

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศซื้อหรือควมรวมกิจการราย
อุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล
พ.ศ. 2557

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยมหิดล

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศการซื้อหรือการควบรวมกิจการราย
อุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการพิจารณาให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต

วันที่ 23 มิถุนายน พ.ศ. 2557



กิตติกรรมประกาศ

รายงานการศึกษาอิสระฉบับนี้ จะไม่สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้หากไม่ได้รับการอนุเคราะห์จากดร.ปิยภัทร ธาระวานิช อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้ให้คำปรึกษาและข้อเสนอแนะทั้งทางด้านวิชาการและให้ความช่วยเหลือในการตรวจสอบแก้ไขเนื้อหา และรองศาสตราจารย์ ดร.ชาติรี จันทรโคติกา ที่ได้ชี้แนะแนวทางในการจัดทำรายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมทั้งให้คำแนะนำในส่วนของการทดสอบแบบจำลองต่างๆและข้อมูลอันเป็นประโยชน์ ซึ่งผู้วิจัยขอขอบพระคุณอาจารย์ทุกท่านเป็นอย่างสูง

นอกจากนี้ ผู้วิจัยขอขอบคุณหน่วยงานต่างๆ ที่ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการจัดทำรายงานการศึกษาอิสระในครั้งนี้ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและห้องสมุดวิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล และขอขอบพระคุณบิดา มารดา พี่น้อง ผู้บังคับบัญชา และเพื่อนๆ ที่คอยให้กำลังใจ รวมทั้งให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนทั้งด้านข้อมูลรวมถึงคำปรึกษาในการจัดทำรายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ทางผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าผลการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจในด้านนี้ และสามารถนำข้อมูลทางการศึกษาค้นคว้าอิสระไปพัฒนาให้เกิดประโยชน์ต่อไป

กฤตธี คงเรือง

การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศซื้อหรือควบรวมกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแยกเป็นรายอุตสาหกรรม

Market Response to the Announcement of Mergers and Acquisitions for All Industries:
An Empirical Study from Thailand

กฤตธี กงเรือง 5550252

กจ.ม.

คณะกรรมการที่ปรึกษาสารนิพนธ์ : ปิยภัทร ธาระวานิช, Ph.D., วสันต์ ศิริประภาศิริ, M. Sc.,
รองศาสตราจารย์ชาติร์ จันทร์ โคลิกา Ph.D.

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ก่อนและหลังจากเหตุการณ์การประกาศควบรวมและการซื้อกิจการ ทั้งนี้จะติดตามบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) เป็นรายอุตสาหกรรม ซึ่งใช้ข้อมูลที่ประกาศในธุรกรรมควบรวมและซื้อกิจการในประเทศไทย ระหว่างเดือนมกราคมปี 2542 ถึงเดือนธันวาคม ปี 2556 งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาด้วยวิธี Event Study เพื่อวิเคราะห์ว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงก่อนและหลังการประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการหรือไม่ ซึ่งงานวิจัยนี้ได้แบ่งช่วงเวลาการศึกษาเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงที่ 1 หรือช่วงประมาณการ (Estimation Period) เป็นช่วงที่ใช้สำหรับประมาณการแบบจำลองการกำหนดอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ซึ่งใช้ข้อมูลการซื้อขายจำนวน 145 วัน โดยนับตั้งแต่วันที่ -150 ถึงวันที่ -6 และช่วงที่ 2 หรือช่วงที่เกิดเหตุการณ์ (Event Period) ซึ่งใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของการซื้อขายหลักทรัพย์วันที่ ± 5 วัน จากวันที่เกิดเหตุการณ์ (Event Date) โดยให้วันที่เกิดเหตุการณ์คือวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข่าวการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการต่อสาธารณะเป็นวันที่ศูนย์ ผลการทดสอบพบว่าอุตสาหกรรมที่พบอัตราผลตอบแทนผิดปกติได้แก่ สถาบันการเงิน พลังงานและปิโตรเคมี และอุตสาหกรรมบริการ

Abstract

This paper investigates whether there are abnormal returns of companies occurred during periods of merger and acquisition or not. The sample consists of listed companies in eight different industries (construction, finance, general industrials, consumer, service, resource & petrochemical, agriculture and technology) with 583 acquiring deals and 245 target deals from 1999 to 2013 in Thailand.

This study applies event study technique to analyze the response of merger and acquisition on the prices of stocks in SET-listed companies. We divide 2 time periods including estimation period (-150, -6) and event period (-5, +5). The day 0 is the first time of public announcement.

The study finds strong evidence that target corporations engaging in mergers and acquisitions experience a statistically significant abnormal return. Furthermore, the result confirms significant abnormal return in some industries. In contrast, this paper does not indicate significant abnormal return found in acquirer companies.

สารบัญ

| | หน้า |
|--|------|
| กิตติกรรมประกาศ | ข |
| บทคัดย่อ | ค |
| สารบัญตาราง | ง |
| สารบัญรูปภาพ | ช |
| บทที่ 1 บทนำ | 1 |
| วัตถุประสงค์ของการศึกษา | 10 |
| ประโยชน์ของการศึกษา | 11 |
| บทที่ 2 แนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 12 |
| ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย | 12 |
| งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 18 |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย | 23 |
| การเก็บรวบรวมข้อมูลและข้อมูลตัวอย่าง | 24 |
| ขั้นตอนและวิธีการในการหาผลตอบแทนผิดปกติ | 25 |
| บทที่ 4 ผลการวิจัย | 28 |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ | 47 |
| ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป | 49 |
| บรรณานุกรม | 50 |
| ภาคผนวก | |
| ภาคผนวก ก ข้อพิจารณาทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการรวบรวมกิจการ | 53 |
| ภาคผนวก ข ภาระภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ | 57 |
| ภาคผนวก ค ข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อ (ทจ.12/2554) | 60 |
| ภาคผนวก ง รายชื่อบริษัทที่รวบรวมหรือซื้อกิจการ และบริษัทที่ถูกรวบรวม | 68 |
| ประวัติผู้วิจัย | 133 |

สารบัญตาราง

| ตาราง | | หน้า |
|-------|--|------|
| 1.1 | จำนวนเหตุการณ์การควบรวมกิจการในประเทศไทย | 1 |
| 4.1 | แสดงเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ | 28 |
| 4.2 | แสดงเปรียบเทียบส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ | 29 |
| 4.3 | แสดงเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ถูกควบรวม | 30 |
| 4.4 | แสดงเปรียบเทียบส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ถูกควบรวม | 31 |
| ผ.1 | ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ | 57 |
| ผ.2 | ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ | 58 |
| ผ.3 | ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีควบรวมกิจการแบบ Amalgamation | 59 |
| ผ.4 | รายชื่อบริษัทที่ควบกิจการทั้งหมด (Merger and Acquisition) ช่วงปี พ.ศ. 2542- 2556 | 68 |
| ผ.5 | รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในธุรกิจเทคโนโลยีและ การสื่อสาร (Technology and Communication) | 119 |
| ผ.6 | รายชื่อบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) ในธุรกิจด้านเทคโนโลยีและการสื่อสาร (Technology and Communication) | 120 |
| ผ.7 | รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials) | 121 |
| ผ.8 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials) | 122 |
| ผ.9 | รายชื่อบริษัทที่ซื้อหรือควบกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมบริการ (Services) | 123 |
| ผ.10 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมบริการ (Services) | 125 |
| ผ.11 | รายชื่อบริษัทที่ซื้อหรือควบกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมเกษตร (Agriculture) | 126 |

สารบัญตาราง (ต่อ)

| ตาราง | | หน้า |
|-------|--|------|
| ผ.12 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมการเกษตร (Agriculture) | 126 |
| ผ.13 | รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง (Construction and Property Development) | 127 |
| ผ.14 | รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง (Construction and Property Development) | 128 |
| ผ.15 | รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในสถาบันการเงิน (Financial Institution) | 129 |
| ผ.16 | รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Target) ในสถาบันการเงิน (Financial Institution) | 130 |
| ผ.17 | รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิ โตรเคมี (Energy and Petrochemicals) | 131 |
| ผ.18 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) | 131 |
| ผ.19 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods) | 132 |
| ผ.20 | รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods) | 132 |

สารบัญรูปภาพ

| ภาพที่ | | หน้า |
|--------|---|------|
| 1.1 | วิธีการควบรวมกิจการ โดยการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ | 5 |
| 1.2 | วิธีการควบรวมกิจการ โดยการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ | 6 |
| 1.3 | วิธีการควบรวมกิจการ โดยการควบรวมกิจการ | 6 |
| 1.4 | ขั้นตอนการควบรวมกิจการแยกตามกรณีการควบรวมกิจการ | 9 |
| 2.1 | การโอนกิจการ (Merger) | 16 |
| 2.2 | การควบรวมกิจการ (Consolidation) | 16 |
| 2.3 | การซื้อกิจการ (Acquisition) | 16 |
| 3.1 | ช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา (Event Study) | 24 |
| 4.1 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร | 32 |
| 4.2 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสาร | 33 |
| 4.3 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมทั่วไป | 34 |
| 4.4 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมทั่วไป | 35 |
| 4.5 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมบริการ | 36 |
| 4.6 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมบริการ | 36 |

สารบัญรูปภาพ (ต่อ)

| ภาพที่ | | หน้า |
|--------|--|------|
| 4.7 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมเกษตร | 38 |
| 4.8 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมเกษตร | 39 |
| 4.9 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง | 40 |
| 4.10 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง | 40 |
| 4.11 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมสถาบันการเงิน | 41 |
| 4.12 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมสถาบันการเงิน | 42 |
| 4.13 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี | 43 |
| 4.14 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี | 44 |
| 4.15 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค | 45 |
| 4.16 | แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค | 46 |

บทที่ 1

บทนำ

ภายใต้เศรษฐกิจโลกที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ประกอบกับประเทศไทยกำลังก้าวเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC) นั้น การเปิดเสรีทางเศรษฐกิจจะมีผลทำให้การประกอบธุรกิจต้องเผชิญกับการแข่งขันที่สูงขึ้นและมากขึ้น ซึ่งเป็นทั้งโอกาสและความท้าทายของธุรกิจไทยที่ต้องเผชิญ การสร้างความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจ จึงเป็นสิ่งจำเป็นและกลยุทธ์หนึ่งที่ธุรกิจทั่วโลกใช้เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน หรือเพื่อความอยู่รอด คือ การควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisitions : M&A) ซึ่งเกิดขึ้นอย่างแพร่หลายหลายในประเทศไทย บริษัทไทยเป็นจำนวนมากเลือกใช้กลยุทธ์ในการรวมตัวกันเพื่อให้สามารถแข่งขันกับบริษัทขนาดใหญ่หรือบริษัทข้ามชาติอื่นๆ ได้และการขยายธุรกิจเพื่อสร้างผลกำไรสูงสุดให้แก่กิจการ อีกทั้งยังเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่สำคัญในการนำพาบริษัทก้าวไปสู่การเป็นบริษัทชั้นนำอีกด้วย

เมื่อพิจารณาจำนวนเหตุการณ์การควบรวมกิจการในประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2556 พบว่ามีทั้งสิ้น 1,235 เหตุการณ์ โดยในแต่ละปีมีจำนวนเหตุการณ์ดังนี้

ตาราง 1.1 แสดงจำนวนเหตุการณ์การควบรวมกิจการในประเทศไทย

| ปี | เหตุการณ์ | ปี | เหตุการณ์ |
|------|-----------|------|-----------|
| 2556 | 52 | 2548 | 179 |
| 2555 | 75 | 2547 | 126 |
| 2554 | 81 | 2546 | 70 |
| 2553 | 87 | 2545 | 47 |
| 2552 | 92 | 2544 | 45 |
| 2551 | 96 | 2543 | 39 |
| 2550 | 133 | 2542 | 14 |
| 2549 | 99 | | |

ที่มา: Bloomberg

ความสำคัญของการควบรวมกิจการ

ความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ

1. เป็นกลไกที่มีส่วนทำให้หน่วยธุรกิจมีความเข้มแข็งมากยิ่งขึ้นจากความสามารถในการเพิ่มมูลค่ากิจการ
2. ทำให้การบริหารจัดการองค์กรและการเงินของธุรกิจสามารถกระทำได้อย่างคุ้มทุนมากขึ้น โดยใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ
3. เพิ่มอำนาจด้านการตลาดได้มาก อันจะทำให้ภาคธุรกิจภายในประเทศโดยรวมสามารถเพิ่มศักยภาพการแข่งขันได้

ความสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุน

1. ในกรณีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์การควบรวมกิจการจะช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถมีกิจการที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและมูลค่าตามราคาตลาดเพิ่มสูงขึ้น
2. ในกรณีของบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์การควบรวมกิจการจะมีบทบาทต่อการปรับโครงสร้างองค์กรและธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีความพร้อมที่จะนำหุ้นของตนมาจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ได้ในอนาคต
3. ช่วยส่งผลให้ตลาดทุนในประเทศมีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) โดยรวมและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น
4. ส่งผลดีต่อการดึงดูดนักลงทุนจากตลาดต่างประเทศให้มาลงทุนในตลาดทุนของไทยได้เพิ่มมากขึ้น

ความสำคัญต่อกิจการ

1. ส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานลดลงจากขนาดของกิจการที่ใหญ่ขึ้น
2. เพิ่มอำนาจต่อรองด้านการค้าที่สูงขึ้นจากส่วนแบ่งของตลาดหลังการควบรวมกิจการที่เพิ่มสูงขึ้น
3. ช่วยให้อำนาจขยายตลาดเข้าสู่ธุรกิจใหม่และลดความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ (ที่มา: แผนพัฒนาตลาดทุนไทย มาตรการที่ 3: การปฏิรูปกฎหมายสำหรับการพัฒนาตลาดทุน)

มูลเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการ

1. การสร้างกำลังผนึกของกิจการ (Synergies) แรงจูงใจข้อนี้เน้นถึงการเพิ่มมูลค่าของกิจการหลังจากการควบรวมแล้ว ถ้าบริษัทที่เกิดจากการควบรวมกิจการมีมูลค่ารวมมากกว่าบริษัทเดิมก่อนการรวมกิจการเข้าด้วยกัน ถือว่าเกิดการเพิ่มมูลค่า ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหลักทรัพย์ของบริษัทเดิมโดยรวม ผลของการเพิ่มมูลค่าของกิจการนำไปสู่ประโยชน์หลายประการด้วยกันดังนี้

ประโยชน์ในการดำเนินงานและการเงิน (Operation and Financial Economics) ทำให้บริษัทใหม่ลดความซับซ้อนในการดำเนินงานซึ่งนำไปสู่การประหยัดต่อขนาด (Economy of Scale) ในด้านต่างๆ

ประโยชน์ด้านการบริหารจัดการ (Administrative Economics) บริษัทใหม่ภายหลังการควบรวมจะได้ประโยชน์จากการประหยัดค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยกลุ่มผู้บริหารชุดเดียวกันต่างคนต่างมีหน้าที่ที่ไม่ซ้ำซ้อนกัน

การใช้ทรัพยากรมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น (Increase Efficiency) ภายหลังจากควบรวมกิจการแล้วการใช้ทรัพยากรต่างๆ ของบริษัทรวมกันก็จะมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

การเพิ่มอำนาจด้านการตลาด (Increased Market Power) จำนวนบริษัทที่อยู่ในธุรกิจเดียวกัน ภายหลังจากควบรวมกิจการมีจำนวนน้อยลงทำให้การแข่งขันลดน้อยลง และบริษัทที่เกิดจากการควบรวมกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น ทำให้มีอำนาจการต่อรองเพิ่มขึ้นทั้งในด้านของผู้ซื้อและผู้ขายวัตถุดิบ

2. การควบรวมกิจการบริษัทที่มีความสะดวกรวดเร็วกว่าการขยายกิจการภายในของบริษัทเอง (Inorganic Growth) เนื่องจากบริษัทสามารถเข้าไปถือหลักทรัพย์หรือถือกรรมสิทธิ์เหนือทรัพย์สินของบริษัทอื่น โดยไม่ต้องเสียเวลาและค่าใช้จ่ายในการออกผลิตภัณฑ์ใหม่

3. การควบรวมกิจการบริษัท มีผลทำให้บริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น เป็นผลดีในด้านการระดมเงินทุน เพราะกิจการที่มีขนาดใหญ่ ย่อมมีเครดิตในการกู้ยืมเงินสูง เนื่องจากมีหลักทรัพย์ค้ำประกันมากขึ้น มีเงินทุนหมุนเวียนจำนวนมาก ก่อให้เกิดความคล่องตัวในการประกอบธุรกิจ และเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้

4. การควบรวมกิจการจะเป็นการแก้ไขปัญหาของธุรกิจของแต่ละประเภท อันอาจจะเกิดขึ้นในการปรับโครงสร้างหนี้หรือการปรับโครงสร้างกิจการ

5. การควบรวมกิจการบริษัท ทำให้บริษัทมีกิจการที่หลากหลายมากขึ้นนับเป็นการกระจายความเสี่ยงที่ดี กล่าวคือถ้ากิจกรรมด้านใดประสบความล้มเหลวก็ยังมีกิจกรรมด้านอื่นที่คอยค้ำจุนให้กิจการดำรงอยู่ได้ ทำให้บริษัทมีความมั่นคงมากยิ่งขึ้น

6. การควบรวมกิจการบริษัท ทำให้บริษัทสามารถรวบรวมบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และคัดเลือกตัวผู้ชำนาญงานในด้านต่างๆ มาอยู่รวมกัน เพราะบริษัทสามารถให้ผลประโยชน์ตอบแทนที่ดีกว่า

7. ผลประโยชน์ในด้านภาษี เพื่อเป็นการสนับสนุนการควบรวมกิจการ ได้มีการออกมาตรการทางภาษีต่างๆ เช่น กรณีการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินปันผลให้แก่บริษัทมหาชนจำกัด หรือบริษัทจำกัดใหม่อันได้ควบเข้ากันหรือเป็นผู้รับโอนกิจการทั้งหมดจากบริษัทอื่น, กรณีการยกเว้นภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอากรแสตมป์ให้แก่ผู้ประกอบการซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดหรือบริษัทจำกัดที่เป็นบริษัทในเครือเดียวกัน อันเนื่องจากการโอนกิจการบางส่วนให้แก่กัน และมาตรการภาษี เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างกิจการ ด้วยการควบเข้ากันหรือโอนกิจการทั้งหมดให้แก่กัน โดยวิธี โอนหลักทรัพย์เพื่อแลกกับหลักทรัพย์ในบริษัทใหม่ กรณียกเว้นภาษีเงินได้ให้แก่นิติบุคคล และกรณีบุคคลธรรมดา เป็นต้น

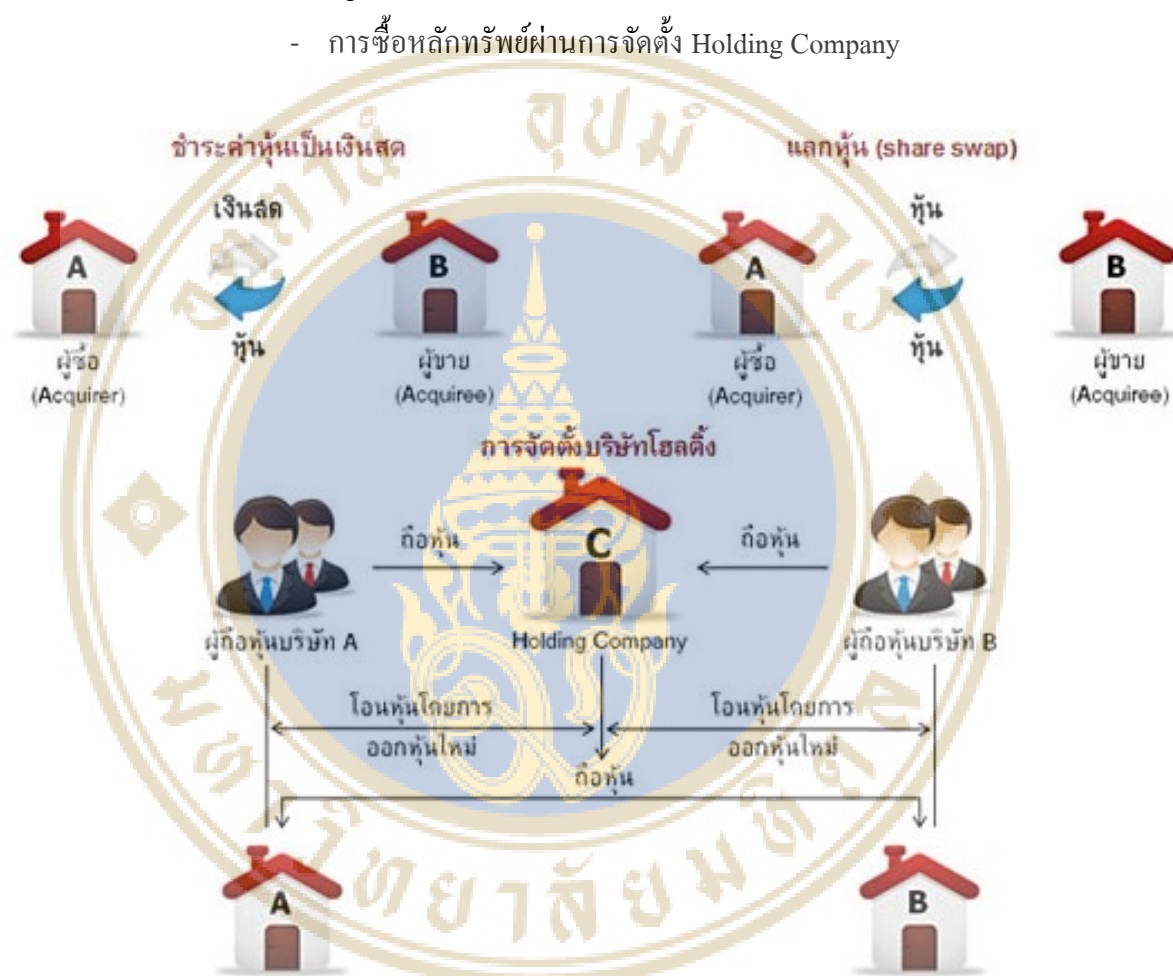
8. การควบรวมกิจการยังถือเสมือนเป็นการหาพันธมิตรทางธุรกิจ เพื่อส่งเสริมและเกื้อหนุนกันในด้านต่างๆ ที่อีกบริษัทหนึ่งขาดความชำนาญหรือเครื่องมือที่ทันสมัย

ด้วยมูลเหตุจูงใจที่ได้กล่าวมาข้างต้น จึงทำให้การควบรวมกิจการจึงเป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นอย่างแพร่หลาย และถือเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญอย่างหนึ่งของกิจการ ดังนั้นควรต้องทำความเข้าใจในเรื่องนี้ให้ดีและควรปรับตัวเตรียมพร้อมเพื่อที่จะรับมือกับสถานการณ์การควบรวมกิจการต่างๆ ที่มีอยู่ในปัจจุบันและจะมีมากขึ้นในอนาคต

วิธีการควบรวมกิจการ

1. การได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ (Share Acquisition) คือ การซื้อหรือได้มาซึ่งหลักทรัพย์ที่มีสิทธิออกเสียงของกิจการอีกแห่งหนึ่งบางส่วนหรือทั้งหมด โดยกิจการที่เข้าไปซื้อหลักทรัพย์อาจเข้าไปมีส่วนร่วมในการบริหารหรือไม่ก็ได้ ซึ่งสามารถดำเนินการได้ตามวิธี ดังนี้

- การซื้อหลักทรัพย์ โดยชำระค่าหลักทรัพย์เป็นเงินสด (Cash) หรือหลักทรัพย์ออกใหม่ (Share Swap)
- การซื้อหลักทรัพย์ผ่านการจัดตั้ง Holding Company



ภาพ 1.1 วิธีการควบรวมกิจการ โดยการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ

2. การได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ (Asset/ Business Acquisition) คือ การซื้อหรือได้มาซึ่งทรัพย์สิน หน่วยธุรกิจ เฉพาะในส่วนที่สำคัญหรือทั้งหมดของอีกกิจการหนึ่ง โดยสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบอื่นใดของผู้ขายไม่ตกทอดไปยังผู้ซื้อ ส่วนผู้ขายจะยังคงอยู่ และดำเนินธุรกิจต่อไป หรือเลิกกิจการก็ได้



ภาพ 1.2 วิธีการควบรวมกิจการ โดยการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ

3. การควบรวมกิจการ (Amalgamation : $A+B=C$) คือ การที่บริษัทตั้งแต่ 2 แห่งขึ้นไป ควบเข้ากันเกิดเป็นบริษัทใหม่ เป็นผลให้ทั้งสองบริษัทเดิมสิ้นสภาพจากการเป็นนิติบุคคล และบริษัทใหม่ได้ไปทั้งสิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบที่มีอยู่ของสองบริษัทเดิม

(ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

ภาพ 1.3 วิธีการควบรวมกิจการ โดยการควบรวมกิจการ

ขั้นตอนการควบรวมกิจการแยกตามวิธีการควบรวมกิจการ

1. กรณีการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ (Share Acquisition)

ขั้นตอนดำเนินการที่สำคัญ

1.1. เตรียมพร้อมก่อนควบรวม

- กำหนดเป้าหมายให้ชัดเจน เลือกวิธีการควบรวมที่เหมาะสม
- จัดทำเอกสารทางกฎหมายที่สำคัญ เช่น ข้อตกลงเบื้องต้น

(Memorandum of Understanding : MOU), สัญญารักษาความลับ (Confidentiality Agreement)

1.2. ตรวจสอบกิจการเป้าหมาย (Due diligence)

- ตรวจสอบสถานะกิจการทั้งทางกฎหมาย บัญชี ภาษี ฯลฯ

1.3. ตกลงเข้าทำรายการ

- อนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (คะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง) แล้วแต่กรณี พิจารณาตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ พ.ร.บ.บริษัทมหาชนฯ : ม.107 ต้องขออนุมัติผู้ถือหุ้น, พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ : การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน
- ดำเนินการตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ของตลาดหลักทรัพย์ เช่น เกณฑ์การเปิดเผยสารสนเทศ เกณฑ์เพิ่มทุน (กรณี Share Swap) เป็นต้น

1.4. ทำสัญญาซื้อขายหุ้น (Share Purchase Agreement)

- กำหนดวิธีการชำระค่าหุ้น การโอนหุ้น (ตามกฎหมาย/เกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฯ, พ.ร.บ.บริษัทมหาชนฯ, พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น)

1.5. ชำระค่าหุ้นและโอนหุ้น

- จัดทะเบียนเปลี่ยนแปลงรายการทางทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ (กรณี Share Swap)
- ยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติม (กรณี Share Swap)

หมายเหตุ

- บริษัทต้องดำเนินการและเปิดเผยข้อมูลในแต่ละขั้นตอนให้ครบถ้วนตามกฎหมายหลักเกณฑ์ หรือข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของหน่วยงานกำกับดูแลทั้งในและต่างประเทศ แล้วแต่กรณี รวมถึงกฎหมายที่บัญญัติรองรับไว้โดยเฉพาะ (ถ้ามี)
- ลำดับของการตกลงเข้าทำรายการ และการทำสัญญาซื้อขายหุ้น เป็นไปตามข้อตกลงระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย

2. กรณีการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ (Asset/ Business Acquisition)

ขั้นตอนดำเนินการที่สำคัญ

2.1. เตรียมพร้อมก่อนรวบรวม

- กำหนดเป้าหมายให้ชัดเจน เลือกวิธีการรวบรวมที่เหมาะสม
- จัดทำเอกสารทางกฎหมายที่สำคัญ เช่น ข้อตกลงเบื้องต้น (Memorandum of Understanding : MOU), สัญญารักษาความลับ (Confidentiality Agreement)

2.2. ตรวจสอบกิจการเป้าหมาย (Due diligence)

- ตรวจสอบสถานะกิจการทั้งทางกฎหมาย บัญชี ภาษี ฯลฯ

2.3. ตกลงเข้าทำรายการ

- อนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น

(คะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง) แล้วแต่กรณี พิจารณาตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ พ.ร.บ.บริษัทมหาชนฯ : ม.107 ต้องขออนุมัติผู้ถือหุ้น, พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ : การได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

- ดำเนินการตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ของตลาดหลักทรัพย์ เช่น เกณฑ์การเปิดเผยสารสนเทศ เกณฑ์เพิ่มเติม (กรณี ชำระเป็นหุ้นออกใหม่) เป็นต้น

2.4. ทำสัญญาซื้อขายสินทรัพย์/กิจการ (Asset/Business Purchase Agreement)

- กำหนดวิธีการชำระ/โอนสินทรัพย์หรือกิจการ (ตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ฯ, พ.ร.บ.บริษัทมหาชนฯ, พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น)

2.5. ชำระสินทรัพย์/กิจการ

- ยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ รับหุ้นเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติม

2.6. จดทะเบียนโอนสินทรัพย์/กิจการ

- จดทะเบียนและแจ้งโอนต่อหน่วยงานกำกับดูแล รวมถึงการแปลงหนี้ใหม่ (Novation) หรือการโอนสิทธิเรียกร้อง (Assignment of Right) การโอนความเป็นลูกหนี้ / เจ้าหนี้ แล้วแต่กรณี

- ยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติม

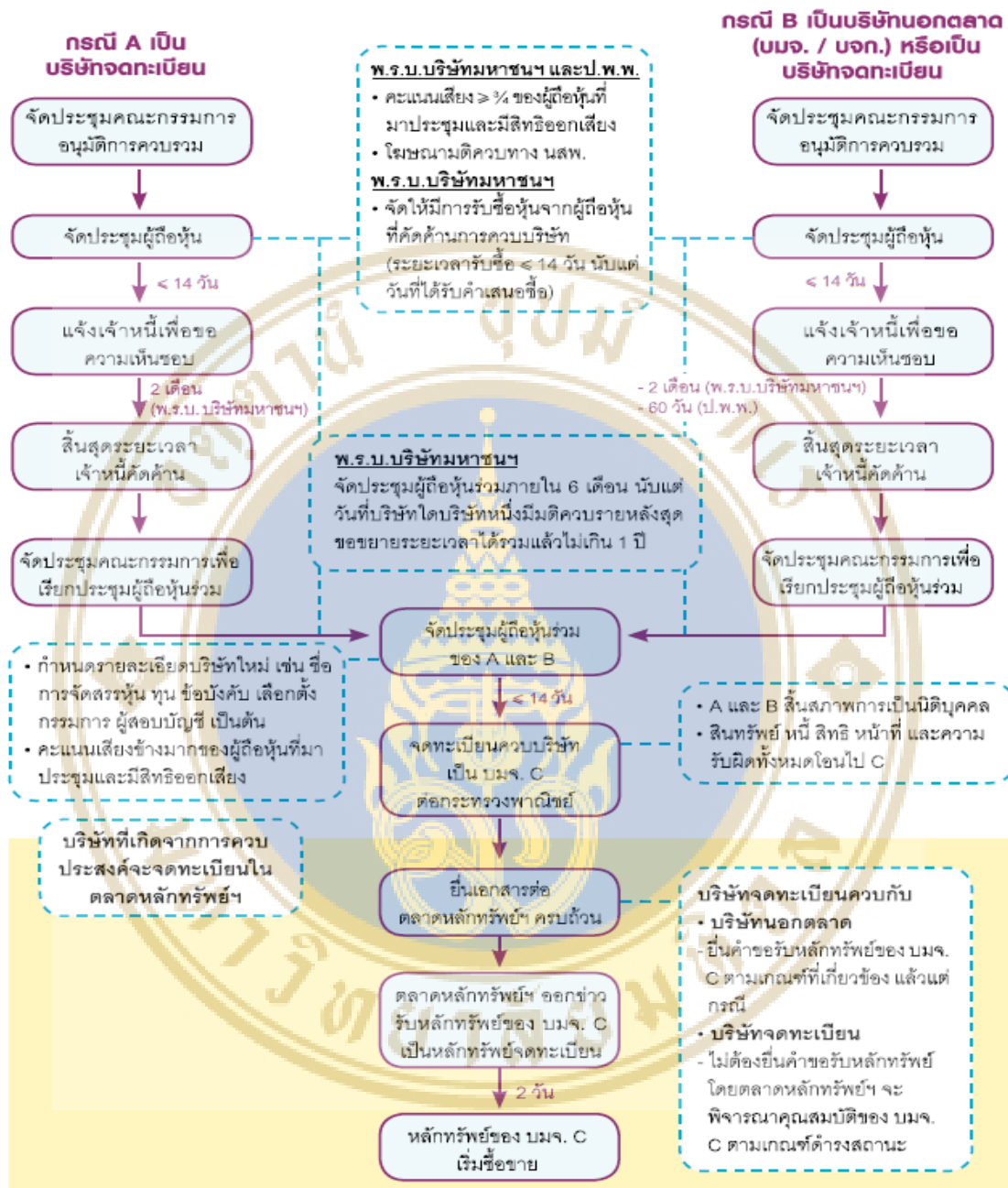
หมายเหตุ

- บริษัทต้องดำเนินการและเปิดเผยข้อมูลในแต่ละขั้นตอนให้ครบถ้วนตามกฎหมายหลักเกณฑ์ หรือข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของหน่วยงานกำกับดูแลทั้งในและต่างประเทศ แล้วแต่กรณี รวมถึงกฎหมายที่บัญญัติรองรับไว้โดยเฉพาะ (ถ้ามี)

- ลำดับของการตกลงเข้าทำรายการ และการทำสัญญาซื้อขายหุ้น เป็นไปตามข้อตกลงระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย

3. กรณีการควบรวมกิจการ แบบAmalgamation (A+B=C)

ขั้นตอนดำเนินการที่สำคัญ *



หมายเหตุ :

* บริษัทต้องดำเนินการและเปิดเผยข้อมูลในแต่ละขั้นตอนให้ครบถ้วนตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ หรือข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของหน่วยงานกำกับดูแลทั้งในและต่างประเทศ แล้วแต่กรณี รวมถึงกฎหมายที่บัญญัติรองรับไว้โดยเฉพาะ (ถ้ามี)

ที่มา : ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2012)

ภาพ 1.4 ขั้นตอนการควบรวมกิจการแยกตามกรณีการควบรวมกิจการ

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนและหลังจากการประกาศการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ โดยศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์เป็นรายอุตสาหกรรม (Industry) จัดระเบียบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่าง เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2556 ดังนี้

3.1 เทคโนโลยีและการสื่อสาร (Technology and Communication) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 45 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 17 เหตุการณ์

3.2 อุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 38 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 40 เหตุการณ์

3.3 บริการ (Services) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 155 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 40 เหตุการณ์

3.4 เกษตร (Agricultural) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 42 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 23 เหตุการณ์

3.5 อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (Real Estate and Construction) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 113 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 39 เหตุการณ์

3.6 สถาบันการเงิน (Financial Institution) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 81 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 70 เหตุการณ์

3.7 พลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 73 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 10 เหตุการณ์

3.8 สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) โดยบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 36 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) มีเหตุการณ์ทั้งสิ้น 6 เหตุการณ์

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบของอัตราผลตอบแทนจากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าอัตราผลตอบแทนจะส่งผลไปในทิศทางใด
2. เพื่อใช้ในการวางแผนในการตัดสินใจเข้าลงทุนในบริษัทเมื่อมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ
3. เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารสามารถนำข้อมูลการทดสอบไปพิจารณาว่านักลงทุนได้นำข่าวสารเหล่านั้นไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด
4. เพื่อนำผลการศึกษามาเป็นข้อมูลเบื้องต้นที่เป็นประโยชน์สำหรับบริษัทต่างๆ ในการพิจารณากำหนดแผนดำเนินธุรกิจที่จำเป็นต้องอาศัยการควบรวมกิจการ
5. เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาแก่ผู้ที่สนใจเกี่ยวกับการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในประเทศไทยต่อไป



บทที่ 2

แนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การรวบรวมกิจการในประเทศไทยได้เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง และได้นำมาซึ่งความท้าทายและความเปลี่ยนแปลงในหลายบริบทของสังคมไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยการรวบรวมกิจการอาจมีมากบ้างน้อยบ้าง ตามแต่ภาวะเศรษฐกิจและสังคมในขณะนั้น ทั้งนี้วัตถุประสงค์ของการควบกิจการนั้นก็มิได้อยู่อย่างหลากหลาย อย่างไรก็ตามวัตถุประสงค์ดังกล่าวก็อาจปรับให้เข้ากับทฤษฎีหนึ่งหรือหลายทฤษฎีที่นักวิชาการต่างประเทศได้ศึกษาวิจัยและสรุปไว้ดังต่อไปนี้

ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis)

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหลักทรัพย์เท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆเข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แบบคาดคะเน

ในระบบการแข่งขันเสรีราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหลักทรัพย์ก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

- จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
- ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เหมือนกัน (Homogeneous Expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (Probability Distribution) ของอัตราผลตอบแทน
- ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคาและข่าวสารต่างๆของหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์ (Perfect Knowledge)
- ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium Price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมุติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในความเป็นจริงตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาด จากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับดังนี้

1.1 ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ซึ่งตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์โดยวิธีที่เรียกว่า “Buy and Hold Investment” หมายถึงการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหลักทรัพย์นั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาวซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถใช้คาดคะเนราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้หรือไม่โดยพิจารณา

จากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (Serial Correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run Test)

1.2 ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณะชนทั่วไป ราคาคลุยกภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์เปลี่ยนไปเมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหลักทรัพย์ (Splits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็วโดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังใหม่และราคาหลักทรัพย์ก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าเป็นการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

1.3 ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

ทฤษฎีการควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisitions : M&A)

การควบรวมกิจการ (Mergers and Acquisitions : M&A) คือ การที่กิจการได้มาซึ่งหุ้นสินทรัพย์ หรือกิจการอื่น เพื่อให้ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมหรือครอบครองสรุปลักษณะสำคัญของการควบรวมกิจการ ได้ดังนี้

ก. การรวมธุรกิจ คือ การนำกิจการที่เป็นอิสระตั้งแต่ 2 กิจการมารวมเป็นหน่วยงานทางเศรษฐกิจเดียวกัน (One Economic Entity) โดยการที่กิจการหนึ่งรวมกับอีกกิจการหนึ่ง หรือการที่กิจการหนึ่งเข้าควบคุมสินทรัพย์สุทธิและการดำเนินงานของอีกกิจการหนึ่ง

ข. การซื้อธุรกิจ คือ การรวมธุรกิจที่ผู้ซื้อเข้าควบคุมสินทรัพย์สุทธิและการดำเนินงานของผู้ขายโดยการโอนทรัพย์สิน การก่อหนี้สิน หรือการออกหุ้นทุนเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยน

ค. การควบรวมกิจการ เกิดผลอย่างใดอย่างหนึ่ง คือ

- รวมเป็นเนื้อเดียวกันคงเหลือนิติบุคคลแห่งเดียวหลังการรวมธุรกิจ
- เป็นกิจการที่แยกเป็นอิสระจากกัน แต่กิจการหนึ่งสามารถเข้าควบคุมสินทรัพย์และการดำเนินงานของกิจการหนึ่งได้ เช่น ความสัมพันธ์ของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อย เป็นต้น
- โดยผลจากการควบรวมกิจการทำให้กิจการหนึ่ง คือ “ผู้ซื้อ” เข้าควบคุมธุรกิจอื่นอีกหนึ่งธุรกิจหรือมากกว่าเป็น “ผู้ถูกซื้อ”

ง. การควบคุม คือ อำนาจในการกำหนดนโยบายทางการเงินและการดำเนินงานของกิจการเพื่อให้ได้มาซึ่งประโยชน์จากกิจกรรมต่างๆ ของกิจการนั้นๆ

จ. ผู้ซื้อ คือ กิจการที่ได้อำนาจในการควบคุมผู้ถูกซื้อ

ฉ. วันที่ซื้อ คือ วันที่ผู้ซื้อเข้าควบคุมสินทรัพย์สุทธิและการดำเนินงานของผู้ขายอย่างแท้จริง

โดยสามารถแบ่งรูปแบบการควบรวมกิจการได้ดังนี้

1. แบ่งตามอำนาจทางการตลาด

โดยทั่วไปแล้ว การรวมกิจการนั้นมักถูกนำมาใช้ในการสร้างอำนาจทางการต่อรองด้านตลาดไม่ว่าจะเป็นทางด้านการแข่งขันทางการค้าหรือการขายตลาดสินค้าหรือบริการของตน โดยลักษณะดังกล่าวมานี้ อาจแบ่งได้ 3 รูปแบบ คือ

1.1. การควบรวมแนวนอน (Horizontal Integration)

เป็นการรวมกันระหว่างกิจการที่ประกอบธุรกิจเหมือนกันหรืออยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน เช่น การรวมกันของธุรกิจโรงแรม การรวมกันของธุรกิจสิ่งทอ

1.2. การควบรวมแนวตั้ง (Vertical Integration)

เป็นการรวมกันระหว่างกิจการที่ประกอบธุรกิจในสายธุรกิจเดียวกันหรือก็คือการรวมกันของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำ (Upstream) จนถึงปลายน้ำ (Downstream) เช่น การรวมกันของกิจการผลิตน้ำอัดลมกับกิจการผลิตขวด

1.3. การควบรวมกิจการซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กัน (Conglomerate Merger)

เป็นการรวมกันของกิจการที่ผลิตภัณฑ์ หรือบริการมีความเกี่ยวข้องทางด้านการผลิตหรือการตลาดน้อยมาก หรือไม่มีความเกี่ยวข้องกันเลย เช่น การรวมกันของธุรกิจผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้ากับธุรกิจภาพยนตร์

2. แบ่งตามลักษณะทางกายภาพ

2.1 การโอนกิจการ (Merger)

การที่กิจการหรือบริษัทหนึ่งโอนสิทธิ์ให้กับอีกกิจการหนึ่ง โดยกิจการที่โอนเป็นฝ่ายเลิกกิจการ ส่วนกิจการที่รับโอนดำเนินการต่อไปและมีขนาดใหญ่ขึ้น



ภาพ 2.1 การโอนกิจการ (Merger)

2.2 การควบรวมกิจการ (Consolidation)

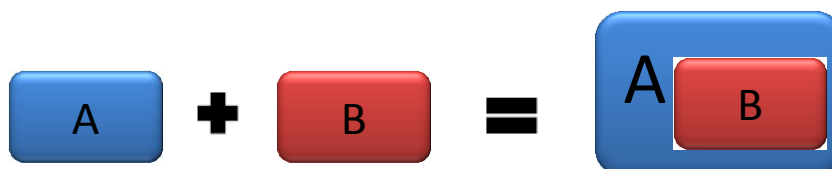
เป็นการรวมกิจการตั้งแต่ 2 กิจการขึ้นไปเข้าด้วยกัน โดยกิจการที่เข้าร่วมกันนั้นยุบเลิกไปทั้งหมด แล้วจัดตั้งนิติบุคคลใหม่ขึ้นมาทดแทน และนิติบุคคลใหม่จะเป็นผู้รับโอนทั้งทรัพย์สินและหนี้สินต่างๆของกิจการเดิม



ภาพ 2.2 การควบรวมกิจการ (Consolidation)

2.3 การซื้อกิจการ (Acquisition)

การซื้อกิจการหรือการครอบงำกิจการ หมายถึง การที่บริษัทหนึ่งเข้าซื้อกิจการของอีกบริษัทหนึ่ง โดยบริษัทที่เข้าซื้อจะเข้าไปเป็นเจ้าของบริษัทที่ถูกซื้อ โดยหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกซื้อจะไม่ถูกยกเลิกไป เพียงแต่บริษัทที่เข้าซื้อจะเข้าไปเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ใหญ่ในบริษัทที่ถูกซื้อแทน



ภาพ 2.3 การซื้อกิจการ (Acquisition)

ทฤษฎีว่าด้วยข่าวสารข้อมูลและการส่งสัญญาณ (Information and Signaling)

ทฤษฎีนี้มีความเชื่อว่าข้อมูลข่าวสาร (Information) เป็นกลไกสำคัญที่ทำให้อัตราผลตอบแทนของบริษัทภายหลังการควบกิจการนั้น เปลี่ยนแปลงไปไม่ว่าจะเป็นการปรับตัวลดลงหรือสูงขึ้น เนื่องจากความเชื่อที่ว่าคนทั่วไปในตลาดมีข้อมูลที่ต่างกันและมากน้อยไม่เท่ากัน เช่นผู้บริหารย่อมมีข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทมากกว่าบุคคลภายนอก นักลงทุนต่างกลุ่มกันย่อมได้รับข้อมูลที่ต่างกันไป มูลค่าหลักทรัพย์ที่คนกลุ่มหนึ่งประเมินย่อมต่างกับมูลค่าหลักทรัพย์ที่อีกกลุ่มหนึ่งประเมินได้ ยกตัวอย่างเช่น บริษัทหนึ่งมีผลการดำเนินงานที่ดี แต่คนทั่วไปในตลาดยังไม่ทราบข้อมูลนี้ ราคาหลักทรัพย์จึงต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม เมื่อบริษัทอีกบริษัททราบข้อมูลดังกล่าวจึงเริ่มดำเนินการเข้าควบรวมกิจการ คนทั่วไปในตลาดเมื่อทราบข้อมูลนั้น จึงส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นตามราคาจริงที่ควรเป็น

ส่วนทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) เป็นการส่งสัญญาณให้กับนักลงทุนทั่วไปในตลาด ซึ่งแบ่งข้อมูลข่าวสารที่ส่งสัญญาณได้เป็น 2 ประเภท คือ ข่าวดีสำหรับนักลงทุน และข่าวร้ายสำหรับนักลงทุน โดยในการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการเป็นการส่งข่าวสารให้กับนักลงทุนเห็นกันไม่ว่าทั้งข่าวดีและข่าวร้ายเช่นกัน ทั้งนี้สามารถยกตัวอย่างได้ว่าการส่งสัญญาณเป็นข่าวดีหรือข่าวร้ายได้ดังเช่น

บริษัทที่ถูกควบรวมกิจการ ส่วนใหญ่เป็นการส่งสัญญาณในทางที่ดี เนื่องจากบริษัทที่ถูกควบรวมจะมีแหล่งเงินทุนไหลเข้าจากการควบรวม ทำให้บริษัทที่ถูกควบรวมมีสภาพคล่องทางการเงินสูงขึ้น หรือเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานได้ดีขึ้น

บริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ การควบรวมกิจการสามารถส่งสัญญาณได้ทั้งข่าวดีและข่าวร้าย ขึ้นอยู่กับการตีความของนักลงทุนทั่วไป ยกตัวอย่างเช่น การควบรวมเพื่อได้มาของสัมปทาน นักลงทุนสามารถตีความได้ว่าการได้มาของสัมปทานและแหล่งวัตถุดิบ ทำให้บริษัทเพิ่มความสามารถในการแข่งขันซึ่งเป็นการส่งสัญญาณในทางที่ดี แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนอีกส่วนหนึ่งก็อาจจะตีความเป็นข่าวร้ายเนื่องจากการควบรวมอาจก่อให้เกิดภาระหนี้ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะสำคัญ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. กลุ่มงานวิจัยเกี่ยวกับผลการดำเนินงานหลังจากควบรวมหรือการซื้อกิจการ

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับผลการดำเนินงานหลังจากควบรวมหรือการซื้อกิจการมีการศึกษาทั้งในและต่างประเทศ มีทั้งวัดผลการดำเนินงานจากอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการ ตัวอย่างงานวิจัยเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงานข้างต้น ส่วนใหญ่ศึกษาบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมสถาบันการเงินเป็นหลัก สามารถแยกเป็นกลุ่มงานวิจัยภายในประเทศและต่างประเทศได้ดังนี้

สำหรับงานวิจัยในประเทศไทย มีการศึกษาผลการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการ ในช่วงปี 2548 ถึงปี 2554 มีการศึกษาเรื่องการควบรวมกิจการทั้งอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์และบริษัททั่วไปที่มีการควบรวม โดยศึกษาถึงผลการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการเป็นหลัก ในการศึกษาบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการเงินหรือธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 7 แห่ง (วรเชษฐ, 2005) วัดประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) และตัวแบบจำลอง Data Envelopment Analysis อีกทั้งวิเคราะห์ผลข้อมูลโดยใช้โปรแกรม SPSS สถิติที่ใช้ทดสอบเพื่อหาปัจจัยนำเข้าหลักที่สำคัญที่มีผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน ผลการวิจัยแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วนคือ ส่วนแรกการวัดและเปรียบเทียบประสิทธิภาพการดำเนินงาน พบว่าธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานดีขึ้นตามลำดับและมีจุดเด่นที่แตกต่างกันไป เช่น ธนาคารพาณิชย์บางแห่งมีการใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ บางแห่งมีความสามารถในการหาแหล่งเงินฝากได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้พบว่าขนาดของธนาคารพาณิชย์มีผลต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ส่วนงานวิจัยและเปรียบเทียบผลประกอบการก่อนและหลังการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการของบริษัททั่วไปทั้งจดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Paowarin, 2010) (กิตินันท์, ณรงค์, & ฤทัยรัตน์, 2011) นอกจากนี้ยังแบ่งข้อมูลเป็นรายอุตสาหกรรม การควบกิจการในแนวดิ่งและแนวนอนเพื่อประกอบการวิเคราะห์ว่าแต่ละรายอุตสาหกรรมมีผลประกอบการที่ดีขึ้นหรือไม่ วิธีการศึกษาจะใช้ผลประกอบการก่อนหักภาษีและจะนำมาเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งที่มีขนาดใกล้เคียงกันและอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Matching Firms) และเก็บข้อมูลทางการเงินก่อนและหลังประกาศเป็นระยะเวลา 3 ปี วิธีการศึกษาจะใช้ Wilcoxon Signed Rank Test และวัดผลประกอบการโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ กระแสเงินสดต่อสินทรัพย์ (Cash Flow per Total Assets) กระแสเงินสดต่อยอดขาย (Cash Flow per Sales) ยอดขายต่อสินทรัพย์ (Sales per Total Assets) และค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Expenses per

Sales) ผลการศึกษาของ (Paowarin, 2010) พบว่าผลประกอบการหลังจากควบหรือการซื้อกิจการดีขึ้นเนื่องจากสามารถสร้างกระแสเงินสดได้เพิ่มขึ้นรวมทั้งมีค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ลดลง อาจจะเนื่องมาจากได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น ส่วนงานวิจัยของ (กิตินันท์ et al., 2011) พบว่า ในการควบรวมกิจการในแนวตั้ง บริษัทที่ควบรวมกันทั้ง 2 บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แย่งอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่การควบรวมกิจการในแนวนอนแม้ผลการศึกษาที่ออกมาจะพบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ตัวเลขที่ออกมาสามารถได้ว่าผลการดำเนินงานไม่ดีขึ้นเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามมีข้อจำกัดของการวิจัยนี้คือ ศึกษาแค่ผลก่อนหลังการควบรวม ปี และ 2 ปี ซึ่งเป็นระยะเวลาที่สั้นเกินไป

งานวิจัยในต่างประเทศ มีการศึกษาเรื่องผลการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการ ส่วนใหญ่เป็นการศึกษาผลประกอบการของอุตสาหกรรมสถาบันการเงิน โดยศึกษาเรื่องเปรียบเทียบผลการดำเนินงานก่อนและหลังการควบรวมกิจการของธนาคารช่วงปี 1990 ถึงปี 2000 (Cornett, McNutt, & Tehranian, 2006) ผลการศึกษาพบว่าการควบรวมกิจการของธุรกิจธนาคารสามารถเพิ่มผลการดำเนินงาน (Operating Performance) ให้ดีขึ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ยังพบว่าการควบรวมกับธนาคารขนาดใหญ่ส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ขึ้นมากกว่าการควบรวมกับธนาคารขนาดเล็ก นอกจากนี้ยังพบว่าการควบรวมเพื่อโอกาสในการสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้นส่งผลทำให้ผลการดำเนินงานดีกว่าการควบรวมเพื่อโอกาสในการลดต้นทุน นอกจากนี้ยังศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) ในช่วงที่ศึกษาการเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานหลังควบรวม ผลการศึกษาพบว่าการควบรวมของธนาคารส่งผลให้มีอัตราผลตอบแทนในระยะยาวที่ผิดปกติอีกด้วย ส่วนงานวิจัยอื่นเป็นการศึกษาประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้านอื่น ๆ เช่น งานวิจัยที่ศึกษาถึงการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตสินเชื่อ, ลดต้นทุนดอกเบี้ยเงินกู้ด้วยวิธีประหยัดต่อขนาด หลังการควบรวมกิจการของสถาบันการเงิน (Erel, 2011) ผลการศึกษาพบว่าการควบรวมกิจการไม่สามารถกระจายความเสี่ยงจากพอร์ตสินเชื่อได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากสถาบันการเงินมีการควบคุมระดับความเสี่ยงของสินเชื่อบุคคลอยู่แล้ว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่วัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราส่วนทางการเงิน โดยเปรียบเทียบก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการของสถาบันการเงินในประเทศอินเดีย (Naga & Tabassum, 2013) โดยวัดจากอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) ที่สำคัญได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ สัดส่วนหนี้ต่อทุน ผลตอบแทนต่อเงินทุน โดยเปรียบเทียบก่อนและหลังการควบรวมหรือการซื้อกิจการระยะเวลา 4 ปี และศึกษาโดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอย (Run Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินบางรายการก่อนการควบและการซื้อกิจการไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญอันได้แก่อัตรากำไรสุทธิ ผลตอบแทนต่อเงินทุน ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์

หนี้สินต่อทุน แต่เฉพาะอัตรากำไรขั้นต้นที่มีความแตกต่างระหว่างก่อนและหลังการควบกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

2. กลุ่มงานวิจัยศึกษาเกี่ยวกับการควบรวมและการซื้อกิจการในเรื่องอื่น ๆ

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการควบรวมหรือการซื้อกิจการที่ศึกษาในกลุ่มงานนี้ โดยงานวิจัยในประเทศไทยเป็นการงานศึกษามูลเหตุจูงใจในการควบรวมกิจการระหว่างกลุ่มธนาคารกรุงศรีอยุธยาและกลุ่ม GE (Apichart, 2010) และศึกษาฐานะทางการเงินหลังจากกลุ่ม GE เข้าซื้อของกลุ่มของธนาคารกรุงศรีอยุธยา รวมทั้งประเมินมูลค่าหลักทรัพย์กลุ่มของธนาคารกรุงศรีอยุธยา และประเมินมูลค่าส่วนเพิ่ม (Value of Synergy)

ส่วนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องสำหรับงานวิจัยในต่างประเทศที่ศึกษาเกี่ยวกับการควบรวมหรือการซื้อกิจการ ส่วนใหญ่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยภายนอก ไม่ว่าจะเป็นผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่มีการควบรวมกิจการ หรือปัจจัยความสำเร็จและอุปสรรคในการควบรวมกิจการ โดยการศึกษาผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่มีการควบรวมกิจการ (Erel, Liao, & Weisbach, 2012) ศึกษาในช่วงปี 1990 ถึงปี 2007 จำนวน 56,978 เหตุการณ์ พบว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นจะส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์สูงขึ้น โดยมีอัตราผลตอบแทนเพิ่มสูงขึ้นถึง 9.93% ส่วนการศึกษาถึงปัจจัยความสำเร็จและอุปสรรคในการควบรวมกิจการ (Lundqvist, 2011) เป็นการศึกษาเพียง 1 บริษัทและวัดผลการดำเนินงานเพียง 5 เดือนเท่านั้น โดยการสัมภาษณ์ผู้ปฏิบัติงานจำนวน 29 ท่าน ทั้งนี้การเลือกผู้ถูกสัมภาษณ์เป็นบุคคลที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ผลการศึกษาสามารถสรุปได้ว่าส่วนใหญ่จากการควบรวมจะทำให้ประสิทธิภาพในการทำงานลดลงในช่วงที่มีการควบรวมไปแล้วระยะหนึ่ง ไม่ว่าจะเป็นความสามารถในการผลิต ความสับสนความซับซ้อนของแต่ละแผนก และวัฒนธรรมที่ยังคงแตกต่างกัน ดังนั้นผลสรุปจึงออกมาว่าควรจัดระบบงานให้เป็นงานที่เป็นกิจวัตรประจำและจัดหาผู้จัดการหรือผู้บริหารที่มีประสิทธิภาพมาทดแทนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของผู้เข้าซื้อกิจการ นอกจากนี้ยังมีการศึกษาถึงช่วงเวลาระหว่างการควบรวมกิจการที่ทำให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด (Tebourbi, 2012) โดยใช้กลุ่มตัวอย่างของการเข้าซื้อกิจการของประเทศแคนาดาจำนวน 462 ระหว่างปี 1988 และปี 2002 โดยสนใจ 3 ช่วง คือ ก่อน, หลัง และ วันที่ประกาศควบรวมกิจการ ผลที่ได้คือ ช่วงหลังควบกิจการให้ผลตอบแทนสูงสุด

แต่อย่างไรก็ตามงานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่ได้กล่าวมาข้างต้นเป็นงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งในการศึกษาวิจัยในรายงานฉบับนี้จะศึกษาในหัวข้อ “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ซึ่งศึกษาผลกระทบด้านราคาหลักทรัพย์จากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ด้วยวิธี Event Study โดยที่ผ่านมามีการศึกษาวิจัยผลกระทบด้านราคาหลักทรัพย์ต่อการควบรวมด้วยวิธีนี้ สามารถกล่าวได้ดังนี้

3. กลุ่มงานวิจัยเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศการควบหรือการซื้อกิจการ

งานวิจัยเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการ มีการศึกษาทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งสามารถการศึกษางานในประเทศไทยและการศึกษาในต่างประเทศได้ดังนี้

งานศึกษาในประเทศไทย เป็นการศึกษาเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการทำคำเสนอซื้อเพิ่มครอบงำกิจการ (Tender Offer) (พรชัยกร, แววรธรรม, & เอกรัฐ, 2010) โดยใช้ข้อมูลของบริษัทที่ทำคำเสนอซื้อเพื่อเข้าครอบงำกิจการตั้งแต่ปี 2544-2551 จำนวน 114 บริษัท โดยศึกษาด้วยวิธีศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) เพื่อทดสอบการตอบสนองของราคาในช่วงก่อนและหลังการประกาศการครอบงำกิจการ 20 วัน (Event Window) และการศึกษาจะใช้ข้อมูลการซื้อขายรายวัน จำนวน 200 วันก่อนช่วงระยะเวลาที่จะนำมาทดสอบ (Estimation Window) ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่เข้าครอบงำจะให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าสำหรับบริษัทที่ปัญหาในเรื่องความสามารถในการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากปัญหาในเรื่องการดำเนินธุรกิจสามารถบริหารจัดการได้ง่ายกว่าเรื่องของสภาพคล่อง ซึ่งบริษัทต้องจ่ายเงินลงทุนเพิ่มเพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวหลังจากที่เข้าครอบงำ

งานศึกษาในต่างประเทศ ในต่างประเทศมีการศึกษาเรื่องผลกระทบด้านราคาหลักทรัพย์หลายงานศึกษา ด้วยวิธี Event Study ซึ่งผลการศึกษาส่วนใหญ่จะให้ผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกัน โดยบริษัทที่ถูกควบรวมกิจการจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติที่สูงขึ้น ส่วนบริษัทที่เข้าควบรวมกิจการไม่สามารถคาดเดาทิศทางของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติได้ ดังเช่น

งานศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมแนวนอน (Sonenshine, 2011) ระหว่างปี 1997 ถึงปี 2007 จำนวน 86 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นรายอุตสาหกรรม ในช่วงเวลาที่ศึกษาก่อนและหลัง การประกาศควบรวมจำนวน 10 วัน (Event Window) และใช้ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ก่อนช่วงที่นำมาทดสอบจำนวน 120 วัน (Estimation Window) ซึ่งผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่เข้าควบรวมกิจการมีอัตราผลตอบแทนต่ำลง ส่วนบริษัทที่ถูกควบรวมมีอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หลังจากการประกาศควบรวมกิจการ (Dilshad, 2013) (Kahn, 2012) ศึกษาระหว่างปี 2001 ถึงปี 2010 จำนวน 18 เหตุการณ์ บริษัทที่ถูก

ควรรวมมีอัตราผลตอบแทนที่สูงเกินผิดปกติในวันที่ประกาศควรรวม ส่วนบริษัทที่เข้าซื้อกิจการไม่มีผลกระทบต่ออย่างไม่มีนัยสำคัญ งานศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติ ส่วนงานศึกษาของ (Rani, Yadav, & Jain, 2013) เป็นงานศึกษาในประเทศอินเดีย โดยใช้ช่วงเวลาก่อนและหลังการประกาศควรรวม 20 วัน (Event Window) และช่วงเวลาก่อนช่วงที่นำมาทดสอบ 255 วัน (Estimation Window) ให้ผลการศึกษาว่าบริษัทที่เข้าควรรวมกิจการมีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำลงหลังจากวันที่ประกาศควรรวม และงานวิจัยผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ด้วยวิธี Event Study ของ (Madura & Ngo, 2012) ใช้ช่วงเวลาการศึกษา ก่อน และหลัง การควรรวมกิจการ 10 วัน (Pre-Event , Post-Event) ทั้งนี้ การศึกษาจะใช้ข้อมูลราคาหลักทรัพย์รายวัน จำนวน 170 วันก่อนช่วงระยะเวลาที่จะนำมาทดสอบ (Estimation Window)

ส่วนงานวิจัยที่ศึกษาผลการควรรวมกิจการ โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติจากราคาหลักทรัพย์ ด้วยวิธี Event Study อื่น เช่น (Swaminathan, Murshed, & Hulland, 2008) พบว่าอัตราผลตอบแทนของผู้ถูกซื้อกิจการมีอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหลังจากการควรรวมกิจการ ซึ่งแตกต่างกับอัตราผลตอบแทนของผู้ซื้อกิจการที่พบว่าไม่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ และงานศึกษาของ (Netter, Stegemoller, & Wintoki, 2011) ศึกษาทั้งหมด 311,894 เหตุการณ์ควรรวมกิจการ โดยคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ในการควรรวมกิจการ เช่น เทคโนโลยีต่างๆ, กฎเกณฑ์ต่างๆ, ขนาดของผู้เข้าซื้อกิจการ และวิธีการชำระจากการควรรวม ผลการศึกษาพบว่าถ้าผู้เข้าซื้อกิจการเป็นกิจการขนาดใหญ่เช่นเดียวกับผู้ถูกซื้อกิจการ ผู้เข้าซื้อกิจการให้ผลถึงอัตราผลตอบแทนที่ลดลง แต่หากผู้เข้าซื้อกิจการมีขนาดกิจการที่ใหญ่กว่าจะได้ประโยชน์หรือจะมีอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น นอกจากนี้วิธีการชำระเมื่อเกิดการควรรวมกิจการก็ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ เช่นเดียวกัน โดยจากการศึกษาพบว่าการจ่ายชำระด้วยหลักทรัพย์จะส่งผลให้มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการชำระด้วยเงินสด

ในการศึกษาดังกล่าวด้วยวิธี Event Study ทั้งในงานวิจัยในประเทศและต่างประเทศ ใช้ช่วงเวลาในการศึกษาที่แตกต่างกัน โดยช่วง Event Window ที่ทำการศึกษามีตั้งแต่ ก่อน และหลัง วันประกาศควรรวม ในประเทศไทยใช้ช่วงก่อนและหลัง 20 วัน ส่วนงานวิจัยต่างประเทศใช้ช่วงเวลา 10 และ 20 วัน ส่วนช่วงเวลาก่อนที่นำมาทดสอบงานวิจัยในประเทศไทยใช้ช่วงเวลา 200 วัน ส่วนงานต่างประเทศใช้ช่วงเวลา 120 ถึง 255 วัน ทั้งนี้ช่วงเวลาในการศึกษาแต่ละงานวิจัยค่อนข้างเป็นช่วงเวลาที่กว้าง ดังนั้นในงานวิจัยฉบับนี้ได้ทดสอบด้วยช่วงเวลาที่หลากหลายไม่ว่าเป็นก่อนหลังควรรวม 5 ถึง 20 วัน และช่วงเวลาก่อนการทดสอบ 80 ถึง 280 วัน ซึ่งผลการศึกษาที่ให้ผลชัดเจนที่สุดคือ ช่วงเวลา ก่อน และ หลังการควรรวมกิจการ 5 วัน (Event Window) และ ช่วงเวลาก่อนการทดสอบ 150 วัน (Estimation Window)

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้จะใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยนำข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2542-2556 มาใช้ในการวิเคราะห์ เพื่อหาผลกระทบของเหตุการณ์การประกาศควบและการซื้อกิจการที่อาจจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งหากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นส่งผลกระทบต่อค่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญแล้ว อัตราผลตอบแทนผิดปกติ (Abnormal Return) ของหลักทรัพย์จะมีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกันหากเหตุการณ์นั้นไม่ส่งผลกระทบต่อค่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ (Abnormal Return) จะมีค่าเท่ากับหรือใกล้เคียงกับศูนย์ ในการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) งานวิจัยนี้ได้แบ่งช่วงเวลาศึกษาเป็น 2 ช่วง ดังนี้

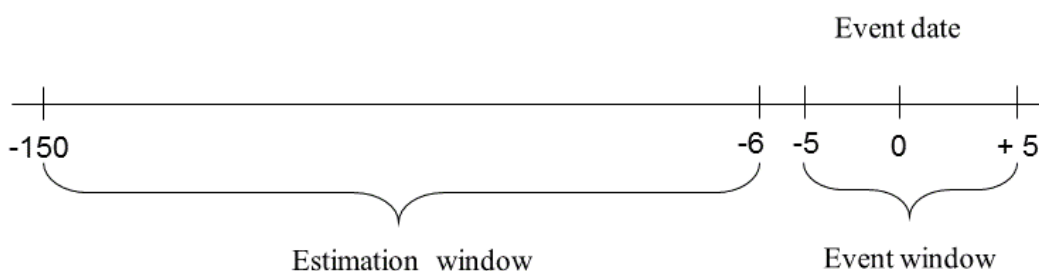
ช่วงที่ 1 ช่วงประมาณการ (Estimation Period)

เป็นช่วงที่ใช้สำหรับประมาณการแบบจำลองเพื่อกำหนดอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ซึ่งใช้ข้อมูลการซื้อขายจำนวน 145 วัน โดยนับตั้งแต่วันที่ -150 จนถึงวันที่ -6 (วันที่ 0 เป็นวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข่าวการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการต่อสาธารณะ)

ช่วงที่ 2 ช่วงเกิดเหตุการณ์ (Event Period)

ซึ่งใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของการซื้อขายหลักทรัพย์วันที่ $\pm 5, \pm 3, \pm 2, \pm 1$ และวันที่ 0 จากวันที่เกิดเหตุการณ์ (Event Date) โดยให้วันที่เกิดเหตุการณ์คือวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข่าวการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการต่อสาธารณะเป็นวันที่ 0 ทั้งนี้มีข้อสมมุติฐานว่า มีความเป็นไปได้ที่จะมีข้อมูลรั่วไหลก่อนที่จะมีการประกาศการซื้อหรือการควบกิจการอย่างเป็นทางการ ซึ่งอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในทิศทางที่สูงขึ้นหรือลดต่ำลงตามภาพช่วงเวลาดังนี้

ภาพ 3.1 ช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา (Event Study)



การเก็บรวบรวมข้อมูลและการเลือกตัวอย่าง

งานวิจัยฉบับนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากการประกาศการซื้อหรือการควบกิจการเฉพาะบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2542 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2556 สำหรับใช้ในการศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์จากการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการและวิเคราะห์แยกเป็นรายอุตสาหกรรม โดยศึกษาเฉพาะการควบรวมและซื้อกิจการที่สำเร็จเท่านั้น และเพื่อต้องการศึกษาผลตอบแทนผิดปกติเฉพาะที่เกิดจากการควบรวมหรือการซื้อกิจการทางกลุ่มจึงได้ตัดกลุ่มตัวอย่างบางส่วนเฉพาะช่วงที่เกิดเหตุการณ์ (Event Date) ซ้อนทับกับวันประกาศเหตุการณ์อื่น อาทิ วันประกาศจ่ายเงินปันผล วันประกาศเพิ่มและลดทุน นอกจากนี้ทางกลุ่มได้ตัดกลุ่มตัวอย่างบางส่วนในกรณีที่บริษัทเดียวกันมีประกาศการควบหรือการซื้อกิจการใกล้เคียงกันโดยไม่เกิน 20 วัน ซึ่งจะตัดกลุ่มตัวอย่างอันใดอันหนึ่งออก

การคำนวณอัตราผลตอบแทน (Rate of Return)

ผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่างๆ มักแสดงในรูปร้อยละ โดยเปรียบเทียบกับเงินลงทุนต้นงวดและมักคิดต่อระยะเวลาหนึ่งปีหรืออาจคิดเป็นงวดเวลาใดเวลาหนึ่งก็ได้ โดยเรียกรวมๆ ว่า “อัตราผลตอบแทน” ซึ่งสิ่งที่บ่งบอกถึงผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับหรือจะได้รับในหนึ่งงวดจากการลงทุนประเภทนั้นๆ และผู้ลงทุนจะใช้อัตราผลตอบแทนนี้เปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ต้องเผชิญเพื่อในการใช้ในการตัดสินใจ ทั้งนี้การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่องวดดังกล่าวไม่จำเป็นว่าผู้ลงทุนต้องขายทรัพย์สินจริง

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนใด ๆ คำนวณจากการเปรียบเทียบผลตอบแทนรวมจากการลงทุนต้นงวดในรูปร้อยละ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{กระแสเงินสดรับ} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}} \times 100$$

การคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์สามัญ

การลงทุนในหลักทรัพย์สามัญมีกระแสเงินสดรับของการลงทุนในหลักทรัพย์สามัญ อาจได้แก่ เงินปันผลหรือบางกรณีอาจมีการจ่ายเป็นหลักทรัพย์ปันผล เป็นต้น ซึ่งสามารถคำนวณอัตราผลตอบแทนได้ดังนี้

1. กรณีจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด

ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์สามัญ กรณีหลักทรัพย์สามัญดังกล่าวมีการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดในช่วงระยะเวลาการลงทุนด้วยการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{เงินปันผล} + (\text{มูลค่าปลายงวด} - \text{มูลค่าต้นงวด})}{\text{มูลค่าต้นงวด}} \times 100$$

2. กรณีจ่ายเงินปันผลเป็นหลักทรัพย์สามัญ

สำหรับการจ่ายเงินปันผลเป็นหลักทรัพย์สามัญ ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนต้องหามูลค่าของหลักทรัพย์ปันผลเป็นรูปแบบค่าเงินก่อน เพื่อมาหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์สามัญกรณีจ่ายปันผลเป็นหลักทรัพย์สามัญ

$$\text{มูลค่าหลักทรัพย์ปันผล} = \left[\left(\frac{\text{จำนวนหลักทรัพย์ใหม่}}{\text{จำนวนหลักทรัพย์เดิม}} - 1 \right) * \text{ราคาหลักทรัพย์ใหม่} \right]$$

และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าหลักทรัพย์ปันผล} + (\text{ราคาหลักทรัพย์ใหม่} - \text{ราคาหลักทรัพย์เดิม})}{\text{ราคาหลักทรัพย์เดิม}} \times 100$$

ขั้นตอนการหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return)

1. งานวิจัยใช้ข้อมูลราคาหลักทรัพย์เฉพาะจากช่วงประมาณการนี้ (Estimation Period) เพื่อหาอัตราผลตอบแทนปกติ (Normal Return) ตามสมการ SML (Security Market Line) ข้างล่างนี้

$$R_{i,t} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{สมการที่ (1)}$$

โดยที่

$R_{i,t}$: ผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์รายตัวที่ประกาศการควบรวมหรือการซื้อกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$\varepsilon_{i,t}$: ค่าความผิดพลาด (Error Term)

$R_{m,t}$: อัตราผลตอบแทนตลาด (Market Return) โดยงานวิจัยฉบับนี้เป็นผลตอบแทนจากในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยที่ $\hat{\alpha}_i$ และ $\hat{\beta}_i$ คำนวณมาจากในช่วงประมาณการ นับตั้งแต่วันที่ -150 ถึงวันที่ -6 (วันที่ 0 เป็นวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข่าวการประกาศการควบรวมหรือการซื้อกิจการต่อสาธารณะ) นอกจากนี้ทางกลุ่มมีการปรับช่วงประมาณการหลายช่วงเพื่อหาช่วงประมาณการและช่วงเหตุการณ์ที่เหมาะสมที่สุด

2. นำอัตราผลตอบแทนปกติในช่วงประมาณการ (Estimation Period) มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของแต่ละครั้งที่เกิดเหตุการณ์ แสดงได้โดยสมการดังนี้

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - (\hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{m,t}) \quad \text{เมื่อ } t=-5 \dots +5 \quad \text{สมการที่ (2)}$$

3. หาค่า $\hat{\sigma}_i$ โดยใช้ข้อมูลจากแบบจำลองกำหนดราคาหลักทรัพย์ในช่วงประมาณการ (Estimation Period) จากสมการ

$$\hat{\sigma}_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}^2}{n-1}} \quad \text{สมการที่ (3)}$$

โดยที่

n คือจำนวนวันในช่วงประมาณการ (Estimation Period) นั่นคือ 145 วัน

$\hat{\sigma}_i$ คือ ค่า Standard Deviation ของผลตอบแทนของหุ้น i (%ต่อวัน) ในช่วงประมาณการ (Estimation Period) 145 วัน จากสมการที่ (3)

4. นำอัตราผลตอบแทนผิดปกติ (Abnormal Return) ที่คำนวณได้จากสมการที่ (3) มาหาค่า Standardized Abnormal Return (SAR_{it}) เพื่อหาค่าอัตราผลตอบแทนผิดปกติ ณ เวลา t จากสมการ

$$SAR_{it} = \frac{AR_{it}}{\sigma_t} \quad \text{สมการที่ (4)}$$

5. นำค่าคำนวณอัตราผลตอบแทนผิดปกติ (Abnormal Return) จากสมการที่ (2) มาคำนวณอัตราผลตอบแทนผิดปกติรายวันโดยเฉลี่ย ได้ดังสูตรต่อไปนี้

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it} \quad \text{สมการที่ (5)}$$

เมื่อ N = จำนวนเหตุการณ์

6. หลังจากที่คำนวณอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยรายวันสะสม (Accumulative Average Abnormal Return) สามารถคำนวณหาอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยสะสมได้ดังสมการดังนี้

$$CAAR_{t_1 t_2} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \sum_{t=T_1}^{T_2} AR_{it} \quad \text{สมการที่ (6)}$$

เมื่อคำนวณอัตราผลตอบแทนทั้งในช่วงประมาณการ (Estimation Period) นับตั้งแต่วันที่ -150 ถึงวันที่ -6 และช่วงก่อนและหลังเหตุการณ์ (Event Date) นับตั้งแต่วันที่ -5 จนถึงวันที่ 5 เรียบร้อยแล้ว ต้องนำค่าที่คำนวณได้มาทดสอบทางสถิติโดยใช้ค่า t-statistic test

สมมติฐานในการทดสอบ

สมมติฐานที่ใช้คือ การทดสอบว่าการประกาศการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนหรือไม่ โดยทำการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์แล้วจึงทดสอบว่าค่าดังกล่าวแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

บทที่ 4 ผลการศึกษา

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยทั้ง 8 อุตสาหกรรม จากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ รวมทั้งแสดงถึงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) รายอุตสาหกรรม มีผลการศึกษาดังนี้

ตาราง 4.1 แสดงเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ

| ช่วงเกิดเหตุการณ์ (Event period) | Total Acquirer | Technology | Industrial | Service | Agriculture | Construction | Financial | Resource | Comsumer |
|--|----------------|------------|------------|------------|-------------|--------------|------------|-----------|----------|
| จำนวนเหตุการณ์ | 583 | 45 | 38 | 155 | 42 | 113 | 81 | 73 | 36 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | - 2.967 | 0.615 | 0.262 | - 0.381 | 0.523 ** | 0.674 | 0.192 | - 0.106 | 0.402 |
| - 4 | - 3.264 | 0.240 | - 0.494 | - 0.739 ** | 0.409 | 0.519 | - 0.700 ** | - 0.362 * | 0.220 |
| - 3 | - 2.764 | 2.078 | 0.575 | - 0.327 | 0.161 | - 0.487 | - 0.105 | 0.515 | 0.418 |
| - 2 | - 2.842 | 0.486 | - 1.005 ** | 0.005 | 0.433 | 0.944 | 1.196 *** | - 0.034 | 0.054 |
| - 1 | - 2.850 | 0.243 | 0.309 | 0.112 | - 0.310 | - 0.253 | 0.291 | 0.190 | 0.786 * |
| 0 | - 2.704 | 0.319 | 0.842 | - 0.113 | 0.207 | 0.462 | 0.636 | 0.858 *** | 0.231 |
| 1 | - 2.960 | 0.451 | 0.363 | - 0.459 | - 0.192 | 0.436 | 0.554 | 0.426 ** | - 0.008 |
| 2 | - 2.858 | 0.218 | - 0.125 | - 0.144 | 0.565 | - 1.688 | 0.819 ** | 0.418 | 0.088 |
| 3 | - 2.898 | - 0.201 | 0.384 | - 0.202 | 1.074 | 0.147 | 0.296 | - 0.312 * | 0.120 |
| 4 | - 2.885 | 0.117 | 0.076 | 0.434 | 0.432 | - 0.089 | 0.308 | - 1.158 | - 0.138 |
| 5 | - 2.995 | - 0.081 | 0.315 | - 0.212 | 0.381 | - 0.316 | 0.087 | 0.187 | - 0.483 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | - 2.967 | 0.615 | 0.262 | - 0.381 | 0.523 ** | 0.674 | 0.192 | - 0.106 | 0.402 |
| - 4 | - 6.232 | 0.856 | - 0.232 | - 1.120 * | 0.932 ** | 1.194 | - 0.508 | - 0.469 * | 0.622 |
| - 3 | - 8.996 | 2.934 | 0.343 | - 1.447 * | 1.093 ** | 0.706 | - 0.613 | 0.046 | 1.040 |
| - 2 | -11.837 | 3.420 | - 0.662 | - 1.442 | 1.526 *** | 1.650 | 0.583 | 0.012 | 1.095 |
| - 1 | -14.687 | 3.663 | - 0.353 | - 1.331 | 1.216 ** | 1.398 | 0.874 | 0.202 | 1.880 * |
| 0 | -17.392 | 3.982 | 0.488 | - 1.444 | 1.423 | 1.860 | 1.510 * | 1.060 | 2.111 * |
| 1 | -20.352 | 4.432 | 0.851 | - 1.903 | 1.231 | 2.296 | 2.065 * | 1.486 ** | 2.104 |
| 2 | -23.209 | 4.650 | 0.726 | - 2.048 | 1.795 | 0.607 | 2.883 ** | 1.904 *** | 2.192 |
| 3 | -26.107 | 4.449 | 1.110 | - 2.250 | 2.870 ** | 0.754 | 3.180 ** | 1.592 ** | 2.312 |
| 4 | -28.992 | 4.566 | 1.187 | - 1.817 | 3.302 *** | 0.665 | 3.488 ** | 0.434 | 2.174 |
| 5 | -31.987 | 4.485 | 1.502 | - 2.029 | 3.682 *** | 0.349 | 3.575 ** | 0.621 | 1.691 |

หมายเหตุ : 1) *, **, *** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

2) ผลการทดสอบงานวิจัยนี้ไม่ต่างกับการวิเคราะห์สมการถดถอยโดยเปรียบเทียบกับดัชนีอุตสาหกรรม

ตาราง 4.2 แสดงเปรียบเทียบส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ

| ช่วงเกิดเหตุการณ์ | Total Acquirer Technology | Industrial | Service | Agriculture | Construction | Financial | Resource | Consumer | |
|--|---------------------------|------------|---------|-------------|--------------|-----------|----------|----------|-------|
| จำนวนเหตุการณ์ | 583 | 45 | 38 | 155 | 42 | 113 | 81 | 73 | 36 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 2.301 | 0.637 | 0.474 | 0.364 | 0.259 | 0.518 | 0.270 | 0.213 | 0.296 |
| - 4 | 2.286 | 0.722 | 0.331 | 0.323 | 0.247 | 0.607 | 0.326 | 0.188 | 0.316 |
| - 3 | 2.336 | 2.474 | 0.354 | 0.321 | 0.228 | 0.787 | 0.306 | 0.324 | 0.350 |
| - 2 | 2.303 | 1.679 | 0.484 | 0.321 | 0.316 | 1.505 | 0.435 | 0.220 | 0.434 |
| - 1 | 2.304 | 0.835 | 0.564 | 0.357 | 0.465 | 0.774 | 0.386 | 0.204 | 0.444 |
| 0 | 2.328 | 0.619 | 0.590 | 0.419 | 0.955 | 0.359 | 0.476 | 0.260 | 0.228 |
| 1 | 2.319 | 0.845 | 0.219 | 0.329 | 0.330 | 0.750 | 0.369 | 0.176 | 0.238 |
| 2 | 2.293 | 0.631 | 0.301 | 0.299 | 0.453 | 0.284 | 0.367 | 0.349 | 0.267 |
| 3 | 2.268 | 0.387 | 0.604 | 0.362 | 0.849 | 0.104 | 0.275 | 0.176 | 0.295 |
| 4 | 2.283 | 0.416 | 0.349 | 0.382 | 0.452 | 0.170 | 0.238 | 1.253 | 0.226 |
| 5 | 2.281 | 0.326 | 0.292 | 0.306 | 0.465 | 0.875 | 0.300 | 0.245 | 0.363 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 2.301 | 0.637 | 0.474 | 0.364 | 0.259 | 0.518 | 0.270 | 0.213 | 0.296 |
| - 4 | 4.584 | 1.176 | 0.457 | 0.586 | 0.363 | 0.213 | 0.350 | 0.274 | 0.515 |
| - 3 | 6.912 | 2.941 | 0.607 | 0.834 | 0.459 | 0.765 | 0.462 | 0.461 | 0.629 |
| - 2 | 9.205 | 2.253 | 0.807 | 1.003 | 0.553 | 1.325 | 0.596 | 0.545 | 0.868 |
| - 1 | 11.505 | 2.705 | 1.086 | 1.127 | 0.534 | 1.514 | 0.730 | 0.598 | 1.112 |
| 0 | 13.827 | 3.124 | 1.344 | 1.385 | 1.197 | 1.212 | 0.898 | 0.659 | 1.188 |
| 1 | 16.143 | 3.803 | 1.409 | 1.537 | 1.369 | 1.955 | 1.126 | 0.666 | 1.287 |
| 2 | 18.433 | 4.202 | 1.502 | 1.702 | 1.560 | 1.722 | 1.299 | 0.705 | 1.400 |
| 3 | 20.697 | 4.470 | 1.650 | 1.910 | 1.121 | 1.623 | 1.445 | 0.774 | 1.470 |
| 4 | 22.972 | 4.769 | 1.735 | 2.145 | 1.098 | 1.754 | 1.547 | 1.431 | 1.568 |
| 5 | 25.250 | 4.725 | 1.814 | 2.345 | 1.311 | 2.459 | 1.644 | 1.498 | 1.625 |

กรณีเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยจำนวน 2 อุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมสถาบันการเงิน (Finance and Banking) ที่มีระดับความเชื่อมั่นสูงสุด 99% และ อุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) ที่มีระดับความเชื่อมั่นสูงสุด 99%

ส่วนอุตสาหกรรมอื่นๆ จากผลการศึกษาไม่พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมอย่างมีนัยสำคัญทั้ง 2 รูปแบบ โดยส่วนใหญ่มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยช่วงก่อนการประกาศควบรวมอย่างมีนัยสำคัญ

ตาราง 4.3 แสดงเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็น
บริษัทที่ถูกควมรวม

| ช่วงเกิด เหตุการณ์ (Event period) | Total Target | Technology | Industrial | Service | Agriculture | Construction | Financial | Resource | Consumer |
|---|--------------|------------|------------|-------------|-------------|--------------|-----------|-------------|-----------|
| จำนวนเหตุการณ์ | 245 | 17 | 40 | 40 | 23 | 39 | 70 | 10 | 6 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 0.072 | - 1.183 | 0.633 | - 0.954 * | 2.270 | - 0.711 | 0.560 | - 0.850 | - 3.637 |
| - 4 | - 0.636 * | - 1.112 | - 0.511 | - 1.881 ** | 1.335 | - 1.600 | 0.740 | - 1.394 | - 3.845 |
| - 3 | - 0.366 | - 0.583 | - 0.468 | 0.349 | 1.481 | - 1.550 | - 0.108 | - 0.985 ** | - 8.307 |
| - 2 | 0.408 | - 0.809 | - 0.034 | - 0.495 | 2.541 | 1.176 | 0.503 | 0.579 | - 5.161 |
| - 1 | 1.876 *** | 0.074 | - 0.311 | 3.994 *** | 3.597 | 0.424 | 3.063 * | 0.907 | - 7.191 |
| 0 | 2.036 *** | 0.342 | 3.493 ** | 2.736 ** | 1.069 | 2.358 | 2.053 * | - 0.082 | - 5.630 * |
| 1 | 1.614 *** | 0.364 | 1.499 | 1.076 | 1.039 | 2.050 ** | 2.325 ** | 1.371 ** | - 4.424 |
| 2 | 0.909 ** | - 0.888 | 1.475 | 1.756 * | 0.668 | 0.939 | 1.404 * | - 1.742 *** | - 5.053 |
| 3 | 0.740 ** | - 0.588 | 1.734 * | 0.234 | 0.870 | 0.576 | 2.149 * | 0.860 | - 4.839 |
| 4 | 0.427 | - 2.538 | 0.931 | 0.757 | 1.082 | 0.175 | 1.006 | 0.071 | - 6.821 * |
| 5 | - 0.098 | - 2.456 | 0.551 | 0.447 | 0.593 | - 0.638 | - 0.019 | 0.281 | - 4.254 * |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 0.072 | - 1.183 | 0.633 | - 0.954 * | 2.270 | - 0.711 | 0.560 | - 0.850 | - 3.637 |
| - 4 | - 0.563 | - 2.295 | 0.122 | - 2.836 *** | 3.606 | - 2.310 | 1.300 | - 2.244 | - 7.481 |
| - 3 | - 0.929 | - 2.878 | - 0.346 | - 2.486 * | 5.087 | - 3.861 | 1.192 | - 3.230 | -15.788 |
| - 2 | - 0.521 | - 3.687 | - 0.380 | - 2.981 | 7.628 | - 2.685 | 1.695 | - 2.650 | -20.949 |
| - 1 | 1.355 | - 3.614 | - 0.691 | 1.013 | 11.224 | - 2.261 | 4.758 | - 1.743 | -28.141 |
| 0 | 3.391 * | - 3.272 | 2.803 | 3.749 | 12.293 | 0.098 | 6.811 | - 1.825 | -33.771 |
| 1 | 5.005 ** | - 2.908 | 4.302 | 4.825 | 13.332 | 2.147 | 9.136 * | - 0.454 | -38.195 |
| 2 | 5.914 ** | - 3.796 | 5.778 | 6.582 * | 14.000 | 3.086 | 10.540 * | - 2.195 | -43.248 * |
| 3 | 6.654 ** | - 4.384 | 7.511 * | 6.816 * | 14.870 | 3.662 | 12.689 ** | - 1.335 | -48.087 * |
| 4 | 7.081 ** | - 6.923 | 8.442 * | 7.572 * | 15.952 | 3.837 | 13.637 * | - 1.263 | -54.908 * |
| 5 | 7.023 ** | - 9.379 | 8.993 | 8.019 * | 16.545 | 3.199 | 14.441 * | - 0.982 | -59.161 * |

- หมายเหตุ : 1) *, **, *** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% หรือ 1% ตามลำดับ
- 2) ผลการทดสอบงานวิจัยนี้ไม่ต่างกับการวิเคราะห์สมการถดถอยโดยเปรียบเทียบกับ
ดัชนีอุตสาหกรรม

ตาราง 4.4 แสดงเปรียบเทียบส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของ 8 อุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ถูกควรวรวม

| ช่วงเกิดเหตุการณ์ | Total Target | Technology | Industrial | Service | Agriculture | Construction | Financial | Resource | Consumer |
|---|--------------|------------|------------|---------|-------------|--------------|-----------|----------|----------|
| จำนวนเหตุการณ์ | 245 | 17 | 40 | 40 | 23 | 39 | 70 | 10 | 6 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 0.347 | 1.028 | 0.729 | 0.563 | 1.869 | 0.947 | 0.593 | 0.868 | 2.990 |
| - 4 | 0.330 | 1.102 | 0.560 | 0.758 | 1.322 | 1.005 | 0.833 | 0.883 | 2.702 |
| - 3 | 0.372 | 1.125 | 0.516 | 0.917 | 1.261 | 1.197 | 0.631 | 0.418 | 4.546 |
| - 2 | 0.407 | 0.898 | 0.306 | 0.983 | 1.747 | 0.867 | 0.975 | 0.615 | 2.607 |
| - 1 | 0.644 | 2.005 | 0.545 | 1.462 | 2.276 | 1.320 | 1.627 | 1.350 | 4.252 |
| 0 | 0.589 | 1.636 | 1.528 | 1.295 | 1.637 | 1.727 | 1.219 | 0.546 | 2.663 |
| 1 | 0.405 | 0.725 | 1.060 | 0.787 | 1.223 | 1.011 | 0.937 | 0.565 | 3.179 |
| 2 | 0.408 | 1.723 | 0.942 | 0.949 | 0.930 | 1.208 | 0.802 | 0.403 | 2.785 |
| 3 | 0.363 | 1.632 | 0.954 | 0.474 | 1.046 | 1.122 | 1.274 | 0.788 | 2.882 |
| 4 | 0.315 | 1.647 | 0.613 | 0.499 | 0.967 | 0.701 | 0.672 | 0.518 | 2.905 |
| 5 | 0.332 | 1.710 | 0.846 | 0.434 | 0.873 | 0.886 | 0.704 | 0.481 | 2.078 |
| อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) | | | | | | | | | |
| - 5 | 0.347 | 1.028 | 0.729 | 0.563 | 1.869 | 0.947 | 0.593 | 0.868 | 2.990 |
| - 4 | 0.615 | 2.016 | 0.864 | 0.915 | 2.992 | 1.894 | 1.242 | 1.632 | 5.670 |
| - 3 | 0.904 | 2.950 | 1.111 | 1.411 | 4.191 | 2.895 | 1.742 | 1.859 | 8.274 |
| - 2 | 1.189 | 3.744 | 1.303 | 1.943 | 5.853 | 2.793 | 2.604 | 1.569 | 10.863 |
| - 1 | 1.567 | 5.517 | 1.442 | 2.363 | 6.749 | 3.392 | 3.747 | 1.652 | 14.787 |
| 0 | 1.918 | 7.027 | 2.154 | 3.187 | 7.984 | 4.059 | 4.594 | 1.377 | 16.958 |
| 1 | 2.163 | 7.585 | 2.869 | 3.417 | 8.591 | 4.604 | 5.256 | 1.714 | 19.261 |
| 2 | 2.422 | 9.229 | 3.605 | 3.643 | 9.224 | 5.289 | 5.803 | 1.776 | 21.375 |
| 3 | 2.686 | 10.673 | 4.411 | 3.898 | 9.823 | 5.991 | 6.357 | 1.919 | 23.690 |
| 4 | 2.908 | 12.119 | 4.926 | 4.021 | 10.176 | 6.388 | 6.993 | 1.985 | 24.764 |
| 5 | 3.170 | 13.690 | 5.583 | 4.074 | 10.601 | 6.882 | 7.643 | 2.103 | 25.757 |

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมแยกรายอุตสาหกรรม กรณีเป็นบริษัทที่ถูกควรวรวม พบว่าในภาพรวมอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทที่ถูกควรวรวมมีผลกระทบจากการประกาศควรวรวมอย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการอย่างมีนัยสำคัญอย่างชัดเจน คือ อุตสาหกรรมการบริการ (Service), อุตสาหกรรมสถาบันการเงิน (Finance and Banking) และอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) ซึ่งทั้ง 3 อุตสาหกรรมนี้ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการประกาศควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการดังกล่าว โดยระดับเชื่อมั่นสูงสุด 99% , ระดับเชื่อมั่นสูงสุด 95% และระดับเชื่อมั่นสูงสุด 99% ตามลำดับ

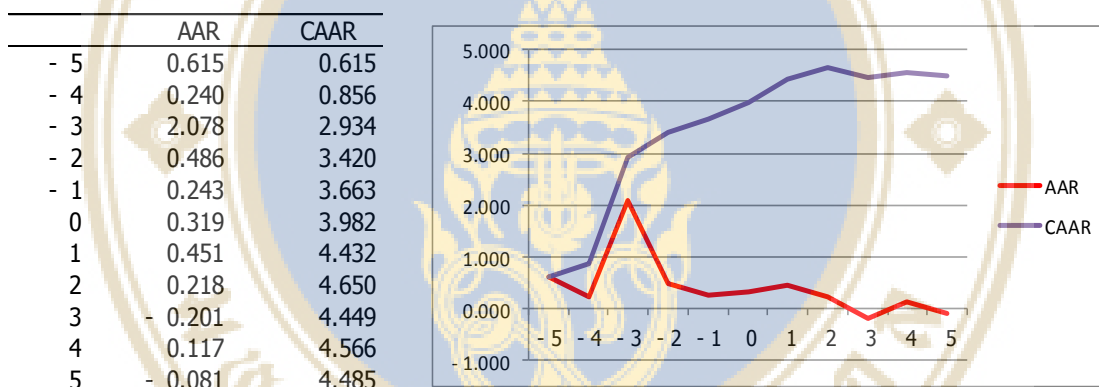
จากผลการศึกษาผลกระทบของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์รายอุตสาหกรรมจำนวน 8 อุตสาหกรรม มีรายละเอียดผลการศึกษาแต่ละอุตสาหกรรมดังนี้

4.1 เทคโนโลยีและการสื่อสาร (Technology and Communication)

ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสารมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 62 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 45 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 17 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

4.1.1 บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสารมีดังนี้

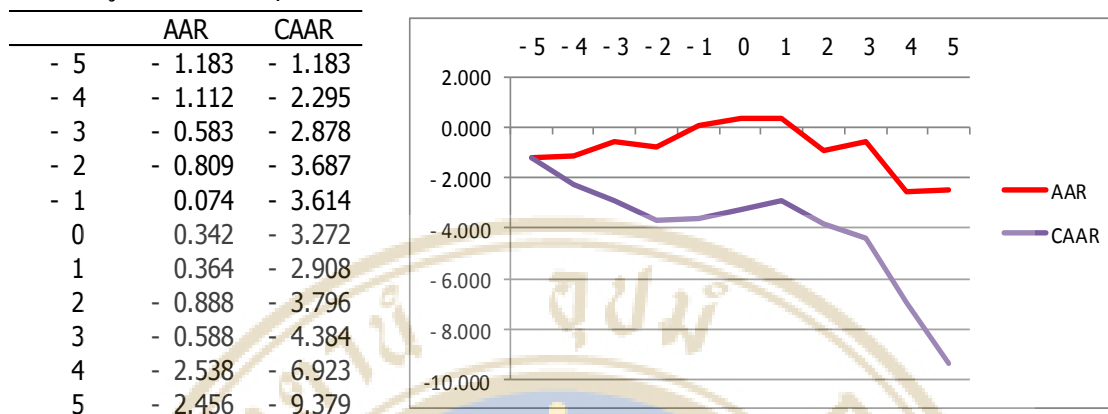


ภาพ 4.3 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (45 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.3 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ควบรวมหรือการซื้อกิจการตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่าในช่วงที่ทำการทดสอบโดยกลุ่มตัวอย่างไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการอย่างมีนัยสำคัญใดๆ

4.1.2 บริษัทที่ถูกควรวรวม (Target)

ผลการศึกษาลักษณะของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควรวรวมในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและการสื่อสารมีดังนี้



ภาพ 4.4 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควรวรวม (17 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.4 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกควรวรวม ตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่าในช่วงที่ทำการทดสอบโดยกลุ่มตัวอย่าง ไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควรวรวมหรือการซื้อกิจการอย่างมีนัยสำคัญใดๆ

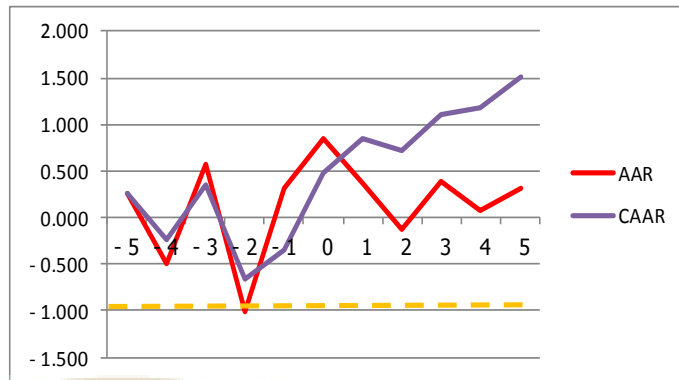
4.2 อุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials)

ในอุตสาหกรรมทั่วไปมีการประกาศควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 78 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 38 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควรวรวม (Target) จำนวน 40 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

บริษัทที่ควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาลักษณะของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควรวรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมทั่วไปมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|------------|---------|
| - 5 | 0.262 | 0.262 |
| - 4 | - 0.494 | - 0.232 |
| - 3 | 0.575 | 0.343 |
| - 2 | - 1.005 ** | - 0.662 |
| - 1 | 0.309 | - 0.353 |
| 0 | 0.842 | 0.488 |
| 1 | 0.363 | 0.851 |
| 2 | - 0.125 | 0.726 |
| 3 | 0.384 | 1.110 |
| 4 | 0.076 | 1.187 |
| 5 | 0.315 | 1.502 |



หมายเหตุ : ** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 5%

ภาพ 4.5 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (38 เหตุการณ์)

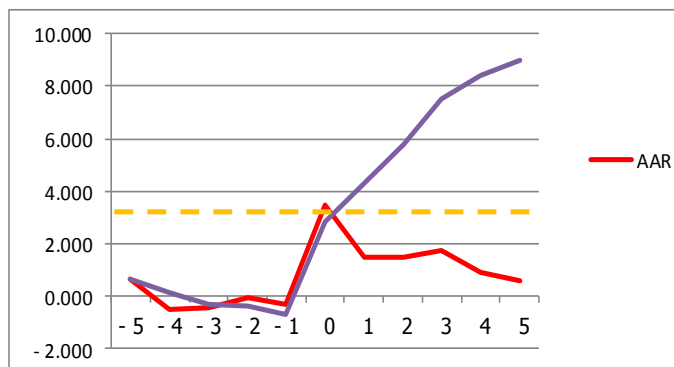
จากภาพ 4.5 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากการประกาศการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ เนื่องจากอุตสาหกรรมนี้เป็นอุตสาหกรรมทั่วไปที่ประกอบไปด้วยหลายอุตสาหกรรม เช่น เหล็ก, ยานยนต์, ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ และบรรจุภัณฑ์ เป็นต้น โดยพบผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญก่อนการประกาศ 2 วัน แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีการรับรู้ข่าวสารเกี่ยวกับการควบรวมก่อนการประกาศอย่างเป็นทางการ มีรายละเอียด ดังนี้

ก่อนประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 2 วัน (วันที่ -2) พบว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -1.005% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมก่อนการประกาศจากวันที่ -2 ไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการอย่างมีนัยสำคัญใด ๆ

บริษัทที่ถูกรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกรวมในอุตสาหกรรมทั่วไปมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|----------|---------|
| - 5 | 0.633 | 0.633 |
| - 4 | - 0.511 | 0.122 |
| - 3 | - 0.468 | - 0.346 |
| - 2 | - 0.034 | - 0.380 |
| - 1 | - 0.311 | - 0.691 |
| 0 | 3.493 ** | 2.803 |
| 1 | 1.499 | 4.302 |
| 2 | 1.475 | 5.778 |
| 3 | 1.734 * | 7.511 * |
| 4 | 0.931 | 8.442 * |
| 5 | 0.551 | 8.993 |



หมายเหตุ : *,** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% ตามลำดับ

ภาพ 4.6 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (40 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.6 พบว่าวันที่ประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.49% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นถึงผลกระทบจากวันประกาศควบรวมอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในช่วงหลังการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการวันที่ 3 และวันที่ 4 (วันที่ +3 และวันที่ +4) ณ ระดับความเชื่อมั่น 90%

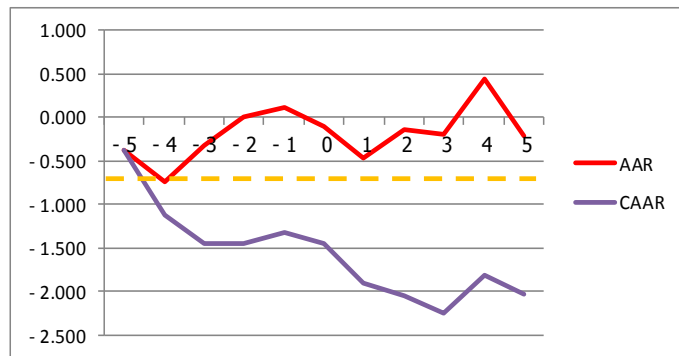
4.3 บริการ (Services)

ในอุตสาหกรรมบริการมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 195 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 155 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 40 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมบริการมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|------------|-----------|
| - 5 | - 0.381 | - 0.381 |
| - 4 | - 0.739 ** | - 1.120 * |
| - 3 | - 0.327 | - 1.447 * |
| - 2 | 0.005 | - 1.442 |
| - 1 | 0.112 | - 1.331 |
| 0 | - 0.113 | - 1.444 |
| 1 | - 0.459 | - 1.903 |
| 2 | - 0.144 | - 2.048 |
| 3 | - 0.202 | - 2.250 |
| 4 | 0.434 | - 1.817 |
| 5 | - 0.212 | - 2.029 |



หมายเหตุ : *,** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% ตามลำดับ

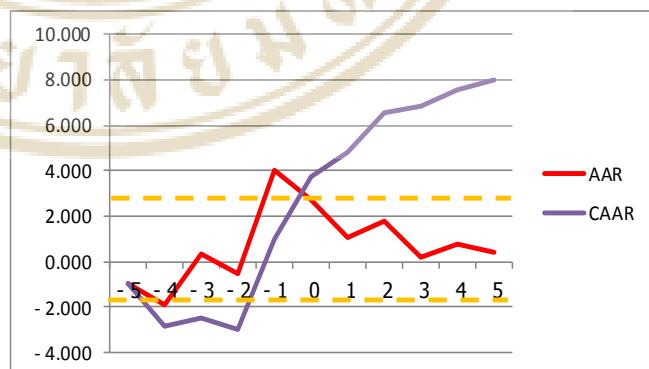
ภาพ 4.7 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (155 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.7 พบว่า ณ วันที่ 4 ก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (วันที่ -4) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.74% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในช่วงก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการวันที่ 3 และวันที่ 4 (วันที่ -3 และวันที่ -4) ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% ดังนั้นสะท้อนว่าข้อมูลข่าวสารการควบรวมนักลงทุนได้รับรู้ข่าวสารดังกล่าวก่อนการประกาศควบรวม ทำให้ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัทที่ถูกควบรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควบรวมในอุตสาหกรรมบริการมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|------------|-------------|
| - 5 | - 0.954 * | - 0.954 * |
| - 4 | - 1.881 ** | - 2.836 *** |
| - 3 | 0.349 | - 2.486 * |
| - 2 | - 0.495 | - 2.981 |
| - 1 | 3.994 *** | 1.013 |
| 0 | 2.736 ** | 3.749 |
| 1 | 1.076 | 4.825 |
| 2 | 1.756 * | 6.582 * |
| 3 | 0.234 | 6.816 * |
| 4 | 0.757 | 7.572 * |
| 5 | 0.447 | 8.019 * |



หมายเหตุ : *,**,*** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

ภาพ 4.8 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (40 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.8 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAAR) โดยพบว่า ในช่วงก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 4 วัน (วันที่ -4) ราคาหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากการควบรวมอย่างมีนัยสำคัญมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) เท่ากับ -1.88% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5% แสดงให้เห็นถึงการรับรู้ข่าวสารการควบรวมก่อนการประกาศควบรวมกิจการ ทั้งนี้เมื่ออยู่ในช่วงก่อนการประกาศควบรวมกิจการหรือการเข้าซื้อกิจการ 1 วัน (วันที่ -1) จนถึงวันที่ประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) เท่ากับ 3.99% มีนัยสำคัญที่ระดับ 1% โดยการประกาศควบรวมส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่อยู่ในอุตสาหกรรมนี้อย่างชัดเจน

เนื่องจากการควบรวมของอุตสาหกรรมนี้บริษัทที่ถูกควบรวมสามารถสร้างอำนาจการต่อรอง ความสามารถในการแข่งขันทางการตลาด หรือแม้กระทั่งขยายฐานลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว ที่ผ่านมามีแนวโน้มจะเป็นการควบรวมในกลุ่มโรงพยาบาลเพื่อขยายฐานลูกค้า เช่น บมจ.โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ (BH) เข้าไปควบรวม บมจ.บางกอก เซน ฮอสปิเทล (BCH) หรือ ธุรกิจพาณิชย์เพื่อการขยายธุรกิจและช่องทางการจำหน่าย เช่น บมจ.ซีพี ออลล์ (CPALL) เข้าไปซื้อกิจการ บมจ.สยามแม็คโคร (MAKRO) เป็นต้น โดยส่งผลดีต่อบริษัทที่ถูกควบรวมอย่างมีนัยสำคัญ

ซึ่งจากภาพที่ 4.8 สรุปได้ว่า พบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยในอุตสาหกรรมบริการประมาณ 5 วัน นั่นคือวันที่ก่อนประกาศ 4 วัน และ 5 วัน (วันที่ -4 และวันที่ -5) วันที่ก่อนประกาศ 1 วัน (วันที่ -1) วันที่ประกาศ (วันที่ 0) และวันหลังประกาศ 2 วัน (วันที่ +2) หากนักลงทุนถือหลักทรัพย์ของบริษัทในอุตสาหกรรมบริการจนถึงวันที่ 2 หลังประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ +2) นักลงทุนอาจจะได้ผลตอบแทนจากการลงทุนรวมโดยประมาณ 6.5%

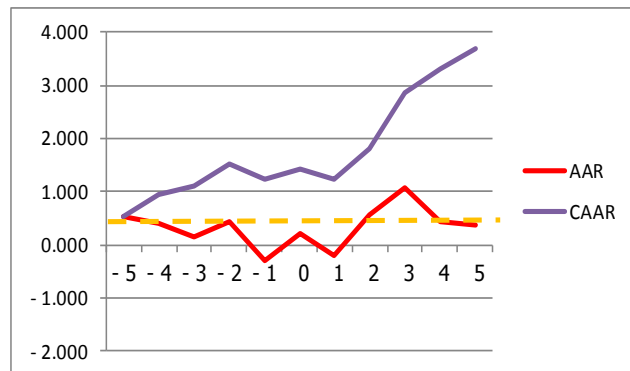
4.4 เกษตร (Agricultural)

ในอุตสาหกรรมเกษตรมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 65 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 42 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 23 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมเกษตรมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|----------|-----------|
| - 5 | 0.523 ** | 0.523 ** |
| - 4 | 0.409 | 0.932 ** |
| - 3 | 0.161 | 1.093 ** |
| - 2 | 0.433 | 1.526 *** |
| - 1 | - 0.310 | 1.216 ** |
| 0 | 0.207 | 1.423 |
| 1 | - 0.192 | 1.231 |
| 2 | 0.565 | 1.795 |
| 3 | 1.074 | 2.870 ** |
| 4 | 0.432 | 3.302 *** |
| 5 | 0.381 | 3.682 *** |



หมายเหตุ : **,*** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

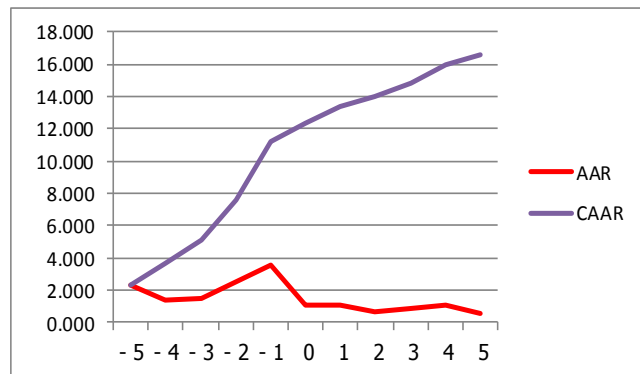
ภาพ 4.9 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (42 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.9 พบว่าวันที่ก่อนประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 5 วัน (วันที่ -5) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.52% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่พบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ตั้งแต่ช่วงที่ทดสอบก่อนวันที่ประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 5 วัน (วันที่ -5) จนถึงภายหลังวันที่ประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 5 วัน (วันที่ +5) โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) รวมตั้งแต่ก่อนการประกาศควบรวม 5 วัน จนถึงหลังวันประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 5 วัน เท่ากับ 3.68% ณ ระดับความเชื่อมั่นสูงสุดที่ 99% ในช่วงก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 2 วัน (วันที่ -2)

บริษัทที่ถูกควบรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควบรวมในอุตสาหกรรมเกษตรมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|-------|--------|
| - 5 | 2.270 | 2.270 |
| - 4 | 1.335 | 3.606 |
| - 3 | 1.481 | 5.087 |
| - 2 | 2.541 | 7.628 |
| - 1 | 3.597 | 11.224 |
| 0 | 1.069 | 12.293 |
| 1 | 1.039 | 13.332 |
| 2 | 0.668 | 14.000 |
| 3 | 0.870 | 14.870 |
| 4 | 1.082 | 15.952 |
| 5 | 0.593 | 16.545 |



ภาพ 4.10 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (23 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.10 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ควบรวมหรือการซื้อกิจการตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่าในช่วงที่ทำการทดสอบโดยกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ

4.5 อสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง (Real Estate and Construction)

ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 152 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 113 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 39 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|---------|-------|
| - 5 | 0.674 | 0.674 |
| - 4 | 0.519 | 1.194 |
| - 3 | - 0.487 | 0.706 |
| - 2 | 0.944 | 1.650 |
| - 1 | - 0.253 | 1.398 |
| 0 | 0.462 | 1.860 |
| 1 | 0.436 | 2.296 |
| 2 | - 1.688 | 0.607 |
| 3 | 0.147 | 0.754 |
| 4 | - 0.089 | 0.665 |
| 5 | - 0.316 | 0.349 |



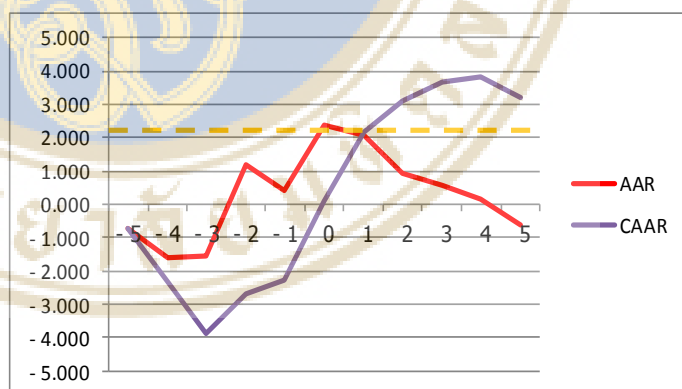
ภาพ 4.11 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (113 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.11 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกรวมตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่าในช่วงที่ทำการทดสอบโดยกลุ่มตัวอย่างไม่ได้รับผลกระทบจากการประกาศควบรวมหรือการซื้อกิจการอย่างมีนัยสำคัญใดๆ

บริษัทที่ถูกรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกรวมในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|----------|---------|
| - 5 | - 0.711 | - 0.711 |
| - 4 | - 1.600 | - 2.310 |
| - 3 | - 1.550 | - 3.861 |
| - 2 | 1.176 | - 2.685 |
| - 1 | 0.424 | - 2.261 |
| 0 | 2.358 | 0.098 |
| 1 | 2.050 ** | 2.147 |
| 2 | 0.939 | 3.086 |
| 3 | 0.576 | 3.662 |
| 4 | 0.175 | 3.837 |
| 5 | - 0.638 | 3.199 |



หมายเหตุ: ** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 5%

ภาพ 4.12 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกรวม (39 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.12 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม (CAAR) ของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกรวม

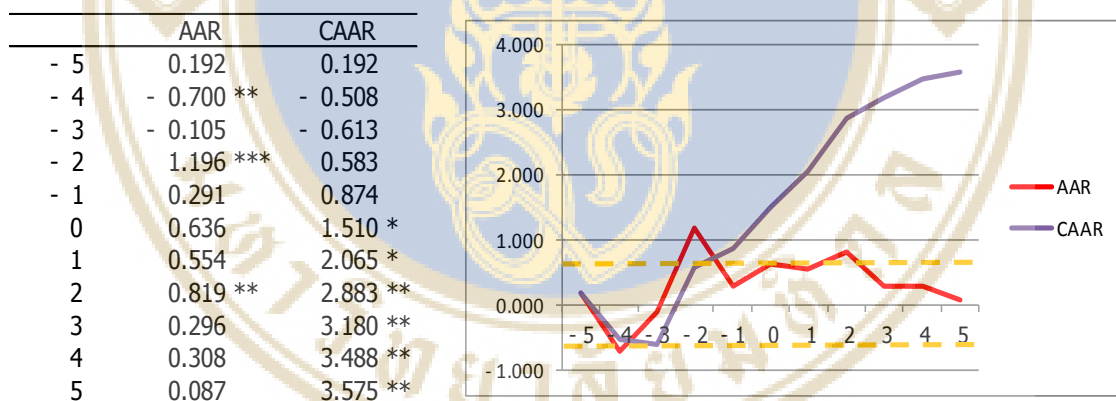
ตั้งแต่วันที่ -5 ถึงวันที่ +5 ของช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ พบว่า ณ วันที่ 1 หลังถูกซื้อกิจการ (วันที่ 1) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.05% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากพบอัตราผลตอบแทนผิดปกติโดยเฉลี่ยเพียงแค่วันเดียว ไม่สามารถสรุปได้ว่าบริษัทที่ถูกควบกิจการในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติจากเหตุการณ์การควบกิจการ

4.6 สถาบันการเงิน (financial institution)

ในอุตสาหกรรมสถาบันการเงินมีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 151 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 81 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 70 เหตุการณ์ มีผลการศึกษาดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในสถาบันการเงินมีดังนี้



หมายเหตุ : *, **, *** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

ภาพ 4.13 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (81 เหตุการณ์)

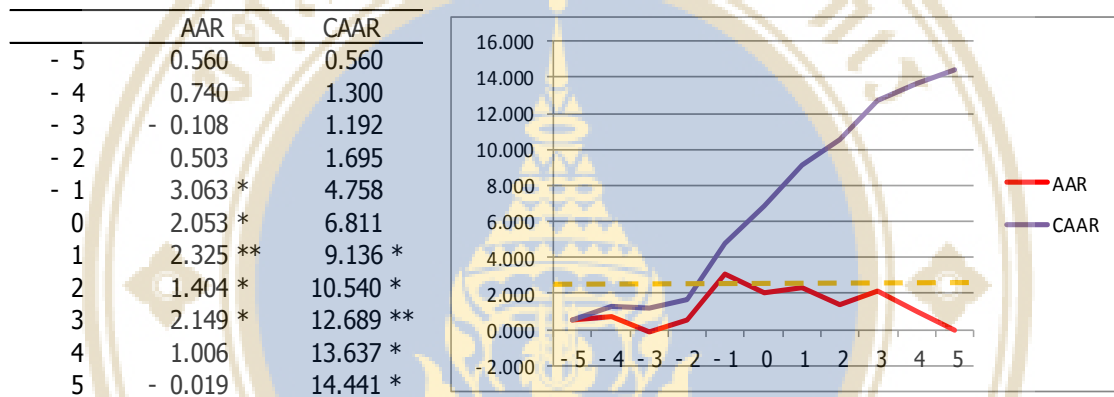
จากภาพ 4.13 พบว่า ในช่วงก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 4 วัน(วันที่ -4) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) เท่ากับ 0.7% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5% และในช่วงก่อนการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 2 วัน(วันที่ -2) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย(AAR) เท่ากับ 1.196% มีนัยสำคัญที่ระดับ 1% และในช่วงหลังการ

ประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ 2 วัน(วันที่ 2) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย(AAR) เท่ากับ 0.819% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

ส่วนอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม(CAAR) ณ วันที่ประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.065% ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% และภายหลังจากวันที่ประกาศตั้งแต่วันที่ 1 ถึง วันที่ 5 (วันที่ +1 ถึง วันที่ +5) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.06%, 2.88%, 3.18%, 3.48%, และ 3.57% ตามลำดับ มีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

บริษัทที่ถูกควบรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควบรวมในสถาบันการเงินมีดังนี้



หมายเหตุ : *,** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% ตามลำดับ

ภาพ 4.14 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (70 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.14 พบว่า ณ วันที่ก่อนการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ 1 วัน (วันที่ -1) วันที่ประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) และภายหลังจากการประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการตั้งแต่วันที่ 1 ถึงวันที่ 3 (วันที่ +1, +2,+3) มีอัตราผลตอบแทนผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) 3.06%, 2.05%, 2.32%, 1.4% และ 2.14% มีนัยสำคัญที่ระดับ 10% (ยกเว้นวันที่ +1 ที่มีระดับความเชื่อมั่นที่ 95%)

ณ วันที่ 1, 2, 4 และ 5 หลังการประกาศการควบรวมกิจการ มีอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสมโดยเฉลี่ย (CAAR) 9.13%, 10.54%, 13.63% และ 14.44%ตามลำดับ มีนัยสำคัญที่ระดับ 10%

ในช่วงวันที่ 3 หลังการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ มีอัตราผลตอบแทนผิดปกติสะสมโดยเฉลี่ย (CAAR) เท่ากับ 12.69% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

อาจจะกล่าวได้ว่า ภายหลังจากที่มีการประกาศการควบหรือการซื้อกิจการ จะพบอัตราผลตอบแทนผิดปกติโดยเฉลี่ยในสถาบันการเงิน 5 วัน นั่นคือวันก่อนประกาศ 1 วัน วันที่ประกาศ และวันหลังประกาศ 3 วัน หากนักลงทุนถือหลักทรัพย์ของบริษัทในอุตสาหกรรมการเงินจนถึงวันที่ดังกล่าว จะมีผลตอบแทนรวมโดยประมาณ 12.68%

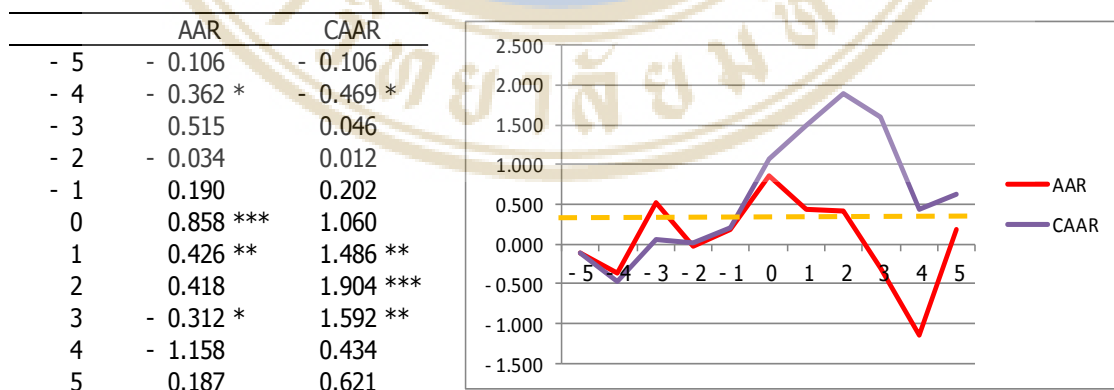
สาเหตุที่พบอัตราผลตอบแทนผิดปกติจากการควบกิจการในสถาบันการเงินฝั่งผู้ถูกซื้อกิจการ (Target) อาจจะเป็นเนื่องมาจากการควบกิจการส่งผลดีต่อบริษัทผู้ถูกควบกิจการ (Target) ในด้านการเพิ่มสภาพคล่อง (Liquidity) ซึ่งโดยส่วนใหญ่บริษัทที่ถูกควบกิจการ (Target) มักจะเป็นสถาบันการเงินขนาดเล็กและบางบางสถาบันการเงินกำลังประสบปัญหาทางการเงิน ดังนั้นเมื่อมีสถาบันการเงินขนาดใหญ่มาซื้อกิจการ ย่อมทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ดีขึ้น

4.7 พลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals)

ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี มีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 84 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 73 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 10 เหตุการณ์ มีผลการศึกษาดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีมีดังนี้



หมายเหตุ : *, **, *** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10% หรือ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

ภาพ 4.15 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (60 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.15 พบว่า ณ วันที่ประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) 0.85% มีนัยสำคัญที่ระดับ 1% นอกจากนี้ยังพบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) ณ วันที่ 1 หลังการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ เท่ากับ 0.43% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

ในช่วงวันที่ 1 ถึง 3 หลังการประกาศควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมโดยเฉลี่ย (CAAR) เท่ากับ 1.48%, 1.90% และ 1.59% ตามลำดับ มีนัยสำคัญที่ระดับ 5% (ยกเว้นวันที่ 2 ที่มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสม ณ ระดับนัยสำคัญที่ 99%)

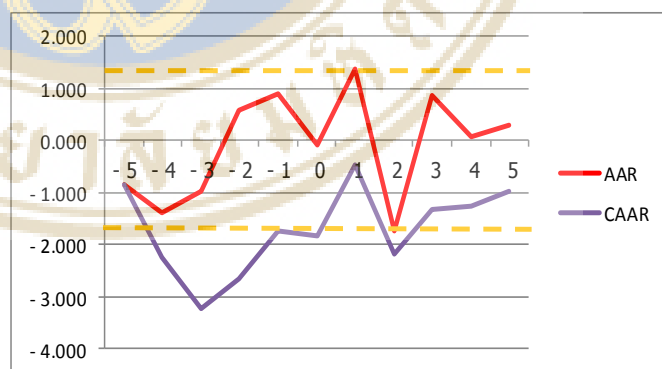
โดยอาจจะกล่าวได้ว่าจากที่มีการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ ในอุตสาหกรรมพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ จะพบอัตราผลตอบแทนผิดปกติโดยเฉลี่ยเพียง 2 วัน นั่นคือวันประกาศและภายหลังจากการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ 1 วัน

สาเหตุที่พบอัตราผลตอบแทนผิดปกติจากการควบกิจการในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีฝั่งผู้ซื้อกิจการ (Acquirer) อาจจะเนื่องมาจากการได้รับประโยชน์ด้านสัมปทาน ซึ่งนักลงทุนสามารถคาดการณ์ได้ว่าบริษัทที่ซื้อกิจการ (Acquirer) จะได้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น ราคาหุ้นจึงมีแนวโน้มสูงขึ้นได้ในอนาคต

บริษัทที่ถูกควบรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควบรวมในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีมีดังนี้

| | AAR | CAAR |
|-----|-------------|---------|
| - 5 | - 0.850 | - 0.850 |
| - 4 | - 1.394 | - 2.244 |
| - 3 | - 0.985 ** | - 3.230 |
| - 2 | 0.579 | - 2.650 |
| - 1 | 0.907 | - 1.743 |
| 0 | - 0.082 | - 1.825 |
| 1 | 1.371 ** | - 0.454 |
| 2 | - 1.742 *** | - 2.195 |
| 3 | 0.860 | - 1.335 |
| 4 | 0.071 | - 1.263 |
| 5 | 0.281 | - 0.982 |



หมายเหตุ: **,*** คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 5% หรือ 1% ตามลำดับ

ภาพ 4.16 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (10 เหตุการณ์)

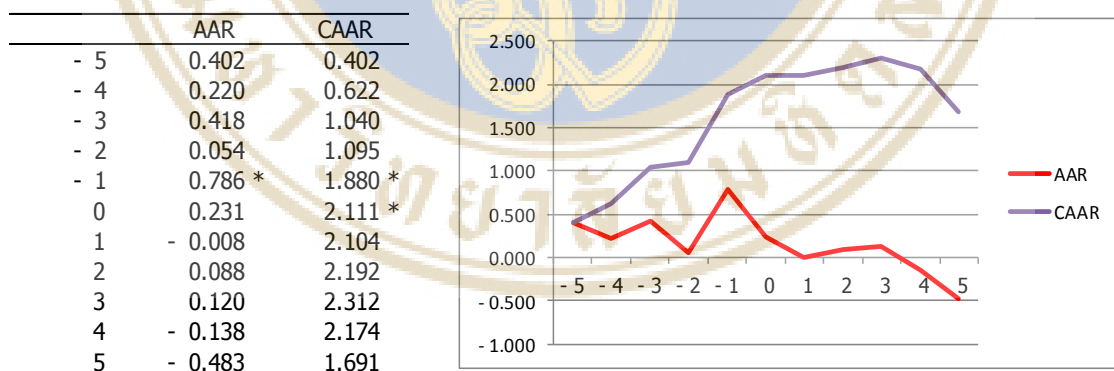
จากภาพ 4.16 พบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) ณ วันที่ 1 และ 2 หลังการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ +1, +2) เท่ากับ 1.37% มีนัยสำคัญที่ระดับ 5% และ -1.742% มีนัยสำคัญที่ระดับ 1%

สาเหตุที่พบอัตราผลตอบแทนผิดปกติจากการควบกิจการในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีฝั่งผู้ถูกซื้อกิจการ (Target) อาจจะเนื่องมาจากการควบกิจการจะช่วยเสริมสภาพคล่อง (Liquidity) แก่บริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) นอกจากนี้ยังช่วยให้มีการบริหารต้นทุนและทรัพยากรได้ดีขึ้น เนื่องจากผู้ซื้อกิจการ (Acquirer) จะต้องถ่ายทอดเทคโนโลยีและความรู้ให้แก่บริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target)

4.8 สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)

ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค มีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการจำนวน 42 เหตุการณ์ โดยแยกเป็นบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) จำนวน 36 เหตุการณ์ และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) จำนวน 6 เหตุการณ์ มีผลการศึกษา ดังนี้

บริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (Acquirer)
ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีดังนี้



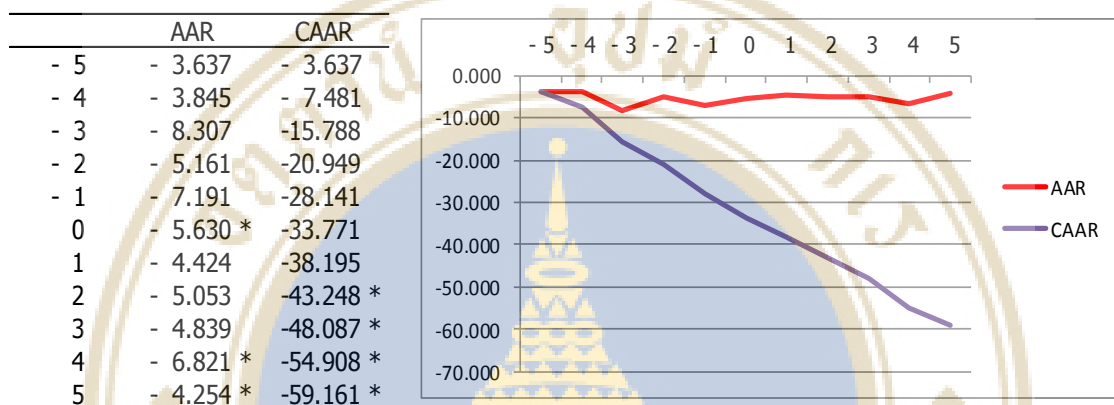
หมายเหตุ : * คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10%

ภาพ 4.17 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ (36 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.17 พบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) ณ วันที่ 1 ก่อนการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ -1) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.78% มีนัยสำคัญที่ระดับ 10%

บริษัทที่ถูกควบรวม (Target)

ผลการศึกษาผลกระทบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผิดปกติของบริษัทที่ถูกควบรวมในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีดังนี้



หมายเหตุ : * คือ นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 10%

ภาพ 4.18 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยสะสมของบริษัทที่ถูกควบรวม (6 เหตุการณ์)

จากภาพ 4.18 พบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย (AAR) ณ วันที่ ประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ 0) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -5.63% มีนัยสำคัญที่ระดับ 10%

ณ วันที่ 4 และ วันที่ 5 หลังการประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (วันที่ +4 และวันที่ +5) ให้ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -6.82% และ -4.25% ตามลำดับ มีนัยสำคัญที่ระดับ 10%

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกรณีที่มีการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการ โดยศึกษาทั้งในช่วงก่อนและหลังการประกาศในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2556 ซึ่งใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) เป็นวิธีที่ใช้ในการศึกษา โดยกำหนดวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข่าวการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการเป็นวันที่ 0 และได้กำหนดช่วงเกิดเหตุการณ์ (Event Period) โดยใช้ข้อมูลการซื้อขายวันที่ ± 5 , ± 4 , ± 3 , ± 2 , ± 1 และวันที่ 0 เพื่อทดสอบว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงเกิดเหตุการณ์หรือไม่ การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์หลักคือ ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของกลุ่มบริษัทเป็นรายอุตสาหกรรมจำนวน 8 อุตสาหกรรมโดยวิเคราะห์ทั้งบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquiring companies) และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target companies) ผลการศึกษาพบว่า มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในกลุ่มบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) และอุตสาหกรรมสถาบันการเงินและการธนาคาร (Financial Institution) ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าตลาดการซื้อขายในแต่ละจำนวนมาก เมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมอื่น โดยมูลค่าตลาดการซื้อขายในแต่ละวันของ 2 กลุ่มอุตสาหกรรมนี้รวมกันมากกว่า 50% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมด ซึ่งการควบรวมของทั้ง 2 อุตสาหกรรมข้างต้นบริษัทที่เข้าควบรวมหรือซื้อกิจการจะได้รับประโยชน์จากการควบรวม ไม่ว่าจะเป็นการได้รับสัมปทานหรือแหล่งวัตถุดิบในการผลิตในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) ทำให้สามารถขยายกำลังการผลิตและมีแหล่งวัตถุดิบที่แน่นอน ซึ่งบริษัทสามารถขยายได้อย่างรวดเร็วอีกด้วย ส่วนอุตสาหกรรมสถาบันการเงินและการธนาคาร (Financial Institution) ก็ส่งผลดีเช่นเดียวกัน การควบรวมส่งผลให้บริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการสามารถขยายฐานลูกค้าและสาขาให้บริษัทได้อย่างรวดเร็วเช่นกัน การศึกษานี้ยังพบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในกลุ่มบริษัทที่ถูกควบรวม (Target companies) ของอุตสาหกรรมบริการ (Service) , อุตสาหกรรมสถาบันการเงินและการธนาคาร (Financial Institution) และอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals) ซึ่งโดยส่วนใหญ่บริษัทที่ถูกควบรวมกิจการจะส่งผลดีกับราคาหลักทรัพย์ทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการควบรวมกับบริษัทอื่น บริษัทที่ควบรวมต้อง

จ่ายเงินสูงกว่ามูลค่าบริษัทดังนั้นบริษัทที่ถูกควมรวมจะมีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีขึ้น อีกทั้งบริษัทที่ถูกควมรวมอาจได้รับเทคโนโลยีใหม่ ๆ การขยายฐานลูกค้าจากบริษัทที่ควมรวม หรือสร้างอำนาจการแข่งขันด้านการตลาดของบริษัทให้สูงขึ้น ซึ่งส่งผลดีต่อบริษัทที่ถูกควมรวมกิจการ



ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) และบริษัทที่ถูกควบรวม (Target) ซึ่งถ้าเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สามารถกระทำได้ เนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลของบริษัทที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. การวิจัยครั้งนี้ไม่ได้รวมถึงบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เนื่องจากมีจำนวนข้อมูลในการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการน้อยเหตุการณ์
3. การวิจัยครั้งนี้ไม่รวมถึงหลักทรัพย์บุริมสิทธิ, ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง, หน่วยลงทุน, ใบสำคัญแสดงสิทธิ, ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์, ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์เพิ่มทุน, หลักทรัพย์กู้ และหลักทรัพย์กู้แปลงสภาพ
4. การวิจัยครั้งนี้ไม่ได้คำนึงถึงสัดส่วนการเข้าไปถือหลักทรัพย์ในบริษัทที่ถูกควบรวม (Target)
5. การวิจัยครั้งนี้ทำการศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยอื่นที่ใช้เป็นมูลเหตุจูงใจในการควบรวมหรือการเข้าซื้อกิจการเนื่องจากมูลเหตุจูงใจในการซื้อหรือการควบกิจการมีลักษณะที่แตกต่างกันตามลักษณะของธุรกิจ เพื่อให้ได้รับผลการศึกษาที่ชัดเจนและสามารถอธิบายถึงปัจจัยที่มีผลต่อการประกาศซื้อหรือการควบกิจการได้ดียิ่งขึ้น ในการวิจัยครั้งต่อไป การขยายขอบเขตการศึกษาเป็นสิ่งที่จำเป็นที่จะทำให้การวิจัยสมบูรณ์ขึ้น
6. การวิจัยนี้ไม่ได้คำนึงถึงรูปแบบการควบรวมกิจการ ดังนั้นเพื่อให้การวิจัยได้รับผลการศึกษาที่ชัดเจนยิ่งขึ้นควรขยายขอบเขตโดยคำนึงถึงรูปแบบการควบรวมกิจการในการวิจัยครั้งต่อไป

บรรณานุกรม

- Apichart, T. (2010). MERGER & VALUE CREATION: A CASE STUDY OF BANK OF AYUDHYA. (A CASE STUDY OF BANK OF AYUDHYA).
- Cornett, M. M., McNutt, J. J., & Tehranian, H. (2006). Performance Changes Around Bank Mergers. *Journal of Money*, 38(Revenue Enhancements versus Cost Reductions).
- Dilshad, M. N. (2013). Profitability Analysis of Mergers and Acquisitions. 3(An Event Study Approach).
- Erel, I. (2011). The Effect of Bank Mergers on Loan Prices. 24(Evidence from the United States).
- Erel, I., Liao, R. C., & Weisbach, M. S. (2012). Determinants of Cross-Border Mergers.pdf. *JOURNAL OF FINANCE*, 3.
- Kahn, B. (2012). MERGER PREMIUMS AND ARBITRATION SPREADS. *JOURNAL OF INTERNATIONAL FINANCE AND ECONOMICS*, 12(EVIDENCE FROM U.S. MERGERS FACING REGULATORY CHALLENGES).
- Lundqvist, S. (2011). POST-MERGER INTEGRATION ISSUES. 1(A Longitudinal Public Sector Case-Study).
- Madura, J., & Ngo, T. (2012). Re-examination of industry effects due to withdrawn mergers. *Journal of Economics and Finance*, 36.
- Naga, S. V. R., & Tabassum, S. S. (2013). Financial Performance Analysis in Banking Sector – A Pre and Post Merger Perspective.
- Netter, J., Stegemoller, M., & Wintoki, M. B. (2011). Implications of Data Screens on Merger and Acquisition Analysis. (A Large Sample Study of Mergers and Acquisitions from 1992 to 2009).
- Paowarin, W. (2010). How does mergers and acquisition influence the operating performance of companies? (Study cases in Thailand during years 1999 - 2007).
- Rani, N., Yadav, S. S., & Jain, P. K. (2013). Market Response to the Announcement of Mergers and Acquisitions. (An Empirical Study from India).

บรรณานุกรม(ต่อ)

Sonenshine, R. M. (2011). Effect of R&D and Market Concentration on Merger Outcomes. *International Journal of the Economics of Business*, 18(An Event Study of US Horizontal Mergers).

Swaminathan, V., Murshed, F., & Hulland, J. (2008). Value Creation Following Merger and Acquisition Announcements. *Journal of Marketing Research*, 45(The Role of Strategic Emphasis Alignment).

Tebourbi, I. (2012). Timing of Mergers and Acquisitions. *International Journal of Economics and Finance*, 4(Evidence from the Canadian Stock Market).

กิตินันท์, ส., ณรงค์, พ., & ฤทัยรัตน์, ร. (2011). การศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหลังการควบรวมและการครอบงำกิจการ.

กิติพงษ์, อ. (2557). รู้เพื่อการควบรวมกิจการ โอกาสของธุรกิจไทย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การควบรวมกิจการ. (รูปแบบและวิธีการควบรวมกิจการ).

ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2012). Merger & Acquisitions ทางเลือกสู่ความสำเร็จธุรกิจไทย. (ขั้นตอนการควบรวมกิจการแยกตามกรณีการควบรวมกิจการ), 33.

พรหมกร, ค., แววรรณ, ร., & เอกรัฐ, ล. (2010). การศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการทำคำเสนอซื้อเพื่อเข้าครอบงำกิจการ (Tender Offer) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วรเชษฐ, ว. (2005). การวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้การควบรวมกิจการ.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2011). หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ.



ภาคผนวก ก

ข้อพิจารณาทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการ

1. กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อหุ้นของกิจการ (Share Purchase)

1.1 กรณีการซื้อขายได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทจำกัด

ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เป็นกฎหมายพื้นฐานที่ใช้บังคับกับเรื่องแพ่งและพาณิชย์โดยทั่วไป ในเรื่องกาซื้อหุ้นของบริษัทจำกัด บทบัญญัติที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

- นิติกรรมสัญญา กล่าวได้ว่าการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทจำกัด ผู้ซื้อและผู้ขายมักจะตกลงเข้าทำนิติกรรมในรูปของสัญญาซื้อขายหุ้น

- หนี้ คือ ผลจากการเข้าทำนิติกรรมซื้อขายหุ้นทำให้คู่สัญญาต่างฝ่ายต่างเกิดภาระหน้าที่ระหว่างกัน ซึ่งหน้าที่หลักๆ ได้แก่ ผู้ซื้อมีหน้าที่ชำระราคาค่าหุ้นให้แก่ผู้ขายและผู้ขายมีหน้าที่โอนและส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ หรือหากเกิดผิดสัญญา ผลจะเป็นอย่างไร เป็นต้น

- หุ้นส่วนและบริษัทในการซื้อขายหุ้นของบริษัทจะเกี่ยวข้องกับกฎหมายลักษณะห้างหุ้นส่วนและบริษัทเสมอ เช่น ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับขั้นตอนการโอนหุ้น การแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับของบริษัทและความรับผิดชอบของบริษัทต่อบุคคลภายนอกและเจ้าหนี้ที่ยังคงอยู่ เป็นต้น

1.2 กรณีการซื้อขายได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัด

หลักเกณฑ์พื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทมหาชน อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 โดยเรื่องสำคัญๆ ที่มีความเกี่ยวข้องกับกรณีการได้มาซึ่งหุ้นของบริษัทมหาชน ได้แก่

- การโอนหุ้น พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด ห้ามมิให้บริษัทมหาชนกำหนดข้อจำกัดใดๆ ในการโอนหุ้น(Restriction on share transfer) เว้นแต่ข้อจำกัดนั้นเป็นไปเพื่อรักษาสิทธิและผลประโยชน์ที่บริษัทจะพึงได้รับตามกฎหมาย หรือเพื่อเป็นการรักษาอัตราส่วนการถือหุ้นของคนไทยกับคนต่างด้าว ทั้งนี้ การโอนหุ้นของบริษัทมหาชนจะสมบูรณ์ต่อเมื่อการโอนหุ้นบริษัทมหาชนกระทำโดยผู้โอนสลักหลังใบหุ้น ระบุชื่อผู้รับโอนและลงลายมือชื่อทั้งของผู้โอนกับผู้รับโอนและส่งมอบใบหุ้นให้แก่ผู้รับโอน โดยไม่ต้องมีการลงชื่อในตราสารการโอนอื่นใดอีก ซึ่งการโอนหุ้นตามวิธีดังกล่าวจะมีผลใช้ได้ ในระหว่างผู้โอนและผู้รับโอนแต่ยังไม่มี

ผลผูกพันบริษัทจนกว่าจะไปลงทะเบียนการโอนกับบริษัทการลงทะเบียนนี้ จะมีผลผูกพันบริษัทตั้งแต่บริษัทได้รับคำร้องขอให้ลงทะเบียนการโอนแล้วแต่ทั้งนี้จะยังไม่มีผลผูกพันบุคคลภายนอกจนกว่าบริษัทได้ลงทะเบียนการโอนหุ้นให้แล้วเท่านั้น

- การซื้อหุ้นคืนโดยบริษัทมหาชน กฎหมายกำหนดให้บริษัทมหาชนเป็นเจ้าของหุ้นของตนเองได้ ในลักษณะของ Treasury Stock โดยบริษัทอาจซื้อหุ้นคืนได้แต่เฉพาะ 2 กรณี คือ (1) กรณีที่ผู้ถือหุ้นที่ออกเสียงไม่เห็นด้วยกับมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งแก้ไขข้อบังคับของบริษัทเกี่ยวกับสิทธิในการออกเสียงลงคะแนนและสิทธิในการรับเงินปันผล ซึ่งผู้ถือหุ้นนั้นเห็นว่าตนไม่ได้รับความเป็นธรรม และ (2) กรณีที่บริษัทต้องการซื้อหุ้นคืนเองเพื่อบริหารทางการเงินเมื่อบริษัทมีกำไรสะสมและสภาพคล่องส่วนเกิน โดยการซื้อหุ้นคืนนี้ไม่เป็นเหตุให้บริษัทประสบปัญหาทางการเงิน

- การแปลงหนี้เป็นทุนในการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัทมหาชน กล่าวคือ ในการแปลงหนี้เป็นทุนนั้น บริษัทมหาชนจะต้องได้รับคะแนนเสียงเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง และจะต้องทำตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในกฎกระทรวงในการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับโครงการแปลงหนี้เป็นทุน พร้อมแจ้งผู้ถือหุ้นของบริษัททราบพร้อมกับหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการออกเสียงลงคะแนน นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นจะลงมติให้มีการแปลงหนี้เป็นทุนแล้ว ก็จะต้องลงมติเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่ที่จะชำระด้วยการแปลงหนี้ไปด้วยพร้อมกัน

ในกรณีของการซื้อหุ้นของบริษัทมหาชนที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และประกาศอื่นๆ ที่ออกโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแยกพิจารณาได้ดังนี้

▪ การรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการ ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ในเรื่องการรายงานการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ครอบคลุมถึงการได้มาและจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการที่เป็นบริษัทมหาชนจำกัดไม่ว่าจะมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ก็ตาม ซึ่งคำว่า “หลักทรัพย์” หมายถึง หุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (Warrants) หรือหลักทรัพย์อื่นที่อาจแปลงสภาพแห่งสิทธิเป็นหุ้นได้ เช่น หุ้นกู้แปลงสภาพที่ให้สิทธิแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ (Convertible Debentures) เป็นต้น

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้บุคคลที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการใดในลักษณะที่ทำให้ตนหรือบุคคลอื่นเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ในกิจการนั้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อรวมกันแล้วมีจำนวนทุกร้อยละ 5 ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการนั้น ไม่ว่าจะมีการลงทะเบียนการโอนหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ และไม่ว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลงของหลักทรัพย์นั้นจะมีจำนวนเท่าใด ในแต่ละครั้งบุคคลนั้นต้องรายงานถึงจำนวนหลักทรัพย์ในทุกร้อยละ 5 ดังกล่าวต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ทุกครั้งที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ภายในวันทำการถัดจากวันที่ได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของกิจการนั้น

■ การรายงานการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหารและผู้สอบบัญชีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์กำหนดหน้าที่ให้แก่ผู้บริหารและผู้สอบบัญชีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องจัดทำ และเปิดเผยรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของกลุ่มสมรส และบุตรที่ยังไม่บรรลุนิติภาวะ ทั้งนี้เพื่อความโปร่งใส โดยต้องจัดทำและส่งรายงานต่อสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มีการซื้อ ขาย โอน หรือรับโอนหลักทรัพย์นั้น

2. กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์หรือกิจการ (Asset or Business Acquisition)

2.1 กรณีได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจำกัด

การได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจำกัดมักจะมีข้องเกี่ยวกับบทบัญญัติหลายส่วนในประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ได้แก่

- นิติกรรมสัญญา ซึ่งการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัทจำกัดผู้ซื้อและผู้ขายมักจะตกลงเข้าทำนิติกรรมในรูปของสัญญาซื้อขายสินทรัพย์
- การโอนสิทธิและหน้าที่ภายใต้สัญญาสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ที่โอน ซึ่งถือว่าการโอนฐานะความเป็นลูกหนี้ของสัญญานั้นไปด้วย จะต้องกระทำโดยการแปลงหนี้ใหม่ ซึ่งต้องทำสัญญาแปลงหนี้ใหม่ระหว่างผู้โอน ผู้รับโอน และเจ้าหนี้เดิมตามสัญญา

2.2 กรณีได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทมหาชนจำกัด

การได้มาซึ่งสินทรัพย์ของหลักทรัพย์จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ กฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ กฎระเบียบ ประกาศและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องที่ออกโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. กฎหมายที่เกี่ยวกับการควบบริษัทตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ และพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535 (Amalgamation)

3.1 การควบบริษัทจำกัดตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์

ได้กำหนดไว้ว่า ที่ประชุมผู้ถือหุ้นต้องมีมติพิเศษให้ทำการควบบริษัทและจะต้องนำมติ นั้นไปจดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ซึ่งต้องมีการโฆษณาและบอกกล่าวไปยังเจ้าหนี้เพื่อคัดค้าน ภายใน 6 เดือน นับแต่วันที่บอกกล่าว ถ้าเจ้าหนี้ไม่คัดค้าน ต้องนำความไปจดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ภายใน 14 วัน นับแต่วันที่ควบเข้ากัน และจะต้องดำเนินการจดทะเบียนจัดตั้งบริษัทที่เกิดจากการควบกันใหม่นั้นด้วย

ผลของการควบบริษัทก็จะทำให้บริษัทเดิมหายไป และมีบริษัทใหม่เกิดขึ้น เมื่อมีการควบกันแล้ว จำนวนหุ้นและหุ้นของบริษัทใหม่จะต้องเท่ากับทุนรวมของบริษัทเดิมที่นำมาควบเข้ากัน และบริษัทใหม่ย่อมได้ไปทั้งสิทธิและความรับผิดชอบที่มีอยู่

3.2 การควบบริษัทมหาชนจำกัดตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ.2535

ได้กำหนดเหมือนกับบริษัทจำกัด แต่การควบบริษัทมหาชนจะต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

(ที่มา : กิติพงษ์ (2557))

ภาคผนวก ข
ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ

ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญแยกตามวิธีการรวบรวมกิจการ ได้ดังนี้

1. กรณีการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ (Share Acquisition)

ตาราง ผ.1 ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ของกิจการ

| | |
|---|---|
| ภาษีเงินได้ของผู้ถือหุ้นที่ขายหรือโอน | |
| - กรณีผู้ถือหุ้นบุคคลธรรมดา | - นำกำไรจากการขายหรือโอนหุ้น ไปรวมคำนวณเป็นเงินได้ เพื่อเสียภาษี 5-37% เว้นแต่ขายหรือโอนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ |
| - กรณีผู้ถือหุ้นนิติบุคคล | - กรณีนิติบุคคลไทย นำกำไรจากการขายหรือโอนหุ้นไปรวมคำนวณเป็นกำไรสุทธิ เพื่อเสียภาษีในอัตราตามที่กฎหมายกำหนด - กรณีนิติบุคคลต่างประเทศ กำไรจากการขายหรือโอนหุ้น ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 15% |
| ผลขาดทุนสะสมทางภาษี | ใช้ประโยชน์จากผลขาดทุนสะสมได้ (ถ้ามี) |
| ค่าธรรมเนียมการโอน | ไม่มี |
| อากรแสตมป์ | 0.1% ของราคาโอนหุ้นหรือมูลค่าหุ้นที่ชำระแล้ว (แล้วแต่อย่างใดจะสูงกว่า) |
| ภาษีธุรกิจเฉพาะ (SBT) | ไม่มี |
| ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) | ไม่มี |
| การตรวจสอบ | ไม่มีการเลิกบริษัท จึงไม่ต้องยื่นแบบแสดงรายการและเสียภาษี |
| หมายเหตุ : การชำระค่าหุ้นด้วยหุ้นออกใหม่ (Share Swap) อาจมีภาวะภาษีจากการแลกหุ้น กรณีมูลค่าหุ้นที่แลกน้อยกว่ามูลค่าที่บริษัทออกให้แทนการชำระค่าหุ้น ให้ถือว่าผู้นำหุ้นมาแลกได้รับกำไร และต้องนำมาคำนวณเสียภาษีเงินได้ | |

2. กรณีการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ (Asset/ Business Acquisition)

การขายหรือโอนสินทรัพย์ / กิจการ โดยทั่วไปมีภาระภาษีที่สำคัญ ดังนี้

ตาราง ผ.2 ภาระภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีการได้มาซึ่งสินทรัพย์/กิจการ

| | |
|---|---|
| <p>ภาษีเงินได้ของผู้ถือหุ้นที่ขายหรือโอน</p> <ul style="list-style-type: none"> - กรณีผู้ถือหุ้นบุคคลธรรมดา - กรณีผู้ถือหุ้นนิติบุคคล | <ul style="list-style-type: none"> - นำกำไรจากการขายหรือโอนสินทรัพย์/กิจการไปรวมคำนวณเป็นเงินได้ เพื่อเสียภาษี 5-37% - กรณีนิติบุคคลไทย นำกำไรจากการขายหรือโอนสินทรัพย์/กิจการไปรวมคำนวณเป็นกำไรสุทธิ เพื่อเสียภาษีในอัตราตามที่กฎหมายกำหนด - กรณีนิติบุคคลต่างประเทศ เสียภาษี 15% |
| ผลขาดทุนสะสมทางภาษี | โอนไปยังผู้ซื้อไม่ได้ |
| ค่าธรรมเนียมการโอน | <ul style="list-style-type: none"> - โอนที่ดิน 2% - โอนสิทธิการรับจ้าง 1% - จดทะเบียนการเช่าหรือโอนสิทธิการเช่า 1% |
| อากรแสตมป์ | 0.5% สำหรับจดทะเบียนโอนอสังหาริมทรัพย์ เว้นแต่เสีย SBT แล้ว |
| ภาษีธุรกิจเฉพาะ (SBT) | 3.3 เฉพาะการโอนอสังหาริมทรัพย์ |
| ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) | 7% สำหรับสังหาริมทรัพย์ |
| การตรวจสอบ | กรณีไม่มีการเลิกบริษัท ไม่ต้องยื่นแบบแสดงรายการและเสียภาษี |

3. กรณีควบรวมกิจการ แบบAmalgamation (A+B=C)

การควบกิจการ จะเกิดภาวะภาษีเช่นเดียวกับการขายหรือโอนสินทรัพย์/กิจการ ซึ่งโดยทั่วไปมีภาวะภาษีที่สำคัญ ดังนี้

ตาราง ผ.3 ภาวะภาษีและสิทธิประโยชน์ที่สำคัญ กรณีควบรวมกิจการ แบบAmalgamation

| | |
|-----------------------------------|--|
| ภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ควบเข้ากัน | - กรณีนิติบุคคลไทย นำกำไรจากการขายหรือโอนสินทรัพย์/กิจการไปรวมคำนวณเป็นกำไรสุทธิ เพื่อเสียภาษีในอัตราตามที่กฎหมายกำหนด - กรณีนิติบุคคลต่างประเทศ เสียภาษี 15% |
| ผลขาดทุนสะสมทางภาษี | โอนไปยังบริษัทใหม่อันเกิดจากการควบเข้ากันไม่ได้ |
| ค่าธรรมเนียมการโอน | - อาจเป็นการจดทะเบียนประเภทไม่มีทุนทรัพย์ (50 บาท ต่อแปลง) |
| อากรแสตมป์ | 0.5% สำหรับจดทะเบียนโอนอสังหาริมทรัพย์ เว้นแต่เสีย SBT แล้ว |
| ภาษีธุรกิจเฉพาะ (SBT) | 3.3 เฉพาะการ โอนอสังหาริมทรัพย์ |
| ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) | 7% สำหรับสังหาริมทรัพย์ |
| การตรวจสอบ | ถูกตรวจสอบเพราะถือเป็นการเลิกบริษัท |

(ที่มา ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

ภาคผนวก ก

ข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อ (ทจ.12/2554)

หลักการ

เพื่อสร้างความสมดุลระหว่างการคุ้มครองผู้ถือหุ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจในการควบคุมกิจการ โดยให้ผู้ที่ได้อำนาจดังกล่าวจะต้องทำคำเสนอซื้อเพื่อเป็น Fair Exit ให้กับผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นทุกรายจะต้องได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกัน ในขณะที่เดียวกันก็ต้องการให้การครอบงำกิจการเป็น market force ให้ผู้บริหารดำเนินกิจการเพื่อประสิทธิภาพสูงสุด เพราะการเปลี่ยนแปลงผู้ที่มีอำนาจควบคุมใหม่อาจทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารก็ได้ โดยหลักเกณฑ์จะกำหนดให้

1. เมื่อบุคคลใดได้หุ้นมาจนถึงสัดส่วนที่มีอำนาจในการควบคุมกิจการ จะต้องทำคำเสนอซื้อให้ผู้ถือหุ้นอื่นมีโอกาสขายอย่างเท่าเทียมกัน
2. ในการทำคำเสนอซื้อ
 - ผู้ถือหลักทรัพย์ทุกรายต้องได้รับการปฏิบัติอย่างเท่าเทียมกัน
 - มีการเปิดเผยข้อมูลถูกต้อง ครบถ้วน
 - ผู้ถือหลักทรัพย์มีเวลาเพียงพอในการตัดสินใจ

ประเภทของคำเสนอซื้อ (ข้อ 2 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

กิจการที่ต้องทำคำเสนอซื้อต้องเป็นบริษัทมหาชนจำกัดเท่านั้น

1. การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์กรณีเกิดหน้าที่ตามกฎหมาย
(Mandatory Tender Offer)
2. การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์กรณีสมัครใจ (Voluntary Tender Offer)
3. การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด
หลักทรัพย์ (Delisted)
4. การทำคำเสนอซื้อหุ้นบางส่วน (Partial Tender Offer)

จุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อ (Trigger Point)

1. กรณีทั่วไป

- 1.1 25 % ของสิทธิออกเสียง
- 1.2 50 % ของสิทธิออกเสียง
- 1.3 75 % ของสิทธิออกเสียง

หมายเหตุ : จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนการถือหุ้นจะต้องหักจำนวนหุ้นที่กิจการซื้อคืน (Treasury Stock) ด้วย

2. กรณีที่กิจการซื้อหุ้นคืน

กรณีที่กิจการซื้อหุ้นคืน (Treasury Stock) แล้วทำให้บุคคลใดถือหุ้นถึง Trigger Point บุคคลนั้นยังไม่ต้องทำคำเสนอซื้อจนกว่าบุคคลนั้น จะได้หุ้นมาเพิ่มไม่ว่าจะกี่หุ้นก็ตาม จึงจะมีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อ

3. การประกาศเจตนาทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ต่อสาธารณชน (หมวด 3 การทำคำเสนอซื้อ ของประกาศ ทจ. 12/2554)

- ผู้ที่ประกาศว่าจะทำคำเสนอซื้อหุ้น โดยมีรายละเอียดเกี่ยวกับชื่อผู้ทำคำเสนอซื้อ จำนวนหุ้นหรือสิทธิออกเสียงที่จะเสนอซื้อ โดยวิธีใดวิธีหนึ่งดังต่อไปนี้มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

- (1) แถลงหรือโฆษณาผ่านสื่อมวลชน หรือสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ในลักษณะที่เป็นการกระจายข้อมูลในวงกว้าง
- (2) แจ้งต่อกรรมการหรือผู้จัดการของกิจการนั้น
- (3) แจ้งต่อผู้ถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป
- (4) แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์
- (5) แจ้งต่อสำนักงาน

- ในกรณีที่บุคคลดังกล่าวไม่สามารถทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของกิจการได้ ให้บุคคลนั้นยื่นประกาศปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อต่อสำนักงานภายในระยะเวลาที่กำหนด และห้ามมิให้ทำคำเสนอซื้อเป็นระยะเวลาหนึ่งปีนับแต่วันที่ยื่นประกาศปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อ

- บุคคลที่ประกาศว่าจะทำคำเสนอซื้อหุ้น โดยมีเงื่อนไข ให้เริ่มขั้นตอนการทำคำเสนอซื้อในวันทำการถัดจากวันที่เงื่อนไขสำเร็จ ในกรณีที่เงื่อนไขไม่สำเร็จหรือพ้นหนึ่งปีนับแต่วันที่ประกาศต้องยื่นประกาศปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน เว้นแต่กรณีที่เงื่อนไขไม่สำเร็จได้เนื่องจากเหตุที่อยู่เหนือความควบคุมของผู้ประกาศ ให้ยื่นประกาศปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน แต่ไม่ถูกห้ามทำคำเสนอซื้อ

หลักทรัพย์ที่ต้องเสนอซื้อ (ข้อ 7 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

หลักทรัพย์ที่ต้องเสนอซื้อ ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ Warrant และ CD ทั้งหมด ยกเว้น

1. Treasury Stock
2. Warrant หรือ CD ที่มีลักษณะใดลักษณะหนึ่ง ดังนี้

- Exercise Price มากกว่าหรือเท่ากับ ราคาเสนอซื้อหุ้น โดยต้องไม่ได้ WARRANT / CD นั้น โดยมีค่าตอบแทนมาก่อนภายใน 90 วัน ก่อนยื่นคำเสนอซื้อ
- ผู้เสนอซื้อใช้สิทธิไม่ได้ เพราะหมดอายุการใช้สิทธิก่อนวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ หรือมีข้อจำกัดเรื่องผู้ใช้สิทธิ
- CD ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ (ECD)

ระยะเวลารับซื้อ และข้อเสนอในคำเสนอซื้อ (หมวด 3 การทำคำเสนอซื้อ ของประกาศ ทจ. 12/2554)

- ระยะเวลารับซื้อต้องอยู่ระหว่าง 25 - 45 วันทำการ
- ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถแก้ไขข้อเสนอซื้อได้ แต่ต้องเป็นการแก้ไขให้ดีขึ้น ผู้ที่เสนอขายไปแล้วจะต้องได้รับราคาที่ดีขึ้นด้วย
- ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องมีหน้าที่ต้องประกาศข้อเสนอซื้อสุดท้ายและระยะเวลาสุดท้าย (Final Day / Final Offer) โดยต้องมีเวลาเหลือไม่น้อยกว่า 15 วันทำการ

การยกเลิกเจตนาขาย (Withdraw) (ข้อ 31 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

- ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องยินยอมให้ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาได้ โดยต้องให้ระยะเวลาไม่น้อยกว่า 20 วันทำการ
- ถ้ามีการแก้ไขข้อเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องขยายระยะเวลาการยกเลิกเจตนาขายออกไปอีกไม่น้อยกว่า 10 วันทำการนับต่อจากวันสุดท้ายที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยินยอมให้ผู้แสดงเจตนาขายยกเลิกการแสดงเจตนาหรือวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อประกาศขยายระยะเวลารับซื้อหรือประกาศแก้ไขข้อเสนอแล้วแต่วันใดจะถึงภายหลังแต่ต้องไม่เกินระยะเวลารับซื้อ

ราคาเสนอซื้อ (ส่วนที่ 3 (ราคาซื้อหลักทรัพย์) ของประกาศ ทจ. 12/2554)

การกำหนดราคาเสนอซื้อจะต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศ โดยมีหลักการสำคัญ ดังนี้

- รูปแบบราคาเสนอซื้อต้องเหมือนกันสำหรับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกัน
- รูปแบบเสนอซื้อต้องมีมากกว่า 1 ทางเลือกได้ แต่ต้องมีทางเลือกหนึ่งเป็นเงินสด
- ถ้าราคาเสนอซื้อเป็นสิ่งตอบแทนอื่นที่มีตัวตน ต้องประเมินมูลค่าโดยที่ปรึกษาทางการเงิน
- ราคาเสนอซื้อต้องไม่ต่ำกว่าราคาสูงสุดที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ และบุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ทำคำเสนอซื้อได้มาในช่วง 90 วัน

การปรับเงื่อนไขและระยะเวลารับซื้อกรณีมีผู้ทำคำเสนอซื้อแข่ง (ข้อ 30 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

กรณีระหว่างการทำคำเสนอซื้ออยู่มีผู้อื่นทำคำเสนอซื้อแข่ง เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้ประโยชน์จากการทำคำเสนอซื้อแข่งและให้ความเป็นธรรมกับผู้ทำคำเสนอซื้อคนแรก จึงกำหนดให้สิทธิผู้ทำคำเสนอซื้อคนแรกสามารถ

- ขยายเวลารับซื้อได้ จนถึงวันสิ้นระยะเวลารับซื้อของกลุ่มแข่ง
 - ประกาศ Final Day / Final Offer ได้ภายในวันเดียวกับคู่แข่ง
- ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อคนแรก ต้องระบุสิทธิข้างต้นไว้ในคำเสนอซื้อ และประกาศขยายเวลา/แก้ไขข้อเสนอซื้อภายใน 5 วันนับจากมีคู่แข่ง

กรณีมีผู้ทำคำเสนอซื้อแข่ง (ข้อ 30 ของประกาศ กจ. 53/2545 ทจ. 12/2554)

กรณีระหว่างการทำคำเสนอซื้ออยู่มีบุคคลอื่นทำคำเสนอซื้อแข่ง เพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้ประโยชน์จากการทำคำเสนอซื้อแข่งและให้ความเป็นธรรมกับผู้ทำคำเสนอซื้อแรก จึงกำหนดให้สิทธิผู้ทำคำเสนอซื้อแรกสามารถ

- ขยายเวลารับซื้อได้ จนถึงวันสิ้นระยะเวลารับซื้อของกลุ่มแข่ง
 - ประกาศ Final Day / Final Offer ได้ภายในวันเดียวกับคู่แข่ง
- ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อคนแรก ต้องระบุสิทธิข้างต้นไว้ในคำเสนอซื้อ และประกาศขยายเวลา/แก้ไขข้อเสนอซื้อ ภายใน 5 วันนับจากมีคู่แข่ง นอกจากนี้ การแก้ไขข้อเสนอซื้อและระยะเวลารับซื้อจะกระทำได้อีกเมื่อคู่แข่งไม่ใช่บุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ทำคำเสนอซื้อแรก

รายงานผลการรับซื้อ(ข้อ 33-34 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

รายงานผลการรับซื้อเบื้องต้น

ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรายงานผลการรับซื้อเบื้องต้นตามแบบ 247-6 ข ภายในวันทำการถัดจากวันสิ้นสุด Withdraw ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อให้สิทธิ Withdraw ได้ตลอด ระยะเวลารับซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรายงานผลการรับซื้อเบื้องต้นตามแบบ 247-6 ข ก่อนสิ้นสุด ระยะเวลารับซื้อ 3 วันทำการ

รายงานผลการรับซื้อภายหลังสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรายงานผลการรับซื้อตามแบบ 256-2 ภายใน 5 วันทำการหลังสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ

การยกเลิกคำเสนอซื้อ(ส่วนที่ 4 การยกเลิกคำเสนอซื้อ ของประกาศ ทจ. 12/2554)

ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกคำเสนอซื้อได้ หากเกิดกรณีต่อไปนี้

1. เกิดความเสียหายร้ายแรงต่อกิจการ
2. กิจการทำให้มูลค่าหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
3. มีผู้มาแสดงเจตนาขายน้อยกว่าจำนวนขั้นต่ำที่จะรับซื้อ (เฉพาะกรณีทำคำเสนอซื้อ

โดยสมัครใจ)

ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องระบุเหตุดังกล่าวให้ชัดเจนในคำเสนอซื้อ และหากเป็นเหตุตาม 1 และ 2 ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องแจ้งต่อสำนักงานโดยสำนักงานไม่ชักท้วงภายใน 3 วันทำการ จึงจะยกเลิกได้

ข้อบังคับหลังการทำคำเสนอซื้อ (ส่วนที่ 5 การยกเลิกคำเสนอซื้อ ของประกาศ ทจ. 12/2554)

ผู้ทำคำเสนอซื้อเนื่องจากมีการได้หุ้นจนข้าม Trigger Point หรือผู้ทำคำเสนอซื้อโดยสมัครใจและมีผู้ตอบรับคำเสนอซื้อจนทำให้ข้ามจุด Trigger Point ต้อง

- ไม่ได้หลักทรัพย์ของกิจการในราคาที่สูงกว่า หรือด้วยเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์กว่าที่ เภยระบุในคำเสนอซื้อในช่วง 6 เดือนหลังการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่ เป็นการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ที่ ออกใหม่ หรือจากการทำคำเสนอซื้อที่ได้รับอนุมัติตามมาตรา 255

- ไม่ดำเนินการในส่วนที่เป็นสาระสำคัญแตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ เว้นแต่ ได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ในช่วง 1 ปีหลังการทำคำเสนอ ซื้อ

กรณีการครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่น (Chain Principle) (ข้อ 6 ของประกาศ ทจ. 12/2554)

กรณี que ถือว่าเป็นการเข้าครอบงำกิจการผ่านนิติบุคคลอื่นซึ่งทำให้มีหน้าที่ต้องทำคำ เสนอซื้อด้วย ได้แก่ กรณีต่อไปนี้

1. เป็นการถือหุ้นหรือมีอำนาจควบคุม > 50 % ในนิติบุคคลอื่น การมีอำนาจควบคุมใน นิติบุคคลอื่น รวมถึงการส่งบุคคลหรือมีพฤติกรรมในการส่งบุคคลเข้าเป็นกรรมการ ในจำนวนที่มี นัยสำคัญด้วย และ
2. นิติบุคคลอื่นในทุกทอดจนถึงทอดสุดท้ายที่ถือหุ้นในกิจการร่วมกับบุคคลตาม มาตรา 258 ของนิติบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นในกิจการ > 25 %

การทำคำเสนอซื้อหุ้นบางส่วน (Partial Offer) (หมวด 5 การทำคำเสนอซื้อหุ้นบางส่วน ของประกาศ ทจ. 12/2554)

ในทางปฏิบัติอาจมีกรณีที่กิจการต้องการหาผู้ร่วมทุนใหม่เข้ามาช่วยกิจการ (Strategic Partner) โดยมีได้มุ่งหวังจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือมีได้ต้องการอำนาจควบคุมกิจการแบบ เบ็ดเสร็จ ดังนั้น เพื่อมิให้เป็นอุปสรรคต่อการหาผู้ร่วมทุนในกิจการ จึงได้เปิดโอกาสให้สามารถทำ คำเสนอซื้อเพียงบางส่วน (Partial Tender Offer) ได้ โดยต้องได้รับการผ่อนผันจากสำนักงานก่อน ซึ่งสำนักงานจะพิจารณาตามหลักเกณฑ์ที่ประกาศกำหนดไว้

การทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ (Delist) (หมวด 6 การทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ ของประกาศ ทจ. 12/2554)

เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ จะ มีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น อย่างมากจากการที่ผู้ถือหุ้นจะขาดสภาพคล่อง จึงมีการกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ ให้คำนึงถึงการขาดสภาพคล่องในหุ้นนั้น ทั้งนี้ เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนที่ถือหุ้นในกิจการดังกล่าว

การยกเว้นและการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อ

การยกเว้นการทำคำเสนอซื้อเป็นการทั่วไป

บุคคลที่ได้มาหรือเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการใดจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อจะได้รับยกเว้นการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมด ของกิจการนั้น เมื่อเข้ากรณี ดังต่อไปนี้

- ได้หุ้นมาโดยทางมรดก
- ได้หุ้นมาตามสิทธิที่มีอยู่เดิม เช่น Right, Stock Dividend
- ได้หุ้นมาโดยบุคคลที่มีไว้วัตถุประสงค์จะควบคุมกิจการ เช่น Thai Trust Fund , NVDR ซึ่งโดยปกติบุคคลเหล่านี้จะไม่ใช้สิทธิออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น
- ภายหลังจากได้มาได้ลดสัดส่วนการถือหุ้นให้ต่ำกว่าจุด Trigger Point ภายใน 7 วัน และไม่ใช้สิทธิออกเสียงในส่วนที่เกิน Trigger Point

การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ

บุคคลที่ประสงค์จะได้มาหรือเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการใดจนถึงหรือข้ามจุดที่ต้องทำคำเสนอซื้อ สามารถขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการก่อนการได้มาซึ่งหลักทรัพย์ดังกล่าว ถ้าเข้าเงื่อนไขใดเงื่อนไขหนึ่งดังต่อไปนี้

1. กรณีที่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอำนาจการควบคุม
2. กรณีที่มีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือหรือฟื้นฟูกิจการ (ดูประกาศ อจ. 8/2541 ประกอบ)
3. กรณีที่ได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) (ดูประกาศ สจ. 36/2546 ประกอบ)
4. กรณีที่คณะกรรมการวินิจฉัยการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (Takeover Panel) ได้มีแนววินิจฉัยเป็นบรรทัดฐานไว้แล้ว

5. กรณีมีเหตุจำเป็นและสมควร

ประกาศที่เกี่ยวข้องกับการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อ

1. ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ สจ. 36/2546 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ
2. ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ อจ. 8/2541 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือหรือฟื้นฟูกิจการ
3. ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ อจ. 11/2542 เรื่อง การขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของสถาบันการเงิน
4. หนังสือเวียนที่ กตต.จ.(ว) 8/2541 เรื่องการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของสถาบันการเงิน
5. ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ
(ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2011))

ภาคผนวก ง

รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ และบริษัทที่ถูกควบรวม ในปี พ.ศ. 2542-2556

ตาราง ผ.4 รายชื่อบริษัทที่ควบกิจการทั้งหมด (Merger and Acquisition) ช่วงปี พ.ศ. 2542-2556

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|--------------------------------------|
| 29/11/2556 | Bangkok Chain Hospital PCL | Navanakorn Medicare Co Ltd |
| 27/11/2556 | Siam Cement PCL/The | Thai Cane Paper PCL |
| 26/11/2556 | Superblock PCL | Root Farms Co Ltd |
| 18/11/2556 | Siam Cement PCL/The | NSL Chemicals Thailand Pte Ltd |
| 15/11/2556 | First Pacific Co Ltd/Hong Kong | Don Muang Tollway PCL |
| 21/10/2556 | Private Investor | Bangkok Nylon PCL/The |
| 17/10/2556 | Mahachai Hospital PCL | Chaophya Hospital PCL |
| 15/10/2556 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | R-Plus Asset Co Ltd |
| 15/10/2556 | Sahaviriya Group Corp Ltd | Sahaviriya Steel Industries PCL |
| 23/09/2556 | Shin Corp PCL | Computerlogy Co Ltd |
| 18/09/2556 | Bank of Ayudhya PCL | BTMU Bangkok Branch |
| 17/09/2556 | Siam Cement PCL/The | Primacorr Mandiri PT |
| 13/09/2556 | Fujio Food System Co Ltd | MBK PCL |
| 9/09/2556 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Renal Serve Co Ltd |
| 6/09/2556 | Land and Houses PCL | Apartment building/California |
| 3/09/2556 | Everland PCL | 46 units of My Resort |
| 21/08/2556 | Chuo Senko Thailand PCL | Chuo Senko Myanmar Pte Ltd |
| 14/08/2556 | Thai Union Frozen Products PCL | Pakfood PCL |
| 13/08/2556 | DNA 2002 PCL | Bun Co Ltd |
| 13/08/2556 | Wyncoast Industrial Park PCL | Metro Motor Sales and Service Co Ltd |
| 31/07/2556 | Minor International PCL | Cypress Lakes Resort |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|--------------------------------------|--|
| 30/07/2556 | Charoen Pokphand Foods PCL | CP-Meiji Co Ltd |
| 17/07/2556 | TWZ Corp PCL | Piyachat Co Ltd |
| 2/07/2556 | Mitsubishi UFJ Financial Group Inc | Bank of Ayudhya PCL |
| 27/06/2556 | Electricity Generating PCL | Asia Pacific Renewables Ltd |
| 24/06/2556 | Universal Adsorbents & Chemicals PCL | Hydrotek PCL |
| 24/06/2556 | Ua Withya PCL | Asia Precision PCL |
| 29/05/2556 | Siam Cement PCL/The | Siam Sanitary Ware Industry Co Ltd,Siam Sanitary Fittings Co Ltd/The |
| 8/05/2556 | Unnamed Buyer | Simat Technologies PCL |
| 2/05/2556 | Unnamed Buyer | AEC Securities PCL |
| 26/04/2556 | PTT Global Chemical PCL | PTT Phenol Co Ltd |
| 23/04/2556 | CP ALL PCL | Siam Makro PCL |
| 23/04/2556 | Private Investor | Principal Capital PCL |
| 12/04/2556 | Unnamed Buyer | Seamico Securities PCL |
| 4/04/2556 | Natural Park PCL | Khon Kaen Buri Co Ltd |
| 1/04/2556 | Demco PCL | Wind Energy Holding Co Ltd |
| 1/04/2556 | Natural Park PCL | Prospect Development Co Ltd |
| 7/03/2556 | Vintage Engineering PCL | Sunhub Mining International PT |
| 28/02/2556 | Everland PCL | My Resort Holding Co Ltd |
| 28/02/2556 | Everland PCL | Villa Hua Hin Co Ltd/The |
| 28/02/2556 | Everland PCL | 94 units of My Resort Bangkok Condominium |
| 26/02/2556 | Wattana Capital PCL | Platinum Auto Service Co Ltd |
| 22/02/2556 | Central Plaza Hotel PCL | Karon Phuket Hotel Co Ltd |
| 8/02/2556 | Minor International PCL | Life Heritage Resort Hoi An and Life Resort Quy Nh |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---------------------------------------|----------------------------------|
| 5/02/2556 | STP & I PCL | LGR Thailand Ltd |
| 4/02/2556 | JS Oil Pte Ltd | Raimon Land PCL |
| 28/01/2556 | Sunwood Industries PCL | V Technology System Co Ltd |
| 25/01/2556 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Thonburi Medical Centre PCL |
| 23/01/2556 | Double A 1991 PCL | Pulp and Paper Mill |
| 22/01/2556 | Dusit Thani PCL | Changzhou Fudu Hotel Co Ltd |
| 4/01/2556 | Private Investor | OfficeMate PCL |
| 4/01/2556 | CIMB Thai Bank PCL | Worldlease Co Ltd |
| 21/12/2555 | Minor International PCL | Over Success Enterprise Pte Ltd |
| 20/12/2555 | Siam Cement PCL/The | Keating Capital Partners Pte Ltd |
| 18/12/2555 | Mitsui Sugar Co Ltd | Khonburi Sugar PCL |
| 18/12/2555 | Mitsui & Co Ltd | Khonburi Sugar PCL |
| 17/12/2555 | Wattana Capital PCL | Platinum Auto Service Co Ltd |
| 3/12/2555 | Mermaid Maritime PCL | Asia Offshore Drilling Ltd |
| 28/11/2555 | Lohakit Metal PCL | Ngeck Seng Chiang Metal Co Ltd |
| 15/11/2555 | G Steel PCL | G J Steel PCL |
| 15/11/2555 | CK Power PCL | Bangpa-in Cogeneration Ltd |
| 15/11/2555 | CK Power PCL | Chiangrai Solar Co Ld |
| 15/11/2555 | Umenohana Co Ltd | S&P Syndicate PCL |
| 9/11/2555 | RHB Capital Bhd | RHB OSK Securities Thailand PCL |
| 5/11/2555 | Prudential PLC | Thanachart Life Assurance Co Ltd |
| 19/10/2555 | OfficeMate PCL | Pranporn Co Ltd |
| 10/10/2555 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Legacy Golf Thailand Co Ltd |
| 9/10/2555 | Susco PCL | Petronas Retail Thailand Co Ltd |
| 9/10/2555 | Susco PCL | Universal Property Co Ltd |
| 3/10/2555 | Oji Holdings Corp | S Pack & Print PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|--|
| 19/09/2555 | KCE Electronics PCL | Chemtronics Technology Thailand Co Ltd |
| 18/09/2555 | Workpoint Entertainment PCL | Yak Movie Joint Venture |
| 13/09/2555 | Thai Beverage PCL | Fraser and Neave Ltd |
| 10/09/2555 | Univentures PCL | Golden Land Property Development PCL |
| 30/08/2555 | Jutha Maritime PCL | One Cargo Vessel |
| 29/08/2555 | Tirathai PCL | LDS Metal Works Co Ltd |
| 27/08/2555 | PTT PCL | Sakari Resources Ltd |
| 27/08/2555 | Siam Cement PCL/The | Siam Global House PCL |
| 27/08/2555 | Univentures PCL | Grand Unity Development Co Ltd |
| 14/08/2555 | Evolution Capital PCL | Fico Foods Co Ltd |
| 14/08/2555 | Evolution Capital PCL | Casa Fico Co Ltd |
| 14/08/2555 | Evolution Capital PCL | Fina Park Co Ltd |
| 26/07/2555 | Chuo Senko Thailand PCL | Striders Corp |
| 22/07/2555 | Mermaid Maritime PCL | Seascope Surveys Pte Ltd,Seascope Surveys Thailand Ltd |
| 18/07/2555 | Thai Beverage PCL | Fraser and Neave Ltd |
| 4/07/2555 | CIMB Group Holdings Bhd | CIMB Securities International Thailand PCL |
| 2/07/2555 | Rojana Industrial Park PCL | Prosperity Industrial Estate Co Ltd |
| 25/06/2555 | Aeon Thana Sinsap Thailand PCL | ACS Life Insurance Broker Thailand Co Ltd,ACS Servicing Thailand Co Ltd,ACS Insurance Broker |
| 21/06/2555 | SPCG PCL | Solar Power Asset Co Ltd |
| 21/06/2555 | SPCG PCL | Thai Solar Future Co Ltd |
| 19/06/2555 | Electricity Generating PCL | SPP Five Co Ltd |
| 14/06/2555 | Polyplex Thailand PCL | Vacumet Plastics division |
| 12/06/2555 | Nippon Paper Group Inc | Siam Cement PCL/The |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|--|
| 30/05/2555 | Vinythai PCL | Solvay Biochemicals Taixing Ltd |
| 28/05/2555 | Nippon Pack Thailand PCL | Thai Flexible Pack Co Ltd |
| 24/05/2555 | Electricity Generating PCL | SPP Two Co Ltd |
| 23/05/2555 | IRPC PCL | UBE Chemicals Asia PLC Co Ltd |
| 16/05/2555 | TRC Construction PCL | TRC & Al-Ghalbi LLC |
| 16/05/2555 | Millcon Steel PCL | Thai Special Steel PLC |
| 30/04/2555 | Private Investor,Kaiser Victory Enterprise Ltd,Visionary Alliance Inc,Darwin Ltd | Vintage Engineering PCL |
| 24/04/2555 | Berli Jucker PCL | Danone Dairy Thailand Co Ltd |
| 19/04/2555 | Three Sixty Five PCL | Nippon Pack Thailand PCL |
| 2/04/2555 | Rojana Industrial Park PCL | Pluakdaeng Industrial Park Co Ltd |
| 23/03/2555 | Electricity Generating PCL | G-Power Source Co Ltd |
| 20/03/2555 | SMC Powers PCL | Environmental Care and Management Co Ltd |
| 20/03/2555 | SMC Powers PCL | International Water Solution Co Ltd |
| 7/03/2555 | Brooker Group PCL/The | McMillen Advantage Capital Ltd |
| 6/03/2555 | Indorama Ventures PCL | PET Resin Assets |
| 2/03/2555 | PTT PCL | Red Island Minerals Ltd |
| 29/02/2555 | Electricity Generating PCL | SPP Three Co Ltd |
| 28/02/2555 | Phatra Capital PCL | KKS Co |
| 28/02/2555 | Phatra Capital PCL | KKF Co |
| 24/02/2555 | PTT Exploration & Production PCL | Cove Energy Ltd |
| 22/02/2555 | Union Mosaic Industry PCL/The | Royal Ceramic Industry PCL/The |
| 17/02/2555 | Chin-Poon Industrial Co Ltd | Draco PCB PCL |
| 16/02/2555 | CIMB Group Holdings Bhd | CIMB Securities International Thailand PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|--|
| 15/02/2555 | Asiasoft Corp PCL | CiB Development Sdn Bhd |
| 7/02/2555 | Indorama Ventures PCL | Indorama Ventures Oxide & Glycols Ltd, Indorama Ventures Logistics Ltd |
| 31/01/2555 | Siam Cement PCL/The | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 31/01/2555 | Siam Cement PCL/The | Indonesian Construction Materials Business |
| 25/01/2555 | Electricity Generating PCL | SPP Four Co Ltd |
| 25/01/2555 | Bank of Ayudhya PCL | Retail Banking and Wealth Management business |
| 22/01/2555 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | KK Power Co Ltd |
| 19/01/2555 | Sri Ayudhya Capital PCL | Ayudhya Allianz CP Life PCL |
| 16/01/2555 | Eastern Printing PCL | Bor Ploi Solar Co Ltd |
| 10/01/2555 | Sub Sri Thai PCL | Dunkin' Donuts and Au Bon Pain businesses/Thailand |
| 5/01/2555 | Indorama Ventures PCL | FiberVisions Holdings LLC |
| 30/12/2554 | Charoen Pokphand Foods PCL | Makin Jernih Sdn Bhd |
| 30/12/2554 | Scenic Overseas Pte Ltd | Professional Waste Technology 1999 PCL |
| 28/12/2554 | Property Perfect PCL | We Retail PCL |
| 21/12/2554 | Thai Union Frozen Products PCL | Pakfood PCL |
| 21/12/2554 | Siam Cement PCL/The | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 9/12/2554 | Kiatnakin Bank PCL | Phatra Capital PCL |
| 30/11/2554 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Prasit Patana PCL |
| 25/11/2554 | Charoen Pokphand Foods PCL | CP Pokphand Co Ltd |
| 22/11/2554 | PTT Global Chemical PCL | VENCOREX Holding |
| 15/11/2554 | Bangkok Bank PCL | Bualuang Securities PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|---|--|
| 4/11/2554 | Singapore Telecommunications Ltd | Advanced Info Service PCL |
| 17/10/2554 | Thai Airways International PCL | Nok Airlines PCL |
| 14/10/2554 | Thai Luxe Enterprises PCL | SMP Food Products Co Ltd |
| 12/10/2554 | Millcon Steel PCL | Ocean Profit Co Ltd |
| 12/10/2554 | PTT Chemical PCL | NatureWorks LLC |
| 30/09/2554 | CIMB Group Holdings Bhd | CIMB Securities International Thailand PCL |
| 29/09/2554 | We Retail PCL | Center Point Shopping Mall Co Ltd |
| 23/09/2554 | Siam Commercial Bank PCL/The | CIMB Securities International Thailand PCL |
| 21/09/2554 | Indorama Ventures PCL | Recycling business/Wellman |
| 20/09/2554 | Siam Cement PCL/The | Chandra Asri Petrochemical Tbk PT |
| 15/09/2554 | Thai Tap Water Supply PCL | CK Power PCL |
| 12/09/2554 | Banpu PCL | Hunnu Coal Pty Ltd |
| 9/09/2554 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Songkhla Biomass Co Ltd |
| 9/09/2554 | Thai Beverage PCL | Sermsuk PCL |
| 30/08/2554 | Symphony Communication PCL | Network Assets & Equipments |
| 25/08/2554 | Minor International PCL | Land & Building |
| 18/08/2554 | Mitr Phol Sugar Corp Ltd | United Standard Terminal PCL |
| 15/08/2554 | Minor International PCL | Grand Hotel Australia |
| 10/08/2554 | International Engineering PCL | Gidec Co Ltd |
| 2/08/2554 | OSK Holdings BHD | RHB OSK Securities Thailand PCL |
| 26/07/2554 | Central Plaza Hotel PCL | Betagro Ootoya Thailand Co Ltd |
| 25/07/2554 | Bangkok Chain Hospital PCL | Sriburin Medical Co Ltd |
| 22/07/2554 | International Engineering PCL | Lamphun Solar Co Ltd |
| 19/07/2554 | Grand Canal Land PCL | Tonson Ploenchit Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|--|
| 19/07/2554 | Berli Jucker PCL | Asia Books Co Ltd |
| 19/07/2554 | Grand Canal Land PCL | Sterling Equity Co Ltd |
| 7/07/2554 | POSCO | POSCO-Thainox PCL |
| 4/07/2554 | Siam Cement PCL/The | Keramika Indonesia Assosiasi Tbk PT |
| 4/07/2554 | Siam Cement PCL/The | Kokoh Inti Arebama Tbk PT |
| 20/06/2554 | Energy Earth PCL | Tri Tunggal Pitriati PT |
| 15/06/2554 | Kiatnakin Bank PCL | Kiatnakin Fund Management Co Ltd/Thailand |
| 7/06/2554 | Royal Ceramic Industry PCL/The | VSSL Enterprise Co Ltd |
| 6/06/2554 | Glow Energy PCL | Thai National Power Co Ltd |
| 26/05/2554 | China Hainan Rubber Industry Group Co Ltd | Thai Hua Rubber PCL |
| 25/05/2554 | UOB-Kay Hian Holdings Ltd | AEC Securities PCL |
| 23/05/2554 | Malayan Banking Bhd | Maybank Kim Eng Securities Thailand PCL |
| 18/05/2554 | Siam Commercial Bank PCL/The | Sor Or Kor PCL |
| 13/05/2554 | Demco PCL | Aeolus Power Co Ltd |
| 12/05/2554 | Evolution Capital PCL | Solaris Asset Management Co Ltd/Thailand |
| 9/05/2554 | Bangchak Petroleum PCL/The | Thai Agro Energy PCL |
| 29/04/2554 | Siam Cement PCL/The | Keramika Indonesia Assosiasi Tbk PT |
| 29/04/2554 | Siam Cement PCL/The | Kokoh Inti Arebama Tbk PT |
| 29/04/2554 | PTT PCL | PTT Aromatics & Refining PCL |
| 29/04/2554 | PTT PCL | PTT Chemical PCL |
| 11/04/2554 | Raimon Land PCL | Raimon Land Development Co Ltd |
| 8/04/2554 | Management Group | SPCG PCL |
| 7/04/2554 | Hitachi Transport System Ltd | Eternity Grand Logistics PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|--------------------------------------|
| 5/04/2554 | Hitachi Transport System Ltd | Eternity Grand Logistics PCL |
| 1/04/2554 | OSK Holdings BHD | RHB OSK Securities Thailand PCL |
| 31/03/2554 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Ratch Australia Corp Ltd |
| 30/03/2554 | Susco PCL | Siri Charoen Wattana Co Ltd |
| 28/03/2554 | Oji Holdings Corp | S Pack & Print PCL |
| 21/03/2554 | Minor International PCL | Oaks Hotels & Resorts Ltd |
| 21/03/2554 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Life Assurance PCL |
| 18/03/2554 | Bumrungrad Hospital PCL | Bangkok Chain Hospital PCL |
| 16/03/2554 | Thitikorn PCL | Cetelem Thailand Co Ltd |
| 8/03/2554 | Banpu PCL | Hunnu Coal Pty Ltd |
| 8/03/2554 | AIRA Capital Co Ltd, Summit Corp Co Ltd | Dhanamitr Factoring PCL |
| 7/03/2554 | Vibhavadi Medical Center PCL | Chiang Mai Ram Medical Business PCL |
| 2/03/2554 | ArcelorMittal | G Steel PCL |
| 28/02/2554 | SBK Beverage Ltd | Sermasuk PCL |
| 28/02/2554 | AIRA Capital Co Ltd | Dhanamitr Factoring PCL |
| 24/02/2554 | PTT Chemical PCL | PTT Aromatics & Refining PCL |
| 23/02/2554 | Mitsubishi Corp, Tokyo Electric Power Co Inc | Electricity Generating PCL |
| 17/02/2554 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Life Assurance PCL |
| 27/01/2554 | Thoresen Thai Agencies PCL | Petrolift Inc |
| 19/01/2554 | Country Group Development PCL | Substantially all assets |
| 18/01/2554 | Siam Cement PCL/The | Alcamax Packaging Vietnam Co Ltd |
| 14/01/2554 | Thai Airways International PCL | Nok Airlines PCL |
| 12/01/2554 | UOB-Kay Hian Holdings Ltd | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL |
| 7/01/2554 | International Engineering PCL | Gidec Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|---|
| 30/12/2553 | True Corp PCL | Rosy Legend Ltd |
| 30/12/2553 | True Corp PCL | Prospect Gain Ltd |
| 30/12/2553 | True Corp PCL | BFKT Thailand Co Ltd |
| 30/12/2553 | True Corp PCL | Hutchison Wireless MultiMedia Holdings Co Ltd |
| 27/12/2553 | Industrial & Commercial Bank of China Ltd | Industrial & Commercial Bank of China Th PCL |
| 24/12/2553 | Management Group | Energy Earth PCL |
| 24/12/2553 | Rich Asia Steel PCL | Siam Ferro Industry Co Ltd |
| 22/12/2553 | Thai Property PCL | Grande Asset Hotels & Property PCL |
| 22/12/2553 | Private Investor | Grande Asset Hotels & Property PCL |
| 21/12/2553 | Prinsiri PCL | Prinventure Co Ltd |
| 14/12/2553 | Chiyoda Corp | Toyo-Thai Corp PCL |
| 14/12/2553 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Health Network PCL |
| 14/12/2553 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Prasit Patana PCL |
| 13/12/2553 | Electricity Generating PCL | Quezon Power Plant / Philippines |
| 9/12/2553 | Indorama Ventures PCL | Indorama Ventures Indonesia PT,Indorama Polymers Poland Sp.zo.o |
| 2/12/2553 | Kinpo Electronics | CalComp Electronics Thailand PCL |
| 26/11/2553 | Siamgas & Petrochemicals PCL | LPG Vessel |
| 26/11/2553 | Siamgas & Petrochemicals PCL | Certain Assets |
| 23/11/2553 | PTT Exploration & Production PCL | Kai Kos Dehseh Project |
| 18/11/2553 | UOB-Kay Hian Holdings Ltd | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL |
| 15/11/2553 | Siamgas & Petrochemicals PCL | LPG Vessel |
| 15/11/2553 | Big C Supercenter PCL | Thailand operations |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| 12/11/2553 | Indorama Ventures PCL | Certain Assets |
| 11/11/2553 | PTT PCL | International Coal Holdings Pty Ltd |
| 11/11/2553 | Indorama Ventures PCL | Certain Assets |
| 5/11/2553 | ICC International PCL | Thai Itokin Co Ltd |
| 2/11/2553 | Mermaid Maritime PCL | Asia Offshore Drilling Ltd |
| 28/10/2553 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | ANB Laboratories Co Ltd |
| 26/10/2553 | Private Investor, Aqua Corp PCL | Eastern Printing PCL |
| 22/10/2553 | SS National Logistics Co Ltd | Sermasuk PCL |
| 21/10/2553 | Energy Earth PCL | Energy Perfect Co Ltd |
| 14/10/2553 | BBTV Productions Co Ltd | Matching Maximize Solution PCL |
| 7/10/2553 | Indorama Ventures PCL | TPT Petrochemicals PCL |
| 5/10/2553 | UOB-Kay Hian Holdings Ltd | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL |
| 1/10/2553 | Hemaraj Land and Development PCL | SIL Industrial Land Co Ltd |
| 20/09/2553 | Private Investor | Asia Joint Panorama PCL |
| 14/09/2553 | AP Thailand PCL | AP Pacific Star Sathorn Co Ltd |
| 14/09/2553 | AP Thailand PCL | AP Pacific Star Ratchada Co Ltd |
| 7/09/2553 | MC Bakery Co Ltd | United Flour Mill PCL |
| 3/09/2553 | Thanachart Capital PCL | SCIB PCL |
| 3/09/2553 | Siam Cement PCL/The | Bangkok Synthetics Co Ltd |
| 2/09/2553 | Unnamed Buyer | Somboon Advance Technology PCL |
| 1/09/2553 | Thai Carbon Black PCL | Liaoning Birla Carbon Co Ltd |
| 1/09/2553 | Thai Credit Retail Bank PCL/The | Sor Or Kor PCL |
| 27/08/2553 | Country Group Securities PCL | MFC Asset Management PCL |
| 27/08/2553 | Sahaviriya Steel Industries PCL | Teesside Cast Products Plant |
| 20/08/2553 | Management Group | Siam Pan Group PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|------------------------------|
| 10/08/2553 | Dusit Thani PCL | Land & Building |
| 9/08/2553 | Minor International PCL,Hemas Holdings PLC | Jada Resort and Spa Pvt Ltd |
| 2/08/2553 | Islamic Bank of Thailand | Amanah Leasing PCL |
| 16/07/2553 | SP International Co Ltd | SP Suzuki PCL |
| 13/07/2553 | GMW Venture Co Ltd | Pacific Assets PCL |
| 5/07/2553 | Banpu PCL | Centennial Coal Co Ltd |
| 18/06/2553 | Evolution Capital PCL | Red Planet Hotels Ltd |
| 16/06/2553 | Banpu PCL | Centennial Coal Co Ltd |
| 14/06/2553 | Aqua Corp PCL | Eastern Printing PCL |
| 13/06/2553 | Aqua Corp PCL | Media 360 Co Ltd |
| 11/06/2553 | MCS Steel PCL | Tanaka Welding Centre Co Ltd |
| 31/05/2553 | Bafin Nederland BV | Bata Shoe of Thailand PCL |
| 31/05/2553 | Indorama Ventures PCL | Certain Assets |
| 24/05/2553 | Thai Stanley Electric PCL | Sum Hitech Co Ltd |
| 14/05/2553 | Owens-Illinois Inc,Berli Jucker PCL | Malaya Glass operations |
| 12/05/2553 | Thai Oil PCL | Sapthip Co Ltd |
| 10/05/2553 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Thonburi Medical Centre PCL |
| 30/04/2553 | Central Plaza Hotel PCL | Trademark The Terrace |
| 27/04/2553 | Thanachart Bank PCL | Ratchthani Leasing PCL |
| 27/04/2553 | Thanachart Capital PCL | SCIB PCL |
| 27/04/2553 | General Engineering PCL | Parking Management Co Ltd |
| 21/04/2553 | Scandinavian Global PCL | JJ Center Co Ltd |
| 20/04/2553 | Strategic Beverages Thailand Co Ltd | Sernsuk PCL |
| 5/04/2553 | Thoresen Thai Agencies PCL | Petrolift Inc |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|---|
| 5/04/2553 | Private Investor | Interhides PCL |
| 5/04/2553 | International Research Corp PCL | Telecom Co Ltd |
| 24/03/2553 | SPCG PCL | Solar Power Co Ltd |
| 23/03/2553 | BTS Group Holdings PCL | Bangkok Mass Transit System PCL |
| 15/03/2553 | Thanachart Capital PCL | SCIB PCL |
| 12/03/2553 | CalComp Electronics Thailand PCL | Cal-Comp Precision Singapore Ltd |
| 12/03/2553 | Mermaid Maritime PCL | Subtech Ltd |
| 24/02/2553 | Kulthorn Kirby PCL | Kulthorn Materials & Controls Co Ltd |
| 23/02/2553 | Kiatnakin Bank PCL | Gamma Capital Funds PLC,Bangkok Capital Fund |
| 18/02/2553 | Thanulux PCL | Celebrate Wealth Co Ltd |
| 11/02/2553 | Siam Cement PCL/The | GTC Technology Inc |
| 8/02/2553 | Siam Cement PCL/The | Quality Construction Products PCL |
| 3/02/2553 | Precious Shipping PCL | MV Ocean Twins |
| 15/01/2553 | Sri Ayudhya Capital PCL | BT Insurance Co Ltd |
| 6/01/2553 | GMM Grammy PCL | Clean Karaoke Co Ltd |
| 4/01/2553 | Vinythai PCL | Solvay Biochemicals Thailand Ltd |
| 30/12/2552 | Private Investor | Solution Corner 1998 PCL |
| 29/12/2552 | Private Investors,Chareangkit Enterprise Co Ltd,Belle Park Residence Co Ltd | Grand Canal Land PCL |
| 25/12/2552 | Thai Rubber Latex Corp Thailand PCL | Latex Systems Co Ltd |
| 17/12/2552 | Banpu PCL | Power Generation Services Co Ltd |
| 17/12/2552 | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL | Brokerage Business |
| 11/12/2552 | Solvay SA | Vinythai PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|--|
| 4/12/2552 | Mida Assets PCL | Mida Assets Sanadu Co Ltd |
| 1/12/2552 | Siam Cement PCL/The | New Asia Industries Co Ltd |
| 30/11/2552 | Charn Issara Development PCL | Charn Issara Residence Co Ltd |
| 23/11/2552 | Thai Factory Development PCL | Total Industrial Services Co Ltd |
| 16/11/2552 | Superblock PCL | My Resort Holding Co Ltd |
| 13/11/2552 | Major Cineplex Group PCL | PVR Ltd |
| 10/11/2552 | Kasikornbank PCL | Muang Thai Group Holding Co Ltd |
| 10/11/2552 | ACAP Advisory PCL | Capital OK Co Ltd |
| 3/11/2552 | Precious Shipping PCL | M V Rosella |
| 26/10/2552 | PTT Exploration & Production PCL | Timor Sea tenement AC/P33 |
| 15/10/2552 | Thoresen Thai Agencies PCL | Unique Mining Services PCL |
| 6/10/2552 | MBK PCL | Ma Boonkhong Sirichai Enterprise Co Ltd |
| 2/10/2552 | Swan Gold Finance Ltd,Simpson Financial Ltd | Jasmine International PCL |
| 29/09/2552 | Private Investor | Three Sixty Five PCL |
| 29/09/2552 | Industrial & Commercial Bank of China Ltd | Industrial & Commercial Bank of China Thailand PCL |
| 25/09/2552 | PTT Exploration & Production PCL | OMV Timor Sea Pty Ltd |
| 18/09/2552 | Indorama Ventures PCL | Indorama Polymers PCL |
| 15/09/2552 | GMM Grammy PCL | Family Know How Co Ltd |
| 31/08/2552 | PTT PCL | Thai Lube Blending Co Ltd |
| 20/08/2552 | Indorama Ventures Ltd,Indorama Holding Ltd | Indorama Polyester Industries PCL |
| 14/08/2552 | Thoresen Thai Agencies PCL | Merton Group Cyprus Ltd |
| 13/08/2552 | Thai Rubber Latex Corp Thailand PCL | Latex Systems Co Ltd |
| 12/08/2552 | Simat Technologies PCL | E-Tech IT Sdn Bhd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|--|--|
| 11/08/2552 | Mida Assets PCL | Max Hotel Co Ltd |
| 10/08/2552 | Pranda Jewelry PCL | Office Suite/ 13th floor of Tower 1 Office |
| 29/07/2552 | Private Investor | Scandinavian Global PCL |
| 24/07/2552 | Thoresen Thai Agencies PCL | EMC Gestion SAS |
| 23/07/2552 | Thoresen Thai Agencies PCL | Baconco |
| 22/07/2552 | Jasmine International PCL | Jasmine Internet Co Ltd |
| 21/07/2552 | True Corp PCL | KSC Commercial Internet Co Ltd |
| 15/07/2552 | Charoen Pokphand Foods PCL | Charoen Pokphand Enterprise |
| 10/07/2552 | Bank of Ayudhya PCL | GE Money Thailand |
| 10/07/2552 | Bank of Ayudhya PCL | CFG Services Co Ltd |
| 9/07/2552 | Nawarat Patanakarn PCL | Baranee Village |
| 30/06/2552 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Certain Assets |
| 25/06/2552 | BTS Group Holdings PCL | Land & Building |
| 25/06/2552 | Bank of Ayudhya PCL | PrimaVest Asset Management Co |
| 24/06/2552 | Pacific Assets PCL | Land Use Rights |
| 19/06/2552 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Udon Pattana 1994 Co Ltd |
| 18/06/2552 | Nusasiri PCL | 7 units at Nusasiri Sathorn - Wongwan project |
| 18/06/2552 | Nusasiri PCL | 50 retail units at Nusasiri Grand Condo |
| 18/06/2552 | Nusasiri PCL | 19 units at Nusasiri Sathorn-Pinklao project |
| 18/06/2552 | Tisco Financial Group PCL | Auto hire purchase portfolio |
| 16/06/2552 | Private Investor | Country Group Development PCL |
| 15/06/2552 | True Corp PCL | Bangkok Inter Teletech PCL |
| 11/06/2552 | Thai Pineapple Canning Industry Corp Ltd | Siam Agro-Industry Pineapple and Others PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 29/05/2552 | BTS Group Holdings PCL | Kalama Beach Resort & Hotel Management Co Ltd |
| 28/05/2552 | Adamas Incorporation PCL | Extra Large Co Ltd |
| 25/05/2552 | M F G Solution Co Ltd | SVI PCL |
| 20/05/2552 | Minor International PCL | Harbour View Co Ltd |
| 18/05/2552 | Private Investor | Country Group Development PCL |
| 13/05/2552 | Karmarts PCL | My Bus Co Ltd |
| 29/04/2552 | MC Bakery Co Ltd | United Flour Mill PCL |
| 29/04/2552 | Private Investor,Lakewood Land Co Ltd | Thai Film Industries PCL |
| 29/04/2552 | MC Bakery Co Ltd,Metro Value Creation Co Ltd | United Flour Mill PCL |
| 24/04/2552 | Finansia Syrus Securities PCL | Brokerage & Sale Agent of Future Contracts Business |
| 24/04/2552 | Finansia Syrus Securities PCL | ACL Securities Co Ltd |
| 24/04/2552 | Finansa PCL | Finansia Syrus Securities PCL |
| 21/04/2552 | MCS Steel PCL | MCS Steel - Japan Co Ltd |
| 9/04/2552 | Central Pattana PCL | Assets of Charoensri Complex Project |
| 8/04/2552 | Scandinavian Global PCL | Deva Development PCL |
| 8/04/2552 | M Pictures Entertainment PCL | MVD Co Ltd |
| 7/04/2552 | London 8 Ltd,Thongchai Asia Ltd | Bangkok Ranch PCL |
| 26/03/2552 | Berli Jucker PCL | TCC Technology Co Ltd |
| 23/03/2552 | PTT PCL | Sakari Resources Ltd |
| 23/03/2552 | PTT PCL | Straits Bulk & Industrial Pty Ltd |
| 19/03/2552 | Mahachai Hospital PCL | Maekhong Co |
| 13/03/2552 | Sino-Thai Engineering & Construction PCL | Inter IMC Pte Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|---|--|
| 9/03/2552 | Siamgas & Petrochemicals PCL | New Breeze |
| 3/03/2552 | RS PCL | RS Fresh Air Co |
| 27/02/2552 | Management Group | Supalai PCL |
| 24/02/2552 | S&P Syndicate PCL | Patara International Restaurant Management Beijing |
| 23/02/2552 | Mermaid Maritime PCL | 2 Triton XLX class ROVs |
| 20/02/2552 | Saha-Union PCL | Union Technology 2008 PCL |
| 5/02/2552 | Bank of Ayudhya PCL | Ayudhya Total Solutions PCL, Ayudhya Card Services Co Ltd |
| 3/02/2552 | Thai Beverage PCL | Chang Beer International Co Ltd |
| 3/02/2552 | Thai Beverage PCL | Maekhong Distrillery Ltd |
| 3/02/2552 | Bank of Nova Scotia | Thanachart Bank PCL |
| 23/01/2552 | Minor International PCL | Minor Corp PCL |
| 23/01/2552 | PAE Thailand PLC | Certain Assets |
| 23/01/2552 | Eason Paint PCL | NOF Thailand Ltd |
| 21/01/2552 | Metro Systems Corp PCL | Metro Connect Co Ltd |
| 20/01/2552 | T&D Holdings Inc | Thanachart Capital PCL |
| 16/01/2552 | Bangkok Bank PCL | BSL Leasing Co Ltd |
| 15/01/2552 | Superblock PCL | Equity Residential Co Ltd |
| 7/01/2552 | Sino-Thai Engineering & Construction PCL | Matter Supply Co Ltd |
| 30/12/2551 | Tisco Financial Group PCL | Tisco Tokyo Leasing Co Ltd |
| 28/12/2551 | Rich Asia Steel PCL | Thai National Product Co Ltd |
| 26/12/2551 | Mermaid Maritime PCL | Nemo Subsea IS |
| 25/12/2551 | PTT Exploration & Production PCL | Coogee Resources Ltd |
| 25/12/2551 | Union Technology 2008 PCL | Sprinkler System |
| 19/12/2551 | Indorama Ventures Ltd | Indorama Polyester Industries PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 19/12/2551 | Siamgas & Petrochemicals PCL | Land & Building |
| 18/12/2551 | Bangkok Bank PCL | Sahamitr Pressure Container PCL |
| 11/12/2551 | Eason Paint PCL | NOF Thailand Ltd |
| 9/12/2551 | Forth Corp PCL | Thai Industrial Water Co Ltd |
| 9/12/2551 | Indorama Ventures Ltd | Indorama Polyester Industries PCL |
| 1/12/2551 | Electricity Generating PCL | GPI Quezon Ltd |
| 1/12/2551 | Thanachart Capital PCL | Max Asset Management Co Ltd |
| 18/11/2551 | MFC Asset Management PCL | Cellennium Thailand Co Ltd |
| 17/11/2551 | ICC International PCL | Bangkok Tokyo Socks Co Ltd |
| 17/11/2551 | PTT Chemical PCL | Thai Fatty Alcohols Co Ltd |
| 11/11/2551 | Thai Wacoal PCL | Bangkok Tokyo Socks Co Ltd |
| 31/10/2551 | Italian-Thai Development PCL | Palang Thai Kaowna Co Ltd |
| 29/10/2551 | Tropical Canning Thailand PCL | Food In Motion Co Ltd |
| 17/10/2551 | Private Investor | Superblock PCL |
| 13/10/2551 | Thai Oil PCL | Solvents Distribution Business, Solvents Business |
| 1/10/2551 | Thai Beverage PCL | Oishi Group PCL |
| 30/09/2551 | Indorama Ventures Ltd | Indorama Polyester Industries PCL |
| 30/09/2551 | Areeya Property PCL | One Up Co Ltd/Thailand |
| 29/09/2551 | Thai Union Frozen Products PCL | Ace of Diamonds Brand/US |
| 22/09/2551 | President Rice Products PCL | Production lines and equipment |
| 19/09/2551 | Siamgas & Petrochemicals PCL | Siam Ethanol Exports Co Ltd |
| 15/09/2551 | Aichi Kaiun | Eternity Grand Logistics PCL |
| 5/09/2551 | Seamico Securities PCL | Thanh Cong securities Co JSC |
| 1/09/2551 | Thaicom PCL | N.T.U. Thailand Ltd |
| 29/08/2551 | Aqua Corp PCL | Image Point Co Ltd |
| 29/08/2551 | Aqua Corp PCL | Ad Society Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรม |
|--------------|--------------------------------------|---|
| 27/08/2551 | IRPC PCL | PTT Polymer Marketing Co Ltd |
| 26/08/2551 | MFC Asset Management PCL | Portfolio of Thai properties |
| 26/08/2551 | Asiasoft Corp PCL | Funbox Co Ltd |
| 25/08/2551 | Private Investor | Thai Agri Foods PCL |
| 25/08/2551 | Regional Container Lines PCL | Two container vessels |
| 21/08/2551 | Finansia Syrus Securities PCL | Retail broking business |
| 19/08/2551 | Scandinavian Global PCL | Chaengwattana buildings |
| 19/08/2551 | Scandinavian Global PCL | Dao Kanong building |
| 15/08/2551 | CI Group PCL | De Lamai Co Ltd |
| 15/08/2551 | Brooker Group PCL/The | Mahachai Marine Products Co Ltd |
| 14/08/2551 | Better World Green PCL | Global Environmental Technology Co Ltd |
| 14/08/2551 | GMM Grammy PCL | GMM Media PCL |
| 11/08/2551 | Chuo Senko Thailand PCL | V. Excess Co Ltd |
| 7/08/2551 | Siam Commercial Bank PCL/The | Rutchayothin Assets Management Co Ltd |
| 7/08/2551 | Bank of Ayudhya PCL | Srithepthai Plaschem Co Ltd |
| 5/08/2551 | Insurance Australia Group Ltd | Safety Insurance PCL/The |
| 23/07/2551 | PTT Chemical PCL | Cognis Oleochemicals M Sdn Bhd |
| 11/07/2551 | Koninklijke Ten Cate NV | Union Textile Industries PCL |
| 8/07/2551 | International Engineering PCL | Anya Animation Co Ltd |
| 2/07/2551 | Susco PCL | Siam Pavinee Marine Co Ltd |
| 29/06/2551 | M Pictures Entertainment PCL | Pacific Marketing & Entertainment Group Ltd |
| 29/06/2551 | M Pictures Entertainment PCL | Media Network Retails Co Ltd |
| 27/06/2551 | Siamgas & Petrochemicals PCL | Land & Building |
| 20/06/2551 | CIMB Group Holdings Bhd | CIMB Thai Bank PCL |
| 20/06/2551 | Specsavers Asia Pacific Holdings Ltd | Thai Optical Group PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|--|
| 19/06/2551 | Country Group Securities PCL | MFC Asset Management PCL |
| 16/06/2551 | Energy Earth PCL | Best Ocean Golf Co Ltd |
| 6/06/2551 | Banpu PCL | Asian American Coal Inc |
| 3/06/2551 | Berli Jucker PCL | Jacy Foods Sdn Bhd |
| 2/06/2551 | Mida Assets PCL | Turtle Party Co Ltd |
| 27/05/2551 | Univentures PCL | Sahasinwattana Bioenergy Co Ltd |
| 16/05/2551 | Thai Rayon PCL | Birla Jingwei Fibres Co Ltd |
| 16/05/2551 | Superblock PCL | Datamat PCL |
| 14/05/2551 | Thai Beverage PCL | Oishi Group PCL |
| 14/05/2551 | Damrongfah | Thai Alcohol PCL |
| 9/05/2551 | Siam Cement PCL/The | Thai-German Ceramic Industry PCL |
| 9/05/2551 | Crown Property Bureau | Deves Insurance PCL |
| 9/05/2551 | International Finance Corp | ACAP Advisory PCL |
| 7/05/2551 | Minor International PCL | ThaiExpress Concepts Pte Ltd |
| 7/05/2551 | Post Publishing PCL | Hachette Filipacchi Post Co Ltd |
| 30/04/2551 | TRC Construction PCL | Two Pipeline Construction Projects |
| 29/04/2551 | BTS Group Holdings PCL | Private Investor |
| 25/04/2551 | PTT PCL | Az Zhara PT |
| 24/04/2551 | ICC International PCL | Thai Kamaya Co Ltd |
| 18/04/2551 | Saha Pathana Inter-Holding PCL | Erawan Textile Co Ltd |
| 18/04/2551 | Saha Pathanapibul PCL | Erawan Textile Co Ltd |
| 11/04/2551 | Thai Wacoal PCL | Erawan Textile Co Ltd |
| 9/04/2551 | Simat Technologies PCL | Sino Co Ltd,High Rich Co Ltd |
| 4/04/2551 | Delta Electronics Thailand PCL | Outrival Plan Corp |
| 2/04/2551 | Minor International PCL | Tanzania Tourism and Hospitality Investments Ltd,Zanzibar Tourism and Hospitality Investment |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 24/03/2551 | Macquarie Group Ltd | Evolution Capital PCL |
| 21/03/2551 | General Record International Industry Co Ltd | Mangpong 1989 PCL |
| 3/03/2551 | Millcon Steel PCL | Burapa Steel Industries Co Ltd |
| 3/03/2551 | Siam Steel International PCL | Kanok Furniture and Decoration Co Ltd |
| 3/03/2551 | MFC Asset Management PCL | Export Import Bank of Thailand |
| 29/02/2551 | International Engineering PCL | Trans Pacific Telecom Thailand Co Ltd |
| 29/02/2551 | GMM Grammy PCL | Three-RD Co Ltd |
| 18/02/2551 | Focus Development and Construction PCL | Seamico Knight Funds Management Securities Ltd |
| 12/02/2551 | Major Cineplex Group PCL | PVR Ltd |
| 7/02/2551 | Mermaid Maritime PCL | Seascope Surveys Pte Ltd |
| 1/02/2551 | CS Loxinfo PCL | Shineedotcom Co Ltd |
| 30/01/2551 | Thai Beverage PCL | Wrangyer Beverage Co Ltd |
| 28/01/2551 | Advanced Info Service PCL | Advanced mPAY Co Ltd |
| 3/01/2551 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Ramkhamhaeng Hospital PCL |
| 28/12/2550 | Mauser Holding GmbH | Pack Delta PCL |
| 26/12/2550 | Asia Debt Management Hong Kong Ltd,GMW Holding Co Ltd | Pacific Assets PCL |
| 19/12/2550 | Salee Industry PCL | Ackermans & van Haaren NV |
| 17/12/2550 | Thai Union Frozen Products PCL | Yueh Chyang Canned Food Co Ltd |
| 17/12/2550 | Evolution Capital PCL | Anjana Co Ltd |
| 17/12/2550 | Evolution Capital PCL | Certain Assets |
| 13/12/2550 | Asian Insulators PCL | AU Energy Co Ltd |
| 6/12/2550 | Mermaid Maritime PCL | Worldclass Inspiration Sdn Bhd |
| 3/12/2550 | Sahaviriya Steel Industries PCL | Thai Cold Rolled Steel Sheet PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 29/11/2550 | PTT PCL | East Mediterranean Gas Co |
| 29/11/2550 | Bumrungrad Hospital PCL | BH Tower |
| 26/11/2550 | Murphy Oil Corp | PTT Exploration & Production PCL |
| 21/11/2550 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Ramkhamhaeng Hospital PCL |
| 21/11/2550 | Saha Pathana Inter-Holding PCL | Siam Samsung Life Insurance Co Ltd |
| 21/11/2550 | Saha Pathanapibul PCL | Siam Samsung Life Insurance Co Ltd |
| 21/11/2550 | ICC International PCL | Siam Samsung Life Insurance Co Ltd |
| 15/11/2550 | TDK Corp | Magnecomp Precision Technology PLC |
| 14/11/2550 | Professional Waste Technology 1999 PCL | JTS Aluminum & Metal Co Ltd |
| 12/11/2550 | True Corp PCL | Twenty-First Century Fox Inc |
| 9/11/2550 | Picnic Corp PCL | Picnic Marine Co Ltd |
| 8/11/2550 | Private Investor | Double A 1991 PCL |
| 7/11/2550 | ING Groep NV | TMB Bank PCL |
| 5/11/2550 | Asia Debt Management Hong Kong Ltd,GMW Holding Co Ltd | Pacific Assets PCL |
| 5/11/2550 | Siam Steel International PCL | Wangsingcome Engineering Co Ltd |
| 31/10/2550 | M Pictures Entertainment PCL | M Pictures Co Ltd |
| 25/10/2550 | Wedge Holdings Co Ltd | Group Lease PCL |
| 22/10/2550 | Babcock & Brown Ltd | Don Muang Tollway PCL |
| 19/10/2550 | Berli Jucker PCL | Thai Beverage Can Ltd |
| 18/10/2550 | Mida Assets PCL | Lion Hills Golf and Country Club Co Ltd |
| 17/10/2550 | Minor International PCL | Coffee Club |
| 17/10/2550 | Siam City Cement PCL | Lignite Coal Exploration Project |
| 15/10/2550 | Thanachart Capital PCL | Thanachart Bank PCL |
| 8/10/2550 | Interlink Communication PCL | Installation of 22 KV Submarine |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| | | Composite Cable |
| 5/10/2550 | ORIX Corp,ACAP Advisory PCL | Capital OK Co Ltd |
| 27/09/2550 | Vibhavadi Medical Center PCL | Seriruk Hospital Co Ltd |
| 21/09/2550 | Private Investor | Asia Metal PCL |
| 20/09/2550 | NEP Realty & Industry PCL | Machinery and equipments |
| 20/09/2550 | General Electric Co | Bank of Ayudhya PCL |
| 14/09/2550 | Vinythai PCL | APEX Petrochemical Ltd |
| 13/09/2550 | Mida Leasing PCL | Land & Building |
| 12/09/2550 | Pan Asia Footwear PCL | PI Industries Co Ltd |
| 11/09/2550 | Prime-Time Co Ltd | Hua Thai Manufacturing PCL |
| 11/09/2550 | Bumrungrad Hospital PCL | Global Care Solution Thailand Co Ltd |
| 4/09/2550 | CH Karnchang PCL | Viriyathavorn Building |
| 4/09/2550 | SNC Former PCL | Certain Assets |
| 3/09/2550 | Chiang Mai Ram Medical Business PCL | Chiangmai Ram Hospital Co Ltd |
| 31/08/2550 | BEC World PCL | ThaiAudioText Service Co Ltd |
| 29/08/2550 | TDK Corp | Magnecomp Precision Technology PLC |
| 27/08/2550 | Private Investor,Thai Seri Property Co Ltd | Apex Development PCL |
| 27/08/2550 | TRC Construction PCL | Ratcha Ploen Co Ltd |
| 27/08/2550 | Evolution Capital PCL | Fena Park Co Ltd |
| 27/08/2550 | Evolution Capital PCL | Casa Fico Co Ltd |
| 23/08/2550 | Bank of Ayudhya PCL | Ayudhya Capital Auto Lease PCL |
| 20/08/2550 | Thai Union Frozen Products PCL | Phuket Fishing Co Ltd,Phang-nga Fishing Co Ltd, Samui Fishing Co Ltd,Songkla Fishing Co Ltd |
| 20/08/2550 | Kubota Corp | Siam Cement PCL/The |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|-------------------------------|--|
| 16/08/2550 | Thai Reinsurance PCL | EMCS Thai Co Ltd |
| 15/08/2550 | Vinythai PCL | Certain Assets |
| 15/08/2550 | S&P Syndicate PCL | Foodhouse Catering Service Co Ltd |
| 14/08/2550 | United Palm Oil Industry PCL | Palm Oil Crushing Mill |
| 6/08/2550 | Pico Thailand PCL | Artcom Graphic Co Ltd |
| 3/08/2550 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Asset Management Co Ltd/Thailand |
| 1/08/2550 | Saha-Union PCL | Union Technology 2008 PCL |
| 27/07/2550 | Pranda Jewelry PCL | KSV Brand GmbH |
| 27/07/2550 | Adelfos Co Ltd | Univentures PCL |
| 23/07/2550 | Standard Chartered PLC | Standard Chartered Bank Thai PCL |
| 23/07/2550 | Rayong Refinery PCL | Aromatics Thailand PCL |
| 16/07/2550 | CMO PCL | Dream Box Co Ltd |
| 13/07/2550 | Investor Group | Sansiri PCL |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Securities PCL |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Fund Management Co Ltd/Thailand |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Life Assurance Co Ltd |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Insurance Co Ltd |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Management and Services Co Ltd |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Legal and Appraisal Co Ltd |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Group Leasing Co Ltd |
| 13/07/2550 | Thanachart Bank PCL | Thanachart Broker Co Ltd |
| 12/07/2550 | Siam Commercial Bank PCL/The | National ITMX Co Ltd |
| 11/07/2550 | Minor International PCL | Coco Palm Hotel and Resort Co Ltd |
| 5/07/2550 | Preecha Group PCL | Ruay Lan Lan Co Ltd |
| 2/07/2550 | General Electric Co | Bank of Ayudhya PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------------|---|
| 28/06/2550 | Krung Thai Bank PCL | National ITMX Co Ltd |
| 27/06/2550 | Somboon Advance Technology PCL | International Casting Products Co Ltd |
| 27/06/2550 | Samitivej PCL | Samitivej Sriracha Co Ltd |
| 27/06/2550 | Golden Land Property Development PCL | Isthmar World PJSC |
| 26/06/2550 | Kasikornbank PCL | National ITMX Co Ltd |
| 22/06/2550 | Bangkok Ranch PCL | Duck-To Holding BV |
| 22/06/2550 | Hemaraj Land and Development PCL | 126 units in the UM Tower/Bangkok |
| 20/06/2550 | Siam Commercial Bank PCL/The | Siam Commercial Leasing PCL |
| 20/06/2550 | Live Inc PCL | Activemedia Thailand Co Ltd |
| 20/06/2550 | Aureos Capital Ltd | Hot Pot PCL |
| 19/06/2550 | Muang Thai Insurance PCL | Phatra Insurance PCL |
| 19/06/2550 | Pacific Assets PCL | Samui Hotel 2 Co Ltd |
| 18/06/2550 | Advanced Info Service PCL | Bridge Mobile Pte Ltd |
| 14/06/2550 | Porn Prom Metal PCL | Siam President and International Co Ltd |
| 14/06/2550 | Porn Prom Metal PCL | Lotus Links Co Ltd |
| 13/06/2550 | Investor Group | Asia Aviation PCL |
| 11/06/2550 | Major Cineplex Group PCL | Thai Ticket Master.Com Co Ltd |
| 6/06/2550 | Ascon Construction PCL | Zublin Thailand Co Ltd |
| 30/05/2550 | Vibhavadi Medical Center PCL | Innovation Technology Co Ltd |
| 28/05/2550 | Siam Cement PCL/The | Paper packaging operations |
| 23/05/2550 | MBK PCL | Glas Haus Building Co Ltd |
| 14/05/2550 | Capital Engineering Network PCL | Enesol Co Ltd |
| 9/05/2550 | Adamas Incorporation PCL | Asiabiz Solution Co Ltd |
| 9/05/2550 | Adamas Incorporation PCL | Absolute Impact Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 8/05/2550 | Kudu Co Ltd | Evolution Capital PCL |
| 8/05/2550 | Nawarat Patanakarn PCL | A.S. Associated Engineering 1964 Co Ltd |
| 27/04/2550 | Asia Financial Holdings Ltd | Bumrungrad Hospital PCL |
| 27/04/2550 | SCG Paper PCL | Thai Cane Paper PCL |
| 24/04/2550 | Minor International PCL | Rajadamri Hotel PCL |
| 24/04/2550 | Preecha Group PCL | Land & Building |
| 18/04/2550 | PTT PCL | 147 Gasoline Stations |
| 5/04/2550 | Bumrungrad Hospital PCL | Asia Renal Care Pte Ltd |
| 5/04/2550 | Sahaviriya Steel Industries PCL | Thai Cold Rolled Steel Sheet PCL |
| 29/03/2550 | Bank of Nova Scotia | Thanachart Bank PCL |
| 28/03/2550 | Thai Tap Water Supply PCL | Pathum Thani Water Co Ltd |
| 27/03/2550 | TCC Holding Co Ltd | Siam Food Products PCL |
| 19/03/2550 | Total Access Communication PCL | United Communication Industry PCL |
| 16/03/2550 | Dusit Thani PCL | Bird Hospitality Services Ltd |
| 8/03/2550 | Kinugawa Rubber Industrial Co Ltd | CPR Gomu Industrial PCL |
| 7/03/2550 | APF Holdings Co Ltd | Group Lease PCL |
| 6/03/2550 | TCC Holding Co Ltd | Siam Food Products PCL |
| 1/03/2550 | TRC Construction PCL | Sahakarn Wisavakorn Co Ltd |
| 23/02/2550 | CS Loxinfo PCL | Watta Classifieds Co Ltd |
| 22/02/2550 | Falcon Insurance Co Hong Kong Ltd | Thai Commercial Insurance PCL |
| 22/02/2550 | ANT Success Co Ltd | Thai Commercial Insurance PCL |
| 16/02/2550 | Bank of Ayudhya PCL | Ayudhya Auto Lease PCL |
| 5/02/2550 | POSCO | POSCO-Thainox PCL |
| 5/02/2550 | Professional Waste Technology 1999 PCL | Electronic waste recycling technical know-how |
| 1/02/2550 | Enviro-Hub Holdings Ltd | Professional Waste Technology 1999 PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|-------------------------------------|
| 29/01/2550 | International Engineering PCL | Certain Assets |
| 11/01/2550 | Eternal Energy PCL | Boon Anake Co Ltd |
| 8/01/2550 | Thai Luxe Enterprises PCL | Betagro Thailuxe Holding Co Ltd |
| 4/01/2550 | International Financial Advisors | Raimon Land PCL |
| 28/12/2549 | Dubai World Corp | Raimon Land PCL |
| 20/12/2549 | Asia Corporate Development PCL | Phuket Penninsular Co Ltd |
| 14/12/2549 | Magnecomp Precision Technology PLC | Certain Assets |
| 6/12/2549 | POSCO | POSCO-Thainox PCL |
| 24/11/2549 | CPPC PCL | CNC International Co Ltd |
| 23/11/2549 | Country Group Development PCL | Chaiyo Productions Co Ltd |
| 22/11/2549 | TPG Capital (Fund: Newbridge Asia IV LP),Blum Capital Partners LP | CIMB Thai Bank PCL |
| 14/11/2549 | California WOW Xperience PCL | Dlush Thailand Co Ltd |
| 13/11/2549 | Sansiri PCL | Sansiri Venture Co Ltd |
| 31/10/2549 | Private Investor | Eternal Energy PCL |
| 31/10/2549 | Electricity Generating PCL | BLCP Power Ltd |
| 30/10/2549 | Eternal Energy PCL | Power Energy Ltd |
| 25/10/2549 | Thai Beverage PCL | Best Spirits Co Ltd |
| 25/10/2549 | Thai Beverage PCL | Pacific Spirits Ltd/UK |
| 20/10/2549 | AAPICO Hitech PCL | AAPICO Forging PCL |
| 16/10/2549 | Minor International PCL | S&P Syndicate PCL |
| 16/10/2549 | Thai Beverage PCL | Sin Surang Karn Sura Co |
| 10/10/2549 | Thoresen Thai Agencies PCL | Thoresen Shipping Singapore Pte Ltd |
| 2/10/2549 | Shin Corp PCL | Capital OK Co Ltd |
| 2/10/2549 | Kulthorn Kirby PCL | Kulthorn Premier Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 29/09/2549 | Mauser Holding GmbH | Pack Delta PCL |
| 29/09/2549 | Kulthorn Kirby PCL | Kulthorn Premier Co Ltd |
| 26/09/2549 | Thai Plastic & Chemical PCL | Phu My Plastic and Chemicals Co Ltd |
| 26/09/2549 | CH Karnchang PCL | Pathum Thani Water Co Ltd |
| 18/09/2549 | Samart Telcoms PCL | Portalnet Co Ltd |
| 18/09/2549 | Siam Commercial Bank PCL/The | Siam Niti Law Office Co Ltd |
| 15/09/2549 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Prasit Patana PCL |
| 13/09/2549 | Jasmine International PCL | Triple T Broadband PLC |
| 12/09/2549 | Asian Insulators PCL | Electrical Projects Co Ltd |
| 8/09/2549 | PTT PCL | PTT Polymer Marketing Co Ltd |
| 4/09/2549 | Private Investor | Eternal Energy PCL |
| 31/08/2549 | Erawan Group PCL/The | Land & Building |
| 30/08/2549 | Siam Sport Syndicate PCL | Siam Sport Books Co Ltd |
| 30/08/2549 | Bank of Ayudhya PCL | Krungsri Asset Management Co Ltd |
| 29/08/2549 | Evolution Capital PCL | Voi Ban JSC |
| 24/08/2549 | PTT Chemical PCL | Bangkok Polyethylene PCL |
| 24/08/2549 | PTT Chemical PCL | PTT Polyethylene Co Ltd |
| 23/08/2549 | CS Loxinfo PCL | AD Venture PCL |
| 16/08/2549 | Country Group Development PCL | Application Hosting Services Co Ltd |
| 15/08/2549 | Premier Technology PCL | Data Pro Computer Systems Co Ltd |
| 4/08/2549 | Sansiri PCL | Papanan Ltd |
| 4/08/2549 | International Engineering PCL | Bliss-Tel PCL |
| 27/07/2549 | Phatra Leasing PCL | Plus Center Co Ltd |
| 26/07/2549 | Private Investor | Samchai Steel Industries PCL |
| 18/07/2549 | Samart Corp PCL | Cambodia Air Traffic Service Co Ltd |
| 18/07/2549 | Samart Corp PCL | Cambodia Samart Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|------------------------------------|
| 14/07/2549 | M Pictures Entertainment PCL | Maya Channel Co Ltd |
| 4/07/2549 | Lehman Brothers Holdings Inc,Hotel & Property Development Holdings | Grande Asset Hotels & Property PCL |
| 22/06/2549 | Banpu PCL | Peak Pacific Investment Co Ltd |
| 2/06/2549 | PTT PCL | HMC Polymers Co Ltd |
| 31/05/2549 | Private Investor | Country Group Development PCL |
| 30/05/2549 | Thai President Foods PCL | TM Foods Co Ltd |
| 30/05/2549 | Thanachart Capital PCL | Office ppty & equipment |
| 25/05/2549 | Central Plaza Hotel PCL | Kata Phuket Hotel Co Ltd |
| 24/05/2549 | Mida Assets PCL | Cobra Intelligent Co Ltd |
| 22/05/2549 | United Overseas Bank Ltd | United Overseas Bank Thai PCL |
| 18/05/2549 | General Electric Co | Bank of Ayudhya PCL |
| 17/05/2549 | Power Line Engineering PCL | Today Asset Thailand Co Ltd |
| 16/05/2549 | Samitivej PCL | Samitivej Sriracha Co Ltd |
| 15/05/2549 | Bangpakong Terminal PCL | Platinum Container Lines Co Ltd |
| 11/05/2549 | TPI Polene PCL | Thai Nitrate Co Ltd |
| 9/05/2549 | Nawarat Patanakarn PCL | Utility Business Alliance Co Ltd |
| 3/05/2549 | Empire Consultant Co Ltd | Thailand Carpet Manufacturing PCL |
| 25/04/2549 | Private Investor | Country Group Development PCL |
| 21/04/2549 | S&P Syndicate PCL | S&P Zanotti Thailand Co Ltd |
| 7/04/2549 | M Pictures Entertainment PCL | Maya Channel Co Ltd |
| 4/04/2549 | Khon Kaen Sugar Industry PCL | Tamaka Sugar Industry Co Ltd |
| 3/04/2549 | CS Loxinfo PCL | AD Venture PCL |
| 31/03/2549 | Thai Food Pattanakij Co Ltd | Siam Food Products PCL |
| 30/03/2549 | International Engineering PCL | Locus Telecommunication Inc Ltd |
| 24/03/2549 | Tipco Asphalt PCL | Tasco International Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 22/03/2549 | Siam Commercial Bank PCL/The | Premier Enterprise PCL |
| 22/03/2549 | Thai Union Frozen Products PCL | Tri-Union Frozen Foods LLC |
| 20/03/2549 | Kiatnakin Bank PCL | CMIC Development Co Ltd |
| 17/03/2549 | Italian-Thai Development PCL | Asia Pacific Resources |
| 28/02/2549 | Live Inc PCL | Navadis Co Ltd |
| 28/02/2549 | CP ALL PCL | Thai Smart Card Co Ltd |
| 28/02/2549 | True Corp PCL | Thai Smart Card Co Ltd |
| 28/02/2549 | Mitsui & Co Ltd | Thai Tap Water Supply PCL |
| 27/02/2549 | Siam Commercial Bank PCL/The | Siam Commercial Leasing PCL |
| 16/02/2549 | AgriPure Holding PLC | Alliance Select Foods International Inc |
| 15/02/2549 | AAPICO Hitech PCL | Jackspeed Corp Ltd |
| 14/02/2549 | Insurance Australia Group Ltd | Safety Insurance PCL/The |
| 14/02/2549 | Crown Property Bureau | Deves Insurance PCL |
| 10/02/2549 | Raimon Land PCL | Taksin Hotel Holding Co Ltd |
| 9/02/2549 | Banpu PCL | Interstate Energy Corp Pte Ltd |
| 9/02/2549 | Banpu PCL | Peak Pacific Investment Co Ltd |
| 8/02/2549 | Nakornchuen Co Ltd | Oishi Group PCL |
| 6/02/2549 | Pioneer iNetwork Ltd | Dusit Thani PCL |
| 30/01/2549 | APF Holdings Co Ltd | AEC Securities PCL |
| 27/01/2549 | Pacific Pipe PCL | Meesup Transport Co Ltd |
| 25/01/2549 | Asian Seafoods Coldstorage PCL | STC Feed Co Ltd |
| 25/01/2549 | Thoresen Thai Agencies PCL | M.V. Pacific Oak |
| 24/01/2549 | Temasek Holdings Pte Ltd | Advanced Info Service PCL |
| 23/01/2549 | Temasek Holdings Pte Ltd | Shin Corp PCL |
| 20/01/2549 | Temasek Holdings Pte Ltd | Bumrungrad Hospital PCL |
| 20/01/2549 | Istithmar World PJSC | Bumrungrad Hospital PCL |
| 5/01/2549 | Fraser and Neave Ltd | Krungthep Land PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|-------------------------------------|
| 4/01/2549 | True Corp PCL | True Visions Corp PCL |
| 30/12/2548 | TIPCO Foods PCL | Beverage factory/Chiengmai |
| 30/12/2548 | Government Savings Bank/The | MFC PCL |
| 28/12/2548 | Navakij Insurance PCL/The | Thai Commercial Insurance PCL |
| 26/12/2548 | International Engineering PCL | Application Hosting Services Co Ltd |
| 23/12/2548 | Telekom Malaysia Bhd | Samart I-Mobile PCL |
| 15/12/2548 | Tata Steel Ltd | Tata Steel Thailand PCL |
| 15/12/2548 | Thoresen Thai Agencies PCL | Mermaid Maritime PCL |
| 2/12/2548 | Khon Kaen Sugar Industry PCL | KS Laxmi Co Ltd |
| 2/12/2548 | S Pack & Print PCL | Eastern Printing PCL |
| 25/11/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | Thai Mercantile Marine Ltd |
| 23/11/2548 | Minor International PCL | Eutopia Holdings Pte Ltd |
| 22/11/2548 | Aikchol Hospital PCL | Land & Building |
| 21/11/2548 | Royal Ceramic Industry PCL/The | Royal Asia Brick & Tile Co Ltd |
| 18/11/2548 | Private Investor | Sub Sri Thai PCL |
| 17/11/2548 | Land & House Credit Foncier Co Ltd | Kaewsong 2548 PCL |
| 17/11/2548 | Investor group | Sub Sri Thai PCL |
| 15/11/2548 | Thoresen Thai Agencies PCL | Mermaid Maritime PCL |
| 9/11/2548 | Private Investor | Prasit Patana PCL |
| 7/11/2548 | True Corp PCL | MKSC World Dot Com Co Ltd |
| 7/11/2548 | True Corp PCL | True Visions Corp PCL |
| 3/11/2548 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | SouthEast Asia Energy Ltd |
| 1/11/2548 | Vibhavadi Medical Center PCL | Benjasup Property Co Ltd |
| 31/10/2548 | Tristate Holdings Ltd | Hua Thai Manufacturing PCL |
| 25/10/2548 | Westcoast International Co Ltd | Singha Paratech PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 25/10/2548 | PTT PCL | Thaioil Power Co Ltd |
| 22/10/2548 | Thai Petrochemical debtholders | TPI Polene PCL |
| 21/10/2548 | Telenor ASA | Total Access Communication PCL |
| 21/10/2548 | Thai Telco Holdings Ltd | United Communication Industry PCL |
| 21/10/2548 | SVI PCL | Land & Building |
| 21/10/2548 | Thanachart Bank PCL | Hire Purchase & Leasing customers portfolio |
| 21/10/2548 | AAPICO Forging PCL | Machineries/Building & leasehold rights on land |
| 20/10/2548 | Thai Telco Holdings Ltd | United Communication Industry PCL |
| 18/10/2548 | Lanna Resources PCL | Thai Agro Energy PCL |
| 14/10/2548 | Thai Rayon PCL | Birla Lao Pulp & Plantations Ltd |
| 11/10/2548 | Picnic Corp PCL | Summit Surma Petroleum Co Ltd |
| 7/10/2548 | Polyplex Thailand PCL | Spectrum Marketing Inc |
| 4/10/2548 | Modernform Group PCL | Modernform Health & Care Co Ltd |
| 4/10/2548 | Private Investor | Matichon PCL |
| 3/10/2548 | United Overseas Bank Ltd | UOB Radanasin Bank PCL |
| 30/09/2548 | TMB Bank PCL | TMB Macquarie Security Thailand Ltd |
| 27/09/2548 | Raimon Land PCL | Taksin Hotel Holding Co Ltd |
| 27/09/2548 | Jutha Maritime PCL | Vessel MV Jutha Dhammaraksa |
| 26/09/2548 | Dynasty Ceramic PCL | Pick and Pay Co Ltd |
| 26/09/2548 | Dynasty Ceramic PCL | Muang Thong Ceramic Co Ltd |
| 26/09/2548 | Dynasty Ceramic PCL | Worldwide Ceramic Co Ltd |
| 26/09/2548 | One Horizon Group PLC | Horizon Mobile Communications Co Ltd |
| 23/09/2548 | Aeon Thana Sinsap Thailand PCL | Eternal 3 Special Purpose Vehicle Co Ltd |
| 20/09/2548 | Bank of Ayudhya PCL | Siam Bangkok Port Ltd |
| 20/09/2548 | Charoen Pokphand Foods PCL | Fortune Shanghai Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---|---|
| 20/09/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Medical Equipments |
| 19/09/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Pattaya Hospital Co Ltd |
| 19/09/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Wattanavej Co Ltd |
| 19/09/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Trat Hospital Co Ltd |
| 19/09/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Rayong Hospital Co Ltd |
| 19/09/2548 | Private Investor | Matichon PCL |
| 16/09/2548 | Amata Corp PCL | Amata Vietnam Co Ltd |
| 15/09/2548 | GMM Media PCL | Matichon PCL |
| 15/09/2548 | Chumporn Palm Oil Industry PCL | Lumpini Tower 30th Floor |
| 15/09/2548 | ICC International PCL | MIT Pathana Homeshopping Co Ltd |
| 13/09/2548 | GMM Media PCL | Matichon PCL |
| 13/09/2548 | GMM Media PCL | Post Publishing PCL |
| 12/09/2548 | Charoen Pokphand Foods PCL | Business Operations |
| 8/09/2548 | Sangthien Holding Co Ltd | Alcan Packaging Strongpack PCL |
| 1/09/2548 | Bangkok Bank PCL | Tri Eagles Co Ltd |
| 1/09/2548 | Lanna Resources PCL | Singlurus Pratam PT |
| 30/08/2548 | PTT PCL | Bangchak Petroleum PCL/The |
| 30/08/2548 | Shun Thai Rubber Gloves Industry PCL | Debug Termite & Pest Control Thailand Co Ltd |
| 29/08/2548 | Bangkok Bank PCL,TMB Bank PCL,Bangkok Expressway PCL | Thai Tap Water Supply PCL |
| 25/08/2548 | Adamas Incorporation PCL | GG News Network Co Ltd |
| 23/08/2548 | United Overseas Bank Thai PCL | UBF Future Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|------------------------------------|
| 23/08/2548 | Thai President Foods PCL | TM Foods Co Ltd |
| 18/08/2548 | Tristate Holdings Ltd | Hua Thai Manufacturing PCL |
| 18/08/2548 | Private Investor | Double A 1991 PCL |
| 16/08/2548 | Land and Houses PCL | Phuket Future Plan Co Ltd |
| 16/08/2548 | Land and Houses PCL | Double Three Co Ltd |
| 16/08/2548 | AP Thailand PCL | Trillion Development Co Ltd |
| 15/08/2548 | CMO PCL | C-MEX Exhibition Co Ltd |
| 15/08/2548 | Prakit Holdings PCL | Direct Response Thailand Ltd |
| 15/08/2548 | MBK PCL | Puen Pob Paet Co Ltd |
| 10/08/2548 | Samart Corp PCL | Samart Telcoms PCL |
| 10/08/2548 | Samart Telcoms PCL | Samart Comtech Co Ltd |
| 8/08/2548 | RS PCL | RS Television Co Ltd |
| 8/08/2548 | RS PCL | Point of View Co Ltd |
| 8/08/2548 | Thaicom PCL | Communications satellite |
| 28/07/2548 | Land and Houses PCL | Siam Sindhorn City Co Ltd |
| 27/07/2548 | Dhipaya Insurance PCL | Land & building/Bangkok |
| 21/07/2548 | Matching Maximize Solution PCL | Book Maker Co Ltd |
| 20/07/2548 | Premier Technology PCL | Premier Resource Recycle Co Ltd |
| 19/07/2548 | GMM Grammy PCL | Clean Karaoke Co Ltd |
| 13/07/2548 | Minor Corp PCL | Minor International PCL |
| 13/07/2548 | Charoen Pokphand Foods PCL | CPF Denmark AS |
| 7/07/2548 | Bank of Ayudhya PCL | Ayudhya Development Leasing Co Ltd |
| 7/07/2548 | Thoresen Thai Agencies PCL | M.V. Thor Energy |
| 6/07/2548 | PTT PCL | Thai Olefins PCL |
| 5/07/2548 | Picnic Corp PCL | Pride Logistics Co Ltd |
| 5/07/2548 | Sangthien Holding Co Ltd | Alcan Packaging Strongpack PCL |
| 4/07/2548 | Erawan Group PCL/The | Aman Zen Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|------------------------------------|--|
| 4/07/2548 | Thai Olefins PCL | National Petrochemical PCL |
| 4/07/2548 | MBK PCL | Glas Haus Ratchada Co Ltd |
| 30/06/2548 | CS Loxinfo PCL | Teleinfo Media Co |
| 28/06/2548 | Land & House Credit Foncier Co Ltd | Kaewsong 2548 PCL |
| 27/06/2548 | Adamas Incorporation PCL | News Multimedia Co |
| 27/06/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | Chao Khun Agro Products Co Ltd |
| 27/06/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | BNH Medical Centre Co Ltd |
| 22/06/2548 | TMB Bank PCL | TMB Asset Management Co Ltd/Thailand |
| 20/06/2548 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Piyasiri Co Ltd |
| 16/06/2548 | Asian Marine Services PCL | Globeco SpA |
| 14/06/2548 | Land and Houses PCL | Kaewsong 2548 PCL |
| 14/06/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | Phoenix Land Development Co Ltd |
| 3/06/2548 | Unnamed Buyer | TPI Polene PCL |
| 3/06/2548 | GMM Grammy PCL | SE Education PCL |
| 3/06/2548 | Bangkok Expressway PCL | SouthEast Asia Energy Ltd |
| 2/06/2548 | Precious Shipping PCL | 2nd-hand handysize bulk carrier |
| 1/06/2548 | PTT PCL | IRPC PCL |
| 1/06/2548 | Government Savings Bank/The | IRPC PCL |
| 1/06/2548 | Government Pension Fund | IRPC PCL |
| 1/06/2548 | Vayupak Mutual Funds One | IRPC PCL |
| 30/05/2548 | Bank of Ayudhya PCL | Namprasert Construction Co Ltd |
| 30/05/2548 | Bank of Ayudhya PCL | Time Regency Co Ltd |
| 26/05/2548 | Siam Makro Holding Thailand Ltd | Siam Makro PCL |
| 24/05/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Thai Cougar Helicopter & Petroleum Service |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|---------------------------------------|--|
| | | Co Ltd |
| 20/05/2548 | Home Product Center PCL | Market Village Co Ltd |
| 17/05/2548 | Land and Houses PCL | Royal Excellency Co Ltd |
| 17/05/2548 | Misasa International PCL | New Plus 89 Co Ltd |
| 17/05/2548 | Misasa International PCL | Ekpakorn Co Ltd |
| 17/05/2548 | Misasa International PCL | Sun Color OA Co Ltd |
| 16/05/2548 | Hebi Coal & Electricity Co Ltd | Banpu PCL |
| 12/05/2548 | Private Investor | AgriPure Holding PLC |
| 10/05/2548 | Sor Or Kor PCL | SICCO Special Purpose Vehicle 1 Co Ltd |
| 29/04/2548 | CH Karnchang PCL | Thai Tap Water Supply PCL |
| 28/04/2548 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Phattanakarn Vechakit Co Ltd |
| 26/04/2548 | Chuo Senko Thailand PCL | JM Chuo Senko Sdn Bhd |
| 25/04/2548 | CIMB Thai Bank PCL | Siam Wall Leasing Co Ltd |
| 25/04/2548 | Vibhavadi Medical Center PCL | Phattanakarn Vechakit Co Ltd |
| 21/04/2548 | ICC International PCL | QB Thailand Co Ltd |
| 20/04/2548 | Thai Wacoal PCL | QB Thailand Co Ltd |
| 20/04/2548 | Quality Houses PCL | Land & House Credit Foncier Co Ltd |
| 19/04/2548 | SVI PCL | Globe Vision Corp |
| 12/04/2548 | Standard Chartered PLC | Standard Chartered Bank Thai PCL |
| 12/04/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Life Assurance PCL |
| 11/04/2548 | Thai Union Frozen Products PCL | Century Union Shanghai Foods Co Ltd |
| 11/04/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Quant Asset Management Co Ltd |
| 8/04/2548 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | BNH Medical Centre Co Ltd |
| 1/04/2548 | Phatra Securities PCL | Hunters Asset Management Co Ltd |
| 31/03/2548 | Kone OYJ/Old | Thai Lift Industries PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|-------------------------------|--|
| 31/03/2548 | Siam Commercial Bank PCL/The | SCB Life Assurance PCL |
| 31/03/2548 | Chai Watana Tannery Group PCL | Pala Assets Co Ltd |
| 30/03/2548 | Standard Chartered PLC | Standard Chartered Bank Thai PCL |
| 28/03/2548 | Bank of Ayudhya PCL | Ayudhya Development Leasing Co Ltd |
| 28/03/2548 | GMM Media PCL | Deetalk Co Ltd |
| 22/03/2548 | Krung Thai Bank PCL | Siam Ferro Industry Co Ltd |
| 22/03/2548 | Samchai Steel Industries PCL | Inter Steel assets |
| 21/03/2548 | MFEC PCL | Modernform Integration Services Co Ltd |
| 16/03/2548 | United Standard Terminal PCL | Aawthai Warehouse Co Ltd |
| 15/03/2548 | Thoresen Thai Agencies PCL | Thor Endeavour Shipping Co |
| 14/03/2548 | Central Plaza Hotel PCL | Central Restaurants Group Co Ltd |
| 11/03/2548 | United Overseas Bank Ltd | UOB Radanasin Bank PCL |
| 10/03/2548 | Thanulux PCL | Five Stars Plus Co Ltd |
| 10/03/2548 | ICC International PCL | Five Stars Plus Co Ltd |
| 4/03/2548 | Picnic Corp PCL | Navakun Transport Co |
| 2/03/2548 | Karmarts PCL | Function Telecom Thailand Co Ltd |
| 1/03/2548 | Sunrise Equity Co Ltd | Eastern Star Real Estate PCL |
| 1/03/2548 | Isthmar World PJSC | Bumrungrad Hospital PCL |
| 28/02/2548 | True Corp PCL | T-Pay Co Ltd |
| 28/02/2548 | Samart I-Mobile PCL | Take A Look Co Ltd |
| 28/02/2548 | Master Ad PCL | Take A Look Co Ltd |
| 25/02/2548 | Thai Wacoal PCL | Five Stars Plus Co Ltd |
| 25/02/2548 | Thanachart Capital PCL | Zurich National Life Assurance Co |
| 24/02/2548 | CH Karnchang PCL | Bangkok Metro PCL |
| 24/02/2548 | Bangkok Expressway PCL | Bangkok Metro PCL |
| 18/02/2548 | Aberdeen Asset Management PLC | Aberdeen Asset Management Co Ltd/Thailand |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|-------------------------------|--------------------------------------|
| 16/02/2548 | Sunrise Equity Co Ltd | Eastern Star Real Estate PCL |
| 7/02/2548 | Private Investor | AgriPure Holding PLC |
| 27/01/2548 | TMB Bank PCL | Thai Stainless Steel Co Ltd |
| 26/01/2548 | GMM Grammy PCL | Lighthouse Film Service Co Ltd |
| 21/01/2548 | Robinson Department Store PCL | RST Sky Bridge Co Ltd |
| 20/01/2548 | M Pictures Entertainment PCL | Traffic Corner Publishing Co Ltd |
| 20/01/2548 | Singapore Press Holdings Ltd | M Pictures Entertainment PCL |
| 14/01/2548 | TKS Technologies PCL | Siam Press Management Co Ltd |
| 30/12/2547 | Sansiri PCL | Plus Property Partners Co Ltd |
| 29/12/2547 | Italian-Thai Development PCL | ITD Cementation India Ltd |
| 23/12/2547 | Siam Commercial Bank PCL/The | Siam Commercial Leasing PCL |
| 20/12/2547 | Rayong Purifier PCL | SCT Petroleum Co Ltd |
| 15/12/2547 | Trinity Watthana PCL | Thai Laminate Manufacturer Co Ltd |
| 13/12/2547 | OQC Thailand Ltd | Interlife John Hancock Assurance PCL |
| 8/12/2547 | Robinson Department Store PCL | CR Ratchburi Thailand Co Ltd |
| 2/12/2547 | Adamas Incorporation PCL | GG News Network Co Ltd |
| 2/12/2547 | TKS Technologies PCL | Siam Press Management Co Ltd |
| 30/11/2547 | Natural Park PCL | City Realty Co Ltd |
| 30/11/2547 | Amata Corp PCL | Amata Vietnam Co Ltd |
| 29/11/2547 | Thailand Iron Works PCL | Megasteel Holding Pte Ltd |
| 25/11/2547 | Charoen Pokphand Foods PCL | CP-Yonekyu Co Ltd |
| 23/11/2547 | NC Housing PCL | Land & Building |
| 23/11/2547 | BEC World PCL | ThemeSTAR Holdings LLC |
| 22/11/2547 | InnoTek Ltd | Magnecomp Precision Technology PLC |
| 19/11/2547 | GS Yuasa Corp | Yuasa Battery Thailand PCL |
| 18/11/2547 | Samitivej PCL | National Healthcare Systems Co Ltd |
| 15/11/2547 | Minor International PCL | Rajadamri Hotel PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 12/11/2547 | Amata Corp PCL | VIA Logistics Co Ltd |
| 12/11/2547 | Amata Corp PCL | Amata-Summit Ready Built Co Ltd |
| 10/11/2547 | MFEC PCL | Advance Intelligence Modernity Co Ltd |
| 8/11/2547 | Regional Container Lines PCL | RCL Logistics Co Ltd |
| 8/11/2547 | Minor International PCL | Rajadamri Hotel PCL |
| 5/11/2547 | Fresh Del Monte Produce Inc | Siam Agro-Industry Pineapple and Others PCL |
| 4/11/2547 | CH Karnchang PCL | Thai Tap Water Supply PCL |
| 4/11/2547 | CH Karnchang PCL | Bangkok Expressway PCL |
| 1/11/2547 | Trane US Inc | American Standard Sanitaryware Thailand PCL |
| 28/10/2547 | Minor International PCL | Mandara Spa Thailand Co Ltd |
| 28/10/2547 | Minor International PCL | Mandara Spa Ventures Ltd |
| 23/10/2547 | Finansa PCL | Finansa Asset Management Ltd/Thailand |
| 22/10/2547 | Regional Container Lines PCL | RCL Feeders Phils Inc |
| 21/10/2547 | CIMB Thai Bank PCL | Wongpaitoon Group PCL |
| 13/10/2547 | Private Investor | Siam Food Products PCL |
| 12/10/2547 | Italian-Thai Development PCL | ITD Cementation India Ltd |
| 11/10/2547 | TCJ Asia PCL | Toyo Millennium Co Ltd |
| 7/10/2547 | M-Link Asia Corp PCL | M Solution Co Ltd |
| 7/10/2547 | Minor International PCL | Minor Food Group PCL/The |
| 7/10/2547 | Erawan Group PCL/The | Nakaburi Co Ltd |
| 6/10/2547 | Thanachart Capital PCL | NEP Realty & Industry PCL |
| 5/10/2547 | Bumrungrad Hospital PCL | Asian Hospital Inc |
| 1/10/2547 | Asian Insulators PCL | Electrical Projects Co Ltd |
| 30/09/2547 | Saha Pathana Inter-Holding PCL | Shiseido Professional Thailand Co Ltd |
| 28/09/2547 | Vibhavadi Medical Center PCL | Seriruk Hospital Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควรวรรณหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควรวรรณ |
|--------------|---|--|
| 28/09/2547 | Hemaraj Land and Development PCL | KK-JTCI Thailand Co Ltd |
| 27/09/2547 | Unnamed Buyer | Erawan Group PCL/The |
| 20/09/2547 | Thai Luxe Enterprises PCL | SMP Food Products Co Ltd |
| 14/09/2547 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Siam Ethanol Exports Co Ltd |
| 13/09/2547 | Charoong Thai Wire & Cable PCL | Shanghai Yayang Electric Co Ltd |
| 10/09/2547 | Jasmine International PCL | TJP Engineering Co Ltd |
| 2/09/2547 | Major Cineplex Group PCL | Pacific Marketing & Entertainment Group Ltd |
| 2/09/2547 | Fresh Del Monte Produce Inc | Siam Agro-Industry Pineapple and Others PCL |
| 26/08/2547 | Golden Land Property Development PCL | Golden Habitation Co Ltd |
| 25/08/2547 | Saha-Union PCL | Shanghai Saha-Union Thread Industries Co Ltd |
| 25/08/2547 | Siam Cement PCL/The | Phoenix Pulp & Paper PCL |
| 23/08/2547 | MFEC PCL | PromptNow Co Ltd |
| 20/08/2547 | PTT PCL | Bangkok Polyethylene PCL |
| 20/08/2547 | Thai Olefins PCL | Bangkok Polyethylene PCL |
| 18/08/2547 | Picnic Corp PCL | World Gas Thailand Co |
| 10/08/2547 | Siam Cement PCL/The | National Petrochemical PCL |
| 9/08/2547 | TKS Technologies PCL | Siam Press Management Co Ltd |
| 9/08/2547 | United Overseas Bank Ltd | United Overseas Bank Thai PCL |
| 9/08/2547 | Precious Shipping PCL | 2nd-hand handysize bulk carrier |
| 3/08/2547 | ICC International PCL | Siam DCM Co Ltd |
| 31/07/2547 | Thai Union Frozen Products PCL | Thai Quality Shrimp Co Ltd |
| 30/07/2547 | Premier Enterprise PCL | Premier Technology PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 27/07/2547 | Chiangmai Frozen Foods PCL | AgriFood Processing Co Ltd |
| 23/07/2547 | OHTL PCL | Siam Sightseeing Co Ltd |
| 22/07/2547 | Saha Pathana Inter-Holding PCL | Siam DCM Co Ltd |
| 22/07/2547 | MBK PCL | MBK Travel Co Ltd |
| 21/07/2547 | Siam Commercial Bank PCL/The | VGM Corp PCL |
| 21/07/2547 | TCJ Debt Holder | TCJ Asia PCL |
| 21/07/2547 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Phuket Co Ltd |
| 20/07/2547 | Kulthorn Kirby PCL | Chachoengsao Casting Work Co Ltd |
| 20/07/2547 | Industrial & Commercial Bank of China Thai PCL | Bualuang Finance Co Ltd |
| 13/07/2547 | Seloga Holdings BHD | Tipco Asphalt PCL |
| 9/07/2547 | Samitivej PCL | Sodexo Support Service Thailand Co Ltd |
| 9/07/2547 | Samitivej PCL | Sodexo Healthcare Support Service Thailand Co Ltd |
| 9/07/2547 | Krisda Mahanakorn PCL | Raffle Development Thailand Co Ltd |
| 9/07/2547 | Krisda Mahanakorn PCL | Raffle Villa Thailand Co Ltd |
| 9/07/2547 | Krisda Mahanakorn PCL | Raffle Property Thailand Co Ltd |
| 8/07/2547 | Asset Billion Co Ltd | Capital Engineering Network PCL |
| 8/07/2547 | Noble Development PCL | Playground Store Co Ltd |
| 5/07/2547 | Patkol PCL | Riple Plate Thailand Co Ltd |
| 30/06/2547 | Asia Plus Securities PCL | Asset Plus Fund Management Co Ltd/Thailand |
| 29/06/2547 | Natural Park PCL | Panwa Hotel Co Ltd |
| 28/06/2547 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Samitivej PCL |
| 28/06/2547 | Natural Park PCL | Finansa PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|-------------------------------------|
| 28/06/2547 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Phuket Hospital Co Ltd |
| 28/06/2547 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Hospital Hat Yai Co Ltd |
| 17/06/2547 | Siam Cement PCL/The | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 15/06/2547 | Siam Cement PCL/The | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 15/06/2547 | Crown Property Bureau | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 11/06/2547 | ICC International PCL | Daiso Sangyo Thailand Ltd |
| 9/06/2547 | Major Cineplex Group PCL | EGV Entertainment PCL |
| 24/05/2547 | BPB Ltd | Thai Gypsum Products PLC |
| 13/05/2547 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Thai Cane Paper PCL |
| 12/05/2547 | United Overseas Bank Ltd | United Overseas Bank Thai PCL |
| 10/05/2547 | Italian-Thai Development PCL | Thai Pride Cement Co Ltd |
| 26/04/2547 | Lam Soon Thailand PCL | Universal Food PCL |
| 9/04/2547 | Tokio Marine Holdings Inc | CIMB Thai Bank PCL |
| 2/04/2547 | Lam Soon Thailand PCL | Universal Food PCL |
| 29/03/2547 | Master Ad PCL | Master & More Co Ltd |
| 25/03/2547 | Siam General Factoring PCL | Global Thai Finance Co Ltd |
| 19/03/2547 | Private Investor | POSCO-Thainox PCL |
| 10/03/2547 | Italian-Thai Development PCL | Thai Pride Cement Co Ltd |
| 9/03/2547 | True Corp PCL | Bangkok Inter Teletech PCL |
| 8/03/2547 | TMB Bank PCL | Industrial Finance Corp of Thailand |
| 8/03/2547 | Ageas | Muang Thai Life Assurance PCL |
| 3/03/2547 | Krisda Mahanakorn PCL | Thanont Property Co Ltd |
| 1/03/2547 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Ratchaburi Power Co Ltd |
| 27/02/2547 | PTT PCL | Ratchaburi Power Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 27/02/2547 | Precious Shipping PCL | 15 Second-Hand Bulk Carriers |
| 19/02/2547 | Saha-Union PCL | Union Textile Industries PCL |
| 18/02/2547 | Thoresen Thai Agencies PCL | M.V. Thor Wind |
| 6/02/2547 | Mitsui Sumitomo Insurance Co Ltd | Sri Ayudhya Capital PCL |
| 2/02/2547 | Finansa PCL | Bangkok First Investment & Trust PCL |
| 2/02/2547 | Bangkok First Investment & Trust PCL | Finansa Credit Ltd |
| 28/01/2547 | Banpu PCL | Bharinto Ekatama PT |
| 28/01/2547 | TMB Bank PCL | DBS Thai Danu Bank PCL |
| 23/01/2547 | PTT PCL | PTT Natural Gas Distribution Co Ltd |
| 20/01/2547 | CS Loxinfo PCL | Teleinfo Media Co |
| 15/01/2547 | Karmarts PCL | Distar Direct Co Ltd |
| 12/01/2547 | Investor group | Asia Joint Panorama PCL |
| 6/01/2547 | Banpu PCL | Electricity Generating PCL |
| 6/01/2547 | Electricity Generating Authority of Thailand | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL |
| 30/12/2546 | PTT Exploration & Production PCL | Thai exploration & prod asset |
| 23/12/2546 | PTT PCL | Subic Bay assets |
| 15/12/2546 | Syntec Construction PCL | Bangkok Metro PCL |
| 15/12/2546 | Natural Park PCL | Bangkok Metro PCL |
| 15/12/2546 | Karmarts PCL | Distar Direct Co Ltd |
| 7/12/2546 | Narai International Insurance Co Ltd | Khoom Khao Insurance PCL |
| 26/11/2546 | Natural Park PCL | Pacific Assets PCL |
| 13/11/2546 | Charoen Pokphand Foods PCL | CP Standart Gida Sanayi ve Ticaret ASA |
| 3/11/2546 | Berli Jucker PCL | Berli Prospack Co Ltd |
| 20/10/2546 | Bangkok Dusit Medical Services | Bangkok Hospital Hat Yai Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|------------------------------------|
| | PCL | |
| 17/10/2546 | Eastern Asia Technology Ltd | HiFi Orient Thai PCL |
| 10/10/2546 | Com-Link Co Ltd | Rajadamri Hotel PCL |
| 9/10/2546 | AP Thailand PCL | Signature Advisory Partners Co Ltd |
| 9/10/2546 | Robinson Department Store PCL | Robinson SPV Co Ltd |
| 8/10/2546 | Asia Plus Securities PCL | Asset Plus Securities PCL |
| 22/09/2546 | Private Investor | Unithai Line PCL |
| 9/09/2546 | Major Cineplex Group PCL | California Fitness Centers Ltd |
| 27/08/2546 | Banpu PCL | Asian American Coal Inc |
| 22/08/2546 | Saha Pathanapibul PCL | BSC Entertainment Co Ltd |
| 18/08/2546 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Trad Vechakij Co Ltd |
| 15/08/2546 | Natural Park PCL | Syntec Construction PCL |
| 14/08/2546 | Major Cineplex Group PCL | Udon Five Star Cineplex Co Ltd |
| 14/08/2546 | Navakij Insurance PCL/The | Sathorn Thani Complex's ppty |
| 8/08/2546 | TMB Bank PCL | Mahachai Land Development Ltd |
| 31/07/2546 | Bangpakong Terminal PCL | Seven vessels |
| 29/07/2546 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL | Banpu Gas Power Co Ltd |
| 28/07/2546 | Siam Cement PCL/The | UPP Holdings Ltd |
| 28/07/2546 | Precious Shipping PCL | second-hand handysize bulk carrier |
| 25/07/2546 | Saha Pathana Inter-Holding PCL | Otsuka Saha Asia Research Co Ltd |
| 25/07/2546 | Saha Pathanapibul PCL | Otsuka Saha Asia Research Co Ltd |
| 25/07/2546 | Natural Park PCL | Golf courses and facilities |
| 24/07/2546 | Thai Union Frozen Products PCL | Tri-Union Frozen Products Inc |
| 23/07/2546 | Krung Thai Bank PCL | Cotco Metal Works Ltd |
| 22/07/2546 | Sor Or Kor PCL | Siam Bansu Leasing 2002 Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|---|
| 18/07/2546 | ICC International PCL | Otsuka Saha Asia Research Co Ltd |
| 16/07/2546 | Kiang Huat Seagull Trading Frozen Food PCL | Kiang Huat Sea Gull Trading Frozen Food |
| 4/07/2546 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Phattanakarn Vechakit Co Ltd |
| 1/07/2546 | AP Thailand PCL | Asian Property Krungthep Co Ltd |
| 23/06/2546 | Grande Asset Hotels & Property PCL | Honor Business Co Ltd |
| 9/06/2546 | G J Steel PCL | Siam Integrated Cold Roll Steel Co Ltd |
| 2/06/2546 | Minor International PCL | Minor Food Group PCL/The |
| 29/05/2546 | Lam Soon Thailand PCL | United Palm Oil Industry PCL |
| 28/05/2546 | Natural Park PCL | Sansiri PCL |
| 20/05/2546 | Mahachai Hospital PCL | Petburi vechakit Co Ltd |
| 20/05/2546 | AAPICO Hitech PCL | Parish Structural Products Thailand Ltd |
| 14/05/2546 | Modernform Group PCL | MFEC PCL |
| 8/05/2546 | Rio Tinto Alcan Inc | Alcan Packaging Strongpack PCL |
| 8/05/2546 | Lanna Resources PCL | Thai Agro Energy PCL |
| 7/05/2546 | CalComp Electronics Thailand PCL | New office site |
| 6/05/2546 | Matching Maximize Solution PCL | Matching Entertainment Co Ltd |
| 30/04/2546 | Thoresen Thai Agencies PCL | M.V. Thor Trader |
| 29/04/2546 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Ruampat Rayong Co Ltd |
| 29/04/2546 | Erawan Group PCL/The | Rimnam Chaophaya Co Ltd |
| 29/04/2546 | Delta Electronics Thailand PCL | Energy systems business unit |
| 29/04/2546 | Shin Corp PCL | Shineedotcom Co Ltd |
| 23/04/2546 | Advanced Info Service PCL | Assets and computer equipments |
| 4/04/2546 | Central Retail Corp Ltd | Robinson Department Store PCL |
| 21/03/2546 | MBK PCL | Dusit Thani PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|-------------------------------|---|
| 6/03/2546 | MBK PCL | Ban Guan Tin Mining Ltd |
| 5/03/2546 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Muang-Loei Ram Co Ltd |
| 5/03/2546 | Ramkhamhaeng Hospital PCL | Chiangmai Ram Co Ltd |
| 29/01/2546 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Thai Cane Paper PCL |
| 29/01/2546 | Siam Cement PCL/The | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The |
| 24/01/2546 | Siam Cement PCL/The | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The |
| 7/01/2546 | Srithai Superware PCL | Vietthai Industrial Plastic Co Ltd |
| 7/01/2546 | SCIB PCL | Maybank Kim Eng Securities Thailand PCL |
| 2/01/2546 | Thai Film Industries PCL | Thai Copper Industries PLC |
| 2/01/2546 | ICC International PCL | Brunswick Siam Co Ltd |
| 2/01/2546 | Thai Wacoal PCL | Land building and factories |
| 1/01/2546 | Krung Thai Bank PCL | Thai Smart Card Co Ltd |
| 30/12/2545 | Myriad Materials Co Ltd | Diamond Building Products PCL |
| 18/12/2545 | Univentures PCL | Plus Property Partners Co Ltd |
| 18/12/2545 | Vanachai Group PCL | Land at T.Maptapud |
| 16/12/2545 | LPN Development PCL | Land in Chongnonsi |
| 27/11/2545 | MBK PCL | Bangkok Intercontinental Hotels Co Ltd |
| 25/11/2545 | Dynasty Ceramic PCL | Land near Ratchada |
| 6/11/2545 | Mahachai Hospital PCL | Chaphaya Hospital Co Ltd |
| 14/10/2545 | LPN Development PCL | Land at Rama IV Road |
| 27/09/2545 | Electricity Generating PCL | 2 gas-fired power plants |
| 17/09/2545 | AP Thailand PCL | Asian Property Ladphrao Co Ltd |
| 10/09/2545 | Asia Cement PLC | Jalaprathan Cement PCL |
| 9/09/2545 | Asian Marine Services PCL | Marine Acme Thai Dockyard Co Ltd |
| 3/09/2545 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Thai British Security Printing PCL |
| 2/09/2545 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Thai British Security Printing PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------------|--|
| 20/08/2545 | Sansiri PCL | Richee Holding Alliance Co |
| 2/08/2545 | Raimon Land PCL | Raimon Tower Co Ltd |
| 30/07/2545 | LPN Development PCL | Land on Ladprao Road Soi 111 |
| 30/07/2545 | LPN Development PCL | Land in Lumpini Center Happyland Phase 4 |
| 30/07/2545 | LPN Development PCL | Land on Sathorn Road Soi Suanplu |
| 22/07/2545 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | Bangkok Pattaya Hospital Co Ltd |
| 22/07/2545 | Finansa PCL | Primus Finance Co Ltd |
| 19/07/2545 | GFPT PCL | Krungthai Feedmill |
| 19/07/2545 | Krung Thai Bank PCL | LPN Development PCL |
| 18/07/2545 | Private Investor | Nawarat Patanakarn PCL |
| 24/06/2545 | Datamat PCL | Advanced Information Technology PCL |
| 24/06/2545 | Siam Cement PCL/The | NTS Steel Group PCL |
| 29/05/2545 | Sammakorn PCL | Land at Sub-District |
| 24/04/2545 | Thai Stanley Electric PCL | Sum Hitech Co Ltd |
| 22/04/2545 | CIMB Thai Bank PCL | CIMB Securities Thailand Co Ltd |
| 4/04/2545 | Minor International PCL | Baan Boran Chiang Rai Co Ltd |
| 29/03/2545 | Seamico Securities PCL | Raimon Land PCL |
| 25/03/2545 | Suez SA | Glow SPP PCL |
| 25/03/2545 | Golden Land Property Development PCL | North Sathorn Realty Co Ltd |
| 15/03/2545 | AEC Securities PCL | Trinity Group/Thailand |
| 12/03/2545 | Tibbett & Britten Group PLC | Dauids Distribution Thailand Ltd |
| 11/03/2545 | Siam Commercial Bank PCL/The | Book Club Hudson Advisors Co Ltd |
| 6/03/2545 | Seamico Securities PCL | Raimon Land PCL |
| 25/02/2545 | Siam City Cement PCL | TPI Polene PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 22/02/2545 | Asia Cement PLC | Jalaprathan Cement PCL |
| 17/02/2545 | Vibhavadi Medical Center PCL | Patanakarn Vechakij Co Ltd |
| 13/02/2545 | Thoresen Thai Agencies PCL | Vessel MV Thor Pilot |
| 31/01/2545 | Siam Commercial Bank PCL/The | Vina Siam Bank |
| 25/01/2545 | Charoong Thai Wire & Cable PCL | Siam Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd |
| 25/01/2545 | Navakij Insurance PCL/The | Thai Commercial Insurance PCL |
| 18/01/2545 | Maybank Kim Eng Holdings Ltd | Maybank Kim Eng Securities Thailand PCL |
| 18/01/2545 | Thai Reinsurance PCL | Schroder Asset Management Co Ltd |
| 4/01/2545 | TMB Bank PCL | CGU Life Assurance Co |
| 28/12/2544 | Bangkok Bank PCL | Thai Yamaha Motor Co Ltd |
| 27/12/2544 | Bangkok Bank PCL | Bangkok Synthetics Co Ltd |
| 20/12/2544 | Big C Supercenter PCL | Udon Big C Co Ltd |
| 17/12/2544 | Nakornchuen Co Ltd | Berli Jucker PCL |
| 12/12/2544 | Thoresen Thai Agencies PCL | MV Thor Orchid |
| 11/12/2544 | Shin Corp PCL | ITV PCL |
| 7/12/2544 | NEP Realty & Industry PCL | Land at Amphur Soongnoen Thailand |
| 30/11/2544 | Barclays PLC | Barclays Capital Securities Thailand Ltd |
| 28/11/2544 | LPN Development PCL | Grand Unity Development Co Ltd |
| 21/11/2544 | Nakornchuen Co Ltd | Berli Jucker PCL |
| 20/11/2544 | Banpu PCL | Thai Petro 108-MW powerplant |
| 12/11/2544 | Laguna Resorts & Hotels PCL | Bangna Place Realty Ltd |
| 9/11/2544 | Bangkok Metropolitan Bank PCL | PrimaVest Asset Management Co |
| 31/10/2544 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Phoenix Pulp & Paper PCL |
| 26/10/2544 | Private Investor | Thai Factory Development PCL |
| 19/10/2544 | Amata Corp PCL | Amata City Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--|--|
| 10/10/2544 | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The | Phoenix Pulp & Paper PCL |
| 9/10/2544 | Lanna Resources PCL | Lanna Harita Indonesia PT |
| 8/10/2544 | PTT Exploration & Production PCL | New Links Energy Resources |
| 5/10/2544 | Shin Corp PCL | ITV PCL |
| 25/09/2544 | Cemex SAB de CV | TPI Polene PCL |
| 21/09/2544 | ICC International PCL | Huato Thailand Co Ltd |
| 17/09/2544 | Allianz SE | Ayudhya Allianz CP Life PCL |
| 5/09/2544 | Private Investor | Asian Marine Services PCL |
| 9/08/2544 | Bank of Ayudhya PCL | PrimaVest Asset Management Co |
| 9/08/2544 | Nava Nakorn PCL | NEP Property Co Ltd |
| 8/08/2544 | Ube Industries Ltd/Japan | Caprolactum Thai PLC |
| 7/08/2544 | Premier Enterprise PCL | Haier Electric Thailand PCL |
| 2/08/2544 | KGI Securities Thailand PCL | One Asset Management Ltd/Thailand |
| 16/07/2544 | Advanced Info Service PCL | Advanced Contact Center Co Ltd |
| 13/07/2544 | Shin Corp PCL | Digital Phone Co Ltd |
| 4/07/2544 | Minor International PCL | Minor Food Group PCL/The |
| 2/07/2544 | Abbeycrest PLC | Essex International PLC |
| 18/06/2544 | Navakij Insurance PCL/The | Navasakol Co Ltd |
| 11/06/2544 | SVI PCL | Nonthaburi land parcel |
| 21/05/2544 | True Corp PCL | Bangkok Inter Teletech PCL |
| 17/05/2544 | Private Investor | Thai Metal Drum Manufacturing PCL |
| 30/03/2544 | Electricity Generating PCL | Eastern Water Resources Development and Management |
| 23/03/2544 | MBK PCL | Royal Orchid Hotel Thailand PCL |
| 9/03/2544 | Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc | Royal Orchid Hotel Thailand PCL |
| 9/03/2544 | GIC Pte Ltd | Quality Houses PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|------------------------------------|
| 28/02/2544 | International Power SA | Glow SPP PCL |
| 23/02/2544 | International Power SA | Glow SPP PCL |
| 31/01/2544 | Private Investor | Thai Agri Foods PCL |
| 25/01/2544 | S&P Syndicate PCL | Property & factory facility |
| 27/12/2543 | Prudential Equity Group Inc | Magnecomp Precision Technology PLC |
| 24/12/2543 | Thai Union Frozen Products PCL | Tri-Union Seafoods LLC |
| 29/11/2543 | Siam City Cement PCL | Hyundai Cement Bangladesh Corp Ltd |
| 27/11/2543 | Banpu PCL | Lanna Resources PCL |
| 17/11/2543 | True Corp PCL | Wireless Communications Serv |
| 9/11/2543 | Sithe Pacific Holding | Glow SPP PCL |
| 8/11/2543 | Asahi Glass Co Ltd | AGC Flat Glass Thailand PCL |
| 5/10/2543 | Siam City Cement PCL | Lanna Resources PCL |
| 25/09/2543 | Dynasty Ceramic PCL | Tile Top Industry PLC |
| 24/09/2543 | Agripure Ltd | AgriPure Holding PLC |
| 31/08/2543 | Telenor ASA | Total Access Communication PCL |
| 10/08/2543 | Banyan Tree Holdings Ltd | Laguna Resorts & Hotels PCL |
| 27/07/2543 | Sithe Pacific Holding | Glow SPP PCL |
| 17/07/2543 | Chicony Overseas Inc | Hipro Electronics PLC |
| 4/07/2543 | Siam Commercial Bank PCL/The | 3 private co holdings |
| 30/06/2543 | Vivendi SA | Glow SPP PCL |
| 30/06/2543 | Pan Asia Footwear PCL | Bangkok Athletic Co Ltd |
| 21/06/2543 | Berli Jucker PCL | Cellox |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Intanin Chiangmai Co Ltd |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Koraj Wattana Co Ltd |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Sun & San Co Ltd |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Intersouth Co Ltd |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Pak Numpo Wattana Co Ltd |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|--------------------------------|---|
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Maharachapreuk Co Ltd |
| 21/06/2543 | Thanulux PCL | Eastern IIC Co Ltd |
| 9/06/2543 | Siam Cement PCL/The | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The |
| 8/06/2543 | Siam Cement PCL/The | Siam Pulp & Paper Co Ltd/The |
| 31/05/2543 | Electricity Generating PCL | Gulf Electric PCL |
| 30/05/2543 | Shin Corp PCL | ITV PCL |
| 29/05/2543 | Thoresen Thai Agencies PCL | Horizon Mobile Communications Co Ltd |
| 20/05/2543 | Berkeley Group Holdings PLC | Brewhouse Yard Property |
| 12/05/2543 | Umicore SA | Padaeng Industry PCL |
| 3/05/2543 | Colas SA | Tipco Asphalt PCL |
| 27/04/2543 | HSBC Holdings PLC | Bangkok Metropolitan Bank PCL |
| 12/04/2543 | Joint Venture | SCB Life Assurance PCL |
| 7/04/2543 | Joint Venture | SCB Life Assurance PCL |
| 18/02/2543 | Shin Corp PCL | Digital Phone Co Ltd |
| 17/02/2543 | Tipco Asphalt PCL | Raycol Asphalt PCL |
| 10/01/2543 | Keppel Land Ltd | Keppel Thai Properties PLC |
| 19/11/2542 | BPB Ltd | Thai Gypsum Products PLC |
| 5/11/2542 | Credit Suisse Group AG | Bangkok Mass Transit System PCL |
| 21/10/2542 | Advanced Info Service PCL | Advanced Datanetwork Communications Co Ltd |
| 19/10/2542 | Delta Electronics Thailand PCL | DET Logistics USA Corp |
| 28/09/2542 | CH Karnchang PCL | Bangkok Concrete Industry Co |
| 15/06/2542 | Shangri-La Asia Ltd | Shangri-La Hotel Bangkok PCL |
| 9/06/2542 | Thanachart Capital PCL | Vanit Credit Foncier Co |
| 17/05/2542 | Del Monte Royal Foods Corp | Siam Agro-Industry Pineapple and Others PCL |
| 10/05/2542 | Starwood Hotels & Resorts | Sansiri PCL |

| วันที่ประกาศ | บริษัทที่ควบรวมหรือซื้อกิจการ | บริษัทที่ถูกควบรวม |
|--------------|-------------------------------|-------------------------|
| | Worldwide Inc | |
| 6/04/2542 | Abbeycrest PLC | Essex International PLC |
| 2/04/2542 | Bangkok Commerce PCL | Thai Agri Foods PCL |
| 1/04/2542 | Casino Guichard Perrachon SA | Big C Supercenter PCL |
| 25/03/2542 | Goldman Sachs Group Inc/The | Rajadamri Hotel PCL |
| 8/03/2542 | Minor International PCL | Rajadamri Hotel PCL |

ตาราง ผ.5 รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในธุรกิจเทคโนโลยีและการสื่อสาร (Technology and Communication)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|------------------------------------|----------|--------------------------------|
| 1 | Advanced Info Service PCL | 17 | Premier Technology PCL |
| 2 | CalComp Electronics Thailand PCL | 18 | Salee Industry PCL |
| 3 | CS Loxinfo PCL | 19 | Samart Corp PCL |
| 4 | Datamat PCL | 20 | Samart I-Mobile PCL |
| 5 | Delta Electronics Thailand PCL | 21 | Samart Telcoms PCL |
| 6 | Forth Corp PCL | 22 | Shin Corp PCL |
| 7 | Interlink Communication PCL | 23 | Simat Technologies PCL |
| 8 | International Engineering PCL | 24 | SVI PCL |
| 9 | International Research Corp PCL | 25 | Symphony Communication PCL |
| 10 | Jasmine International PCL | 26 | Thaicom PCL |
| 11 | KCE Electronics PCL | 27 | Thoresen Thai Agencies PCL |
| 12 | Magnecomp Precision Technology PLC | 28 | Total Access Communication PCL |
| 13 | Mermaid Maritime PCL | 29 | True Corp PCL |
| 14 | Metro Systems Corp PCL | 30 | TWZ Corp PCL |
| 15 | MFEC PCL | 31 | Union Technology 2008 PCL |
| 16 | M-Link Asia Corp PCL | | |

ตาราง ผ.6 รายชื่อบริษัทที่ถูกควมรวม (Target) ในธุรกิจด้านเทคโนโลยีและการสื่อสาร
(Technology and Communication)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|-------------------------------------|----------|-----------------------------------|
| 1 | Advanced Info Service PCL | 11 | MFEC PCL |
| 2 | Advanced Information Technology PCL | 12 | Premier Technology PCL |
| 3 | Bliss-Tel PCL | 13 | Samart I-Mobile PCL |
| 4 | CalComp Electronics Thailand PCL | 14 | Samart Telcoms PCL |
| 5 | Datamat PCL | 15 | Shin Corp PCL |
| 6 | Draco PCB PCL | 16 | Simat Technologies PCL |
| 7 | Hipro Electronics PLC | 17 | Solution Corner 1998 PCL |
| 8 | Jasmine International PCL | 18 | SVI PCL |
| 9 | Magnecomp Precision Technology PLC | 19 | Total Access Communication PCL |
| 10 | Mermaid Maritime PCL | 20 | Union Technology 2008 PCL |
| | | 21 | United Communication Industry PCL |

ตาราง ผ.7 รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|---------------------------------|----------|---|
| 1 | AAPICO Forging PCL | 22 | PTT Global Chemical PCL |
| 2 | AAPICO Hitech PCL | 23 | Rich Asia Steel PCL |
| 3 | Capital Engineering Network PCL | 24 | S Pack & Print PCL |
| 4 | Chai Watana Tannery Group PCL | 25 | Sahaviriya Steel Industries PCL |
| 5 | Charoong Thai Wire & Cable PCL | 26 | Samchai Steel Industries PCL |
| 6 | CI Group PCL | 27 | SMC Powers PCL |
| 7 | Double A 1991 PCL | 28 | SNC Former PCL |
| 8 | Eason Paint PCL | 29 | Somboon Advance Technology PCL |
| 9 | G J Steel PCL | 30 | TCJ Asia PCL |
| 10 | G Steel PCL | 31 | Thai Carbon Black PCL |
| 11 | Indorama Ventures PCL | 32 | Thai Film Industries PCL |
| 12 | Kulthorn Kirby PCL | 33 | Thai Olefins PCL |
| 13 | Lohakit Metal PCL | 34 | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 14 | MCS Steel PCL | 35 | Thai Stanley Electric PCL |
| 15 | Millcon Steel PCL | 36 | Thailand Iron Works PCL |
| 16 | NEP Realty & Industry PCL | 37 | Tirathai PCL |
| 17 | Nippon Pack Thailand PCL | 38 | TRC Construction PCL |
| 18 | Pacific Pipe PCL | 39 | Ua Withya PCL |
| 19 | Patkol PCL | 40 | Universal Adsorbents & Chemicals PCL |
| 20 | Polyplex Thailand PCL | 41 | Vinythai PCL |
| 21 | Porn Prom Metal PCL | | |

ตาราง ผ.8 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมทั่วไป (Industrials)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|---------------------------------|----------|-----------------------------------|
| 1 | AAPICO Forging PCL | 20 | POSCO-Thainox PCL |
| 2 | Alcan Packaging Strongpack PCL | 21 | S Pack & Print PCL |
| 3 | Aromatics Thailand PCL | 22 | Sahamitr Pressure Container PCL |
| 4 | Asia Metal PCL | 23 | Sahaviriya Steel Industries PCL |
| 5 | Asia Precision PCL | 24 | Samchai Steel Industries PCL |
| 6 | Capital Engineering Network PCL | 25 | Siam Pan Group PCL |
| 7 | CPR Gomu Industrial PCL | 26 | Somboon Advance Technology PCL |
| 8 | Double A 1991 PCL | 27 | SP Suzuki PCL |
| 9 | Eternity Grand Logistics PCL | 28 | Tata Steel Thailand PCL |
| 10 | G J Steel PCL | 29 | TCJ Asia PCL |
| 11 | G Steel PCL | 30 | Thai Cane Paper PCL |
| 12 | Indorama Polymers PCL | 31 | Thai Film Industries PCL |
| 13 | Interhides PCL | 32 | Thai Metal Drum Manufacturing PCL |
| 14 | National Petrochemical PCL | 33 | Thai Olefins PCL |
| 15 | NEP Realty & Industry PCL | 34 | Thai Plastic & Chemical PCL |
| 16 | Nippon Pack Thailand PCL | 35 | United Flour Mill PCL |
| 17 | NTS Steel Group PCL | 36 | Vinythai PCL |
| 18 | Pack Delta PCL | 37 | Yuasa Battery Thailand PCL |
| 19 | Phoenix Pulp & Paper PCL | | |

ตาราง ผ.9 รายชื่อบริษัทที่ซื้อหรือควบกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมบริการ (Services)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|---|
| 1 | ACAP Advisory PCL | 37 | M Pictures Entertainment PCL |
| 2 | Adamas Incorporation PCL | 38 | Mahachai Hospital PCL |
| 3 | Aikchol Hospital PCL | 39 | Major Cineplex Group PCL |
| 4 | Aqua Corp PCL | 40 | Master Ad PCL |
| 5 | Asia Corporate Development PCL | 41 | Matching Maximize Solution PCL |
| 6 | Asian Marine Services PCL | 42 | Mida Assets PCL |
| 7 | Asiasoft Corp PCL | 43 | Mida Leasing PCL |
| 8 | Bangkok Chain Hospital PCL | 44 | Minor Corp PCL |
| 9 | Bangkok Dusit Medical Services PCL | 45 | OfficeMate PCL |
| 10 | Bangkok Expressway PCL | 46 | OHTL PCL |
| 11 | Bangpakong Terminal PCL | 47 | ORIX Corp,ACAP Advisory PCL |
| 12 | BEC World PCL | 48 | Owens-Illinois Inc,Berli Jucker PCL |
| 13 | Berli Jucker PCL | 49 | Pacific Assets PCL |
| 14 | Better World Green PCL | 50 | Pico Thailand PCL |
| 15 | Big C Supercenter PCL | 51 | Post Publishing PCL |
| 16 | BTS Group Holdings PCL | 52 | Prakit Holdings PCL |
| 17 | Bumrungrad Hospital PCL | 53 | Precious Shipping PCL |
| 18 | California WOW Xperience PCL | 54 | Private Investor,Aqua Corp PCL |
| 19 | Central Plaza Hotel PCL | 55 | Professional Waste Technology 1999 PCL |
| 20 | Chiang Mai Ram Medical Business PCL | 56 | Ramkhamhaeng Hospital PCL |
| 21 | Chuo Senko Thailand PCL | 57 | Regional Container Lines PCL |
| 22 | CMO PCL | 58 | Robinson Department Store PCL |
| 23 | CP ALL PCL | 59 | RS PCL |

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|---------------------------------------|----------|--------------------------------|
| 24 | DNA 2002 PCL | 60 | Saha Pathana Inter-Holding PCL |
| 25 | Dusit Thani PCL | 61 | Saha Pathanapibul PCL |
| 26 | Eastern Printing PCL | 62 | Samitivej PCL |
| 27 | Erawan Group PCL/The | 63 | Scandinavian Global PCL |
| 28 | GMM Grammy PCL | 64 | Siam Sport Syndicate PCL |
| 29 | GMM Media PCL | 65 | Siamgas & Petrochemicals PCL |
| 30 | Grand Canal Land PCL | 66 | Thai Airways International PCL |
| 31 | Grande Asset Hotels & Property PCL | 67 | Three Sixty Five PCL |
| 32 | Home Product Center PCL | 68 | TKS Technologies PCL |
| 33 | Jutha Maritime PCL | 69 | United Standard Terminal PCL |
| 34 | Karmarts PCL | 70 | Vibhavadi Medical Center PCL |
| 35 | Laguna Resorts & Hotels PCL | 71 | Workpoint Entertainment PCL |
| 36 | Live Inc PCL | | |

ตาราง ผ.10 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมบริการ (Services)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|-------------------------------------|----------|--|
| 1 | ACAP Advisory PCL | 24 | Maticchon PCL |
| 2 | Asia Aviation PCL | 25 | Minor Corp PCL |
| 3 | Asia Joint Panorama PCL | 26 | Nok Airlines PCL |
| 4 | Asian Marine Services PCL | 27 | OfficeMate PCL |
| 5 | Bangkok Chain Hospital PCL | 28 | Pacific Assets PCL |
| 6 | Bangkok Expressway PCL | 29 | Post Publishing PCL |
| 7 | Bangkok Metro PCL | 30 | Professional Waste Technology 1999 PCL |
| 8 | Berli Jucker PCL | 31 | Rajadamri Hotel PCL |
| 9 | Big C Supercenter PCL | 32 | Ramkhamhaeng Hospital PCL |
| 10 | Bumrungrad Hospital PCL | 33 | Robinson Department Store PCL |
| 11 | Chiang Mai Ram Medical Business PCL | 34 | Royal Orchid Hotel Thailand PCL |
| 12 | Dusit Thani PCL | 35 | Samitivej PCL |
| 13 | Eastern Printing PCL | 36 | Scandinavian Global PCL |
| 14 | EGV Entertainment PCL | 37 | SE Education PCL |
| 15 | Erawan Group PCL/The | 38 | Shangri-La Hotel Bangkok PCL |
| 16 | GMM Media PCL | 39 | Siam Global House PCL |
| 17 | Grand Canal Land PCL | 40 | Siam Makro PCL |
| 18 | Grande Asset Hotels & Property PCL | 41 | Thai British Security Printing PCL |
| 19 | ITV PCL | 42 | Thonburi Medical Centre PCL |
| 20 | Laguna Resorts & Hotels PCL | 43 | Three Sixty Five PCL |
| 21 | M Pictures Entertainment PCL | 44 | United Standard Terminal PCL |
| 22 | Mangpong 1989 PCL | 45 | Unithai Line PCL |
| 23 | Matching Maximize Solution PCL | | |

ตาราง ผ.11 รายชื่อบริษัทที่ซื้อหรือควบกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมการเกษตร (Agriculture)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|--|
| 1 | AgriPure Holding PLC | 13 | Minor International PCL,Hemas Holdings PLC |
| 2 | Asian Seafoods Coldstorage PCL | 14 | President Rice Products PCL |
| 3 | Bangkok Ranch PCL | 15 | S&P Syndicate PCL |
| 4 | Charoen Pokphand Foods PCL | 16 | Sub Sri Thai PCL |
| 5 | Chiangmai Frozen Foods PCL | 17 | Thai Luxe Enterprises PCL |
| 6 | Chumporn Palm Oil Industry PCL | 18 | Thai President Foods PCL |
| 7 | Eternal Energy PCL | 19 | Thai Rubber Latex Corp Thailand PCL |
| 8 | GFPT PCL | 20 | Thai Union Frozen Products PCL |
| 9 | Khon Kaen Sugar Industry PCL | 21 | TIPCO Foods PCL |
| 10 | Kiang Huat Seagull Trading Frozen Food | 22 | Tropical Canning Thailand PCL |
| 11 | Lam Soon Thailand PCL | 23 | United Palm Oil Industry PCL |
| 12 | Minor International PCL | | |

ตาราง ผ.12 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมการเกษตร (Agriculture)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|-------------------------|----------|------------------------------|
| 1 | AgriPure Holding PLC | 10 | Pakfood PCL |
| 2 | Bangkok Ranch PCL | 11 | S&P Syndicate PCL |
| 3 | Dhanamitr Factoring PCL | 12 | Sermsuk PCL |
| 4 | Eternal Energy PCL | 13 | Siam Food Products PCL |
| 5 | Evolution Capital PCL | 14 | Sub Sri Thai PCL |
| 6 | Hot Pot PCL | 15 | Thai Agri Foods PCL |
| 7 | Khonburi Sugar PCL | 16 | Thai Agro Energy PCL |
| 8 | Minor International PCL | 17 | United Palm Oil Industry PCL |
| 9 | Oishi Group PCL | 18 | Universal Food PCL |

ตาราง ผ.13 รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง (Construction and Property Development)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|--|
| 1 | Amata Corp PCL | 27 | PAE Thailand PLC |
| 2 | AP Thailand PCL | 28 | Power Line Engineering PCL |
| 3 | Areeya Property PCL | 29 | Preecha Group PCL |
| 4 | Ascon Construction PCL | 30 | Prinsiri PCL |
| 5 | Central Pattana PCL | 31 | Property Perfect PCL |
| 6 | CH Karnchang PCL | 32 | Quality Houses PCL |
| 7 | Charn Issara Development PCL | 33 | Raimon Land PCL |
| 8 | Country Group Development PCL | 34 | Rojana Industrial Park PCL |
| 9 | Country Group Securities PCL | 35 | Royal Ceramic Industry PCL/The |
| 10 | Dynasty Ceramic PCL | 36 | Sammakorn PCL |
| 11 | Everland PCL | 37 | Sansiri PCL |
| 12 | Focus Development and Construction PCL | 38 | Siam Cement PCL/The |
| 13 | General Engineering PCL | 39 | Siam City Cement PCL |
| 14 | Golden Land Property Development PCL | 40 | Sino-Thai Engineering & Construction PCL |
| 15 | Hemaraj Land and Development PCL | 41 | STP & I PCL |
| 16 | Italian-Thai Development PCL | 42 | Superblock PCL |
| 17 | Krisda Mahanakorn PCL | 43 | Syntec Construction PCL |
| 18 | Land and Houses PCL | 44 | Thai Factory Development PCL |
| 19 | LPN Development PCL | 45 | Tipco Asphalt PCL |
| 20 | MBK PCL | 46 | TPI Polene PCL |
| 21 | Natural Park PCL | 47 | Union Mosaic Industry PCL/The |
| 22 | Nava Nakorn PCL | 48 | Univentures PCL |

ตาราง ผ.14 รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง (Construction and Property Development)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|--|
| 1 | American Standard Sanitaryware Thailand PCL | 20 | Sansiri PCL |
| 2 | Apex Development PCL | 21 | Siam Agro-Industry Pineapple and Others PCL |
| 3 | Country Group Development PCL | 22 | Siam Cement PCL/The |
| 4 | Diamond Building Products PCL | 23 | Singha Paratech PCL |
| 5 | Eastern Star Real Estate PCL | 24 | Supalai PCL |
| 6 | Golden Land Property Development PCL | 25 | Superblock PCL |
| 7 | Hydrotek PCL | 26 | Syntec Construction PCL |
| 8 | Jalaprathan Cement PCL | 27 | Thai Factory Development PCL |
| 9 | Keppel Thai Properties PLC | 28 | Thai Gypsum Products PLC |
| 10 | Krungthep Land PCL | 29 | Thai Lift Industries PCL |
| 11 | LPN Development PCL | 30 | Thai-German Ceramic Industry PCL |
| 12 | MBK PCL | 31 | Thailand Carpet Manufacturing PCL |
| 13 | Nawarat Patanakarn PCL | 32 | Tipco Asphalt PCL |
| 14 | Prasit Patana PCL | 33 | Toyo-Thai Corp PCL |
| 15 | Principal Capital PCL | 34 | TPI Polene PCL |
| 16 | Quality Construction Products PCL | 35 | Univentures PCL |
| 17 | Quality Houses PCL | 36 | VGM Corp PCL |
| 18 | Raimon Land PCL | 37 | Vintage Engineering PCL |
| 19 | Royal Ceramic Industry PCL/The | | |

ตาราง ผ.15 รายชื่อบริษัทที่ควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Acquirer) ในสถาบันการเงิน (Financial Institution)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|--------------------------------------|
| 1 | AEC Securities PCL | 22 | Navakij Insurance PCL/The |
| 2 | Aeon Thana Sinsap Thailand PCL | 23 | Phatra Capital PCL |
| 3 | Asia Plus Securities PCL | 24 | Phatra Leasing PCL |
| 4 | Bangkok Bank PCL | 25 | Phatra Securities PCL |
| 5 | Bangkok Bank PCL, TMB Bank PCL, Bangkok Expressway PCL | 26 | Premier Enterprise PCL |
| 6 | Bangkok Commerce PCL | 27 | SCIB PCL |
| 7 | Bangkok First Investment & Trust PCL | 28 | Seamico Securities PCL |
| 8 | Bangkok Metropolitan Bank PCL | 29 | Siam Commercial Bank PCL/The |
| 9 | Bank of Ayudhya PCL | 30 | Siam General Factoring PCL |
| 10 | Brooker Group PCL/The | 31 | Sor Or Kor PCL |
| 11 | CIMB Thai Bank PCL | 32 | Sri Ayudhya Capital PCL |
| 12 | Dhipaya Insurance PCL | 33 | Thai Reinsurance PCL |
| 13 | Finansa PCL | 34 | Thanachart Bank PCL |
| 14 | Finansia Syrus Securities PCL | 35 | Thanachart Capital PCL |
| 15 | Industrial & Commercial Bank of China Thai PCL | 36 | Thitikorn PCL |
| 16 | Kasikornbank PCL | 37 | Tisco Financial Group PCL |
| 17 | KGI Securities Thailand PCL | 38 | TMB Bank PCL |
| 18 | Kiatnakin Bank PCL | 39 | Trinity Watthana PCL |
| 19 | Krung Thai Bank PCL | 40 | United Overseas Bank Thai PCL |
| 20 | MFC Asset Management PCL | 41 | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL |
| 21 | Muang Thai Insurance PCL | | |

ตาราง ผ.16 รายชื่อบริษัทที่ควมรวมหรือเข้าซื้อกิจการ (Target) ในสถาบันการเงิน (Financial Institution)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--|----------|--------------------------------------|
| 1 | AEC Securities PCL | 23 | MFC PCL |
| 2 | Amanah Leasing PCL | 24 | Muang Thai Life Assurance PCL |
| 3 | Asset Plus Securities PCL | 25 | Phatra Capital PCL |
| 4 | Ayudhya Auto Lease PCL | 26 | Phatra Insurance PCL |
| 5 | Ayudhya Capital Auto Lease PCL | 27 | Premier Enterprise PCL |
| 6 | Bangkok First Investment & Trust | 28 | RHB OSK Securities Thailand PCL |
| 7 | Bangkok Metropolitan Bank PCL | 29 | Safety Insurance PCL/The |
| 8 | Bank of Ayudhya PCL | 30 | SCB Life Assurance PCL |
| 9 | Bualuang Securities PCL | 31 | SCIB PCL |
| 10 | CIMB Securities International Thailand PCL | 32 | Seamico Securities PCL |
| 11 | CIMB Thai Bank PCL | 33 | Siam Commercial Leasing PCL |
| 12 | DBS Thai Danu Bank PCL | 34 | Sor Or Kor PCL |
| 13 | Deves Insurance PCL | 35 | Sri Ayudhya Capital PCL |
| 14 | Finansa PCL | 36 | Standard Chartered Bank Thai PCL |
| 15 | Finansia Syrus Securities PCL | 37 | Thai Commercial Insurance PCL |
| 16 | Group Lease PCL | 38 | Thanachart Bank PCL |
| 17 | Industrial & Commercial Bank of China Thai PCL | 39 | Thanachart Capital PCL |
| 18 | Interlife John Hancock Assurance | 40 | TMB Bank PCL |
| 19 | Kaewsong 2548 PCL | 41 | United Overseas Bank Thai PCL |
| 20 | Khoom Khao Insurance PCL | 42 | UOB Kay Hian Securities Thailand PCL |
| 21 | Maybank Kim Eng Securities Thailand PCL | 43 | UOB Radanasin Bank PCL |
| 22 | MFC Asset Management PCL | | |

ตาราง ผ.17 รายชื่อบริษัทที่ควบหรือซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|----------------------------|----------|---|
| 1 | Asian Insulators PCL | 11 | PTT Chemical PCL |
| 2 | Banpu PCL | 12 | PTT Exploration & Production PCL |
| 3 | CK Power PCL | 13 | PTT PCL |
| 4 | Demco PCL | 14 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL |
| 5 | Electricity Generating PCL | 15 | Rayong Purifier PCL |
| 6 | Energy Earth PCL | 16 | Rayong Refinery PCL |
| 7 | Glow Energy PCL | 17 | SPCG PCL |
| 8 | IRPC PCL | 18 | Susco PCL |
| 9 | Lanna Resources PCL | 19 | Thai Oil PCL |
| 10 | Picnic Corp PCL | 20 | Thai Tap Water Supply PCL |

ตาราง ผ.18 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี (Energy and Petrochemicals)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|----------------------------|----------|---|
| 1 | Banpu PCL | 9 | PTT Aromatics & Refining PCL |
| 2 | CK Power PCL | 10 | PTT Chemical PCL |
| 3 | Electricity Generating PCL | 11 | PTT Exploration & Production PCL |
| 4 | Energy Earth PCL | 12 | Ratchaburi Electricity Generating Holding PCL |
| 5 | Glow SPP PCL | 13 | Ratchthani Leasing PCL |
| 6 | IRPC PCL | 14 | SPCG PCL |
| 7 | Lanna Resources PCL | 15 | Thai Tap Water Supply PCL |
| 8 | Padaeng Industry PCL | 16 | Unique Mining Services PCL |

ตาราง ผ.19 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Acquirer) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|--------------------------------------|----------|------------------------------|
| 1 | ICC International PCL | 7 | Siam Steel International PCL |
| 2 | Modernform Group PCL | 8 | Srithai Superware PCL |
| 3 | Pan Asia Footwear PCL | 9 | Thai Rayon PCL |
| 4 | Pranda Jewelry PCL | 10 | Thai Wacoal PCL |
| 5 | Saha-Union PCL | 11 | Thanulux PCL |
| 6 | Shun Thai Rubber Gloves Industry PCL | | |

ตาราง ผ.20 รายชื่อบริษัทที่ถูกซื้อกิจการ (Target) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods)

| ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท | ลำดับที่ | รายชื่อบริษัท |
|----------|----------------------------|----------|-----------------------------------|
| 1 | Bangkok Nylon PCL/The | 5 | Indorama Polyester Industries PCL |
| 2 | Bata Shoe of Thailand PCL | 6 | Thai Optical Group PCL |
| 3 | Essex International PLC | 7 | Union Textile Industries PCL |
| 4 | Hua Thai Manufacturing PCL | | |