

เอกสารแนบ 5

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินเกี่ยวกับความเหมาะสมของ
แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ

วันที่ 6 กันยายน 2559

เรื่อง: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินเกี่ยวกับความเหมาะสมของแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ

เรียน: ผู้ถือหุ้นของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ตามที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559 ของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (“พกษา เรียลเอสเตท” หรือ “PS”) เมื่อวันที่ 28 เมษายน 2559 มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างกิจการและการดำเนินการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องของ PS ซึ่งได้แก่ การปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ การจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้งเพื่อรองรับแผนการปรับโครงสร้างกิจการ การเพิกถอนหุ้นของ PS จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) เพื่อให้สอดคล้องกับแผนการปรับโครงสร้างกิจการ การยกเลิกการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS การแก้ไขเพิ่มเติมข้อบังคับของ PS เพื่อให้สอดคล้องกับแผนการปรับโครงสร้างกิจการ และการมอบอำนาจซึ่งเกี่ยวข้องกับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการดังกล่าว บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (“ที่ปรึกษาทางการเงิน” หรือ “ภัทร”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินในการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ PS ขอเสนอความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินเกี่ยวกับความเหมาะสมของแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ PS (“ความเห็น”) เพื่อเป็นเอกสารประกอบแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ

ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างดังกล่าว PS ได้ดำเนินการให้มีการจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้งภายใต้ชื่อ “บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)” (“พกษา โฮลดิ้ง” หรือ “PSH”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชน โดย PSH จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ PS โดยแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันของ PSH ในอัตราการแลกหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ต่อ 1 ซึ่งในที่นี้จะเท่ากับ 1 หุ้นสามัญของ PS ต่อ 1 หุ้นสามัญของ PSH ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น PSH จะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PS และหุ้นสามัญของ PSH จะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ PS ซึ่งจะถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน นอกจากนี้ PSH ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ PSH ครั้งที่ 1/2559 วันที่ 29 เมษายน 2559 ในการออกไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PSH แก่กรรมการและผู้บริหารของ PSH PS และบริษัทย่อย เพื่อทดแทนใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS ตามแผนการปรับโครงสร้างเรียบร้อยแล้ว

แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการดังกล่าวได้รับความเห็นชอบในเบื้องต้นเป็นลายลักษณ์อักษรจากตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ฉบับที่ บจ.358/2559 ลงวันที่ 7 มีนาคม 2559

ที่ปรึกษาทางการเงินจัดทำความเห็นฉบับนี้ขึ้นโดยพิจารณาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก PSH และ PS และข้อมูลที่เกี่ยวข้องซึ่งเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไป ได้แก่ แผนการปรับโครงสร้าง แบบรายงานการขอถอนหุ้น มติคณะกรรมการของ PSH และ PS แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของ PS รายงานงบการเงินของ PS และเอกสารอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนข้อมูลอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของ PS รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ PSH และ PS เพื่อเป็นฐานในการวิเคราะห์และให้ความเห็น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินจัดทำความเห็นฉบับนี้ขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลดังกล่าวจนถึงวันที่ระบุไว้ในความเห็นฉบับนี้ และจัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานทางเศรษฐกิจ สภาพตลาด และปัจจัยอื่นๆ ที่เป็นไปในขณะจัดทำความเห็น ซึ่งสมมติฐานดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นฉบับนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงความเห็นฉบับนี้ให้เป็นปัจจุบัน หรือทบทวนหรือยืนยันความเห็นฉบับนี้แต่อย่างใด

1. ลักษณะของรายการ

PS มีความประสงค์ที่จะปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการในรูปแบบของบริษัทโฮลดิ้ง โดย PS ได้ดำเนินการจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้งขึ้นภายใต้ชื่อ “บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)” (“พกษา โฮลดิ้ง” หรือ “PSH”) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชน เพื่อทำการประกอบธุรกิจหลักคือการถือหุ้นในบริษัทอื่น โดย PSH จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ PS โดยแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันของ PSH ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ต่อ 1 ซึ่งในที่นี้จะเท่ากับ 1 หุ้นสามัญของ PS ต่อ 1 หุ้นสามัญของ PSH ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น หุ้นสามัญของ PSH จะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ PS ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ PSH (ผู้ทำคำเสนอซื้อ) สงวนสิทธิ์ที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ อันเกิดขึ้นภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการที่ถูกเสนอซื้อ อันส่งผลกระทบให้การปรับโครงสร้างกิจการไม่อาจบรรลุวัตถุประสงค์ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของ PSH หรือการกระทำที่ PSH ต้องรับผิดชอบ

นอกจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญของ PSH เพื่อแลกเปลี่ยนกับหุ้นสามัญของ PS แล้ว PSH จะออกไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PSH ให้แก่กรรมการและผู้บริหารของ PSH PS และบริษัทย่อยของ PS เพื่อทดแทนใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS ที่ถูกยกเลิกภายใต้แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการในครั้งนี้ โดยสิทธิประโยชน์และเงื่อนไขของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PSH จะมีลักษณะใกล้เคียงกับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS ที่ถูกยกเลิกไป ยกเว้นข้อกำหนดเรื่องอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิและเรื่องอื่นที่จำเป็นโดยสภาพของใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกใหม่ โดยจะไม่กระทบต่อสิทธิของผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว ทั้งนี้ PSH ได้อนุมัติในการออกไปสำคัญแสดงสิทธิเพื่อทดแทนดังกล่าวจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ PSH เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ทั้งนี้ PS ได้รับความเห็นชอบในเบื้องต้นเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างการถือหุ้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ฉบับที่ บจ.358/2559 ลงวันที่ 7 มีนาคม 2559

1.1 ข้อมูลสรุปของ PS

ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาข้อมูลสรุปของ PS ได้ในส่วนที่ 1 หัวข้อ 2.2 ข้อมูลสรุปของบริษัทจดทะเบียนที่ถูกเสนอซื้อหลักทรัพย์

1.2 ข้อมูลสรุปของ PSH

PSH เป็นบริษัทมหาชนที่ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น ซึ่งภายหลังการทำคำเสนอซื้อแล้วเสร็จ PSH จะถือหุ้นของ PS ทั้งนี้ PSH มีทุนจดทะเบียนเริ่มแรกมูลค่า 10,000 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 10,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท และมีรายละเอียดของผู้ถือหุ้นดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
นาย ทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์	9,986	99.86
ผู้บริหารและพนักงานของ PS 14 ราย	14	0.14
รวม	10,000	100

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ PSH จะเปลี่ยนแปลงจากตารางข้างต้น โดยเป็นผลจากการแลกเปลี่ยนหุ้นที่ออกใหม่ของ PSH กับหุ้นของ PS โดยภายหลังการทำการปรับโครงสร้างแล้วเสร็จ PSH จะทำการลดทุนจดทะเบียนในส่วนแรกเริ่มทั้งหมด และหุ้นสามัญของ PSH จะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ PS ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน

1.3 การปรับโครงสร้างการถือหุ้น

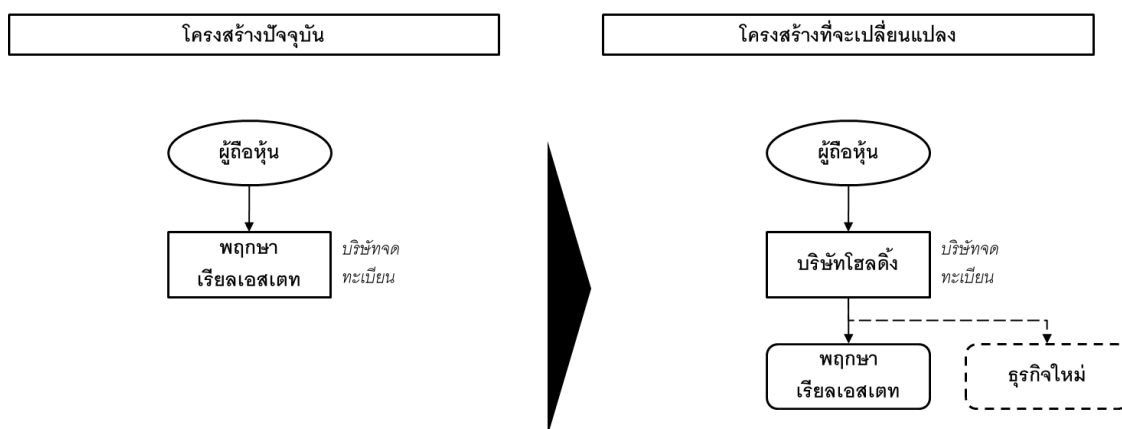
ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการในครั้งนี้ PSH จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ PS โดยแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันของ PSH ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ต่อ 1 ซึ่งในที่นี้จะเท่ากับ 1 หุ้นสามัญของ PS ต่อ 1 หุ้นสามัญของ PSH ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น หุ้นสามัญของ PSH จะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ PS ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

นอกจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญของ PSH เพื่อแลกเปลี่ยนกับหุ้นสามัญของ PS แล้ว PSH จะออกไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PSH ให้แก่กรรมการและผู้บริหารของ PSH PS และบริษัทย่อยของ PS เพื่อทดแทนใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS ที่ถูกยกเลิกภายใต้แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการในครั้งนี้ โดยสิทธิประโยชน์และเงื่อนไขของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PSH จะมีลักษณะใกล้เคียงกับใบสำคัญ

แสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ PS ที่ถูกยกเลิกไป ยกเว้นข้อกำหนดเรื่องอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิและเรื่องอื่นที่จำเป็นโดยสภาพของใบสำคัญแสดงสิทธิที่ออกใหม่ โดยจะไม่กระทบต่อสิทธิของผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว

(สามารถพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ในข้อ 1.4 การทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์และการเพิกถอนหุ้นของ PS ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ)

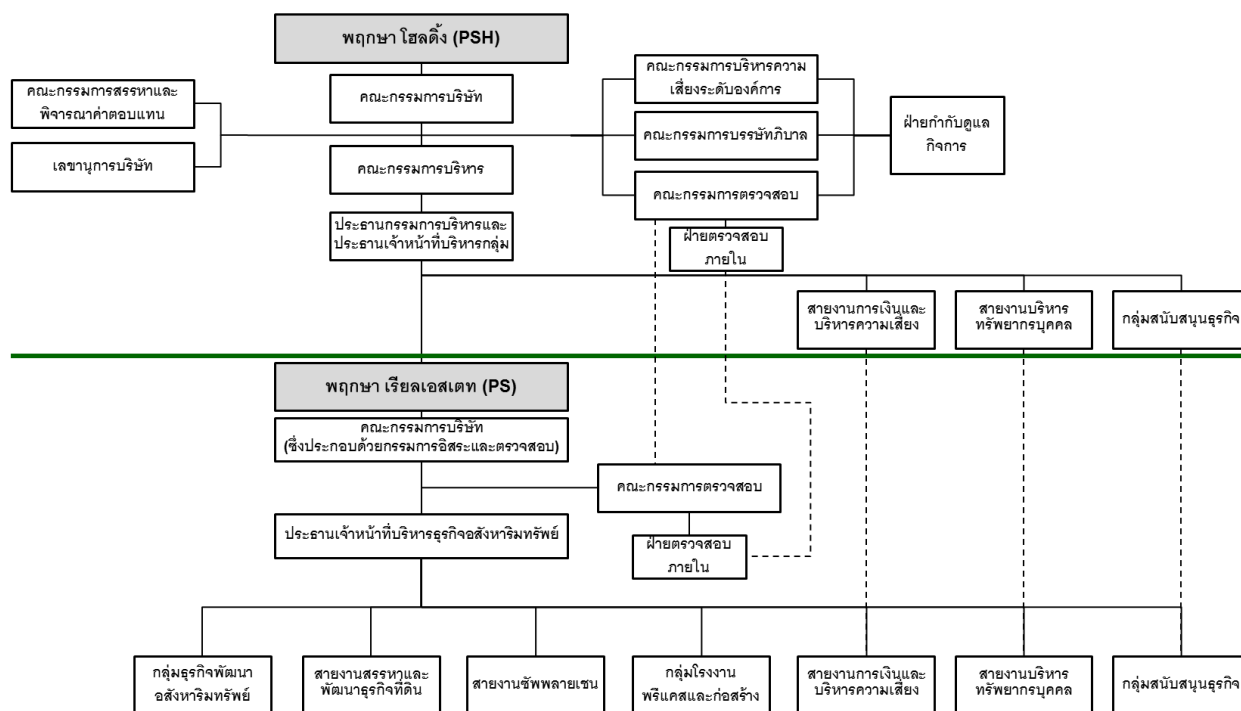
โครงสร้างการถือหุ้น



การกำกับดูแลและบริหารงาน

ภายหลังการปรับโครงสร้างกิจการ โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการและการบริหารงานของ PSH จะยังคงมีลักษณะเช่นเดียวกับการบริหารงานของ PS เดิม โดยเปลี่ยนแปลงแต่เพียงให้คณะกรรมการหลักในการกำกับดูแลกิจการ อันได้แก่ คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบรรษัทภิบาล คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงระดับองค์กร และคณะกรรมการบริหาร ำบริหารงานอยู่ที่ PSH โดยในการกำกับดูแลกิจการและการบริหารงาน คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบรรษัทภิบาล คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงระดับองค์กร และคณะกรรมการบริหารของ PSH ซึ่งเป็นบริษัทใหญ่จะกำกับดูแลธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งดำเนินการโดย PS ผ่านคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และประธานเจ้าหน้าที่บริหารธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของ PS โดยจะยังมุ่งเน้นการบริหารธุรกิจที่มีประสิทธิภาพและโปร่งใสตามแนวปฏิบัติของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะคำนึงถึงกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆ ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และหน่วยงานกำกับดูแลอื่นที่เกี่ยวข้อง โดยโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการภายหลังการปรับโครงสร้างกิจการสามารถสรุปได้ ดังนี้

ภาพโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการหลังการปรับโครงสร้าง



*กลุ่มสนับสนุนธุรกิจรวมถึง ฝ่ายกฎหมาย สำนักกลยุทธ์ ฝ่ายการตลาดและสื่อสารองค์กร

1.4 การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และการเพิกถอนหุ้นของ PS ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

PSH จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ PS โดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ของ PSH เป็นการแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ของ PS ตามรายละเอียดดังนี้

ประเภทและลักษณะหลักทรัพย์ที่ทำการเสนอซื้อ

หุ้นสามัญ

อัตราส่วนและราคาการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์

อัตราส่วนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เท่ากับ 1 หุ้นสามัญของ PS ต่อ 1 หุ้นสามัญที่ออกใหม่ของ PSH โดยราคาแลกเปลี่ยนของหุ้นเพื่อการคำนวณภาษีและการลงบัญชีจะคำนวณจากราคาตลาดของหุ้นของ PS ณ วันที่มีการโอนหลักทรัพย์

ช่วงระยะเวลารับซื้อ

25 วันทำการ ซึ่งเมื่อประกาศแล้วจะเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายและไม่ขยายอีก

เงื่อนไขในการยกเลิกการทำคำเสนอซื้อ

PSH (ผู้ทำคำเสนอซื้อ) สงวนสิทธิ์ที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหากมีเหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ อันเกิดขึ้นภายหลังจากยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการที่ถูกเสนอซื้อ อันส่งผลกระทบต่อปรับโครงสร้างกิจการ ไม่อาจบรรลุวัตถุประสงค์ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของ PSH หรือการกระทำที่ PSH ต้องรับผิดชอบ

ช่วงเวลาให้ผู้แสดงเจตนาขายหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายได้ภายใน 20 วันทำการแรกของช่วงระยะเวลารับซื้อ

2. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินต่อการทำรายการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินต่อความเหมาะสมของการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการและผลกระทบของเรื่องดังกล่าวต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ PS รวมทั้งความเหมาะสมของราคาหรืออัตราส่วนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์มีดังนี้

2.1 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินต่อความเหมาะสมของการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการและผลกระทบของเรื่องดังกล่าวต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ PS

2.1.1 เหตุผลและความเหมาะสม

แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการซึ่งได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ PS ประจำปี 2559 ได้กล่าวถึงวัตถุประสงค์ของการปรับโครงสร้างเพื่อให้ PS สามารถบรรลุแผนกลยุทธ์หลักของ PS ได้ โดยกลยุทธ์ดังกล่าวได้แก่

- 1) คงความเป็นผู้นำในตลาดอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้ระดับต่ำถึงปานกลาง (Value)
- 2) เพิ่มส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทในตลาดที่อยู่อาศัยระดับบน (Premium) และ
- 3) หาโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่ๆ โดยมุ่งเน้นธุรกิจที่มีความสามารถในการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่อง (Recurring Income) ที่มั่นคงและยั่งยืน ทั้งนี้ ธุรกิจที่เป็นการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องนี้อาจเป็นธุรกิจที่ PS มีความเชี่ยวชาญอย่างธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ หรือธุรกิจใหม่ที่ไม่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม PS อยู่ระหว่างการศึกษาโอกาสทางการลงทุนในหลายธุรกิจ หากเป็นกรณีที่ธุรกิจใหม่เป็นธุรกิจที่ PS มีความเชี่ยวชาญไม่เทียบเท่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทในปัจจุบัน PS มีแนวทางที่จะเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุนทางธุรกิจหรือผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้านเพิ่มเติม ทั้งนี้ในการพิจารณาการลงทุนในธุรกิจใหม่นั้น PS จะยึดหลักผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

การปรับโครงสร้างตามแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการนี้จะทำให้ PS สามารถดำเนินการตามกลยุทธ์ดังกล่าวได้อย่างคล่องตัวและมีประสิทธิภาพเนื่องจากเหตุผลดังต่อไปนี้

ก. เพื่อความคล่องตัวในการขยายธุรกิจ และเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุนที่มีความชำนาญเฉพาะในธุรกิจนั้นๆ

การปรับโครงสร้างกิจการในลักษณะของบริษัทโฮลดิ้งจะช่วยเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุนหรือพันธมิตรทางธุรกิจซึ่งมีความชำนาญเฉพาะในธุรกิจนั้นๆ โดยผู้ร่วมทุนหรือพันธมิตรทางธุรกิจสามารถเลือกลงทุนเฉพาะธุรกิจที่สนใจ และมีความชำนาญได้ โดยไม่ต้องลงทุนหรือร่วมเป็นพันธมิตรในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายที่ PS ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน หรือธุรกิจอื่นๆ ในอนาคตของ PSH การเพิ่มโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่ๆ ตามแผนกลยุทธ์ระยะยาวนั้น จะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของบริษัทและเพิ่มผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น

ข. จำกัดขอบเขตและบริหารความเสี่ยงทางธุรกิจ

ธุรกิจใหม่ที่ PSH จะดำเนินการในอนาคตอาจมีลักษณะและปัจจัยความเสี่ยงที่แตกต่างจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายที่ PS ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน การจัดโครงสร้างแบบโฮลดิ้งจะทำให้สามารถแบ่งแยกและจำกัดความเสี่ยงของแต่ละสายธุรกิจได้ดีกว่าโครงสร้างกิจการในปัจจุบัน อีกทั้งจะทำให้สามารถจำกัดความเสี่ยงในการทำการรายการในอนาคตเพื่อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และไม่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งเป็นธุรกิจหลักในปัจจุบัน

ค. เพิ่มประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นของโครงสร้างการจัดการขององค์กรเพื่อให้เหมาะสมกับการประกอบธุรกิจในอนาคต

การจัดโครงสร้างแบบบริษัทโฮลดิ้งที่มีการแบ่งแยกบริษัทตามสายธุรกิจที่ชัดเจนนั้น จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการและช่วยให้องค์กรมีความยืดหยุ่น สามารถปรับตัวตามความเหมาะสมของแต่ละธุรกิจได้ง่ายกว่าโครงสร้างในปัจจุบัน อีกทั้งโครงสร้างแบบโฮลดิ้งจะช่วยให้บริษัทสามารถกำหนดขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบของบุคลากรในแต่ละสายงานได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้น เช่น ผู้บริหารของ PSH จะมีหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและบริหารจัดการกลุ่มธุรกิจโดยรวมและมีความรับผิดชอบต่อผลประกอบการของกลุ่มธุรกิจทั้งหมด ผู้บริหารของ PS จะมีหน้าที่ในการกำหนดนโยบายและบริหารจัดการกลุ่มบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย และมีความรับผิดชอบต่อผลประกอบการของกลุ่มบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายเท่านั้น เป็นต้น ทั้งนี้ ในแต่ละสายธุรกิจจะมีผู้เชี่ยวชาญเป็นผู้ดูแลหรือดำเนินการในสายธุรกิจนั้นๆ

นอกจากนี้โครงสร้างแบบโฮลดิ้งยังช่วยแบ่งแยก การรายงานและการวิเคราะห์ต่างๆ ให้สามารถวิเคราะห์ ประเมิน และรายงานผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของแต่ละธุรกิจได้ชัดเจนและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

เนื่องจากการปรับโครงสร้างแบบบริษัทโฮลดิ้งจะช่วยเพิ่มความคล่องตัวในการขยายธุรกิจให้กับ PS และยังช่วยในการจำกัดความเสี่ยงของแต่ละสายธุรกิจได้ดีกว่าโครงสร้างกิจการในปัจจุบัน ทำให้จำกัดผลกระทบต่อธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายซึ่งเป็นธุรกิจหลักในปัจจุบันของ PS อีกทั้ง ยังสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นของโครงสร้างการจัดการ

ขององค์กรเพื่อให้เหมาะสมกับการประกอบธุรกิจในอนาคตที่ทางกลุ่มบริษัทจะเข้าลงทุน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่าการปรับโครงสร้างการจัดการในครั้งนี้ของ PS มีความเหมาะสม

2.1.2 ผลกระทบต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ PS

ผลกระทบต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ PS จากการปรับโครงสร้างสามารถแบ่งได้ออกเป็น 2 หัวข้อหลักดังนี้

ก. ผลกระทบต่อบริษัท

ผลกระทบต่อ PS

ตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการ PSH จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ PS โดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ของ PSH เป็นการแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ของ PS ซึ่งถือครองอยู่โดยผู้ถือหุ้นของ PS ในปัจจุบัน ซึ่งตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการจะไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ PS อย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการปรับโครงสร้างในระดับผู้ถือหุ้นเท่านั้น

การปรับโครงสร้างครั้งนี้ไม่มีผลกระทบทางภาษีใดๆ ต่อ PS อย่างไรก็ดี ภายหลังจากที่หุ้นของ PS ได้รับการเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้ว PS อาจได้รับผลกระทบทางภาษีในทางอ้อม เนื่องจาก PS จะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีใดๆ ที่บริษัทจดทะเบียนอาจได้รับในอนาคต (ถ้ามี)

ผลกระทบต่อ PSH

ในกรณีที่การปรับโครงสร้างประสบความสำเร็จ PSH จะรับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ PS ตามสัดส่วนหุ้นของ PS ที่ PSH ถือได้ ตัวอย่างเช่น ถ้า PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้ร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด PSH จะรับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ PS มาในสัดส่วนร้อยละ 75 โดยตารางต่อไปนี้แสดงถึงรายการสำคัญของผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทโฮลดิ้งจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกรณีที่บริษัทโฮลดิ้งทำการเสนอซื้อหุ้นของ PS ได้ครบร้อยละ 100 เปรียบเทียบกับกรณีที่บริษัทโฮลดิ้งทำการเสนอซื้อหุ้นของ PS ได้ร้อยละ 75 บนสมมติฐานว่าบริษัทโฮลดิ้งไม่มีรายได้หรือค่าใช้จ่ายใดๆ

หน่วย: ล้านบาท (นอกจากระบุเฉพาะไว้เป็นอย่างอื่น)	กรณีซื้อหุ้นได้ร้อยละ 100				กรณีซื้อหุ้นได้ร้อยละ 75			
	2556	2557	2558	รอบ 6 เดือน สิ้นสุด 30 มิ.ย. 2559	2556	2557	2558	รอบ 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิ.ย. 2559
กำไรขาดทุนสุทธิ	5,801	6,654	7,670	3,139	5,801	6,654	7,670	3,139
กำไรขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของ PSH	5,802	6,655	7,680	3,139	4,351	4,991	5,760	2,354

จำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	2,221	2,225	2,230	2,233	1,666	1,669	1,673	1,675
กำไรต่อหุ้น (บาท)	2.61	2.99	3.44	1.41	2.61	2.99	3.44	1.41
สินทรัพย์รวม	56,190	61,029	65,309	64,538	56,190	61,029	65,309	64,538
หนี้สินรวม	31,258	31,321	31,091	29,990	31,258	31,321	31,091	29,990
ทุนชำระแล้ว	2,223	2,227	2,231	2,233	1,667	1,670	1,673	1,675
จำนวนหุ้น ณ วันสิ้นสุดบัญชี (ล้านหุ้น)	2,223	2,227	2,231	2,233	1,667	1,670	1,673	1,675
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	24,931	29,706	34,227	34,548	18,698	22,280	25,670	25,911
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจ ควบคุม	2	1	-9	-9	6,234	7,428	8,548	8,628
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	24,933	29,707	34,218	34,557	24,933	29,707	34,218	34,557
มูลค่าตามบัญชี (บาท/หุ้น)	11.22	13.34	15.34	15.48	11.22	13.34	15.34	15.48

จะเห็นได้ว่า กำไรขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของ PSH จะลดน้อยลงตามสัดส่วนหุ้นของ PS ที่ PSH สามารถซื้อได้ อย่างไรก็ดี จำนวนหุ้นที่ PSH ต้องออกใหม่ก็จะมีจำนวนลดน้อยลงไปตามสัดส่วนเดียวกัน ทำให้กำไรต่อหุ้นของ PSH มีมูลค่าเทียบเท่ากับกำไรต่อหุ้นของ PS ก่อนการปรับโครงสร้าง

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากที่ PSH เริ่มดำเนินการในธุรกิจใหม่แล้ว PSH จะรับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจใหม่ ตามสัดส่วนที่ PSH เข้าไปลงทุน ในขณะที่ PS จะไม่รับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของธุรกิจใหม่นั้นๆ

ข. ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นที่แลกหุ้น PS เป็นหุ้นของ PSH

ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

ในกรณีที่ PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้ครบร้อยละ 100 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด จะไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อผู้ถือหุ้นของ PS เนื่องจากภายหลังการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ผู้ถือหุ้นของ PS ทั้งหมดจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ PSH ซึ่งจะยังคงมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจและฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานเหมือน PS ก่อนการปรับโครงสร้าง เนื่องจาก PSH ยังไม่ได้เริ่มเข้าสู่ธุรกิจใหม่

ในกรณีที่ PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้น้อยกว่าร้อยละ 100 PSH จะรับรู้ผลการดำเนินงานของ PS ตามสัดส่วนที่ถือหลักทรัพย์ ในขณะที่หุ้นที่ออกใหม่ของ PSH จะลดลงไปตามสัดส่วน โดยกำไรต่อหุ้นของ PSH จะมีมูลค่าเทียบเท่ากับกำไรต่อหุ้นของ PS ก่อนการปรับโครงสร้าง

นโยบายการจ่ายเงินปันผล

PSH มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลเช่นเดียวกันกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของ PS กล่าวคือ จ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิของผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท (จากงบการเงินรวม)

กลไกการกำกับดูแลเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

หากการปรับโครงสร้างประสบความสำเร็จ ผู้ถือหุ้นของ PS จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ PSH และจะไม่สามารถใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นเพื่อออกเสียงในเรื่องที่เกี่ยวกับ PS โดยตรงได้อีกต่อไป อย่างไรก็ตาม PSH และ PS ได้จัดให้มีกลไกการกำกับดูแลการดำเนินงานเพื่อให้ PSH สามารถกำกับดูแลการดำเนินงานของ PS ได้อย่างทั่วถึง โดยได้มีการแก้ไขข้อบังคับของ PS และจัดเตรียมให้ข้อบังคับของ PSH ให้ครอบคลุมในหัวข้อต่อไปนี้

- (1) ให้ PSH มีการส่งบุคคลเข้าเป็นกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมนั้น และกำหนดให้การส่งบุคคลดังกล่าวจะต้องได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมคณะกรรมการของ PSH
- (2) มีการกำหนดขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารที่ได้รับแต่งตั้งตาม (1) ไว้อย่างชัดเจน ซึ่งรวมถึง
 - การกำหนดกรอบอำนาจในการใช้ดุลพินิจที่ชัดเจน โดยให้การพิจารณาของกรรมการและผู้บริหารดังกล่าวในการออกเสียงในการประชุมคณะกรรมการของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมในเรื่องสำคัญต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ PSH
 - การติดตามดูแลให้บริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมมีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน การทำรายการระหว่างกัน และการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินที่มีนัยสำคัญให้ครบถ้วนถูกต้อง
 - การติดตามดูแลให้กรรมการและผู้บริหารของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมปฏิบัติให้เป็นไปตามหน้าที่และความรับผิดชอบตามที่กฎหมายกำหนด
- (3) มีกลไกในการกำกับดูแลที่มีผลให้การทำการรายการระหว่างบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน หรือการทำการรายการสำคัญอื่นใดของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วม ต้องได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ PSH ก่อนการทำการรายการดังกล่าว ทั้งนี้ ให้พิจารณาการทำการรายการดังกล่าวของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมทำนองเดียวกับการทำการรายการในลักษณะและขนาดเดียวกันกับที่ PSH ต้องได้รับมติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ PSH

ทั้งนี้ PS ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559 ที่จัดขึ้น ณ วันที่ 28 เมษายน 2559 ให้มีการแก้ไขข้อบังคับดังกล่าวแล้ว

ผลกระทบทางภาษี

การแลกหุ้นดังกล่าวจะไม่ก่อให้เกิดความรับผิดทางภาษีอากรต่อ PSH หรือ PS แต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม การแลกหุ้นนั้นอาจส่งผลกระทบทางภาษีอากรต่อผู้ถือหุ้นของ PS ดังต่อไปนี้

- i. กรณีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลธรรมดา กำไรจากการแลกหุ้นเข้าลักษณะเป็นเงินได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งได้รับยกเว้นไม่ต้องนำไปรวมคำนวณเป็นเงินได้พึงประเมินเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา
- ii. กรณีผู้ถือหุ้นเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคล สำหรับบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย จะต้องนำผลกำไรจากการแลกหุ้นไปคำนวณรวมเป็นรายได้ในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งปัจจุบัน คือ อัตราร้อยละ 20 ของกำไรสุทธิ ส่วนบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายต่างประเทศแต่มีได้ประกอบกิจการในประเทศไทยนั้น กำไรจากการแลกหุ้นจะต้องเสียภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 เว้นแต่มีอนุสัญญาภาษีซ้อนที่ให้สิทธิยกเว้นหรือลดหย่อนการจัดเก็บภาษีของประเทศไทยสำหรับเงินได้ที่เป็นผลกำไรจากการโอนหรือแลกหุ้นดังกล่าว
- iii. กรณีผู้ถือหุ้นเป็นกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยหรือนิติบุคคลอื่นที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายพิเศษของประเทศไทย จะไม่มีหน้าที่ต้องนำผลกำไรจากการแลกหุ้นมาเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากไม่เข้าลักษณะเป็นบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลตามความหมายของประมวลรัษฎากรแต่อย่างใด

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นที่ไม่แลกหุ้น PS เป็นหุ้นของ PSH

ผู้ถือหุ้นที่เลือกจะไม่แลกหุ้นจะมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของ PS ต่อไป โดยจะมีความเสี่ยงจากการถือหลักทรัพย์ที่ไม่มีสภาพคล่อง เนื่องจากหุ้นของ PS จะถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายหลังการปรับโครงสร้างกิจการ นอกจากนั้น ในกรณีที่ PSH เริ่มดำเนินธุรกิจใหม่ ผู้ถือหุ้นที่เลือกจะไม่แลกหุ้นจะไม่รับรู้ผลการดำเนินงานจากธุรกิจใหม่นั้นๆ

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นของ PS ที่ไม่ได้นำหุ้นไปแลกกับหุ้นที่ออกใหม่ของ PSH จะได้รับผลกระทบในด้านต่างๆ ดังนี้

- i. ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์

หลังจากพ้นสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้วหุ้นสามัญของ PS จะไม่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดรองอื่นๆ

ii. รูปแบบผลตอบแทนการลงทุนเปลี่ยนไป

โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับกำไรจากการซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้น (Capital Gain) จะถูกจำกัด เนื่องจากไม่มีตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้น อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นยังคงได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลต่อไปหลังจากหุ้นของ PS พันสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้ว

iii. ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ด้านภาษี

หลังจากหุ้นสามัญของ PS พันสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้ว ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่สามารถยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับกำไรจากการซื้อขายหุ้นสามัญ นอกจากนี้ผู้โอนหลักทรัพย์ของ PS ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคลจะต้องเสียค่าอากรแสตมป์ในการโอนหุ้นสามัญของ PS

iv. การถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นใหญ่ภายหลังปรับโครงสร้างการถือหุ้น

หากแผนการปรับโครงสร้างกิจการเป็นผลสำเร็จโดย PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้มากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PS จะส่งผลให้ PSH สามารถควบคุมและมีอำนาจในการตัดสินใจดำเนินการด้านต่างๆ ได้เกือบทั้งหมด และผู้ถือหุ้นรายอื่นของ PS จะไม่มีคะแนนเสียงเพียงพอในการคัดค้านถ่วงดุลเรื่องที่ PSH เสนอให้พิจารณาได้ แม้ภายหลังแผนการปรับโครงสร้างกิจการ PSH ไม่สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้มากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ PS แต่ PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้มากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 50 จะส่งผลให้ PSH สามารถควบคุมและมีอำนาจในการตัดสินใจดำเนินการด้านต่างๆ ซึ่งใช้มติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงกึ่งหนึ่งได้

v. ได้รับข่าวสารหรือข้อมูลของ PS ลดลง

ภายหลังจากที่หุ้นของ PS ได้รับการเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน PS จะไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามประกาศตลาดหลักทรัพย์เรื่องแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งหากภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญพร้อมการเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้มีผู้ถือหุ้นรายอื่นนอกเหนือจาก PSH บุคคลที่กระทำการร่วมกับ PSH (Concert party) และบุคคลตามมาตรา 258 ของ พ.ร.บ. ทุนฯ ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PS PS จะไม่มีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุน ที่ ทจ. 44/2556 เรื่องหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (กรณีที่มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายอื่นรวมกันเกินกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PS สามารถขอความยินยอมเป็นหนังสือจากผู้ถือหุ้นทุกรายว่าไม่ประสงค์จะได้รับข้อมูลตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุน ที่ ทจ. 44/2556 ได้) โดยกรรมการผู้บริหารและผู้สอบบัญชีของ PS จะไม่จำเป็นต้องจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือหลักทรัพย์ของกรรมการผู้บริหารและผู้สอบบัญชีตามประกาศ

สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สจ. 20/2558 เรื่องการจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือหลักทรัพย์ของกรรมการผู้บริหารและผู้สอบบัญชี นอกจากนี้ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2558 เรื่องกำหนดลักษณะของบริษัทที่ได้รับยกเว้นไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

หากภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้มีผู้ถือหุ้นรายอื่นนอกเหนือจาก PSH และผู้ที่เกี่ยวข้องของ PSH (ได้แก่ บุคคลที่กระทำการร่วมกับ PSH (Concert party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535) ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PS PS จะได้รับยกเว้นไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 (การบริหารกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์) แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศต่างๆ ที่ออกตามความในหมวด 3/1 ข้างต้น ซึ่งรวมถึง (แต่ไม่จำกัดเพียง) ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินและประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (กรณีที่มีจำนวนผู้ถือหุ้นรายอื่นรวมกันเกินกว่าร้อยละ 5 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PS สามารถขอความยินยอมเป็นหนังสือจากผู้ถือหุ้นทุกรายว่าไม่ประสงค์จะได้รับความคุ้มครองตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 ได้)

อย่างไรก็ตาม แม้กฎหมายจะไม่กำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานตามที่ไดกล่ามาแล้วข้างต้น แต่ PS จะยังคงจัดทำและเปิดเผยข้อมูลบางส่วนข้างต้นตามหน้าที่ของ PS ที่กำหนดหรือจะกำหนดในข้อกำหนดสิทธิว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้นและผู้ถือหุ้นสำหรับหุ้นของ PS

vi. สูญเสียผลประโยชน์ที่อาจจะได้รับในอนาคตจากผลการดำเนินงานของการลงทุนในธุรกิจใหม่ของ PSH

ตามแผนกลยุทธ์ของ PSH ภายหลังการปรับโครงสร้าง PSH จะหาโอกาสขยายกิจการไปในธุรกิจใหม่ๆ โดยมุ่งเน้นธุรกิจที่มีความสามารถในการสร้างรายได้ต่อเนื่อง (Recurring Income) ที่มั่นคงและยั่งยืน โดยผู้ถือหุ้นของ PS ที่ไม่ได้นำหุ้นไปแลกกับหุ้นที่ออกใหม่ของ PSH จะไม่ได้รับรู้ผลการดำเนินงานในอนาคต

2.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินต่อความเหมาะสมของราคาหรืออัตราส่วนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์

ภายใต้แผนการปรับโครงสร้าง PSH จะทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ PS โดยแลกเปลี่ยนกับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันของ PSH ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ต่อ 1 ซึ่งในที่นี้จะเท่ากับ 1 หุ้นสามัญของ PS ต่อ 1 หุ้นสามัญของ PSH โดยภายหลังการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น หุ้นสามัญของ PSH จะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของ PS ซึ่งจะถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน

ในกรณีที่การปรับโครงสร้างประสบความสำเร็จ PSH จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ PS และจะรับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ PS ตามสัดส่วนหุ้นของ PS ที่ PSH ถือได้ ซึ่งในกรณีที่ PSH สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้ทั้งหมด ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ PSH จะเหมือนกับ PS ก่อนการปรับโครงสร้างทุกประการ เนื่องจาก PSH ยังไม่มีการดำเนินธุรกิจเป็นของตนเอง แม้ในกรณีที่ PSH ไม่สามารถซื้อหุ้นของ PS ได้ทั้งหมดแต่มากกว่าร้อยละ 50 PSH ก็จะมีกำไรต่อหุ้นที่เทียบเท่ากับกำไรต่อหุ้นของ PS ก่อนการปรับโครงสร้าง

ผู้ถือหุ้นของ PSH มีสิทธิได้รับเงินปันผลจาก PSH ในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิของผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท (จากงบการเงินรวม) ซึ่งเป็นนโยบายเดียวกันกับนโยบายการจ่ายปันผลของ PS ในปัจจุบัน ด้วยฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ไม่แตกต่างจากเดิม จึงถือได้ว่าหุ้นของ PSH มีได้ด้อยกว่าหุ้นของ PS แต่อย่างไรก็ดีในแง่ของสิทธิในการได้รับเงินปันผล

นอกจากนี้ ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งนี้ PS จะกลายเป็นบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจหลักของ PSH ผู้ถือหุ้นของ PSH ยังจะสามารถใช้สิทธิออกเสียงในเรื่องสำคัญเกี่ยวกับ PS เช่น การเข้าทำรายการระหว่าง PS กับบุคคลที่เกี่ยวข้อง การได้มาจำหน่ายไปของทรัพย์สิน และการทำรายการสำคัญอื่นใดของ PS ได้ตามกลไกการกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทรวมที่ PSH ได้ดำเนินการให้มีผลบังคับใช้ตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่า อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์เท่ากับ 1 หุ้นของ PS ต่อ 1 หุ้นของ PSH จึงเป็นอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสม และไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นเสียผลประโยชน์จากการแลกเปลี่ยนหุ้นครั้งนี้ นอกจากนี้ ราคาที่ใช้ในการเสนอขายหลักทรัพย์ของ PSH ที่จะอ้างอิงจากราคาตลาดของ PS ในช่วงก่อนที่จะมีการทำข้อเสนอซื้อก็เป็นราคาที่เหมาะสมเช่นกัน เนื่องจากราคดังกล่าวเป็นราคาที่สะท้อนกลไกตลาดและเป็นราคาที่นักลงทุนใช้อ้างอิงในการซื้อขายหลักทรัพย์โดยปกติทั่วไปอยู่แล้ว

3. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาการเงินต่อความเหมาะสมของการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการและผลกระทบของเรื่องดังกล่าวต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของ PS รวมทั้งความเหมาะสมของราคาหรืออัตราส่วนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ PS มีความเหมาะสมเนื่องจากจะมีผลช่วยให้ PS สามารถดำเนินการตามแผนกลยุทธ์ของ PS ได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยจะช่วยเพิ่มความคล่องตัวในการขยายธุรกิจ ช่วยจำกัดขอบเขตและบริหารความเสี่ยงทางธุรกิจ อีกทั้งยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความยืดหยุ่นของโครงสร้างการจัดการขององค์กรเพื่อให้เหมาะสมกับการประกอบธุรกิจในอนาคตอีกด้วย

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า การเพิกถอนหุ้นของ PS ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความเหมาะสมเช่นกัน เนื่องจากการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ PS เพื่อให้สามารถนำหุ้นของ PSH เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนที่ได้

ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่า อัตราการแลกหลักทรัพย์เท่ากับ 1 หุ้นของ PS ต่อ 1 หุ้นของ PSH เป็นอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่มีความเหมาะสม และไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นเสียผลประโยชน์ เนื่องจากภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งนี้ PSH จะมีฐานะทางการเงินและผลการดำเนินการที่ใกล้เคียงกันกับ PS และหุ้นของ PSH และหุ้นของ PS จะมีสิทธิและผลประโยชน์ที่เท่าเทียมกันทั้งในแง่ของสิทธิในการได้รับเงินปันผลและสิทธิในการออกเสียงในเรื่องสำคัญของกิจการ

ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาในข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของ PS ควรตอบรับคำแนะนำซื้อในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม การพิจารณาตอบรับคำแนะนำซื้อหรือไม่นั้นเป็นการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูลต่างๆ ที่เป็นส่วนหนึ่งของแบบ 69/247-1 รวมทั้งรายละเอียดต่างๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินฉบับนี้ และใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจอย่างรอบคอบ

ที่ปรึกษาทางการเงินขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

- นายตรัยรักษ์ เต็งไตรรัตน์ -

นายตรัยรักษ์ เต็งไตรรัตน์
กรรมการผู้จัดการ
(หัวหน้าสายงานวานิชธนกิจและตลาดทุน)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)

- นายศุภโชค ศุภบัณฑิต -

นายศุภโชค ศุภบัณฑิต
กรรมการผู้จัดการ
(หัวหน้าฝ่ายวานิชธนกิจ)
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)

- นายศุภโชค ศุภบัณฑิต -

นายศุภโชค ศุภบัณฑิต
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน