า  
จากการที่ WCRC ได้ก่อตั้งและให้บริการรถยนต์ให้เช่าแก่ลูกค้ามาเป็นระยะเวลาอันยาวนาน ประกอบกับชื่อการค้าและเครื่องหมายการค้า “Budget Car and Truck Rental” ซึ่งเป็นที่รู้จักและได้รับการยอมรับในคุณภาพบริการรถยนต์ให้เช่าระดับสากล WCRC จึงนับเป็นบริษัทบริการให้เช่ารถยนต์รายใหญ่แห่งหนึ่งในประเทศไทยที่เน้นบริการให้เช่าทั้งแบบสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานและสัญญาเช่าระยะสั้น
- การประหยัดจากขนาด (Economy of Scale)  
จากการที่ WCRC มีจำนวนรถยนต์ให้เช่าจำนวนมาก ทำให้ WCRC สามารถบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานบางส่วนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เกิดความคุ้มค่าอย่างสูงสุด เช่น ความสามารถต่อรองราคาในการจัดหารถยนต์ อัตราดอกเบี้ย การใช้ประโยชน์จากบุคลากรในสำนักงานสนับสนุนต่อจำนวนรถได้มากขึ้น
- คุณภาพของบริการ  
จากการที่ WCRC มีสาขาให้บริการตั้งอยู่ในจังหวัดที่เป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจและจังหวัดท่องเที่ยวแต่ละภูมิภาคทั่วประเทศ 22 แห่ง รวมทั้ง มีเจ้าหน้าที่ให้บริการลูกค้าทุกวันตลอด 24 ชั่วโมง (บริการ Call Center 02 203 0250) จึงสามารถบริการลูกค้าได้อย่างรวดเร็วและทั่วถึง

#### 4) ภาวะการแข่งขันและแนวโน้มอุตสาหกรรม

ปัจจุบัน ธุรกิจให้เช่ารถยนต์สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ 1) การให้เช่ารถยนต์แบบสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) และเช่าซื้อ (Hire Purchase) และ 2) การให้เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงาน (Operating Lease) และเช่าระยะสั้น (Car Rental)

ผู้ประกอบการธุรกิจให้เช่ารถยนต์แบบสัญญาเช่าทางการเงินและเช่าซื้อส่วนใหญ่จะเป็นสถาบันการเงิน บริษัทในเครือของผู้ผลิตและจำหน่ายรถยนต์ และบริษัทให้เช่าซื้อลิซซิ่งซึ่งทั่วไป โดยกลุ่มลูกค้าเป้าหมายมักเป็นลูกค้าส่วนบุคคลที่ต้องการได้รถยนต์เป็นกรรมสิทธิ์ครอบครอง และใช้กลยุทธ์ด้านราคาและอัตราดอกเบี้ยในการแข่งขันเป็นหลัก ซึ่งผู้ประกอบการส่วนนี้ไม่ใช่คู่แข่งโดยตรงของ WCRC เนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและกลยุทธ์ทางการตลาดที่แตกต่างจากสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานที่ WCRC ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน โดยสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินงานจะให้สิทธิลูกค้าใช้ทรัพย์สิน และสามารถบอกเลิกสัญญาได้เมื่อไม่มีความต้องการใช้ทรัพย์สินนั้นอีก โดยผู้ให้เช่าจะเป็นผู้รับผิดชอบในค่าบำรุงรักษาทรัพย์สินที่ให้เช่าเอง และเมื่อสิ้นสุดสัญญาเช่าแล้วผู้ให้เช่าสามารถนำทรัพย์สินดังกล่าวออกให้ผู้อื่นเช่าอีกได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การแข่งขันของธุรกิจให้เช่ารถยนต์เพื่อการดำเนินงานจะเน้นคุณภาพของบริการเป็นหลัก ซึ่งผู้ประกอบการคู่แข่งของ WCRC ได้แก่ ผู้ประกอบการรถยนต์ให้เช่าขนาดกลางและใหญ่ที่มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักในตลาด เช่น บริษัท ไทย อินเตอร์เนชั่นแนล เร็นท์ อะ คาร์ จำกัด (ชื่อการค้า AVIS) บริษัท เฮิร์ตซ์ ซิสเต็ม จำกัด (ชื่อการค้า HERTZ) บริษัท กรุงเทพคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) บริษัท มาสเตอร์ คาร์ เร็นเทิล จำกัด บริษัท เพชรบุรีคาร์เร็นท์ (1978) จำกัด เป็นต้น

ธุรกิจรถยนต์ให้เช่าในปี 2552 พบว่า ตลาดโดยรวมชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศและอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบจากการถดถอยของเศรษฐกิจโลกและสถานการณ์การเมืองในประเทศ ส่งผลให้การแข่งขันในธุรกิจเพิ่มความรุนแรงมากขึ้น โดยเฉพาะจากผู้ประกอบการขนาดเล็กที่ใช้กลยุทธ์การแข่งขันด้านราคา

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สำหรับธุรกิจรถยนต์ให้เช่าในปี 2553 คาดว่ามีแนวโน้มขยายตัวดีขึ้น เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจโลกและในประเทศที่เริ่มฟื้นตัว ความไม่แน่นอนทางสถานการณ์การเมืองภายในประเทศ และความผันผวนของแนวโน้มราคาน้ำมันที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง เป็นปัจจัยเสี่ยงที่กดดันให้ภาคธุรกิจยังคงระมัดระวังในการลงทุนและควบคุมค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะด้านการขนส่งซึ่งเป็นตัวแปรหลักของต้นทุน ส่งผลให้หน่วยงานรัฐ รัฐวิสาหกิจและบริษัทเอกชนปรับเปลี่ยนนโยบายด้านยานพาหนะจากการซื้อเป็นการเช่ามากขึ้น เพื่อกำหนดต้นทุนการบริหารให้แน่นอน

### 1.5.9 สรุปสาระสำคัญของสัญญา

#### 1) สรุปสาระสำคัญโดยย่อของสัญญาความร่วมมือ (Joint Venture Agreement)

สัญญาความร่วมมือจัดทำขึ้นระหว่างผู้ถือหุ้นของ WCRC เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2544 เป็นข้อตกลงที่จะดำเนินธุรกิจรถยนต์ให้เช่า ภายใต้เครื่องหมายการค้า "Budget Car and Truck Rental" ในประเทศไทยของ WCRC ซึ่งในสัญญามีข้อกำหนดด้านการบริหารจัดการบริษัท เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น เงินทุนหมุนเวียน เงินลงทุนเพิ่มเติม ลำดับการนำกำไรก่อนภาษีไปใช้ในกิจการ การประชุมและรายงาน ข้อจำกัดของหุ้น การโอนหุ้น กรณีที่ต้องมีการบังคับขายหุ้น การรักษาความลับ สัญญาการได้รับอนุญาตประกอบธุรกิจ ความสัมพันธ์ระหว่างฝ่าย การยกเลิกสัญญา วิธีการและการแก้ไขในกรณีพิพาท การบัญชี บริษัทร่วม และบททั่วไป

สำหรับรายละเอียดของสัญญานั้น เนื่องจากมีข้อกำหนดในด้านการรักษาความลับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเปิดเผยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้

- เงินลงทุนของผู้ถือหุ้น
  - เงินลงทุนของผู้ถือหุ้นจำนวน 380,000,000 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 1,000,000 หุ้น และหุ้นบุริมสิทธิ 2,800,000 หุ้น หุ้นทั้ง 2 ประเภท มีมูลค่าตามราคาใบตราไว้เท่ากับ 100 บาทต่อหุ้น
  - หุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นบุริมสิทธิชนิดสะสมเงินปันผล มีสิทธิได้รับเงินปันผลบุริมสิทธิในอัตราไม่เกินร้อยละ 17 ต่อปี ของทุนที่ชำระแล้ว และมีสิทธิในเงินปันผล และเงินทุนก่อนหุ้นสามัญ แต่จะไม่ครอบคลุมไปถึงสิทธิอื่นใดในการเข้ามีส่วนร่วมในผลกำไร
  - ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ WCRC เช่นเดียวกับผู้ถือหุ้นสามัญ
- การโอนหุ้น
  - ผู้ถือหุ้นแต่ละรายห้ามโอนหุ้นให้ผู้อื่น เว้นแต่เสนอขายให้กับผู้ถือหุ้นรายอื่นทุกรายของบริษัทฯ ก่อนแล้ว โดยระบุจำนวน ราคา และเงื่อนไขในการโอนขาย
  - ภายใน 2 เดือน หลังจากสิ้นสุดระยะเวลาที่กำหนด<sup>(1)</sup> หากผู้ถือหุ้นรายอื่นเหล่านั้นไม่มีความประสงค์ที่จะรับซื้อหุ้นดังกล่าวภายในระยะเวลาที่กำหนดข้างต้น ผู้ถือหุ้นที่จะโอนขายหุ้น อาจเสนอขายหุ้นให้กับบุคคลภายนอกในราคาที่เท่ากัน หรือในราคาสูงกว่าที่เสนอผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ โดยเงื่อนไขอื่นที่เสนอขายจะต้องไม่ดีกว่าที่ได้เสนอขายต่อผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ

<sup>(1)</sup> กำหนดระยะเวลาในการเสนอขายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จะใช้เวลาประมาณ 40 วัน

## 2) สรุปสาระสำคัญของสัญญาการใช้สิทธิในการใช้ชื่อทางการค้าและเครื่องหมายการค้า

เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2538 WCRC ได้ทำสัญญาการใช้สิทธิระหว่างประเทศกับบริษัท บัดเจต เรนท์ อะ คาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อิงค์ จำกัด ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยคู่สัญญาตกลงยินยอมให้ WCRC ใช้ชื่อทางการค้า เครื่องหมายการค้า และระบบการให้บริการของ “Budget Car and Truck Rental” สำหรับการทำธุรกิจรถยนต์ให้เช่าในประเทศไทย และเพื่อเป็นการตอบแทน WCRC ผู้พันที่จะต้องจ่ายค่าธรรมเนียมการใช้สิทธิรายปี นอกจากนี้ WCRC ยังมีข้อผูกพันที่จะต้องจ่ายค่าธรรมเนียมในอัตราร้อยละของรายได้ค่าเช่าตามทีระบุไว้ในสัญญา โดยสัญญานี้มีระยะเวลา 5 ปี และ WCRC สามารถต่อสัญญาได้อีกครั้งละ 5 ปี เว้นแต่คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งจะบอกเลิกสัญญาเป็นลายลักษณ์อักษรให้อีกฝ่ายหนึ่งทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 180 วัน

### 1.6 ข้อมูลโดยสรุปของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT”)

#### 1.6.1 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญของบริษัท

ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT”) เดิมชื่อ ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) เกิดจากการควบรวมกิจการของธนาคาร สหธนาคาร จำกัด (มหาชน) บริษัทเงินทุน 12 บริษัท\* และบริษัทเงินทุน กรุงเทพธนกิจ จำกัด (มหาชน)\*\* ตามคำสั่งของทางการเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2541 มติคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2541 และประกาศของกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 22 ธันวาคม 2541 เกิดเป็นธนาคารพาณิชย์แห่งใหม่และได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อเป็น “ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน)” เมื่อวันที่ 21 ธันวาคม 2541 โดยมีกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ต่อมาตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พิจารณาอนุมัติให้นำหุ้นสามัญของธนาคารไทยธนาคาร เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตั้งแต่วันที่ 30 มีนาคม 2544 เป็นต้นมา โดยใช้ชื่อย่อในการซื้อขายว่า “BT”

เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2551 กลุ่มซีไอเอ็มบี (CIMB Group) หนึ่งในสถาบันการเงินชั้นนำในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยผ่าน CIMB ซึ่งเป็นบริษัทในเครือที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย CIMB Group ได้เข้าซื้อหุ้นจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของ CIMBT คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42.13 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CIMBT นอกจากนี้ CIMB ได้ทำคำเสนอซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมดของ CIMBT ตามหลักเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งภายหลังเสร็จสิ้นการทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ CIMBT ในวันที่ 6 มกราคม 2552 CIMB ได้ถือหุ้นใน CIMBT จำนวน 6,143,544,532 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 92.04 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ CIMBT และได้ดำเนินการจดทะเบียน

\* ได้แก่

บริษัทเงินทุน นวธนกิจ จำกัด (มหาชน)	บริษัทเงินทุน วชิระธนทุน จำกัด	บริษัทเงินทุน เฟิสท์ ซิตี้ อินเวสเมนต์ จำกัด (มหาชน)
บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยซัมมิท จำกัด	บริษัทเงินทุน เฮอร์วิทเธอร์แลนด์ จำกัด	บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เคสที จำกัด (มหาชน)
บริษัทเงินทุน มหาทุน จำกัด	บริษัทเงินทุน เศรษฐการ จำกัด	บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน)
บริษัทเงินทุน บางกอกเอเชีย จำกัด	บริษัทเงินทุน ธนสยาม จำกัด (มหาชน)	บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอเอฟซีที โฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)

\*\* เดิมชื่อบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนกิจ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เปลี่ยนชื่อจากธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) เป็น ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “CIMB Thai Bank Public Company Limited” ในภาษาอังกฤษ เมื่อวันที่ 4 พฤษภาคม 2552 รวมทั้งเปลี่ยนชื่อย่อในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็น “CIMBT” โดยในปัจจุบัน CIMB ได้ถือหุ้นใน CIMBT จำนวน 12,435,069,760 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 93.15

## 1.6.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

CIMBT ประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ซึ่งลักษณะการประกอบธุรกิจหลัก สรุปได้ดังนี้

- 1) ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ให้บริการด้านการธนาคารพาณิชย์ทุกประเภท ได้แก่ บริการรับฝากเงิน บริการให้กู้ยืมเงิน บริการรับซื้อลด บริการรับรอง บริการอวัล บริการค้ำประกัน บริการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ การออก Letter of Credit บริการธนาคารทางโทรศัพท์ (Tele-banking) บริการบัตรเงินด่วน (ATM) เป็นต้น
- 2) ธุรกิจประกันภัย ได้รับใบอนุญาตเป็นนายหน้าประกันชีวิตและนายหน้าประกันวินาศภัย จากกรมการประกันภัย กระทรวงการคลัง
- 3) ธุรกิจด้านหลักทรัพย์และอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ที่ได้รับใบอนุญาตจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“ก.ล.ต.”) และ/หรือ กระทรวงการคลัง ได้แก่
  - กิจการที่ปรึกษาทางการเงิน
  - การเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์
  - การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการค้าหลักทรัพย์และการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนี้
  - การเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้
  - การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การค้าหลักทรัพย์ และการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เป็นหน่วยลงทุน
  - การเป็นผู้รับฝากทรัพย์สินและผู้ดูแลผลประโยชน์
  - การเป็นผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทผู้ค้าสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
- 4) ธุรกิจที่ปรึกษาทางธุรกิจ
- 5) ธุรกิจบริหารสินทรัพย์

1.6.3 โครงสร้างรายได้ของธนาคาร บริษัทย่อยและบริษัทร่วม

ตารางที่ 9 โครงสร้างรายได้ของธนาคาร บริษัทย่อยและบริษัทร่วม ปี 2550 – 2552

ข้อมูลเฉพาะของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

หน่วย : ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2552		2551		2550	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
<b>รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล</b>						
1. เงินให้สินเชื่อ	5,572.25	62.96	6,990.96	70.17	7,819.41	88.00
1.1 เงินให้กู้ยืม	4,229.61	47.79	6,249.05	62.72	6,870.20	77.32
1.2 เงินเบิกเกินบัญชี	351.29	3.97	401.48	4.03	427.59	4.81
1.3 ตัวเงิน	991.35	11.20	340.43	3.42	521.62	5.87
2. รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	416.34	4.70	774.25	7.77	863.59	9.72
2.1 เงินฝาก	0.54	0.01	16.99	0.17	625.04	7.03
2.2 เงินให้สินเชื่อ	415.80	4.69	749.87	7.53	127.43	1.44
2.3 หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืน	-	-	7.39	0.07	111.12	1.25
3. หลักทรัพย์	1,402.22	15.84	3,209.72	32.21	5,252.92	59.11
<b>รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลรวม</b>	<b>7,390.81</b>	<b>83.50</b>	<b>10,974.93</b>	<b>110.15</b>	<b>13,935.92</b>	<b>156.83</b>
<b>รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย</b>						
1. รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ	620.30	7.01	759.97	7.63	1,455.53	16.38
1.1 การรับอ่าววัล รับรอง และค่า	80.53	0.91	109.57	1.10	124.26	1.40
1.2 อื่น ๆ	539.77	6.10	650.40	6.53	1,331.27	14.98
2. กำไร (ขาดทุน) จากปริวรรตเงินตรา	104.53	1.18	193.63	1.94	(317.27)	(3.57)
3. รายได้อื่น	735.51	8.31	(1,965.05)	(19.72)	(6,188.09)	(69.64)
3.1 อื่น ๆ	735.51	8.31	(1,965.05)	(19.72)	(6,188.09)	(69.64)
<b>รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยรวม</b>	<b>1,460.34</b>	<b>16.50</b>	<b>(1,011.45)</b>	<b>(10.15)</b>	<b>(5,049.83)</b>	<b>(56.83)</b>
<b>รายได้รวมทั้งสิ้น</b>	<b>8,851.15</b>	<b>100.00</b>	<b>9,963.48</b>	<b>100.00</b>	<b>8,886.09</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : CIMBT

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**กลุ่มบริษัทย่อยและบริษัทร่วมของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)**

หน่วย : ล้านบาท

ชื่อบริษัท / โครงสร้างรายได้	2552		2551		2550	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
1. บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	16.68	8.05	31.70	13.17	22.49	8.06
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	190.54	91.95	208.91	86.83	256.37	91.94
รวม	207.22	100.00	240.61	100.00	278.86	100.00
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บีที จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	0.10	0.14	0.94	0.76	1.50	1.97
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	72.10	99.86	122.12	99.24	74.82	98.03
รวม	72.20	100.00	123.06	100.00	76.32	100.00
3. บริษัท บีที ประกันภัย จำกัด						
รายได้จากการรับประกันภัย	264.88	92.19	91.88	113.45	93.56	84.32
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	12.23	4.26	14.80	18.27	15.69	14.14
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	10.22	3.55	(25.69)	(31.72)	1.71	1.54
รวม	287.33	100.00	80.99	100.00	110.96	100.00
4. บริษัท บีที ลิสซิ่ง จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	278.79	91.50	324.43	92.17	301.59	92.28
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	25.90	8.50	27.56	7.83	25.24	7.72
รวม	304.69	100.00	351.99	100.00	326.83	100.00
5. บริษัท บีที ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	0.02	4.35	0.08	18.18	-	-
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	0.44	95.65	0.36	81.82	10.61	100.00
รวม	0.46	100.00	0.44	100.00	10.61	100.00
6. บริษัท บริหารสินทรัพย์สัทธา จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	28.14	15.60	33.52	2.58	207.00	16.71
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	152.23	84.40	1,264.01	97.42	1,032.00	83.29
รวม	180.37	100.00	1,297.53	100.00	1,239.00	100.00
7. บริษัท บีทีเวลด์ลิส จำกัด						
รายได้ดอกเบี้ย และเงินปันผล	333.53	117.77	321.60	82.60	327.42	84.62
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	(50.32)	(17.77)	68.50	17.40	59.52	15.38
รวม	283.21	100.00	390.10	100.00	386.94	100.00
8. บริษัท เวลด์คลาส เรนท์ อะคาร์ (จำกัด)						
รายได้จากค่าเช่าและค่าบริการ	384.98	83.63	415.01	82.60	355.31	84.05
รายได้อื่น	75.34	16.37	87.60	17.40	67.42	15.95
รวม	460.32	100.00	502.61	100.00	422.73	100.00

ที่มา : CIMBT

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1.6.4 คณะกรรมการ

คณะกรรมการของ CIMBT ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553 ประกอบด้วย

ตารางที่ 10 คณะกรรมการของ CIMBT

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายจักรมณต์ ผาสุกวนิช	ประธานกรรมการ
2. นายโรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง	รองประธานกรรมการ
3. นายสุกัศ ศิวะรักษ์	กรรมการผู้จัดการใหญ่และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
4. นายสุคนธ์ กาญจนหัตถกิจ	กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบ
5. นายชาวานี บิน อิบราฮิม	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
6. นายชัชวาล เอี่ยมศิริ	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
7. นางวาทนันท์ พีเทอร์สิด	กรรมการอิสระ
8. นายเคนนี่ คิม	กรรมการ
9. นายชิน หยวน หยิน	กรรมการ
10. นายปรีชา ชูณจิตติ	กรรมการ

#### 1.6.5 ผู้ถือหุ้น

ผู้ถือหุ้นของ CIMBT ณ วันที่ 12 มีนาคม 2553 ประกอบด้วย

ตารางที่ 11 ผู้ถือหุ้นของ CIMBT

ชื่อ	จำนวนหุ้น	% ของทุนชำระแล้ว
1. CIMB BANK BERHAD	12,435,069,760	93.15
2. BARCLAYS BANK PLC, SINGAPORE	529,733,488	3.97
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	5,934,510	0.42
4. นายพิสิฐ พุกกะโปกุลย์	1,748,600	0.13
5. นางจรรยาภรณ์ พานิชชีวะ	5,150,085	0.04
6. กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์เซิท อินเด็กซ์ ฟันด์	4,835,300	0.04
7. นางราณี เอื้อทวีกุล	4,300,000	0.03
8. นายปรีชา สุจินันท์กุล	3,450,000	0.03
9. นายไพโรจน์ เจริญวิสุทธิวงศ์	3,426,500	0.03
10. นายทรงชัย อัจฉริยะทรัพย์ชัย	3,396,500	0.03
ผู้ถือหุ้นอื่น	286,616,421	2.15
<b>รวม</b>	<b>13,349,401,164</b>	<b>100.00</b>



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1.6.6 โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 นิติบุคคลที่ CIMBT ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย มีดังนี้

#### ตารางที่ 12 นิติบุคคลที่ CIMBT ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย

ชื่อบริษัท	ประเภทธุรกิจ	ชนิดของหุ้น	จำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย	จำนวนหุ้นที่ถือ	ร้อยละ
1.บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด	หลักทรัพย์	หุ้นสามัญ	50,000,000	49,999,993	99.99
2.บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บีที จำกัด	จัดการกองทุน	หุ้นสามัญ	23,500,000	23,499,993	99.99
3.บริษัท บีที ประกันภัย จำกัด	ประกันภัย	หุ้นสามัญ	30,000,000	29,999,910	99.99
4.บริษัท บีที ลีสซิ่ง จำกัด	ลีสซิ่ง	หุ้นสามัญ	50,000,000	49,999,994	99.99
5.บริษัท บีที ที่ปรึกษาธุรกิจ จำกัด	ที่ปรึกษา	หุ้นสามัญ	330,000	329,993	99.99
6.บริษัท บริหารสินทรัพย์สัทธา จำกัด	บริหารสินทรัพย์	หุ้นสามัญ	2,500,000	2,499,993	99.99
7.บริษัท บีทีแวลูดีลีส จำกัด	ลีสซิ่ง	หุ้นสามัญ	24,000,000	18,010,000	75.04
8.บริษัท ศรีเทพไทยพลาสติก จำกัด**	ผลิตภัณฑ์พลาสติก	หุ้นสามัญ	83,332	31,410	37.69
9.บริษัท แวลูดีคลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด	รถเช่า	หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ์	3,800,000	760,000	20.00
10.บริษัท เอ็ม โฮม เอสพีวี 3 จำกัด	บริษัทเฉพาะกิจ	หุ้นสามัญ	10,000	1,282	12.82
11.บริษัท ตวันนา ไฮเต็ล จำกัด	โรงแรม	หุ้นสามัญ	33,909	3,390	10.00
12.บริษัท เซ็นจูเมทัล (ประเทศไทย) จำกัด*	ผลิตลวดเชื่อม	หุ้นสามัญ	200,000	20,000	10.00
13.บริษัท ชันวาอินเตอร์ฟู้ด จำกัด	ผลิตอาหารกึ่งสำเร็จรูป	หุ้นสามัญ	10,000,000	1,000,000	10.00
14.บริษัท สามชัย จำกัด (มหาชน)*	จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า	หุ้นสามัญ	40,000,000	4,000,000	10.00
15.บริษัท พี.ซี. พัฒนาการแพทย์ จำกัด*	การพาณิชย์	หุ้นสามัญ	10,000	9,993	99.93
16.บริษัท กรุงไทยธนกิจ จำกัด (มหาชน) *	การพาณิชย์	หุ้นสามัญ	1,076,976,000	1,067,229,773	99.10
17.บริษัท จัดหางานเอ็กเสคิวทีฟ แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส จำกัด*	ให้เช่าสำนักงาน อุปกรณ์และเฟอร์นิเจอร์	หุ้นสามัญ	2,000	340	17.00
18.บริษัท โกลเบล ลีสซิ่ง จำกัด*	ลีสซิ่ง	หุ้นสามัญ	2,000,000	200,000	10.00
19.บริษัท ที.พี.เอฟ. ลีสซิ่ง จำกัด*	ลีสซิ่ง	หุ้นสามัญ	6,000,000	600,000	10.00
20.บริษัท ยู ที เอ็ม แอดไวเซอร์รี่ แอนด์ แคปปิตอลแมนเนจเม้นท์ จำกัด*	ที่ปรึกษา	หุ้นสามัญ	100,000	10,000	10.00

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ชื่อบริษัท	ประเภทธุรกิจ	ชนิดของหุ้น	จำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย	จำนวนหุ้นที่ถือ	ร้อยละ
21.บริษัท เอส.พี.แอล. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (บริษัทสร้าง)	อสังหาริมทรัพย์	หุ้นสามัญ	500,000	499,999	99.99
22.บริษัท ไทย - อัลตราไฮโดรคาร์บอน จำกัด (บริษัทสร้าง)	จำหน่ายอะไหล่รถ	หุ้นสามัญ	6,500,000	650,000	10.00
23.บริษัท แอดวานซ์ แมนูแฟคเจอร์ริง ลีสซิ่ง จำกัด (บริษัทสร้าง)	ลีสซิ่ง	หุ้นสามัญ	20,000,000	2,000,000	10.00
24.บริษัท สีสีกม่า (ประเทศไทย) จำกัด**	อุตสาหกรรมเคมี	หุ้นสามัญ	60,600,000	8,400,000	13.86

หมายเหตุ \* อยู่ระหว่างดำเนินการชำระบัญชี

\*\* ธนาคารฯ ได้หุ้นบริษัทดังกล่าวจากการปรับโครงสร้างหนี้ ซึ่งได้รับการอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยเรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม ธนาคารฯ มีกำหนดระยะเวลาในการจำหน่ายหุ้นของบริษัทดังกล่าวออกไปในอนาคต

ที่มา : CIMBT

#### 1.6.7 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 13 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ CIMBT บริษัทย่อยและบริษัทร่วม ปี 2550 – 2552

(หน่วย: ล้านบาท)	2552	2551	2550
<b>ฐานะการเงิน</b>			
<b>สินทรัพย์รวม</b>	140,341.56	214,051.03	205,752.98
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินสุทธิ	15,369.55	43,367.15	8,741.49
เงินลงทุนสุทธิ	20,714.60	45,520.19	76,957.44
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ	78,298.63	83,656.89	88,096.75
<b>หนี้สินรวม</b>	132,397.43	208,915.80	205,041.96
เงินรับฝาก	88,398.76	159,777.02	166,028.94
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	9,947.37	10,249.75	7,698.81
เงินกู้ยืม	15,143.44	7,069.13	9,715.09
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม</b>	7,944.13	5,135.23	711.02
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	6,674.70	25,030.13	8,343.38
ส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นสามัญ	-	(10,606.99)	-
กำไรสะสม (ขาดทุน) และสำรองอื่น	1,269.43	(8,827.53)	(7,165.15)
<b>ผลการดำเนินงาน</b>			
<b>รายได้รวม</b>	9,885.09	12,017.45	10,350.60
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	7,754.18	11,366.84	14,469.38
รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย	2,130.91	650.61	(4,118.78)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

(หน่วย: ล้านบาท)	2552	2551	2550
ค่าใช้จ่ายรวม	9,880.77	14,001.07	17,277.56
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	2,997.72	5,484.23	7,704.80
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	1,160.87	2,315.36	3,478.26
ค่าใช้จ่ายที่มีใช้ดอกเบี้ย	5,671.61	6,141.53	6,084.62
กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี	4.32	(1,983.62)	(6,926.96)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของธนาคาร	1.67	(1,989.79)	(6,928.73)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของธนาคาร *	0.00	(0.31)	(3.70)
อัตราส่วนทางการเงิน			
อัตราดอกเบี้ยรับ (%)	5.77	7.24	8.43
อัตราดอกเบี้ยจ่าย (%)	2.06	3.04	4.02
ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (%)	3.71	4.20	4.41
อัตรากำไรสุทธิ (%)	0.02	(16.56)	(66.94)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	0.03	(68.07)	(277.45)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	0.00	(0.95)	(3.26)
อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวม (%)	9.21	9.68	11.15
อัตราส่วนหนี้สูญต่อสินเชื่อรวม (%)	2.77	2.12	0.09
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	-	-	-

ที่มา : CIMBT

**ภาพรวมของผลการดำเนินงาน**

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อย มีผลกำไรสุทธิ 1.7 ล้านบาท เปรียบเทียบกับผลขาดทุนสุทธิ 1,990 ล้านบาท ในปี 2551 เพิ่มขึ้น 1,991 ล้านบาท โดยหลักมาจากรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยขยายตัวเพิ่มขึ้น ร้อยละ 228 จากกำไรจากการขายเงินลงทุน และไม่มีการรับรู้ขาดทุนการปรับมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ ประเภท Collateralized Debt Obligations (CDO) เนื่องจากธนาคารฯ ได้จำหน่าย CDO ทั้งหมดแล้ว สินเชื่อรวมของกลุ่มลดลง 7% เมื่อเทียบกับปีก่อน อันเนื่องจากรู้นะเงินกองทุนของธนาคารฯ ในไตรมาส 1 ได้จำกัดการเติบโตของสินเชื่อ หลังจากที่ได้มีการเพิ่มทุนในเดือนเมษายน 2552 สินเชื่อของธนาคารฯ ก็เติบโตอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะอย่างยิ่งในครึ่งปีหลังของปี 2552

**รายได้**

รายได้รวมของธนาคารฯ และบริษัทย่อย ตามที่รายงานในงบการเงินรวมปี 2552 มีจำนวน 10 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อนจำนวน 2.1 พันล้านบาทหรือร้อยละ 18 มีรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลจำนวน 7.8 พันล้าน ลดลงจากปีก่อนจำนวน 3.6 พันล้านบาท หรือร้อยละ 32 รายได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อลดลงจำนวน 1.4 พันล้านบาท ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยจากรายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงิน ลดลง 0.4 พันล้านบาท และรายได้จากเงินลงทุนลดลง 1.9 พันล้านบาท

รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยของธนาคารฯ และบริษัทย่อย สำหรับปี 2552 มีจำนวน 2.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2551 จำนวน 1.4 พันล้านบาท หรือร้อยละ 228 โดยหลักมาจากกำไรจากการขายเงินลงทุนคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 22 ของยอดรายได้รวมปี 2552

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### **ต้นทุนและค่าใช้จ่ายดำเนินงาน**

ดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (รวมหนี้สัญญาและหนี้ส่งสัยจะสัญญา และภาษีเงินได้นิติบุคคล) ตามงบการเงินรวมปี 2552 มีจำนวนทั้งสิ้น 9.9 พันล้านบาท ลดลงจากปี 2551 จำนวน 4.1 พันล้านบาท หรือร้อยละ 29 เนื่องจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย ลดลงจำนวน 2.5 พันล้านบาท หรือร้อยละ 45 อันเนื่องมาจากการบริหารโครงสร้างเงินฝากอย่างเหมาะสมและการบริหารงบดุลที่ดี

ค่าใช้จ่ายที่มีใช้ดอกเบี้ย (รวมหนี้สัญญาและหนี้ส่งสัยจะสัญญา และภาษีเงินได้นิติบุคคล) มีจำนวน 6.9 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อนจำนวน 1.6 พันล้านบาท หรือร้อยละ 19 อันเนื่องมาจากการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้ส่งสัยจะสัญญาลดลงจากปี 2551 จำนวน 1.2 พันล้านบาท หรือร้อยละ 50 นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 0.5 พันล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อน

### **กำไรสุทธิ**

ธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีผลประกอบการปี 2552 มีผลกำไรสุทธิจำนวน 1.7 ล้านบาท เปรียบเทียบกับผลขาดทุนสุทธิจำนวน 1,990 ล้านบาทในปีก่อน ผลกำไรเพิ่มขึ้นเนื่องมาจากในปี 2552 ไม่มีการรับรู้ผลขาดทุนการปรับมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศ ประเภท Collateralized Debt Obligations(CDO) การสำรองค่าเผื่อหนี้สัญญาและหนี้ส่งสัยจะสัญญาลดลงเนื่องจากการติดตามหนี้ดีขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งสินเชื่อกลุ่มรายย่อย และค่าใช้จ่ายที่มีใช้ดอกเบี้ยลดลงจากการบริหารต้นทุนที่ดี และมีการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ ในปี 2552

สำหรับปี 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ร้อยละ 0.03 เปรียบเทียบกับติดลบร้อยละ 68.1 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ร้อยละ 1.09 เปรียบเทียบกับติดลบ 86.44 ในปี 2551 สะท้อนให้เห็นว่าธนาคารฯ มีการปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตามการปรับตัวดีขึ้นนี้มีผลสำคัญมากในช่วงครึ่งปีหลัง ขณะที่ในช่วงครึ่งปีแรกนั้นธนาคารฯ ยังคงต้องการการเพิ่มทุน

### **ฐานะทางการเงิน**

#### **สินทรัพย์**

สินทรัพย์หลักได้แก่ เงินให้สินเชื่อ เงินลงทุน และรายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อย มีสินทรัพย์รวมจำนวน 140 พันล้านบาท ลดลงจากปี 2551 จำนวน 74 พันล้านบาท หรือร้อยละ 34 โดยมีเงินให้สินเชื่อสุทธิ 78 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 5.4 พันล้านบาท หรือร้อยละ 6 สาเหตุเนื่องจากข้อจำกัดเรื่องเงินกองทุนในไตรมาสที่หนึ่งของปี 2551 เงินลงทุนจำนวน 21 พันล้านบาท ลดลง 25 พันล้านบาท หรือร้อยละ 54 เนื่องจากการจำหน่ายเงินลงทุนประเภทเผื่อขายจำนวน 19 พันล้านบาท และประเภทถือไว้เมื่อครบกำหนดจำนวน 5 พันล้านบาท ในระหว่างปี 2551 รายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงินจำนวน 15 พันล้านบาท ลดลงจำนวน 28 พันล้านบาท หรือร้อยละ 65 เป็นผลจากการลดสภาพคล่องส่วนเกินโดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากที่มีต้นทุนสูง คงไว้ซึ่งรายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงินที่มีต้นทุนต่ำกว่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## คุณภาพของสินทรัพย์

### เงินให้กู้ยืมและการกระจุกตัวของเงินให้กู้ยืม

ณ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีเงินให้กู้ยืมสุทธิจำนวน 78 พันล้านบาท ลดลงจำนวน 5 พันล้านบาท หรือร้อยละ 6 เมื่อเทียบกับปี 2551 ซึ่งมีจำนวน 84 พันล้านบาท เนื่องจากมีการชำระหนี้สูงกว่าการขยายตัวของเงินให้กู้ยืมเพิ่ม ทั้งนี้ เนื่องจากข้อจำกัดของฐานะการเงินกองทุนในไตรมาสแรกปี 2551 ไม่อนุญาตให้ธนาคารฯ ปลดปล่อยสินเชื่อ เงินให้กู้ยืมของธนาคารฯ (ไม่รวมสินเชื่อที่ให้แก่ลูกค้าที่เป็นสถาบันการเงิน) เป็นการให้กู้ยืมแก่การอุปโภคบริโภครายย่อยและกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิต โดยมีสัดส่วนร้อยละ 26 ของเงินให้กู้ยืมรวมของธนาคารฯ ธนาคารฯ มีเงินให้กู้ยืมแก่การอุปโภคบริโภครายย่อย จำนวน 22 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 2 พันล้านบาท หรือร้อยละ 8.1 เงินให้กู้ยืมแก่กลุ่มอุตสาหกรรมการผลิต จำนวน 22 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 1.7 พันล้านบาท หรือร้อยละ 7 ส่วนที่เหลือเป็นเงินให้กู้ยืมแก่ธุรกิจการพาณิชย์ ธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง การสาธารณูปโภคและการบริการ ฯลฯ

ธนาคารฯ ยังคงปรับสัดส่วนการปล่อยกู้ให้มีการกระจายในภาคธุรกิจต่างๆ ไม่ให้กระจุกตัวในภาคธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายการให้กู้ยืมที่จะให้กู้ยืมแก่ลูกค้าในภาคเศรษฐกิจสำคัญที่มีการเจริญเติบโตและมีศักยภาพดี รวมทั้งมีการกระจายให้แก่ลูกค้าทั้งขนาดใหญ่ ขนาดกลาง ขนาดเล็กและรายย่อย โดยปรับเพิ่มสัดส่วนเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขนาดเล็กและรายย่อยที่มีศักยภาพดี และยังให้ความสำคัญกับลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมผลิตที่อยู่ในภาคเศรษฐกิจสำคัญ

### การจัดชั้นสินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ มีสินทรัพย์จัดชั้น (รวมดอกเบี่ยค้างรับแต่ไม่รวมสินเชื่อที่ให้แก่ลูกค้าที่เป็นสถาบันการเงิน) เป็นจำนวน 81 พันล้านบาท โดยธนาคารฯ ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 4 พันล้านบาท ธนาคารฯ มีอัตราสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อทั้งหมด (รวมสินเชื่อที่ให้แก่ลูกค้าที่เป็นสถาบันการเงินและ repo) ร้อยละ 9.6 อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญร้อยละ 47 เทียบกับปี 2551 ร้อยละ 8.2 และ ร้อยละ 53 ตามลำดับ สำหรับธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีอัตราสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อเงินให้สินเชื่อทั้งหมด (รวมสินเชื่อที่ให้แก่ลูกค้าที่เป็นสถาบันการเงินและ repo) ร้อยละ 12.8 อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ร้อยละ 62 เปรียบเทียบกับปีก่อน ร้อยละ 10.8 และร้อยละ 66 ตามลำดับ

ธนาคารฯ ได้ควบคุมติดตามและดูแลการให้เงินกู้ยืมอย่างใกล้ชิด โดยการจัดทำข้อมูลของเงินให้กู้ยืมแยกตามระยะเวลา ค้างชำระทุกสิ้นเดือน โดยแบ่งเงินให้กู้ยืมค้างชำระออกเป็น 4 กลุ่มได้แก่ (1) เงินให้กู้ยืมค้างชำระ 1 เดือนถึง 3 เดือน (2) เงินให้กู้ยืมค้างชำระมากกว่า 3 เดือนถึง 6 เดือน (3) เงินให้กู้ยืมค้างชำระมากกว่า 6 เดือนถึง 12 เดือน (4) เงินให้กู้ยืมค้างชำระเกิน 12 เดือน ซึ่งเป็นการปฏิบัติตามเกณฑ์ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารฯ จะทบทวนการชำระหนี้เพื่อพิจารณาประวัติและจัดชั้นหนี้ สำหรับใช้เป็นข้อมูลในการติดตามและคาดการณ์แนวโน้มของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้

### สินเชื่อที่รองรับการรับรู้อย่างได้ (สินเชื่อด้วยคุณภาพ)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีเงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (ก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ) จำนวน 12.8 พันล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13 ของเงินให้สินเชื่อ ในปีก่อนธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีเงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

รายได้ จำนวน 13.6 พันล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11 โดยคำนวณตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2551 ซึ่งกำหนดให้เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หมายถึงสินเชื่อที่จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐานสงสัยและสงสัยจะสูญ

### **หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม จำนวน 132 พันล้านบาท ลดลงจากปี 2551 จำนวน 77 พันล้านบาท หรือร้อยละ 37 โดยเงินรับฝากลดลง 71 พันล้านบาท หรือร้อยละ 45 เนื่องมาจากการบริหารเงินฝากในสัดส่วนที่เหมาะสมช่วยให้ลดต้นทุน รายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงินลดลง 0.3 พันล้านบาท หรือร้อยละ 3 ขณะที่เงินกู้ยืมมีจำนวน 15 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 8 พันล้านบาท หรือร้อยละ 114 จากการออกตราสารหนี้ด้อยสิทธิซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการเพิ่มทุนในช่วงเดือนเมษายน ปี 2551

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 มีจำนวน 7.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2551 จำนวน 2.8 พันล้านบาท หรือร้อยละ 55 ส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น เนื่องมาจากการเพิ่มทุน จำนวน 25 พันล้านบาท และต่อมาได้มีการลดทุน จำนวน 43 พันล้านบาท โดยการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากหุ้นละ 3.75 บาท เป็นหุ้นละ 0.50 บาท และนำไปล้างขาดทุนสะสมและส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้น

ด้วยฐานะการเงินปัจจุบันและผลกำไรจำนวนน้อย ธนาคารฯ จึงมิได้ประกาศจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นสำหรับปี 2552 อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการธนาคารได้มีมติอนุมัติจัดสรรกำไรประจำปีจำนวน 68.7 ล้านบาท เป็นสำรองตามกฎหมายจำนวน 3.5 ล้านบาท และส่วนที่เหลือโอนไปเป็นกำไรสุทธิคงเหลือหลังจัดสรรยกไปงวดหน้า

### **สภาพคล่อง**

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ตามงบกระแสเงินสดของธนาคารฯ และบริษัทย่อย ณ สิ้นปี 2552 มีจำนวน 2.8 พันล้านบาท ลดลงสุทธิ 1.8 พันล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2551 รายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงมีดังนี้

เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานปี 2552 มีจำนวน 39 พันล้านบาท ประกอบด้วย ขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน จำนวน 3.2 พันล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้รวมกำไรสุทธิ 55 ล้านบาท ส่วนที่เหลือจำนวน 3.3 พันล้านบาท เป็นรายการปรับกระทบกำไรสุทธิที่ไม่ใช่เงินสด ส่วนใหญ่ได้แก่รายการจากหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย สำหรับสินทรัพย์ดำเนินงานในปีนี้ลดลง 32 พันล้านบาท เนื่องจากรายการระหว่างธนาคารฯ และตลาดเงินลดลง หลักทรัพย์ซื้อโดยมีสัญญาขายคืนลดลงและเงินลงทุนเพื่อค้าลดลง ขณะที่หนี้สินดำเนินงานลดลง 72 พันล้านบาท เนื่องจากเงินรับฝากลดลงตามที่กล่าวข้างต้น

เงินสดสุทธิที่ได้จากกิจกรรมลงทุน มีจำนวน 26 พันล้านบาท ที่สำคัญ เกิดจากการลดลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 10 พันล้านบาท โดยที่สำคัญเกิดจากธนาคารฯ มีเงินสดรับจากการเพิ่มทุน และการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาว

### **ความสัมพันธ์ของแหล่งที่มาของเงินทุนกับแหล่งที่ใช้ไป**

ธนาคารฯ มีแหล่งที่มาของเงินลงทุนจากเงินฝากและเงินกู้ยืม ในขณะที่แหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนเป็นเงินให้สินเชื่อ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ มียอดเงินฝาก เงินกู้ยืม และเงินให้สินเชื่อ แบ่งตามระยะเวลาได้ ดังนี้

ตารางที่ 14 ยอดเงินฝาก เงินกู้ยืม และเงินให้สินเชื่อ ของ CIMBT

หน่วย : ล้านบาท

ระยะเวลา	เงินให้สินเชื่อ	%	เงินฝาก	%	เงินกู้ยืม	%
ทวงถาม	9,858	10.38	25,146	27.91	548	2.36
ไม่เกิน 1 ปี	41,949	44.18	58,123	64.51	17,192	73.97
เกิน 1 ปี	43,139	45.44	6,834	7.58	5,503	23.67
<b>รวม</b>	<b>94,946</b>	<b>100.00</b>	<b>90,103</b>	<b>100.00</b>	<b>23,243</b>	<b>100.00</b>

\* รวมรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน

ธนาคารฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนในรูปของเงินฝาก โดยแบ่งตามประเภทตามระยะเวลา ดังนี้

ตารางที่ 15 แหล่งที่มาของเงินทุนในรูปของเงินฝากของ CIMBT

หน่วย : ล้านบาท

ประเภทเงินฝาก	2552		2551		2550	
	จำนวนเงิน	สัดส่วน %	จำนวนเงิน	สัดส่วน %	จำนวนเงิน	สัดส่วน %
กระแสรายวันและออมทรัพย์	25,146	27.91	24,023	14.22	28,462	16.56
ประจำ	64,957	72.09	144,913	85.78	143,422	83.44
<b>รวม</b>	<b>90,103</b>	<b>100.00</b>	<b>168,936</b>	<b>100.00</b>	<b>171,884</b>	<b>100.00</b>

การดำรงอัตราสินทรัพย์สภาพคล่องต่างๆ

การดำรงเงินกองทุนตามเกณฑ์ธนาคารแห่งประเทศไทย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 ธนาคารฯ มีสินทรัพย์สูงกว่าหนี้สินอยู่เป็นจำนวนประมาณ 5 พันล้านบาท โดยมีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นบวก ธนาคารฯ มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS Ratio) ร้อยละ 5.8 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ที่กฎหมายกำหนดที่ร้อยละ 8.50

ในไตรมาสแรกของปี 2552 ธนาคารฯ ได้เพิ่มทุนโดยการให้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราส่วน 1:1 มีราคาเสนอขายหุ้นละ 0.38 บาทต่อหุ้น ธนาคารฯ มีทุนชำระแล้วเพิ่มขึ้น จำนวน 2.5 พันล้านบาท ต่อมาธนาคารฯ ได้ทำการลดทุนโดยการลดราคามูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากมูลค่าหุ้นละ 3.75 บาท เหลือมูลค่าหุ้นละ 0.50 บาท โดยเงินส่วนเกินจากการลดทุนจดทะเบียนจะนำไปล้างส่วนต่ำมูลค่าหุ้นและขาดทุนสะสมตามลำดับ ทำให้ธนาคารฯ มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS Ratio) ร้อยละ 9.8

ในไตรมาสแรก ปี 2552 ธนาคารฯ ได้ออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นที่สะสมดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 2.5 พันล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 1,000 บาท รวมเป็นหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่เสนอขาย 2.5 พันล้านบาท อายุหุ้นกู้ 10 ปี วันครบกำหนด 27 มีนาคม 2562 การออกหุ้นกู้ด้อยสิทธินี้ได้รับการอนุมัติจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้นับเป็นเงินกองทุนชั้นที่ 2 ส่งผลให้ธนาคารฯ มีเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (BIS Ratio) ร้อยละ 12.4

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ธนาคารฯ มีเงินกองทุน 7.9 พันล้านบาท และมีอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งสิ้นต่อสินทรัพย์เสี่ยง ที่คำนวณตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุนตาม Basel II ร้อยละ 12.0

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### การดำรงอัตราสินทรัพย์สภาพคล่องต่างๆ

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดเกณฑ์ในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6 ของยอดเงินฝากและเงินกู้ยืมต่างประเทศต่ำกว่า 1 ปี ณ สิ้นปี 2552 ธนาคารฯ มีสินทรัพย์สภาพคล่อง จำนวน 23.6 พันล้านบาท อัตราเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากร้อยละ 105 อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อสินทรัพย์รวม ร้อยละ 17 อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อเงินฝากรวม ร้อยละ 26 ซึ่งเพียงพอตามเกณฑ์ที่กำหนด

#### **เงินลงทุนในบริษัทย่อย**

ในปี 2552 ธนาคารฯ ได้ลงทุนเพิ่มในหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ปีที จำกัด และบริษัท ปีที ลิสซิ่ง จำกัด จำนวน 45 และ 75 ล้านบาท ตามลำดับซึ่งเป็นบริษัทในเครือของธนาคารฯ ที่ดำเนินธุรกิจด้านจัดการกองทุน และให้เข้าซื้อและให้เข้าสินทรัพย์แบบลิสซิ่ง ทั้งนี้ เพื่อเป็นการเสริมสร้างความมั่นคงธุรกิจระหว่างกัน

#### **1.6.8 ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน**

เศรษฐกิจไทยในปี 2552 ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากวิกฤติการเงินโลกและภาวะความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศ โดยจากปัญหาเศรษฐกิจหดตัวของประเทศคู่ค้าสำคัญหลายประเทศ ทำให้มูลค่าการส่งออกของไทยลดลงจากปี 2551 ในขณะที่การใช้จ่ายของภาคเอกชนลดลงเช่นกัน ตามการลดลงของความเชื่อมั่นภาคเอกชน จากปัญหาทางเศรษฐกิจและการเมืองดังกล่าว ส่งผลให้ความต้องการสินเชื่อเพื่อการลงทุนและสินเชื่อเพื่อการค้าในปี 2552 ลดต่ำลง ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์โดยรวมจึงหันไปเน้นการขยายสินเชื่อภาคครัวเรือนมากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อรถยนต์และสินเชื่อบ้าน เป็นต้น

ในด้านเงินฝาก การที่มีสภาพคล่องทางการเงินส่วนเกินในระบบธนาคารพาณิชย์จำนวนมากในขณะที่การปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์มีจำกัด ทำให้ธนาคารพาณิชย์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอยู่ในระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ดังนั้นเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์จึงลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน อย่างไรก็ตามเพื่อรักษาฐานลูกค้าเงินฝาก ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ ได้นำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ ที่มีความหลากหลายและสอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าแต่ละกลุ่ม

นอกจากนี้ ธนาคารพาณิชย์โดยรวมยังได้พัฒนาระบบการบริหารความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง พร้อมทั้ง ได้พัฒนาระบบงานต่างๆ การเสริมความแข็งแกร่งทางการเงิน และการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจเพื่อรองรับการแข่งขันในระยะยาวโดยเฉพาะผลจากการเปิดเสรีภาคการเงินในอนาคต เช่น การเพิ่มเงินกองทุน การร่วมมือกับพันธมิตรทางธุรกิจเพื่อเพิ่มปริมาณธุรกิจ การเพิ่มและโยกย้ายเครือข่ายการทำธุรกิจเพื่อความเหมาะสม การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงิน การขยายฐานลูกค้ารายย่อย การเพิ่มสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียม และการปรับปรุงระบบเทคโนโลยี เป็นต้น



## 2. ความสมเหตุสมผลของรายการ

### 2.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

จากที่กล่าวมาแล้วข้างต้น เพื่อให้การลงทุนของธนาคารฯ เป็นไปตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 34 ข้อ 3 ที่ห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยทางตรงหรือทางอ้อมในบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงิน และธุรกิจสนับสนุนเกินอัตราร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น

ด้วยเหตุที่ธนาคารฯ ถือหุ้นใน WCRC เป็นจำนวนร้อยละ 20.00 ซึ่งเกินกว่าตามที่กำหนดในพระราชบัญญัติ อีกทั้งธุรกิจของ WCRC มิใช่เป็นธุรกิจหลักหรือเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจหลักของธนาคารฯ ธนาคารฯ จึงมีความจำเป็นในการจำหน่ายเงินลงทุนนี้ออกไป

### 2.2. เปรียบเทียบข้อดี ข้อดีของการเข้าทำรายการและไม่เข้าทำรายการ

#### ข้อดีของการเข้าทำรายการ

เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาผ่อนผันที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอนุญาต ธนาคารฯ สามารถปฏิบัติได้ถูกต้องตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 และเป็นการลดภาระในการติดตามการดำเนินงานของ WCRC เนื่องจากมิใช่ธุรกิจหลักของธนาคารฯ ซึ่งจะทำให้ธนาคารฯ สามารถใช้ทรัพยากรของธนาคารฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

#### ข้อดีของการเข้าทำรายการ

ธนาคารฯ สูญเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของ WCRC ซึ่งในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา WCRC มีผลกำไรจากการดำเนินงานในอัตราเฉลี่ยประมาณร้อยละ 7.09 ของส่วนทุน และคาดว่า WCRC จะสามารถล้างขาดทุนสะสมได้ทั้งหมดในปี 2553 นี้ และมีแนวโน้มที่จะจ่ายเงินปันผลได้ในอนาคต

#### ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

ธนาคารฯ มีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของ WCRC ในอนาคต เมื่อ WCRC มีผลประกอบการที่เป็นกำไร และสามารถล้างขาดทุนสะสมและจ่ายเงินปันผลคืนแก่ผู้ถือหุ้นได้

#### ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาผ่อนผันที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอนุญาต และธนาคารฯ ไม่สามารถปฏิบัติได้ถูกต้องตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา มาตรา 34 ข้อ 3 ที่ห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยทางตรงหรือทางอ้อมในบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินและธุรกิจสนับสนุนเกินอัตราร้อยละสิบของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทนั้น ซึ่งการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายมีบทลงโทษ ซึ่งอาจทำให้ธนาคารฯ ต้องมีโทษปรับหรือถูกระงับการดำเนินกิจการเป็นการชั่วคราว

## 2.3 เปรียบเทียบการเข้าทำรายการระหว่างบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอก

เมื่อเปรียบเทียบการเข้าทำรายการขายสินทรัพย์ในครั้ง นี้ ระหว่างธนาคารฯ กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ ทำรายการกับบุคคลภายนอก ธนาคารฯ จะได้รับผลประโยชน์จากการเข้าทำรายการเท่ากัน เนื่องจากธนาคารฯ จะต้องดำเนินการเสนอขายหุ้นของ WCRC ให้กับผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นของ WCRC ก่อน (ตามสิทธิ Rights of First Refusal ตามที่ธนาคารฯ ได้ลงนามไว้ในสัญญาร่วมทุนใน WCRC ลงวันที่ 1 มกราคม 2544 รายละเอียดปรากฏในข้อ 1.5.9 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นนี้เป็นบุคคลภายนอกก่อนการเสนอขายให้กับ CIMB ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ในราคาและเงื่อนไขเดียวกัน

## 2.4 ปัจจัยความเสี่ยงจากการทำรายการ

การจำหน่ายเงินลงทุนในครั้ง นี้ จะทำให้ธนาคารฯ มิได้รับประโยชน์จากการลงทุนในธุรกิจรถเช่าอีกต่อไป ในกรณีที่ธุรกิจของ WCRC มีผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดีขึ้นกว่าที่ประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ธนาคารฯ สูญเสียโอกาสในการได้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานหรือโอกาสในการขายหุ้น WCRC ที่ธนาคารฯ ถือหุ้นอยู่ในขณะนี้ในมูลค่าที่สูงขึ้น

## 3. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

### 3.1 ความเหมาะสมของราคาขาย

ในการพิจารณาความเป็นธรรมของราคาขาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิของ WCRC ด้วยวิธีการทางการเงินต่างๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ด้วยข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูลเชิงลึกของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เนื่องจากธนาคารฯ ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ WCRC รวมถึงไม่มีตัวแทนจากธนาคารฯ เป็นผู้บริหารใน WCRC ทำให้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ที่ต้องอาศัยการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของ WCRC ซึ่งผลการดำเนินงานของ WCRC มีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงหลายประการ อาทิ ความจำเป็นในการจัดหาแหล่งเงินทุน ความจำเป็นในการพึ่งพาบุคคลากรที่มีความชำนาญในธุรกิจ การเข้าถึงแหล่งลูกค้า ตลอดจนถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆ ได้แก่ สภาพภาวะการท่องเที่ยวของประเทศ สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอัตราดอกเบี้ยและนโยบายของภาครัฐ ดังนั้น การกำหนดสมมติฐานทางการเงินในการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของ WCRC จึงมีความไม่แน่นอนสูง ในทำนองเดียวกัน การประเมินมูลค่าโดยวิธีการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value) จำเป็นจะต้องอาศัยข้อมูลภายในจาก WCRC เช่นกัน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้วิธีอื่นๆ ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC จำนวน 3 วิธี ดังต่อไปนี้

#### 3.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

#### 3.1.2 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Peer Comparables)

##### 3.1.2.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น Price to Earning Ratio Approach หรือ P/E Ratio)

##### 3.1.2.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio Approach หรือ P/BV Ratio)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

รายละเอียดของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC ในแต่ละวิธีเป็นดังนี้

### 3.1.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC ตามวิธีนี้จะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญ และมูลค่าของหุ้นบุริมสิทธิโดยอิงกับมูลค่าทางบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของบริษัทฯ ในปัจจุบัน โดยในการประเมินมูลค่าในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้งบการเงินรวมซึ่งยังไม่ได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 เป็นเอกสารที่ใช้ในการอ้างอิง โดยมีรายละเอียดการคำนวณ ดังแสดงในตารางข้างล่าง

ตารางที่ 16 การคำนวณหามูลค่าหุ้นตามบัญชีของ WCRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2552	จำนวนเงิน (บาท)
ทุนที่ออกจำหน่ายและชำระแล้ว	380,000,000
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(21,576,154)
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ WCRC (1)	358,423,846
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (หุ้น)	3,800,000
หุ้นบุริมสิทธิ (2)	2,800,000
หุ้นสามัญ (3)	1,000,000
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิต่อหุ้น (บาท) (4)	100.00
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น (บาท) (5) = $[(1)-((2)*(4))]/(3)$	78.42
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ (4) เมื่อเทียบกับราคาขาย	เท่ากับราคาเสนอขาย
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ (5) เมื่อเทียบกับราคาขาย	ต่ำกว่าร้อยละ 0.14

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงจากงบการเงินก่อนการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี ณ 31 ธันวาคม 2522 ของ WCRC มูลค่าหุ้นตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ มีมูลค่าหุ้นละ 100 บาท เท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ และเท่ากับราคา CIMBT จะเสนอขายให้กับ CIMB ส่วนหุ้นสามัญมีมูลค่าหุ้นละ 78.42 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายที่ 78.53 บาท เท่ากับร้อยละ 0.14

ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นสามัญที่ 78.53 บาทต่อหุ้นนั้น เป็นไปตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของ CIMBT ที่ประชุมเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2553 ที่ได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของ WCRC เท่ากับราคามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น คือ 78.53 บาทต่อหุ้น ซึ่งในขณะนั้น ข้อมูลทางการเงินล่าสุดที่ใช้ในการคำนวณ คือ งบการเงินก่อนการตรวจสอบ ณ 30 กันยายน 2552 โดยราคาเสนอขายอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามงบการเงินฉบับตรวจสอบของผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 2552 (ซึ่ง ณ วันที่ทำการประเมินราคานี้ การตรวจสอบบัญชียังไม่แล้วเสร็จ)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สาเหตุที่หุ้นทั้ง 2 ประเภทมีมูลค่าไม่เท่ากันนั้นเกิดจากหุ้นบุริมสิทธิ์ มีสิทธิในการรับเงินปันผล และเงินทุนก่อนหุ้นสามัญ ดังนั้น ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์จึงมีสิทธิเรียกร้องในเงินทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ สำหรับฐานะทางการเงินของ WCRC ในปัจจุบันที่ยังมีผลขาดทุนสะสม ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีมูลค่าน้อยกว่าทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประเมินมูลค่าหุ้น โดยกำหนดให้หุ้นบุริมสิทธิ์มีมูลค่าเต็ม จากนั้นส่วนของผู้ถือหุ้นที่เหลือจึงเป็นการจัดสรรระหว่างผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ

### 3.1.2 วิธีเปรียบเทียบกั้อัตราส่วนในตลาด (Peer Comparables Approach หรือ Market Comparables Approach)

การประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการประเมินโดยพิจารณาอัตราส่วนต่างๆ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจคล้ายกันกับของ WCRC โดยมีสมมติฐานว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายกัน น่าจะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิเช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Price to Book Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน โดยกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกมาเพื่อนำมาเปรียบเทียบเพื่อการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ WCRC นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกจากบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่มีการประกอบธุรกิจที่คล้ายคลึงกับ WCRC ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 11 บริษัท ได้แก่

1. บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)
2. บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
3. บริษัท เอเชียเสริมกิจลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
4. บริษัท ตะวันออกพาณิชย์ลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
5. บริษัท กวีปารีส จำกัด (มหาชน)
6. บริษัท ไมต้า ลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
7. บริษัท นวลลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
8. บริษัท สแกนดิเนเวียลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
9. บริษัท พรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท ลูติกร จำกัด (มหาชน)

อย่างไรก็ดี เนื่องจากธุรกิจรถยนต์ให้เช่าที่ WCRC ดำเนินการอยู่นั้น รายได้หลักมาจากการให้เช่ารถยนต์ระยะสั้น (Car Rental) ที่มีอายุสัญญาประมาณไม่เกิน 1 ปี และสัญญาเช่าดำเนินงาน (Operating Lease) ที่มีอายุของสัญญาเช่าประมาณ 1-3 ปี ซึ่งลักษณะของการประกอบธุรกิจรถยนต์ให้เช่าระยะสั้น และสัญญาเช่าดำเนินงานนี้ จะมีความแตกต่างอย่างชัดเจนในส่วนของรายได้ และต้นทุนในการดำเนินกิจการเมื่อเทียบกับบริษัทที่เน้นดำเนินธุรกิจลีสซิ่ง ธุรกิจเช่าซื้อ (Hire Purchase) หรือสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) ดังนั้น ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของ WCRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีรายได้หลักมาจากการให้เช่ารถประเภทรถยนต์ให้เช่า และสัญญาเช่าดำเนินงานมาเปรียบเทียบเพื่อหามูลค่าที่

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เหมาะสมของ WCRC ซึ่งมีเพียง 2 บริษัทจดทะเบียน คือ บริษัท กรุงไทยคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) (“KCAR”) และ บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (“PL”) ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคัดเลือกมาเป็นอย่างนี้

ตารางที่ 17 ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาใช้เทียบเคียง (ข้อมูล ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553)

ลำดับที่	ชื่อบริษัทจดทะเบียน	ชื่อย่อ	ราคาปิด	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (เท่า)	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี (เท่า) (P/BV)
1	บมจ.กรุงไทยคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส	KCAR	6.55	6.15	1.49
2	บมจ.ภัทรลิสซิ่ง	PL	2.90	6.61	0.70
	<b>ค่าเฉลี่ยของข้อมูล</b>			6.38	1.10

ที่มา: www.setsmart.com

สำหรับอัตราส่วนในตลาดเปรียบเทียบที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำมาใช้ในการคำนวณนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสุทธิ (Price to Earning Ratio หรือ P/E Ratio) และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value หรือ P/BV ratio)

อย่างไรก็ดี เนื่องจากหลักทรัพย์ของ WCRC ไม่ได้เป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงไม่มีสภาพคล่องในการซื้อขาย อีกทั้ง หลักทรัพย์ดังกล่าวยังอยู่ภายใต้ข้อจำกัดการโอนในเรื่องของ Rights of First Refusal ตามสัญญาร่วมทุนตามที่กล่าวไว้ข้อ 1.5.9 ข้างต้น การที่จะนำเอาอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (ซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัทเหล่านั้นมีสภาพคล่องในการซื้อขาย) มาเทียบเคียงโดยตรงนั้น อาจทำให้ได้มูลค่าหุ้นของกิจการที่ไม่เหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า อัตราส่วนที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่า WCRC โดยวิธี P/E Ratio และ P/BV Ratio นี้ควรได้รับการปรับด้วยส่วนลด อาทิ 10-20% ดังนั้น อัตราส่วนของบริษัทจดทะเบียนที่จะนำมาใช้จะถูกปรับทอนลงดังนี้

ตารางที่ 18 การคำนวณหาอัตราส่วนเทียบเคียงที่เหมาะสม

ลำดับที่	ชื่อบริษัทจดทะเบียน	ชื่อย่อ	ราคาปิด	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (เท่า) (PER)	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี (เท่า) (P/BV)
1	บริษัท กรุงไทยคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส จำกัด	KCAR	6.55	6.15	1.49
2	บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	PL	2.90	6.61	0.70
	<b>ค่าเฉลี่ยของข้อมูล</b>			6.38	1.10
	<b>อัตราส่วนลดร้อยละ 10.00</b>			5.74	0.99
	<b>อัตราส่วนลดร้อยละ 15.00</b>			5.42	0.93
	<b>อัตราส่วนลดร้อยละ 20.00</b>			5.10	0.88

### 3.1.2.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning Ratio หรือ P/E Ratio)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ เป็นการนำกำไรสุทธิต่อหุ้นของปี 2552 จากงบการเงินมาคูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/E ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (ตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 18 ข้างต้น) ซึ่งนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบที่ 5.10 – 5.74 เท่า (อัตราส่วนลดร้อยละ 10-20) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 2552 โดยนำกำไรสุทธิหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด เพื่อเป็นฐานของกำไรสุทธิต่อหุ้นในการประเมินมูลค่าหุ้น ดังนั้น กำไรสุทธิต่อหุ้นของ WCRC กรณีปรับปรุงตามความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเท่ากับ 7.70 บาทต่อหุ้น โดยมีรายละเอียดดังตารางด้านล่าง

ตารางที่ 19 กำไรสุทธิต่อหุ้น (ปรับปรุง)

รายการ	มูลค่า
กำไรสุทธิในปี 2552 (บาท) (1)	29,246,302
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (หุ้น) (2)	3,800,000
หุ้นบุริมสิทธิ์	2,800,000
หุ้นสามัญ	1,000,000
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท) (3) = (1)/(2)	7.70

ที่มา : งบการเงินของ WCRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 ที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี และการคำนวณของที่ปรึกษาการเงินอิสระ

โดยมีรายละเอียดการคำนวณมูลค่าหุ้นของ WCRC ดังนี้

ตารางที่ 20 การคำนวณมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC โดยใช้วิธี P/E Ratio (หักส่วนลดร้อยละ 10 – ร้อยละ 20)

รายการ	ส่วนลด P/E Ratio		
	ร้อยละ 10	ร้อยละ 15	ร้อยละ 20
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท) (1)	7.70	7.70	7.70
ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/E หลังหักส่วนลด (เท่า) (2)	5.74	5.42	5.10
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1)*(2)	44.19	41.74	39.28
ราคาหุ้น (3) เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอขาย หุ้นบุริมสิทธิ์	ต่ำกว่า ร้อยละ 55.81	ต่ำกว่า ร้อยละ 58.26	ต่ำกว่า ร้อยละ 60.72
ราคาหุ้น (3) เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอขาย หุ้นสามัญ	ต่ำกว่า ร้อยละ 43.73	ต่ำกว่า ร้อยละ 46.85	ต่ำกว่า ร้อยละ 49.98

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ณ สิ้นปี 2552 หุ้นของ WCRC จะมีมูลค่าระหว่าง 39.28 – 44.19 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นบุริมสิทธิร้อยละ 55.81 – 60.72 และต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญร้อยละ 43.73 – 49.98

หากนำเอาอัตราส่วน P/E เฉลี่ยย้อนหลังของกลุ่มบริษัทเทียบเคียง ตั้งแต่ 5 วันทำการ ถึง 360 วันทำการจนถึงวันที่ 17 มีนาคม 2553 ซึ่งเป็นวันที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC ค่าเฉลี่ยย้อนหลังของแต่ละบริษัทเทียบเคียงจะเป็นดังแสดงในตารางที่ 21

ตารางที่ 21 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเทียบเคียงและอัตราส่วน P/E เฉลี่ยย้อนหลังที่ใช้ในการเทียบเคียง (ข้อมูล ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553)

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
KCAR	6.17	6.17	6.05	5.87	5.34	4.94
PL	6.57	6.09	5.98	6.08	5.89	5.11
ค่าเฉลี่ยของข้อมูล	6.37	6.13	6.01	5.98	5.61	5.03
อัตราส่วนร้อยละ 10.00	5.73	5.52	5.41	5.38	5.05	4.53
อัตราส่วนร้อยละ 15.00	5.41	5.21	5.11	5.08	4.77	4.27
อัตราส่วนร้อยละ 20.00	5.09	4.91	4.81	4.78	4.49	4.02

ที่มา : [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com)

การคำนวณหามูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ WCRC จะเป็นดังนี้

กรณีที่ 1: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/E ด้วยส่วนลดร้อยละ 10

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท) (1)	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70
ค่าเฉลี่ย P/E (2)	5.73	5.52	5.41	5.38	5.05	4.53
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	44.11	42.49	41.66	41.39	38.89	34.83

กรณีที่ 2: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/E ด้วยส่วนลดร้อยละ 15

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท) (1)	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70
ค่าเฉลี่ย P/E (2)	5.41	5.21	5.11	5.08	4.77	4.27
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	41.66	40.13	39.34	39.09	36.73	32.89

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

กรณีที่ 3: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/E ด้วยส่วนลดร้อยละ 20

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท) (1)	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70
ค่าเฉลี่ย P/E (2)	5.09	4.91	4.81	4.78	4.49	4.02
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	39.21	37.77	37.03	36.79	34.57	30.96

จากตารางข้างต้นการคำนวณมูลค่าหุ้นโดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิของหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 5 วันทำการ ถึง 360 วันทำการ (นับย้อนหลังจากวันที่ 17 มีนาคม 2553) มูลค่าของหุ้นของ WCRC จะอยู่ระหว่าง 30.96 - 44.11 ซึ่งเป็นค่าที่น้อยกว่าราคาขายหุ้นบุริมสิทธิร้อยละ 55.89 – 69.04 และน้อยกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญร้อยละ 43.83 - 60.58

### 3.1.2.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio Approach หรือ P/BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นจากงบการเงินล่าสุดที่ยังไม่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี คือ งบการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2552 คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/BV ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในหมวดเงินทุนหลักทรัพย์ที่ 0.88 – 0.99 เท่า ตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 18 ข้างต้น การคำนวณมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC โดยวิธี P/BV เป็นดังนี้

ตารางที่ 22 การคำนวณมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิของ WCRC โดยใช้วิธี P/BV  
(กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 10 – ร้อยละ 20)

รายการ	ส่วนลด P/BV Ratio		
	ร้อยละ 10	ร้อยละ 15	ร้อยละ 20
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิต่อหุ้น* (บาท) (1)	100.00	100.00	100.00
ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/BV หลังหักส่วนลด (เท่า) (2)	0.99	0.93	0.88
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1)*(2)	98.55	93.08	87.60
ราคาหุ้น (3) เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอขายหุ้นบุริมสิทธิ	ต่ำกว่าร้อยละ 1.45	ต่ำกว่าร้อยละ 6.92	ต่ำกว่าร้อยละ 12.40

หมายเหตุ \* มูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลจากงบการเงินปี 2552 ซึ่งยังไม่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี

โดยมูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ สำหรับปี 2550 – 2551 เท่ากับ 100 บาท ต่อหุ้น



ตารางที่ 23 การคำนวณมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC โดยใช้วิธี P/BV  
(กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 10 – ร้อยละ 20)

รายการ	ส่วนลด P/BV Ratio		
	ร้อยละ 10	ร้อยละ 15	ร้อยละ 20
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น (บาท) (1)	78.42	78.42	78.42
ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน P/BV หลังหักส่วนลด (เท่า) (2)	0.99	0.93	0.88
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1)*(2)	77.29	72.99	68.70
ราคาหุ้น (3) เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเสนอขาย หุ้นสามัญ	ต่ำกว่าร้อยละ 1.58	ต่ำกว่าร้อยละ 7.05	ต่ำกว่าร้อยละ 12.52

หมายเหตุ \* มูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลจากงบการเงินปี 2552 ซึ่งยังไม่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี โดยมูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญ สำหรับปี 2550 – 2551 เท่ากับ 21.69 บาท ต่อหุ้น และ 49.18 บาทต่อหุ้นตามลำดับ

จากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของหุ้นบุริมสิทธิ์ของ WCRC จะมีมูลค่าระหว่าง 87.60 – 98.55 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาขาย ร้อยละ 1.45 - 12.40 ในขณะที่หุ้นสามัญจะมีมูลค่าระหว่าง 68.70 – 77.29 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาขาย ร้อยละ 1.58 – 12.52

ตารางที่ 22 รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเทียบเคียงและอัตราส่วน P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง  
ที่ใช้ในการเทียบเคียง (ข้อมูล ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553)

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
KCAR	1.50	1.50	1.47	1.42	1.27	1.20
PL	0.70	0.71	0.71	0.73	0.74	0.66
ค่าเฉลี่ยของข้อมูล	1.10	1.10	1.09	1.08	1.01	0.93
อัตราส่วนลดร้อยละ 10.00	0.99	0.99	0.98	0.97	0.91	0.84
อัตราส่วนลดร้อยละ 15.00	0.93	0.94	0.92	0.92	0.86	0.79
อัตราส่วนลดร้อยละ 20.00	0.88	0.88	0.87	0.86	0.81	0.75

ที่มา : www.setsmart.com

การคำนวณหามูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ์ที่เหมาะสมของ WCRC จะเป็นดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

กรณีที่ 1: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 10

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ์ต่อหุ้น (บาท) (1)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.99	0.99	0.98	0.97	0.91	0.84
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	99.00	99.00	98.00	97.00	91.00	84.00

กรณีที่ 2: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 15

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ์ต่อหุ้น (บาท) (1)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.93	0.94	0.92	0.92	0.86	0.79
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	93.00	94.00	92.00	92.00	86.00	79.00

กรณีที่ 3: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 20

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นบุริมสิทธิ์ต่อหุ้น (บาท) (1)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.88	0.88	0.87	0.86	0.81	0.75
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	88.00	88.00	87.00	86.00	81.00	75.00

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 5 วันทำการ ถึง 360 วันทำการ (นับย้อนหลังจากวันที่ 17 มีนาคม 2553) ของหุ้นบุริมสิทธิ์ของ WCRC จะมีมูลค่าระหว่าง 75.00 – 99.00 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นบุริมสิทธิ์ ร้อยละ 1.00 – 25.00

การคำนวณหามูลค่าหุ้นสามัญที่เหมาะสมของ WCRC จะเป็นดังนี้

กรณีที่ 1: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 10

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น (บาท) (1)	78.42	78.42	78.42	78.42	78.42	78.42
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.99	0.99	0.98	0.97	0.91	0.84
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	77.49	77.88	76.69	76.03	71.07	65.80

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

กรณีที่ 2: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 15

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น (บาท) (1)	78.42	78.42	78.42	78.42	78.42	78.42
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.93	0.94	0.92	0.92	0.86	0.79
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	73.19	73.56	72.53	71.81	67.12	62.14

กรณีที่ 3: กรณีลดทอนอัตราส่วน P/BV ด้วยส่วนลดร้อยละ 20

ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง	5 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
	การ	การ	การ	การ	การ	การ
มูลค่าตามบัญชีของหุ้นสามัญต่อหุ้น (บาท) (1)	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70
ค่าเฉลี่ย P/BV (2)	0.88	0.88	0.87	0.86	0.81	0.75
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น) (3) = (1) * (2)	68.88	69.23	68.26	67.58	63.18	58.49

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 5 วันทำการ ถึง 360 วันทำการ (นับย้อนหลังจากวันที่ 17 มีนาคม 2553) ของหุ้นสามัญของ WCRC จะมีมูลค่าระหว่าง 58.49 – 77.49 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญร้อยละ 1.32 – 25.52

โดยสรุป การประมาณการหามูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC สามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางที่ 24 สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ WCRC

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ WCRC	หุ้นสามัญ		หุ้นบุริมสิทธิ	
	ราคาหุ้นสามัญที่ประเมินได้ (บาทต่อหุ้น)	เทียบกับราคาขายที่ 78.53* บาทต่อหุ้น	ราคาหุ้นบุริมสิทธิที่ประเมินได้ (บาทต่อหุ้น)	เทียบกับราคาขายที่ 100.00 บาทต่อหุ้น
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)	78.42	ต่ำกว่าร้อยละ 0.14	100.00	เท่ากับราคาเสนอขาย
2. วิธีอัตราราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning Ratio Approach)	30.96 - 44.19	ต่ำกว่าร้อยละ 43.73 - 60.58	30.96 - 44.19	ต่ำกว่าร้อยละ 55.81 – 69.04
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio Approach)	58.49 – 77.49	ต่ำกว่าร้อยละ 1.32 – 25.52	75.00 – 99.00	ต่ำกว่าร้อยละ 1.00 – 25.00

หมายเหตุ \*ราคาเสนอขายหุ้นสามัญอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามงบการเงินฉบับตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของ WCRC สำหรับปีสิ้นสุดวันที่

31 ธันวาคม 2552

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากผลการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ตามตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ด้วยข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูลของ WCRC ในการทำการประเมินราคา ดังที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ดังนั้น บนพื้นฐานข้อมูลที่มี วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio Approach หรือ P/BV Ratio) จึงมีความเหมาะสมมากที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการที่มีอยู่ในปัจจุบันได้ดีที่สุดเมื่อเทียบกับวิธีอื่นๆ โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับหุ้นสามัญของ WCRC จะมีมูลค่าประมาณ 58.49 – 78.42 บาท และหุ้นบุริมสิทธิ์ของ WCRC จะมีมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 75.00 – 100.00 บาท ซึ่งใกล้เคียงกันกับมูลค่าที่ธนาคารฯ จะจำหน่ายออกไป

### 3.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการขายสินทรัพย์และเงื่อนไขอื่น ๆ ในสัญญาขายสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขในการชำระเงินจาก CIMB มีความเป็นธรรม ตามธรรมเนียมปฏิบัติในทางการค้าทั่วไป และมีได้เป็นเงื่อนไขที่จะทำให้ธนาคารฯ เสียประโยชน์แก่ผู้ซื้อ แต่อย่างไรก็ดี อีกทั้งเงื่อนไขอื่น ๆ ที่กำหนดไว้ในมติกรรมการทั้งของธนาคารฯ และ CIMB เกี่ยวกับข้อตกลงในการซื้อขายเงินลงทุนของธนาคารฯ ใน WCRC ในครั้งนี้นั้น เป็นหลักปฏิบัติทั่วไปของข้อตกลงในการซื้อขายสินทรัพย์ ตามรายละเอียดดังแสดงในความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระข้างต้น

## 4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 4.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารฯ ใน WCRC ออกไปในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล ในหลายประการดังนี้

- ก) สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของธนาคารฯ ที่จะเน้นการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของธนาคารฯ เป็นหลัก
- ข) การถือหุ้นของธนาคารฯ ใน WCRC ในสัดส่วนร้อยละ 20 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ WCRC นั้น ไม่เป็นไปกฎหมายพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 34 (3) ซึ่งห้ามมิให้สถาบันการเงินถือหรือมีหุ้นโดยตรงหรือทางอ้อมในบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินและธุรกิจสนับสนุนเกินอัตราร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดนั้น ปัจจุบันธนาคารฯ อยู่ระหว่างการขอขยายระยะเวลาการผ่อนผันจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ถือหุ้นเกินกว่าอัตราที่กำหนดจากวันที่ 21 ธันวาคม 2552 เป็น 30 มิถุนายน 2553 เพื่อให้ธนาคารฯ มีเวลาดำเนินการในการจำหน่ายเงินลงทุนนี้

การจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารฯ ในครั้งนี้ จะทำให้ธนาคารฯ ปฏิบัติได้ถูกต้องตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 มาตรา 34 (3) และไม่ต้องขอผ่อนผันในการถือครองหุ้นใน WCRC จากธนาคารแห่งประเทศไทย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- ค) ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาธนาคารฯ ถือหุ้นเป็นจำนวนร้อยละ 20 ซึ่งธนาคารฯ มิได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และมิได้เป็นผู้บริหารหรือเข้าควบคุมกิจการใน WCRC แต่อย่างใด

#### 4.2 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการรับชำระเงินค่าขายสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาที่ธนาคารฯ ประสงค์จะจำหน่ายเงินลงทุนจำนวน 73,852,978.53 บาทนี้เป็นราคาที่มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากภายใต้สมมติฐานที่กำหนดและจากการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสมของ WCRC ซึ่งเป็นการประเมิน ณ วันที่ 17 มีนาคม 2553 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าหลักทรัพย์ของ WCRC มีมูลค่าของหุ้นสามัญ ที่เหมาะสมประมาณ 58.49 – 77.49 บาท และมีมูลค่าหุ้นบุริมสิทธิ ประมาณ 75.00 – 99.00 บาท ซึ่งเมื่อพิจารณาเทียบกับราคาที่ธนาคารฯ จะจำหน่ายเงินลงทุนออกไปจะพบว่าอยู่ในช่วงของมูลค่าที่ใกล้เคียงกัน ผลสรุปของกรวิเคราะห์มูลค่าโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้แสดงไว้ในตารางที่ 24 ข้างต้น

สำหรับเงื่อนไขในการรับชำระเงินจากการขายเงินลงทุนใน WCRC (กรณีที่เป็นการขายให้ CIMB) นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า มิได้เป็นเงื่อนไขให้ธนาคารฯ เสียเปรียบแต่ประการใด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าเงื่อนไขอื่นตามที่ระบุไว้ในมติคณะกรรมการของธนาคารฯ และ CIMB ลงวันที่ 28 มกราคม 2553 และวันที่ 25 มีนาคม 2553 ตามลำดับนั้น เป็นหลักปฏิบัติเป็นการทั่วไปในการซื้อขายหลักทรัพย์

#### 4.3 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เมื่อพิจารณาจากรายละเอียดความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ประกอบกับวัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ ความจำเป็นในการปฏิบัติตามพระราชบัญญัติของธนาคารแห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการลงทุนของธนาคารพาณิชย์ ความประสงค์ในการจัดโครงสร้างของธนาคารฯ ให้มีความชัดเจนในเรื่องโครงสร้างในการลงทุน และการบริหารงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากข้อมูลของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับมาจาก WCRC และ CIMB เกี่ยวกับการดำเนินงาน และแนวโน้มผลประกอบการของ WCRC นั้น มิได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใคร่ขอเรียนเสนอแก่ท่านผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ อนุมัติการเข้าทำรายการการจำหน่ายเงินลงทุนใน WCRC ของธนาคารฯ ในครั้งนี้

ทั้งนี้ ตามที่ระบุในเงื่อนไขการลงทุนที่ธนาคารฯ ได้ลงนามไว้กับผู้ถือหุ้นรายอื่นในสัญญาการร่วมลงทุน (Joint Venture Agreement) ในการลงทุนใน WCRC เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2544 รายละเอียดตามที่แสดงไว้ในข้อ 1.5.9 ของรายงานฉบับนี้นั้น ธนาคารฯ ต้องเสนอขายหุ้นทั้งหมดแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นก่อน (Rights of First Refusal) และเพื่อเป็นการปฏิบัติตามเงื่อนไขนี้ เมื่อธนาคารฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ในการขายเงินลงทุนนี้แล้ว ธนาคารฯ จะดำเนินการแจ้งไปยัง WCRC เพื่อให้ WCRC ดำเนินการติดต่อผู้ถือหุ้นทุกรายเพื่อเสนอขายเงินลงทุนในราคาและเงื่อนไขเดียวกับที่ธนาคารฯ จะดำเนินการขายให้แก่ CIMB หากผู้ถือหุ้นทุกรายปฏิเสธการเสนอขายเงินลงทุนของธนาคารฯ แล้ว ธนาคารฯ จึงจะดำเนินการขายเงินลงทุนในเงื่อนไขและราคาเสนอขายเดียวกับที่ได้เสนอแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นให้แก่ CIMB ต่อไป

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของธนาคารฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ด้วยความรอบคอบ ตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของธนาคารฯ เป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ WCRC และของธนาคารฯ ตลอดจน ข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องและ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อธนาคารฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรที่จะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ เพิ่มเติมในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณาและดุลพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจเพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

ขอแสดงความนับถือ



(นางสาวจรรย์ อนุমানราชธน)

หุ้นส่วนผู้จัดการ /ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ