

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
เกี่ยวกับการทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน
กรณีการขายหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด

โดย



ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด

20 มีนาคม 2555

20 มีนาคม 2555

เรื่อง การจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทยจำกัด(มหาชน)กรณีจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น
ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยที่ประชุมคณะกรรมการธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT” หรือ“ธนาคาร”) ครั้งที่ 3/2555 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2555 ได้มีมติให้ธนาคารเข้าทำรายการขายหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด (“CIMBS”) ที่ธนาคารถืออยู่ทั้งหมดจำนวน 109,999,993 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 99.99 ของหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมดของ CIMBS ให้แก่ CIMB Securities International Pte Ltd (“CSI”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CIMB Group Sdn Bhd (“กลุ่ม CIMB”) เป็นมูลค่าระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าระหว่าง 9.70 – 10.16 บาทต่อหุ้น

รายการขายหุ้นสามัญของ CIMBS ดังกล่าวถือเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินและประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ.2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยมีขนาดรายการจำหน่ายไปเท่ากับร้อยละ 7.74 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารและบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

นอกจากนี้ ด้วยเหตุที่ธนาคารในฐานะผู้ขายหุ้นสามัญของ CIMBS และ CSI ในฐานะผู้ซื้อหุ้นสามัญดังกล่าว เข้าข่ายเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกัน เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมกิจการของทั้งสองบริษัทเป็นบุคคลเดียวกัน คือ กลุ่ม CIMB ดังนั้น การทำรายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ.21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (“ประกาศรายการเกี่ยวข้อง”) โดยมีขนาดรายการเกี่ยวข้องระหว่างร้อยละ 8.30 – 8.70 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และเมื่อนับรวมขนาดรายการดังกล่าวกับการเข้าทำรายการเกี่ยวข้องอื่นกับบริษัทที่เป็นบุคคลเกี่ยวข้องกันกับกลุ่ม CIMB ซึ่งเกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ได้แก่ การให้บริการดำเนินงานสนับสนุนและบริการอื่นๆ (Insourcing) แก่บริษัทบริหารสินทรัพย์ สาทร จำกัด (“บพส.สาทร”) โดยธนาคารได้รับค่าบริการเท่ากับ 32.00 ล้านบาท รายการเกี่ยวข้องทั้งหมดจะมีขนาดรายการรวมระหว่างร้อยละ 8.55 – 8.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิตามงบการเงินรวมของธนาคารที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ดังนั้น ธนาคารมีหน้าที่นำการเข้าทำรายการดังกล่าวขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

ซึ่งธนาคารจะจัดให้มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 18/2555 ในวันที่ 12 เมษายน 2555 โดยการอนุมัติวาระดังกล่าวจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นทั้งหมดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน ไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ธนาคารได้แต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเป็นอิสระจากธนาคารในการให้ความเห็นดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นของธนาคาร เพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติการทำรายการที่เกี่ยวข้องในครั้งนี้

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินความเป็นธรรมของราคาและความสมเหตุสมผลของรายการเกี่ยวโยงในครั้งนี้อยู่โดยใช้ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากธนาคารและ CIMBS รวมถึงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของธนาคาร CIMBS และข้อมูลจากบทวิเคราะห์และการคาดการณ์อุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากธนาคารและ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนและข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ทำการตรวจสอบและไม่อาจให้การรับประกันถึงความถูกต้องและครบถ้วนสมบูรณ์ของเอกสารที่ได้รับจากธนาคาร และ CIMBS ได้ ดังนั้นหากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องและ/หรือไม่เป็นจริงและ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อธนาคารและผู้ถือหุ้นในอนาคตได้

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของธนาคารขอรับรองว่า ได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพและได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของธนาคารเป็นสำคัญ

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	5
ส่วนที่ 1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	10
ส่วนที่ 2 ข้อมูลบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด	16
ส่วนที่ 3 ข้อมูลธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	32
ส่วนที่ 4 ความสมเหตุสมผลของรายการ	40
ส่วนที่ 5 ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	44
ส่วนที่ 6 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	62

คำย่อ

CIMBT หรือ ธนาคาร	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)
กลุ่ม CIMB	CIMB Group Sdn Bhd
CIMBS	บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด
CSI	CIMB Securities International Pte Limited
CIMB Bank	CIMB Bank Berhad
BTSEC	บริษัทหลักทรัพย์ บีที จำกัด
CIMB-GK	บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี-จีเค (ประเทศไทย) จำกัด
บบส. สาทร	บริษัท บริหารสินทรัพย์ สาทร จำกัด
การทำรายการ	การขายหุ้นสามัญของ บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด ที่ธนาคารถืออยู่ให้แก่ CSI
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจดี พาร์تنเนอร์ จำกัด
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ SET	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
mai	ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
TFEX หรือ ตลาดอนุพันธ์	บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
BOT	ธนาคารแห่งประเทศไทย
TSD	บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด
TCH	บริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด
KEST หรือ MBKET	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
CGS	บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุป จำกัด (มหาชน)
ASP	บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด (มหาชน)
KGI	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
FSS	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)
BLS	บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)
PHATRA	บริษัท พูนภัทร จำกัด (มหาชน)
UOBKH	บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
CNS	บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)
GBX	บริษัท โกลเบติก โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
SSEC	บริษัทหลักทรัพย์ ซีกโก้ จำกัด (มหาชน)
OSK	บริษัทหลักทรัพย์ โอเอสเค จำกัด (มหาชน)
TNITY	บริษัท ทีเอ็นที วัฒนา จำกัด (มหาชน)
US	บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)

บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ธนาคารมีความประสงค์จะจำหน่ายหุ้นสามัญของ CIMBS ซึ่งเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ตัวแทนซื้อขายสัญญาล่วงหน้า ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และบริการที่ปรึกษาทางการเงิน แก่ลูกค้ารายย่อยและลูกค้าสถาบัน ให้กับ CSI โดยที่ประชุมคณะกรรมการธนาคาร ครั้งที่ 3/2555 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2555 มีมติให้นำเสนอวาระดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคาร ครั้งที่ 18/2555 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 12 เมษายน 2555 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการต่อไป

ในปัจจุบัน ธนาคารถือหุ้นสามัญของ CIMBS จำนวน 109,999,993 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้วทั้งหมดของ CIMBS จำนวน 110,000,000 หุ้น โดยในการเข้าทำรายการครั้งนี้ ธนาคารจะจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ธนาคารถืออยู่ให้แก่ CSI ซึ่งเป็นบริษัทย่อยถือหุ้นร้อยละ 100.00 โดยกลุ่ม CIMB ซึ่งภายหลังเสร็จสิ้นการทำรายการ ธนาคารจะไม่มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CIMBS อีกต่อไป รายละเอียดหุ้นสามัญของ CIMBS ที่ธนาคารจะเสนอขายให้แก่ CSI ดังแสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 1 รายละเอียดหุ้นสามัญ CIMBS ที่จะเสนอขายให้แก่ CSI

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนเข้าทำรายการ		หุ้นสามัญที่จะจำหน่าย		หลังเข้าทำรายการ	
	จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%
1. ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	109,999,993	99.99%	109,999,993	99.99%	-	-
2. ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	7	0.01%	-	-	7	0.01%
3. CIMB Securities International Pte Ltd	-	-	-	-	109,999,993	99.99%

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการครั้งนี้คิดเป็นมูลค่าระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท หรือ 9.70 – 10.16 บาทต่อหุ้น โดยคิดเป็นประมาณ 1.05 – 1.10 เท่า ของมูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของ CIMBS ตามงบการเงินตรวจสอบแล้วของ CIMBS สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ซึ่งราคาซื้อขายที่แน่นอนนั้นจะถูกกำหนดภายหลังจากที่ธนาคารได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งที่ 18/2555 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 12 เมษายน 2555 โดยธนาคารจะได้รับชำระเงินค่าจำหน่ายหุ้นทั้งจำนวนเป็นเงินสดภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น อนึ่ง เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2554 คณะกรรมการธนาคารได้เคยมีมติขายหุ้น CIMBS จำนวน 49,999,993 หุ้น ให้แก่ CSI ในราคา 510,337,881.25 บาท หรือคิดเป็นราคาหุ้นละ 10.21 บาท โดยคิดเป็น 1.05 เท่า ของมูลค่าทางบัญชีที่ตามงบการเงินตรวจสอบแล้วของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมิได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคาร ครั้งที่ 17/2554 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 เมษายน 2554

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ธนาคารและบริษัทย่อยของธนาคารไม่มีความประสงค์จะประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องอีกต่อไป โดยธนาคารมีแผนที่จะคงส่วนงานด้านวาณิชธนกิจของ CIMBS ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินไว้กับธนาคารหรือบริษัทย่อยอื่นของธนาคาร ทั้งนี้ ธนาคารต้องได้รับความเห็นชอบในการประกอบธุรกิจดังกล่าวจากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงาน ก.ล.ต. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอื่นๆ (ถ้าจำเป็น) เพื่อให้ธุรกิจ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถผนวกกับธุรกิจสถาบันขนาดใหญ่ (Corporate Banking) และธุรกิจบริหารเงิน (Treasury) ของธนาคารได้ดียิ่งขึ้น

อนึ่ง ธนาคารในฐานะผู้ขายหุ้นสามัญของ CIMBS และ CSI ในฐานะผู้ซื้อหุ้นสามัญดังกล่าวเข้าข่ายเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกัน เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมกิจการของทั้งสองบริษัทเป็นบุคคลเดียวกัน คือ กลุ่ม CIMB ดังนั้น การขายหุ้นสามัญของ CIMBS ในส่วนที่ธนาคารถืออยู่ให้แก่ CSI จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศเกี่ยวโยง โดยมีขนาดรายการระหว่างร้อยละ 8.30 – 8.70 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และเมื่อนับรวมขนาดรายการดังกล่าวกับการเข้าทำรายการเกี่ยวข้องอื่นกับบริษัทที่เป็นบุคคลเกี่ยวข้องในกลุ่ม CIMB ซึ่งเกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ได้แก่ การให้บริการดำเนินงานสนับสนุนและบริการอื่นๆ (Insourcing) แก่ บบส. สาทร โดยธนาคารได้รับค่าบริการเท่ากับ 32.00 ล้านบาท ดังนั้น รายการเกี่ยวข้องทั้งหมดจะมีขนาดรายการรวมระหว่างร้อยละ 8.55 – 8.95 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารตามงบการเงินรวมของธนาคารที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ดังนั้น ธนาคารมีหน้าที่นำการเข้าทำรายการดังกล่าวขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งธนาคารจะจัดให้มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 18/2555 ในวันที่ 12 เมษายน 2555 โดยการอนุมัติวาระดังกล่าวจะต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นทั้งหมดที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน ไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย อันได้แก่ CIMB Bank Berhad (“CIMB Bank”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของธนาคารในสัดส่วนร้อยละ 93.15 เนื่องจากธนาคาร และ CSI มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมกิจการเป็นบุคคลเดียวกัน คือ กลุ่ม CIMB โดยกลุ่ม CIMB เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของธนาคารผ่านการถือหุ้นใน CIMB Bank

นอกจากนี้ ธนาคารต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ และความ เป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของการทำรายการที่เกี่ยวข้องและและการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น ของธนาคาร ด้วยเหตุนี้ ธนาคารจึงแต่งตั้งให้บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็น ต่อการเข้าทำรายการของธนาคารในครั้งนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการเป็นดังนี้

1. ความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดของธนาคารที่ถืออยู่ใน CIMBS ครั้งนี้ มีความ สมเหตุสมผลในหลายประการดังนี้

- ก) ภายหลังจากเปิดเสรีของการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2555 ส่งผลให้มีการแข่งขันที่สูงขึ้น ขณะที่อัตราค่านายหน้ามีแนวโน้มลดลง ทำให้บริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็กซึ่งมีข้อจำกัดทางการแข่งขัน อาจไม่สามารถรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดไว้ได้ ดังนั้น การที่ธนาคารขายเงินลงทุนใน CIMBS จะเป็นการช่วยลดปัจจัยเสี่ยงดังกล่าว
- ข) การจำหน่ายเงินลงทุนใน CIMBS เป็นการลดภาระของธนาคารในการเพิ่มเงินลงทุนใน CIMBS เพื่อใช้ในการขยายกิจการและเพิ่มศักยภาพทางการแข่งขันของ CIMBS โดยในปี 2554 ธนาคารได้ชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนแก่

CIMBS แล้วจำนวน 600.00 ล้านบาท และ CIMBS ยังมีแผนงานที่จะเรียกชำระหุ้นเพิ่มทุนอีกจำนวน 700.00 ล้านบาท ในปี 2555

- ค) ภายหลังจากเข้าทำรายการเสร็จสิ้น ส่วนงานด้านวาณิชธนกิจซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินจะยังคงดำเนินงานภายใต้ธนาคารหรือบริษัทย่อยอื่นของธนาคาร ซึ่งส่วนงานดังกล่าวจะมีส่วนช่วยสนับสนุนและเอื้อประโยชน์ต่อการประกอบธุรกิจหลักของธนาคารได้เป็นอย่างดี ส่งผลให้ธนาคารมีรายได้จากธุรกิจให้บริการที่ปรึกษาทางการเงินเพิ่มขึ้น
- ง) ธนาคารสามารถนำเงินที่คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ CIMBS จำนวนระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท ไปลงทุนในธุรกิจอื่น ซึ่งมีโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่ดี อย่างไรก็ตาม การลงทุนของธนาคารต้องเป็นไปตามเงื่อนไขและการยินยอมจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง อาทิ ธนาคารแห่งประเทศไทย อีกทั้งธนาคารยังสามารถนำเงินที่คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นจำนวนดังกล่าว เพื่อใช้สนับสนุนการประกอบธุรกิจของธนาคารในปัจจุบัน

2. ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CIMBS ณ วันที่ 1 มีนาคม 2555 โดยผลจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 2 สรุปผลการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นสามัญของ CIMBS

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้นสามัญ	ราคาเข้าทำรายการ (บาทต่อหุ้น)	ราคาประเมินโดย IFA (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	ราคาประเมินในการเข้าทำรายการสูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาประเมินโดย IFA (%)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	9.70 – 10.16	9.24	เหมาะสม สำหรับใช้กำหนดมูลค่าขั้นต่ำ	4.98% – 9.96%
2. วิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายรายการอื่น	9.70 – 10.16	9.24 – 10.81	เหมาะสม	(10.27%) – 9.96%
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	9.70 – 10.16	6.29 – 6.74	ไม่เหมาะสม	43.92% – 61.53%
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	9.70 – 10.16	7.99 – 8.48	ไม่เหมาะสม	14.39% – 33.86%

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ช่วงราคาที่ได้จากการคำนวณโดยวิธีมูลค่าตามบัญชีและวิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายรายการอื่น เป็นช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำรายการ เนื่องจากเห็นว่ามูลค่าของ CIMBS ส่วนใหญ่มาจากมูลค่าของสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งมีสภาพคล่องสูง ดังนั้น มูลค่าตามบัญชีจึงเป็นมูลค่าที่เหมาะสมในการสะท้อนมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS เสมือนกับมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในกรณีที่ CIMBS เลิกดำเนินกิจการและขายทรัพย์สินทั้งหมด (Liquidation Scenario) ทั้งนี้ ราคาหุ้นจากวิธีมูลค่าตามบัญชีจะนำไปใช้กำหนดราคาขั้นต่ำสำหรับพิจารณาการเข้าทำรายการครั้งนี้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาหุ้นสามัญจากการประเมินโดยวิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายรายการอื่นมีความเหมาะสม เนื่องจากเห็นว่าราคาหุ้นสามัญจากวิธีประเมินดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงส่วนเพิ่มจากมูลค่าตามบัญชีที่เป็นไปตามหลักปฏิบัติทั่วไป โดยอ้างอิงจากรายการซื้อขายหุ้นสามัญหรือสินทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกันกับ CIMBS ที่เกิดขึ้นก่อนหน้า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ช่วงราคาที่เหมาะสม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

สำหรับการเข้าทำรายการอยู่ระหว่าง 9.24 – 10.81 บาทต่อหุ้น และเมื่อพิจารณาพร้อมกับปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นๆ เช่น ความสามารถในการทำกำไร แนวโน้มผลการดำเนินงาน ขนาดของธุรกิจ และความสามารถในการแข่งขันของ CIMBS ในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาในการเข้าทำรายการในช่วงระหว่าง 9.70 – 10.16 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สมเหตุสมผลและเป็นธรรมโดยสามารถสรุปได้ดังนี้

1. ราคาในการเข้าทำรายการสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งเป็นราคาขั้นต่ำของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
2. แนวโน้มผลการดำเนินงานของ CIMBS ที่อาจลดลง เมื่อพิจารณาถึงสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้นจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งเริ่มขึ้นเมื่อเดือนมกราคม ปี 2555
3. เป็นราคาที่อยู่ในช่วงเดียวกันกับช่วงราคาซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์อื่นที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกันกับ CIMBS และเกิดขึ้นภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่องการขออนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2551 ซึ่งส่วนใหญ่มีการซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากผู้ประสงค์ที่จะดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์สามารถขอใบอนุญาตเพื่อประกอบธุรกิจได้ โดยไม่จำเป็นต้องซื้อธุรกิจหลักทรัพย์หรือซื้อใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

จากเหตุผลดังที่ได้สรุปไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล และผู้ถือหุ้นของธนาคารจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของธนาคารควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว อย่างไรก็ตามการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการอยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของธนาคารเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผลข้อดีข้อด้อยปัจจัยความเสี่ยงและความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ เพิ่มเติมในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ เพื่อประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

3. ที่มาของข้อมูลในการจัดทำความเห็น

ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นจากการศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากผู้บริหารและกรรมการของธนาคาร และ CIMBS ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CIMBS รวมถึงเอกสารต่างๆ ที่ได้รับจาก CIMBS และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงสภาวะเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบัน ในการประเมินราคาหุ้นสามัญของ CIMBS ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการศึกษาข้อมูลดังนี้

- ก. ศึกษาข้อมูลทางธุรกิจและสถานะทางการเงินของ CIMBS รวมทั้งข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยใช้ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ
- ข. ศึกษาและเปรียบเทียบข้อมูลทางการเงิน รวมถึงผลประกอบการของ CIMBS กับบริษัทอื่นๆ ที่เทียบเคียงกันได้ โดยใช้ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ
- ค. ศึกษางบประมาณและแผนการประกอบธุรกิจของ CIMBS สำหรับปี 2555 – 2557 เพื่อจัดทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

- ง. วิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินอื่นๆ รวมทั้ง ข้อมูลที่เกี่ยวข้องซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าเหมาะสม และจำเป็นสำหรับการแสดงความเห็นในครั้งนี้
- จ. จัดทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS ที่เหมาะสมโดยใช้วิธีประเมินมูลค่าทางการเงินต่างๆ
- ฉ. วิเคราะห์ข้อดีและข้อดี้อยจากการเข้าทำรายการ รวมถึงผลกระทบต่อธนาคารและผู้ถือหุ้นของธนาคารภายหลังการเข้าทำรายการครั้งนี้

4. สมมติฐานหลักในการจัดทำความเห็น

การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐาน ดังนี้

- ก. ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจาก CIMBS และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CIMBS มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความเป็นจริง ณ ปัจจุบัน
- ข. ไม่มีเหตุการณ์ใดที่ได้เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและสถานะทางการเงินของ CIMBS
- ค. สัญญาทางธุรกิจต่างๆ เกี่ยวกับการดำเนินงานของ CIMBS ที่ทำกับคู่สัญญายังคงถูกต้องตามกฎหมาย มีผลบังคับใช้และผลผูกพันตามสัญญา และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอนหรือยกเลิก
- ง. เนื่องจากภายหลังการเสร็จสิ้นการเข้าทำรายการ ธนาคารมีแผนการที่จะคงส่วนงานด้านธุรกิจพาณิชย์และที่ปรึกษาทางการเงินไว้กับธนาคาร ดังนั้น ในการประมาณการรายได้ของ CIMBS ในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้คำนึงถึงรายได้และต้นทุนจากส่วนงานดังกล่าว ตั้งแต่ครั้งปีหลังของปี 2555 เป็นต้นไป
- จ. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำกรประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS เมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2555
- ฉ. งบการเงินที่ใช้เป็นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS มาจากงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของ CIMBS สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

ส่วนที่ 1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

1.1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ตามที่ธนาคารมีความประสงค์จะจำหน่ายหุ้นสามัญที่ธนาคารถือทั้งหมดใน CIMBS ซึ่งเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ ตัวแทนซื้อขายสัญญาล่วงหน้า ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และบริการที่ปรึกษาทางการเงิน แก่ลูกค้ารายย่อยและลูกค้าสถาบันให้กับ CSI โดยที่ประชุมคณะกรรมการธนาคาร ครั้งที่ 3/2555 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2555 โดยไม่นับรวมกรรมการที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิลงคะแนนเสียงในการเข้าทำรายการครั้งนี้ อันประกอบด้วย ดาโต๊ะโรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง และนายเคนนี่ คิม ได้มีมติอนุมัติให้ธนาคารเข้าทำรายการขายหุ้นสามัญ CIMBS ให้แก่ CSI ในราคาระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท และมีมติให้นำเสนอวาระดังกล่าวต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของธนาคาร ครั้งที่ 18/2555 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 12 เมษายน 2555 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการต่อไป

อนึ่ง เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2554 คณะกรรมการธนาคารได้เคยมีมติขายหุ้น CIMBS จำนวน 49,999,993 หุ้น ให้แก่ CSI ในราคา 510,337,881.25 บาท หรือคิดเป็นราคาหุ้นละ 10.21 บาท โดยคิดเป็น 1.05 เท่า ของมูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินตรวจสอบแล้วของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการดังกล่าวมิได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคาร ครั้งที่ 17/2554 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 เมษายน 2554 ต่อมา เมื่อวันที่ 7 กันยายน 2554 ธนาคารได้ชำระเงินเพิ่มทุนให้แก่ CIMBS เป็นจำนวน 600.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นจำนวนหุ้นเพิ่มทุนเท่ากับ 60 ล้านหุ้น ในปัจจุบันธนาคารจึงถือหุ้นสามัญของ CIMBS จำนวน 109,999,993 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ CIMBS จำนวน 110,000,000 หุ้น โดยในการเข้าทำรายการครั้งนี้ ธนาคารจะขายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ธนาคารถืออยู่ให้แก่ CSI ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นร้อยละ 100.00 โดยกลุ่ม CIMB และภายหลังเสร็จสิ้นการทำรายการ ธนาคารจะไม่มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CIMBS อีกต่อไป รายละเอียดหุ้นสามัญของ CIMBS ที่จะเสนอขายให้แก่ CSI ดังแสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 3 โครงสร้างการถือหุ้นในCIMBS ก่อนและหลังการเข้าทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนเข้าทำรายการ		หุ้นสามัญที่จะจำหน่าย		หลังเข้าทำรายการ	
	จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%
1. ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	109,999,993	99.99%	109,999,993	99.99%	-	-
2. ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	7	0.01%	-	-	7	0.01%
3. CSI	-	-	-	-	109,999,993	99.99%

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ธนาคารและบริษัทย่อยของธนาคารไม่มีความประสงค์จะประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องอีกต่อไป โดยธนาคารมีความประสงค์จะคงส่วนงานด้านวาณิชธนกิจของ CIMBS ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินให้กับธนาคารหรือบริษัทย่อยของธนาคาร ซึ่งส่วนงานดังกล่าวจะมีส่วนช่วยสนับสนุนและเอื้อประโยชน์ต่อการประกอบธุรกิจหลักของธนาคาร ทั้งนี้ ธนาคารต้องได้รับความเห็นชอบในการประกอบธุรกิจดังกล่าวจากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงาน ก.ล.ต. และหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง (ถ้าจำเป็น)

1.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและลักษณะความสัมพันธ์กับธนาคาร

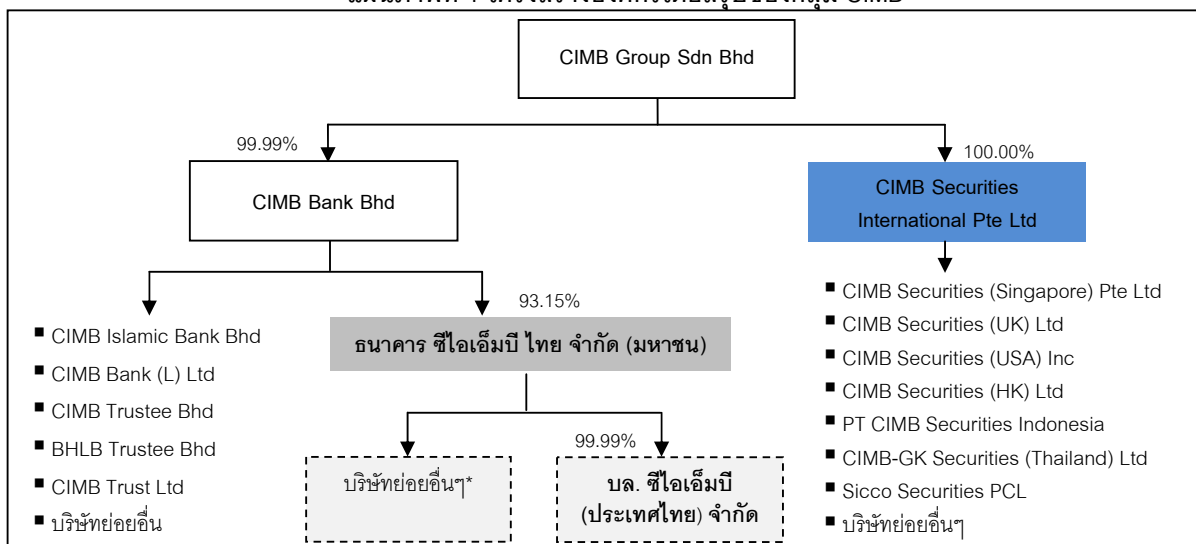
- ผู้ซื้อ : CIMB Securities International Pte Limited
- ผู้ขาย : ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)
- ความสัมพันธ์ : ธนาคาร และ CSI มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมกิจการเป็นบุคคลเดียวกัน คือ CIMB Group Sdn Bdn (“กลุ่ม CIMB”) (กลุ่ม CIMB เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของธนาคารผ่านการถือหุ้นร้อยละ 99.99 ใน CIMB Bank Berhad ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของธนาคารในสัดส่วนร้อยละ 93.15)

ภาพรวมการประกอบธุรกิจของกลุ่ม CIMB

CIMB Group Holdings Berhad เดิมชื่อ Bumiputra – Commerce Holdings Berhad เป็นบริษัทที่ถือหุ้นของบริษัทในกลุ่ม CIMB โดยได้เข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Bursa ประเทศมาเลเซีย ตั้งในปี 2530 เมื่อพิจารณาจากมูลค่าของสินทรัพย์รวม พบว่า กลุ่ม CIMB เป็นผู้ให้บริการด้านการเงินรายใหญ่เป็นอันดับสองในประเทศมาเลเซีย และเป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจที่ให้บริการด้านการเงินในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ในปัจจุบัน กลุ่ม CIMB นำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการด้านการเงินที่หลากหลายภายใต้ 3 แบรินด์หลัก คือ CIMB Bank CIMB Investment Bank และ CIMB Islamic โดยผลิตภัณฑ์และบริการด้านการเงินของกลุ่ม CIMB ประกอบด้วย บริการทางการเงินสำหรับลูกค้าธุรกิจและลูกค้าบุคคล บริการด้านเงินทุน บริการด้านประกันภัย ธุรกิจหลักทรัพย์จัดการกองทุน และบริการวาณิชธนกิจ เป็นต้น

สำนักงานใหญ่ของกลุ่ม CIMB ตั้งอยู่ที่เมืองกัวลาลัมเปอร์ ประเทศมาเลเซีย ในปัจจุบันมีสาขาตั้งอยู่ใน 14 ประเทศ ทั้งในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และในประเทศที่เป็นศูนย์กลางด้านการเงินที่สำคัญของโลก โดยมีฐานลูกค้าที่สำคัญอยู่ในประเทศอินโดนีเซีย สิงคโปร์ และไทย ซึ่งเป็นตลาดสำคัญของกลุ่ม CIMB ปัจจุบัน กลุ่ม CIMB เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในธนาคารโดยถือหุ้นทางอ้อมผ่าน CIMB Bank Berhad ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ทั้งนี้ โครงสร้างองค์กรของกลุ่ม CIMB ที่เกี่ยวข้องกับ การเข้าทำรายการในครั้งนี้ แสดงในแผนภาพดังนี้

แผนภาพที่ 1 โครงสร้างองค์กรโดยสรุปของกลุ่ม CIMB



หมายเหตุ * บริษัทย่อยอื่นๆ ของธนาคาร ประกอบด้วย บจก.เซ็นเตอร์ ออโต้ลิส (เดิมชื่อ บจก. บีที ลิสซิง), บจก. ซีที คอล (เดิมชื่อ บจก. บีที ที ปรึกษาธุรกิจ), บจก.เวสต์ลิส (เดิมชื่อ บจก. บีที เวสต์ลิส) และบมจ.เงินทุนกรุงไทยธนกิจ (อยู่ระหว่างการชำระบัญชี)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

ทั้งนี้ บุคคลที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของทั้งธนาคารและกลุ่ม CIMB มีจำนวน 2 คน โดยกรรมการดังกล่าวถือเป็นบุคคลที่มีส่วนได้ส่วนเสียและไม่มีสิทธิลงคะแนนออกเสียงในการประชุมคณะกรรมการ ครั้งที่ 3/2555 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2555 รายชื่อกรรมการที่ดำรงตำแหน่งทั้งในธนาคารและกลุ่ม CIMB ดังแสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 4 รายชื่อกรรมการที่ดำรงตำแหน่งในธนาคารและกลุ่ม CIMB

รายชื่อ	ตำแหน่ง		สัดส่วนการถือหุ้น ในCIMBT
	CIMBT	CIMB Group	
1. ดาโต๊ะ โรเบิร์ต แชน เต้า เม็ง	กรรมการ	กรรมการของ CIMB Group	-
2. นายเคนนี่ คิม	กรรมการ	CFO ของ CIMB Group	-

ที่มา : ธนาคาร

สำหรับ CIMB Securities International Pte Limited (เดิมชื่อ CIMB – GK Pte Limited) เป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศสิงคโปร์ เพื่อประกอบธุรกิจการลงทุน (Holding Company) ในบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งดำเนินงานภายใต้กลุ่ม CIMB อันประกอบด้วย CIMB Securities (Singapore) Pte Limited, CIMB Securities (UK) Limited, CIMB Securities (USA) Inc, CIMB Securities (HK) Limited, CIMB-GK Securities (Thailand) Ltd, PT CIMB Securities Indonesia, Sicco Securities PCL และบริษัทย่อยอื่นๆ ดังแสดงในแผนภาพที่ 1 ภายหลังการเข้าทำรายการนี้เสร็จสิ้นลง CSI จะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ใน CIMBS

ทั้งนี้ ธนาคารในฐานะผู้ขายหุ้นสามัญของ CIMBS และ CSI ในฐานะผู้ซื้อหุ้นสามัญดังกล่าวเข้าขายเป็นบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกัน เนื่องจากมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจควบคุมกิจการเป็นบุคคลเดียวกัน คือ กลุ่ม CIMB นอกจากนี้ CIMB Bank ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคารในสัดส่วนร้อยละ 93.15 เข้าขายเป็นบุคคลที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์และมีส่วนได้เสียในการเข้าทำรายการ ซึ่ง CIMB Bank จะไม่มีสิทธิออกเสียงในการพิจารณาวาระนี้

1.3 มูลค่าสิ่งตอบแทน

ธนาคารจะได้รับชำระสิ่งตอบแทนจากการขายหุ้นสามัญของ CIMBS เป็นมูลค่าระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นละ 9.70 – 10.16 บาท โดยเป็นการรับชำระในรูปแบบของเงินสดภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น มูลค่าสิ่งตอบแทนดังกล่าวคิดเป็นประมาณ 1.05 – 1.10 เท่า ของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของ CIMBS ตามงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ทั้งนี้ ณ วันที่ทำรายงานฉบับนี้ ราคาซื้อขายได้ถูกกำหนดเป็นช่วงราคา อย่างไรก็ตาม ราคาซื้อขายที่แน่นอนนั้น จะถูกกำหนดภายหลังจากที่ธนาคารได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นครั้งที่ 18/2555 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 12 เมษายน 2555

1.4 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ธนาคารจะเข้าทำรายการภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 18/2555 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 12 เมษายน 2555 และภายหลังจากที่ธนาคารได้รับอนุมัติจากหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ถ้าจำเป็น)

1.5 ประเภทและขนาดของรายการ

การขายหุ้นสามัญของ CIMBS ที่ธนาคารถืออยู่ให้แก่ CSI เข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป รวมถึงเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประเภทรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ วิธีการคำนวณขนาดรายการจำหน่ายไปและรายการที่เกี่ยวข้องกัน มีรายละเอียดดังนี้

การคำนวณขนาดรายการตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไป

1. ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์

$$\begin{aligned} \text{ขนาดรายการ} &= \text{สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ CIMBS} / \text{สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคาร} \\ &\quad \text{และบริษัทย่อย} \\ &= 994,157,917 / 12,851,022,359 \\ &= 7.74\% \end{aligned}$$

2. ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสิ่งตอบแทน

$$\begin{aligned} \text{ขนาดรายการ} &= \text{มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน} / \text{สินทรัพย์รวมของธนาคารและบริษัทย่อย} \\ &= 1,066,800,000 / 168,023,094,060 \text{ และ} \\ &= 1,117,600,000 / 168,023,094,060 \\ &= 0.63\% - 0.67\% \end{aligned}$$

จากการคำนวณขนาดรายการข้างต้น พบว่า ขนาดรายการจำหน่ายไปคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ มีมูลค่าสูงสุดเท่ากับร้อยละ 7.74 ของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารและบริษัทย่อย (ไม่สามารถคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์กำไรสุทธิได้ เนื่องจาก CIMBS มีผลการดำเนินงานในปี 2554 ขาดทุน) จัดเป็นประเภทรายการที่ 1 ที่มีขนาดรายการต่ำกว่าร้อยละ 15.00 ซึ่งธนาคารไม่จำเป็นต้องขออนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของธนาคารในการเข้าทำรายการ

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตามงบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีของธนาคารสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารและบริษัทย่อยสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของ} &= \text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม} - \text{สินทรัพย์ไม่มีตัวตน} - \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย} \\ \text{ธนาคารและบริษัทย่อย} &= 168,023,094,060 - 154,612,171,390 - 470,613,974 - 89,286,337 \\ \text{("NTA")} &= 12,851,022,359 \end{aligned}$$

จากการเข้าทำรายการ ธนาคารจะได้รับชำระค่าหุ้นสามัญของ CIMBS จำนวนระหว่าง 1,066.80 - 1,117.60 ล้านบาท เมื่อรวมกับรายการเกี่ยวข้องกันอื่นๆ กับบริษัทที่เป็นบุคคลเกี่ยวข้องกับกลุ่ม CIMB ซึ่งเกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาของธนาคาร

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ CIMBT

อันได้แก่ การให้บริการด้านงานสนับสนุนและบริการอื่นๆ (Insourcing) แก่ บบส. สาทร โดยธนาคารได้รับค่าบริการเท่ากับ 32.00 ล้านบาท

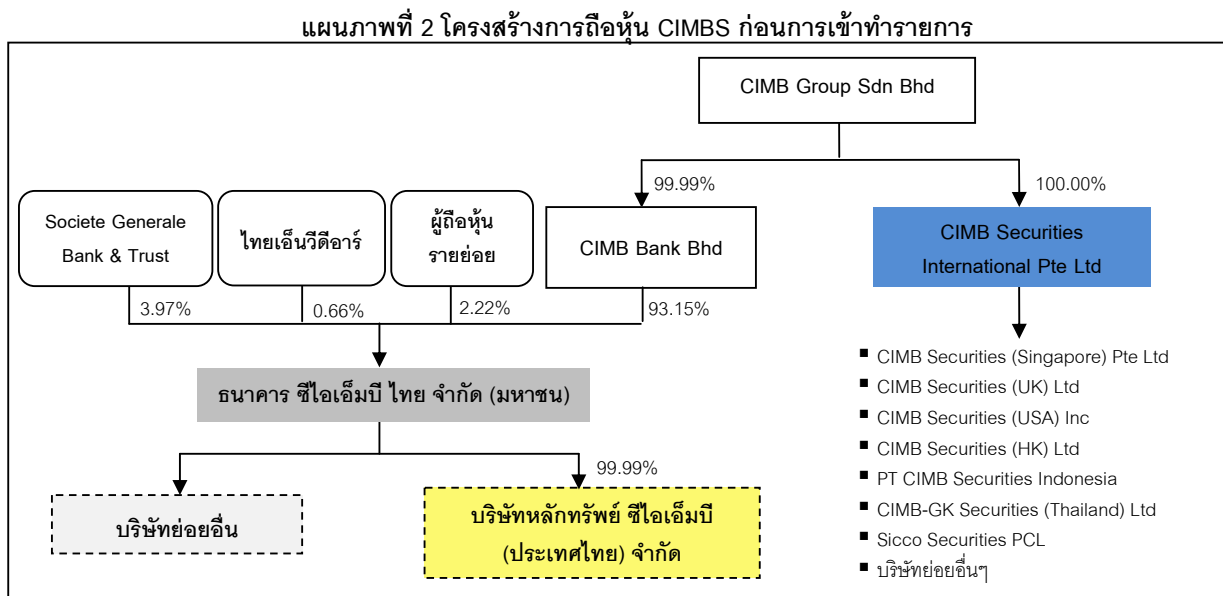
ดังนั้น สามารถคำนวณขนาดรายการเกี่ยวโยงได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 \text{ขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน} &= (\text{มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน} + \text{รายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นๆ ภายในระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา}) / \text{สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารและบริษัทย่อย} \\
 &= (1,066,800,000 + 32,000,000) / 12,851,022,359 \text{ และ} \\
 &\quad (1,117,600,000 + 32,000,000) / 12,851,022,359 \\
 &= 8.55\% - 8.95\%
 \end{aligned}$$

จากการคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันข้างต้น พบว่ามีขนาดรายการรวมระหว่างร้อยละ 8.55 - 8.95 ของทรัพย์สินที่มีตัวตนสุทธิของธนาคารและบริษัทย่อย ณ 31 ธันวาคม 2554 ซึ่งมีขนาดรายการสูงกว่าร้อยละ 3.00 ตามประกาศรายการเกี่ยวโยง ดังนั้น ก่อนที่ธนาคารจะเข้าทำรายการดังกล่าวต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

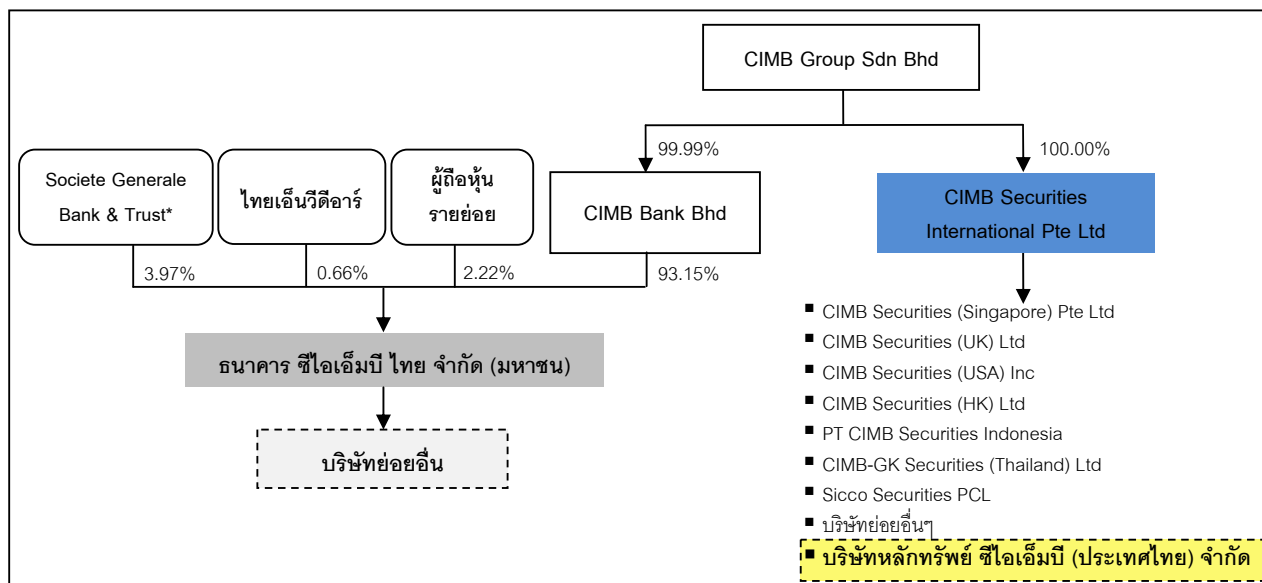
1.6 โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังการเข้าทำรายการ

โครงสร้างการถือหุ้นใน CIMBS ก่อนการเข้าทำรายการ แสดงตามแผนภาพดังนี้



โครงสร้างการถือหุ้นใน CIMBS หลังการเข้าทำรายการแสดงตามแผนภาพดังนี้

แผนภาพที่ 3 โครงสร้างการถือหุ้นCIMBSหลังการเข้าทำรายการ



1.7 แผนการประกอบธุรกิจของธนาคารภายหลังการเข้าทำรายการ

ภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น ธนาคารและบริษัทย่อยจะยังคงส่วนงานด้านวาณิชธนกิจของ CIMBS ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินจะยังคงดำเนินงานภายใต้ธนาคารหรือบริษัทย่อยของธนาคารต่อไป เนื่องจากส่วนงานดังกล่าวจะมีส่วนช่วยสนับสนุนและเอื้อประโยชน์ต่อการประกอบธุรกิจหลักของธนาคาร ทั้งนี้ธนาคารต้องได้รับความเห็นชอบในการประกอบธุรกิจดังกล่าวจากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงาน ก.ล.ต. และหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้อง (ถ้าจำเป็น) อีกทั้ง ตามแผนงาน ณ ปัจจุบัน CIMBS ยังไม่มีนโยบายที่จะประกอบธุรกิจวาณิชธนกิจและที่ปรึกษาทางการเงิน

ส่วนที่ 2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด

2.1 ความเป็นมา

บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด เดิมชื่อ บริษัทหลักทรัพย์กรุงไทย ธนกิจ จำกัด เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2543 ตามโครงการแยกการประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงไทยธนกิจ จำกัด ตามประกาศของกระทรวงการคลัง และสำนักงาน ก.ล.ต. ต่อมาได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัทหลักทรัพย์บีที จำกัด (“บล.บีที”) ในเดือนมีนาคม 2545 ซึ่งมีธนาคารไทยนคร จำกัด (มหาชน) (“ไทยนคร”) เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99

ในปี 2551 CIMB Bank ภายใต้กลุ่ม CIMB ได้เข้าซื้อกิจการของไทยนคร และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของไทยนคร ส่งผลให้กลุ่ม CIMB มีบริษัทหลักทรัพย์ 2 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทจัดตั้งในประเทศไทย และมีการดำเนินงานภายใต้กลุ่ม ได้แก่ (1) บริษัทหลักทรัพย์ บีที จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CIMBT และ (2) บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี-จีเค (ประเทศไทย) จำกัด (“CIMB-GK”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CSI โดยในปี 2552 CIMB-GK ขอระงับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราวจากสำนักงาน ก.ล.ต. และจำหน่ายสินทรัพย์ถาวรเกือบทั้งหมด รวมทั้งโอนกลุ่มลูกค้าและพนักงานไปยัง บล.บีที หลังจากนั้น CIMB-GK จึงมิได้มีการดำเนินการในธุรกิจหลักทรัพย์แต่อย่างใด ต่อมาในเดือนกันยายน 2552 บล.บีที ได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด

CIMBS มีการดำเนินธุรกิจในหลายรูปแบบ โดยได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์จากสำนักงาน ก.ล.ต. รายละเอียดการประกอบธุรกิจของ CIMBS แสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 5 การประกอบธุรกิจของ CIMBS

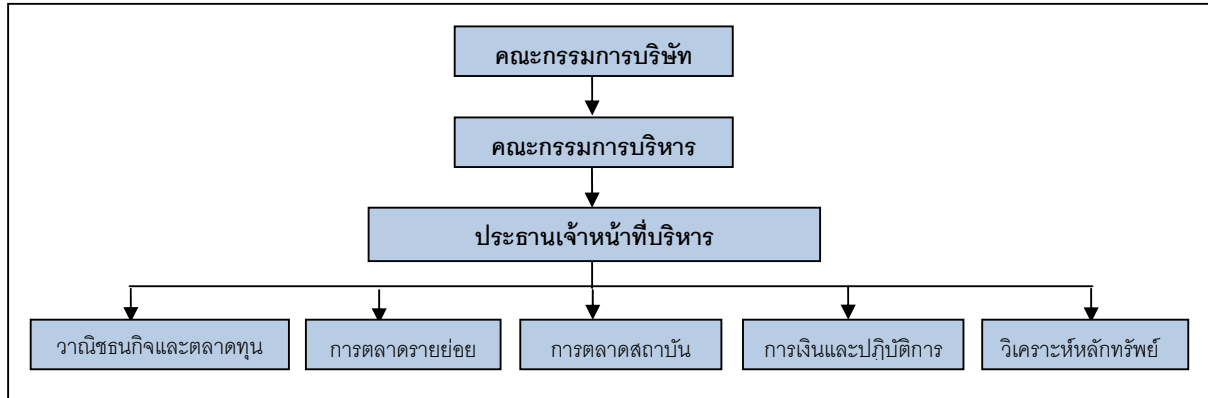
ประเภทธุรกิจ	ได้รับใบอนุญาตเพื่อประกอบธุรกิจ	สถานะการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน
ก) ธุรกิจหลักทรัพย์		
- นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์	✓	✓
- ค้าหลักทรัพย์	✓	X
- ที่ปรึกษาการลงทุน	✓	✓
- จัดจำหน่ายหลักทรัพย์	✓	✓
- ค้าหลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งนี้	✓	X
ข) ตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า	✓	✓
ค) ธุรกิจที่ปรึกษาทางการเงิน	✓	✓
ง) ตัวแทนซื้อขายหน่วยลงทุน	✓	✓
จ) สมาชิกสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย	✓	X

ที่มา : CIMBS

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

ปัจจุบัน CIMBS ดำเนินธุรกิจภายใต้ 5 ส่วนงาน ได้แก่ 1) วาณิชธนกิจและตลาดทุน (Corporate Finance & Equity Capital Management) 2) การตลาดรายย่อย (Retail Equities) 3) การตลาดสถาบัน (Institutional Sales) 4) การเงินและปฏิบัติการ (Finance & Operations) และ 5) วิเคราะห์หลักทรัพย์ (Research) โดยมีรายละเอียดตามแผนภาพดังนี้

แผนภาพที่ 4 โครงสร้างองค์กรของ CIMBS



ที่มา : CIMBS

2.2 รายละเอียดการประกอบธุรกิจของ CIMBS

รายละเอียดการประกอบธุรกิจและให้บริการของ CIMBS มีดังนี้

ตารางที่ 6 รายละเอียดการดำเนินธุรกิจของ CIMBS

ประเภทบริการ	รายละเอียด
1) ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์	<p>CIMBS เป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 7 โดยมุ่งเน้นการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งแก่กลุ่มลูกค้ารายย่อยและลูกค้าสถาบัน ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2555 CIMBS มีสำนักงานใหญ่ และสำนักงานสาขาดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) สำนักงานใหญ่ ซึ่งตั้งอยู่ในอาคารธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย 2) สาขาสินธร กรุงเทพฯ 3) สาขาเสริมมิตร กรุงเทพฯ 4) สาขาปิ่นเกล้า กรุงเทพฯ 5) สาขาสมุทรสงคราม 6) สาขาศูนย์การค้า ลีการ์เดนส์ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 7) สาขาอาคารชุดศุภาลัยเพลส อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 8) สาขาอาคารปาร์คเวเนเซอร์ อีโคเพล็กซ์ ถ.วิทยุ จ.กรุงเทพฯ <p>CIMBS มีทีมนักวิเคราะห์ ซึ่งมีนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตจำนวน 14 คน ในการทำบทวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนที่สำคัญในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อสนับสนุนธุรกิจหลักทรัพย์ของ CIMBS นอกจากนี้ ทีมนักวิเคราะห์ของ CIMBS จะทำงานร่วมกับทีมนักวิเคราะห์ระดับภูมิภาค</p>

ของกลุ่ม CIMB เพื่อจัดกิจกรรมต่างๆ เช่น การจัดโรดโชว์ของนักวิเคราะห์สำหรับลูกค้านักลงทุนทั่วทั้งภูมิภาค ในปี 2554 CIMBS มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอไอประมาณ 143,942.31 ล้านบาท คิดเป็นส่วนแบ่งทางการตลาดร้อยละ 1.15 หรือจัดเป็นอันดับที่ 27 รายละเอียดของมูลค่าการซื้อขายของ CIMBS ในปี 2552 - 2554 ดังแสดงในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 7 รายละเอียดของมูลค่าการซื้อขายของ CIMBS ในปี 2552 - 2554

รายการ (หน่วย : ล้านบาท)	2552	2553	2554
มูลค่าการซื้อขายของ CIMBS	62,094	114,625	143,942
ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS	0.82%	0.93%	1.15%
อันดับ	37	29	27

ที่มา : www.setsmart.com

ในปี 2554 CIMBS มีสัดส่วนของลูกค้ารายย่อยและลูกค้าสถาบันเท่ากับร้อยละ 67.54 และ 32.46 ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2555 CIMBS มีพนักงานสำหรับดูแลลูกค้ารายย่อยจำนวน 147 คน และสำหรับดูแลลูกค้าสถาบันจำนวน 10 คน โดยลูกค้าสถาบันส่วนใหญ่จะมาจากลูกค้าในภูมิภาค เช่น ลูกค้าจากกลุ่ม CIMB ที่สิงคโปร์ ฮองกงและมาเลเซีย รายละเอียดมูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทลูกค้า และประเภทบัญชีหลักทรัพย์แสดงในตารางด้านล่างนี้

ตารางที่ 8 การซื้อขายแยกตามประเภทลูกค้าและประเภทบัญชีหลักทรัพย์
ในปี 2552 - 2554

รายการ (หน่วย : ล้านบาท)	2552	2553	2554
มูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทลูกค้า			
บัญชีซื้อขายของ CIMBS*	282	57,284	256,158
ลูกค้าสถาบัน	7,718	32,286	46,703
ลูกค้ารายย่อย	54,142	82,275	97,166
มูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทบัญชีหลักทรัพย์			
บัญชีเงินสด	51,633	154,325	360,307
บัญชีเครดิต	1,415	3,248	1,147
บัญชี Cash balance	154	561	6,228
บัญชี Internet**	8,942	13,712	32,345

หมายเหตุ * การซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อบัญชีของบริษัท

** บัญชี Internet ประกอบด้วยการซื้อขายบนบัญชีเงินสดบัญชีเครดิตและบัญชี cash balance

ที่มา : CIMBS

ในปี 2554 CIMBS มีบัญชีลูกค้าซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งสิ้นประมาณ 15,984 บัญชี และมีบัญชีที่มีความเคลื่อนไหวประมาณ 6,156 บัญชี

<p>2) ธุรกิจรับประกัน บริการจัดจำหน่าย หลักทรัพย์และ บริการที่ปรึกษา ทางการเงิน</p>	<p>: CIMBSมีการให้บริการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และบริการที่ปรึกษาทางการเงิน ซึ่งได้รับใบอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดย ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2555 มีทีมงานที่มีประสบการณ์ในสำนักงานวาณิชธนกิจรวม 7 คน รายละเอียดรายได้จากธุรกิจรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และการให้บริการที่ปรึกษาทางการเงิน ของ CIMBS มีรายละเอียดดังตารางด้านล่าง</p> <p style="text-align: center;">ตารางที่ 9 โครงสร้างรายได้จากค่าบริการ / ค่าธรรมเนียมในปี 2552 –2554</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr style="background-color: #0056b3; color: white;"> <th style="text-align: center;">ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ (หน่วย : พันบาท)</th> <th style="text-align: center;">2552</th> <th style="text-align: center;">2553</th> <th style="text-align: center;">2554</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>การรับประกันการจัดจำหน่าย หลักทรัพย์</td> <td style="text-align: center;">20,624</td> <td style="text-align: center;">27,282</td> <td style="text-align: center;">26,265</td> </tr> <tr> <td>การให้บริการที่ปรึกษาทางการเงิน</td> <td style="text-align: center;">9,980</td> <td style="text-align: center;">36,642</td> <td style="text-align: center;">20,811</td> </tr> <tr> <td>ค่าธรรมเนียมและค่าบริการอื่นๆ</td> <td style="text-align: center;">485</td> <td style="text-align: center;">1,413</td> <td style="text-align: center;">200</td> </tr> <tr style="font-weight: bold;"> <td>รวม</td> <td style="text-align: center;">31,089</td> <td style="text-align: center;">65,337</td> <td style="text-align: center;">47,275</td> </tr> </tbody> </table> <p>ที่มา: CIMBS</p>	ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ (หน่วย : พันบาท)	2552	2553	2554	การรับประกันการจัดจำหน่าย หลักทรัพย์	20,624	27,282	26,265	การให้บริการที่ปรึกษาทางการเงิน	9,980	36,642	20,811	ค่าธรรมเนียมและค่าบริการอื่นๆ	485	1,413	200	รวม	31,089	65,337	47,275
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ (หน่วย : พันบาท)	2552	2553	2554																		
การรับประกันการจัดจำหน่าย หลักทรัพย์	20,624	27,282	26,265																		
การให้บริการที่ปรึกษาทางการเงิน	9,980	36,642	20,811																		
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการอื่นๆ	485	1,413	200																		
รวม	31,089	65,337	47,275																		
<p>3) ตัวแทนซื้อขาย สัญญาซื้อขาย ล่วงหน้า</p>	<p>: CIMBS ได้รับอนุญาตในการเป็นตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2548 สำหรับซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“TFEX”) อาทิเช่น SET 50 Index Futures, SET 50 Index Options, Stock Futures, Gold Futures และ Interest Rate Futures โดย ณ เดือนธันวาคม 2554 CIMBSมีตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ได้รับใบอนุญาตประมาณ 39 คน และมีส่วนแบ่งทางการตลาด โดยอ้างอิงจากจำนวนสัญญาซื้อขายที่ประมาณร้อยละ 0.52 คิดเป็นจำนวนสัญญาซื้อขายทั้งสิ้นประมาณ 51,925 สัญญา รายละเอียดจำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ทำการซื้อขายใน TFEX ในปี 2552 – 2554 มีรายละเอียดดังตารางด้านล่าง</p> <p style="text-align: center;">ตารางที่ 10 รายละเอียดจำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในปี 2552 – 2554</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr style="background-color: #0056b3; color: white;"> <th style="text-align: center;">รายการ</th> <th style="text-align: center;">2552</th> <th style="text-align: center;">2553</th> <th style="text-align: center;">2554</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>จำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS</td> <td style="text-align: center;">15,278</td> <td style="text-align: center;">17,244</td> <td style="text-align: center;">51,925</td> </tr> <tr> <td>ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS</td> <td style="text-align: center;">0.50%</td> <td style="text-align: center;">0.38%</td> <td style="text-align: center;">0.52%</td> </tr> </tbody> </table> <p>ที่มา: TFEX and CIMBS</p> <p>ในปี 2554 CIMBS มีลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประมาณ 511บัญชีและมีบัญชีที่มีความเคลื่อนไหวประมาณ 191 บัญชี</p>	รายการ	2552	2553	2554	จำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS	15,278	17,244	51,925	ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS	0.50%	0.38%	0.52%								
รายการ	2552	2553	2554																		
จำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS	15,278	17,244	51,925																		
ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS	0.50%	0.38%	0.52%																		
<p>4) การลงทุนใน หลักทรัพย์</p>	<p>: CIMBS มีการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้บัญชีของตนเองเพื่อแสวงหากำไร (“Proprietary Trading”) ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2555 มีจำนวนเจ้าหน้าที่ (“Proprietary Trader”) ทั้งสิ้น 20 คน ในปี 2554 CIMBS มีกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้บัญชีของตนเองจำนวน 82.51 ล้านบาท</p>																				

2.3 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของ CIMBS สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 11 โครงสร้างรายได้ของ CIMBS สำหรับปี 2552– 2554

(หน่วย : พันบาท)	2552		2553		2554	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
ค่าตัวแทนจากการซื้อขายหลักทรัพย์	149,410	72.28%	234,161	66.62%	272,708	59.42%
ค่าตัวแทนจากการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า	6,012	2.91%	5,325	1.51%	11,144	2.43%
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	31,089	15.04%	65,337	18.59%	47,275	10.30%
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์	2,913	1.41%	29,772	8.47%	82,514	17.98%
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	16,676	8.07%	13,621	3.88%	33,279	7.25%
รายได้อื่น	605	0.29%	3,274	0.93%	12,039	2.62%
รวม	206,705	100.00%	351,491	100.00%	458,959	100.00%

ที่มา: CIMBS

รายได้หลักของ CIMBS มาจากค่าธรรมเนียมตัวแทนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 72.28 ร้อยละ 66.62 และร้อยละ 59.42 ของรายได้รวมในปี 2552 – 2554 ตามลำดับ นอกจากนี้ ที่มาของรายได้หลักอีกรายการของ CIMBS ได้แก่ ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 15.04 ร้อยละ 18.59 และร้อยละ 10.30 ของรายได้รวมในปี 2552 – 2554 โดยรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการนั้น เกิดจากธุรกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และการเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

2.4 โครงสร้างต้นทุน

โครงสร้างต้นทุนของ CIMBS สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 มีรายละเอียดดังตารางด้านล่าง

ตารางที่ 12 โครงสร้างต้นทุนของ CIMBS สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

(หน่วย : พันบาท)	2552		2553		2554	
	ค่าใช้จ่าย	%	ค่าใช้จ่าย	%	ค่าใช้จ่าย	%
ค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงิน	5,985	2.72%	9,186	2.62%	19,145	3.85%
ค่าธรรมเนียมและบริการจ่าย	11,207	5.09%	20,373	5.82%	46,905	9.43%
กลับรายการค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-6,414	-2.91%	-14,339	-4.09%	-2,304	-0.46%
กลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนในลูกหนี้	-521	-0.24%	-219	-0.06%	-	-
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	210,126	95.34%	335,231	95.72%	433,409	87.18%
รวม	220,383	100.00%	350,231	100.00%	497,156	100.00%

ที่มา : CIMBS

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

ค่าใช้จ่ายหลักของ CIMBS ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน เนื่องจากธุรกิจหลักทรัพย์สินนั้นเป็นธุรกิจที่ต้องการบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการทำรายงานวิเคราะห์หลักทรัพย์ รวมถึงการให้คำปรึกษาทางการเงิน โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าว ประกอบด้วย เงินเดือนและค่าคอมมิชชั่น ซึ่งมีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 50 ของต้นทุนและค่าใช้จ่ายทั้งหมดในช่วงปี 2552 – 2554

2.5 ทุนจดทะเบียน

เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2554 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2554 ของ CIMBS มีมติเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 500.00 ล้านบาท เป็น 1,800.00 ล้านบาท โดยการออกเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 1,300.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 130 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 7 กันยายน 2554 CIMBS ได้จดทะเบียนเพิ่มทุนในคราวแรกจำนวน 600.00 ล้านบาท แบ่งเป็น 60 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 10.00 บาท ส่งผลให้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 CIMBS มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 1,100.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 110 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

2.6 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 13 รายชื่อผู้ถือหุ้นของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

รายชื่อผู้ถือหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น	
	จำนวนหุ้น	%
1. ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	109,999,993	99.99%
2. ผู้ถือหุ้นรายย่อย	7	0.01%
รวม	110,000,000	100.00%

ที่มา: CIMBS

2.7 คณะกรรมการ

คณะกรรมการของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 14 คณะกรรมการของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.นางจาง หยวน เมย์	กรรมการ
2. นางจุเลียง บินติ ฮาซิม	กรรมการ
3. นายสุชาย สุทัศน์ธรรมกุล	กรรมการ
4.นายกิตติศักดิ์ อมรชัยโรจน์กุล	กรรมการ
5.นางสาวยุวนา รัตนวิเชียร	กรรมการ
6.นายเกษม พันธุ์รัตนมาลา	กรรมการ
7.นายสุธีร์ ไล่่วโสภณกุล	กรรมการ

ที่มา: CIMBS

2.8 คณะผู้บริหาร

คณะผู้บริหารของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 15 คณะผู้บริหารของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

รายชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายสุชาย สุทัศน์ธรรมกุล	Chief Executive Officer
2. นายกิตติศักดิ์ อมรชัยโรจน์กุล	Head of Retail Equities
3. นายเกษม พันธุ์รัตนมาลา	Head of Research
4. นางสาวยุวนา รัตนวิเชียร	Chief Operating Officer
5. นายสิทธิไชย มหาคุณ	Head of CF & ECM
6. น.ส.กัญยารัตน์ กัลยาวัฒน์	Head of Institutional Sales

ที่มา: CIMBS

2.9 ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ CIMBS สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 16 ฐานะการเงินของ CIMBS สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

หน่วย : พันบาท	2552	2553	2554
สินทรัพย์			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	337,713	382,323	464,201
เงินฝากระยะยาวกับสถาบันการเงิน	45,079	45,080	45,080
เงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน – สุทธิ	31,033	71,979	42,685
เงินลงทุนในลูกหนี้ – สุทธิ	11,581	8,205	8,205
ลูกหนี้สำนักหักบัญชี	206,238	216,334	128,961
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า – สุทธิ	355,393	330,065	692,997
อาคารและอุปกรณ์ – สุทธิ	40,531	40,213	87,881
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน – สุทธิ	6,024	6,066	21,921
สินทรัพย์อื่น	43,338	73,818	78,857
รวมสินทรัพย์	1,076,930	1,174,084	1,570,788
หนี้สิน			
เงินกู้ยืม	55,000	125,000	-
เจ้าหนี้สำนักหักบัญชี	32,472	467	58,405
เจ้าหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า	384,707	383,214	266,491
หุ้นกู้ด้อยสิทธิ	95,569	100,347	105,365
หนี้สินอื่น	30,892	79,019	124,449
หนี้สินรวม	598,640	688,048	554,709

หน่วย : พันบาท	2552	2553	2554
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	500,000	500,000	1,100,000
ทุนชำระแล้ว	500,000	500,000	1,100,000
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนใน หลักทรัพย์เมื่อขาย	13,289	19,775	14,598
กำไร (ขาดทุน) สะสม	-34,999	-33,739	-98,519
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	478,289	486,036	1,016,079
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,076,930	1,174,084	1,570,788

ที่มา : CIMBS

ตารางที่ 17 ผลการดำเนินงานของ CIMBS สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

หน่วย : พันบาท	2552	2553	2554
รายได้			
ค่านายหน้า	155,422	239,486	283,852
ค่าธรรมเนียมและบริการ	31,089	65,337	47,275
ดอกเบี้ยและเงินปันผล	5,740	5,441	15,186
ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ในลูกหนี้	10,936	8,180	18,093
รายได้อื่น	3,519	33,046	94,554
รวมรายได้	206,706	351,491	458,959
ค่าใช้จ่าย			
ค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงิน	5,985	9,186	19,145
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการจ่าย	11,207	20,373	46,905
กลับรายการค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-6,414	-14,339	-2,304
กลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุน	-521	-219	-
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	210,126	335,230	433,410
รวมค่าใช้จ่าย	220,383	350,231	497,156
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	-13,677	1,260	-38,197

ที่มา : CIMBS

ตารางที่ 18 สรุปงบกระแสเงินสดของ CIMBS สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

หน่วย : พันบาท	2552	2553	2554
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	-191,167	-33,261	-332,118
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมลงทุน	301,343	7,871	-61,005
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	64,023	70,000	475,000
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	174,200	44,610	81,877

ที่มา : CIMBS

ตารางที่ 19 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ สำหรับปี 2552 - 2554

อัตราส่วนทางการเงิน	2552	2553	2554
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร			
อัตรากำไรสุทธิ	-6.62%	0.36%	-8.32%
อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	-2.86%	0.26%	-3.76%
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน			
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	-1.27%	0.11%	-2.43%
อัตราหมุนของสินทรัพย์	0.19	0.30	0.29
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน			
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน	1.25	1.42	0.55

ภาพรวมของผลการดำเนินงานของ CIMBS

รายได้

รายได้รวมของ CIMBS สำหรับปี 2552 – 2554 เท่ากับ 206.71 ล้านบาท 351.49 ล้านบาท และ 458.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายได้หลักจากค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเท่ากับ 155.42 ล้านบาท 239.49 ล้านบาท และ 283.85 ล้านบาท ตามลำดับโดยรายได้จากค่านายหน้าเพิ่มขึ้น 84.06 ล้านบาท และ 44.37 ล้านบาท ในปี 2553 – 2554 หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 54.09 และร้อยละ 18.53 ตามการเติบโตของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะที่รายได้จากค่าธรรมเนียมและบริการของ CIMBS เท่ากับ 31.09 ล้านบาท 65.34 ล้านบาท และ 47.28 ล้านบาท ในปี 2552 – 2554 ตามลำดับ ค่าธรรมเนียมและค่าบริการที่เพิ่มขึ้นในปี 2553 เกิดจากจำนวนและมูลค่าของงานที่เพิ่มขึ้นในการให้บริการที่ปรึกษาทางการเงินของ CIMBS โดยมีอัตราการเติบโตสูงถึงร้อยละ 110.16 ในขณะที่ ในปี 2554 รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการลดลงร้อยละ 27.64 รายได้อื่นของ CIMBS ส่วนใหญ่เกิดจากกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้บัญชีของตนเอง (Proprietary Trading) ซึ่งมีจำนวน 2.91 ล้านบาท 29.77 ล้านบาท และ 82.51 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.41 ร้อยละ 8.47 และร้อยละ 17.98 ของรายได้รวมในปี 2552 – 2554

ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ต้นทุนรวมของ CIMBS สำหรับปี 2552 – 2554 เท่ากับ 220.38 ล้านบาท 350.23 ล้านบาท และ 497.16 ล้านบาท ตามลำดับ โดยต้นทุนหลักของ CIMBS เกิดจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน โดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายรวมในปี 2553 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของพนักงานที่ได้รับโอนมาจาก CIMB-GK และพนักงานใหม่ของ CIMBS ขณะที่ปี 2554 ค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้นจากการรับพนักงานใหม่ในส่วนงานการตลาดรายย่อย (Retail Equities) เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและส่วนแบ่งทางการตลาด นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายหลักอีกรายการหนึ่งของ CIMBS คือ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับอาคาร สถานที่ และอุปกรณ์ ซึ่งเท่ากับ 41.30 ล้านบาท 45.08 ล้านบาท และ 55.93 ล้านบาท ในปี 2552 – 2554 ตามลำดับอันประกอบด้วย ค่าเช่าอาคารสำนักงานใหญ่และสำนักงานสาขา เพื่อให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ซึ่งเพิ่มสูงขึ้นตามจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น

กำไรสุทธิ

ในปี 2552 CIMBS มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 13.68 ล้านบาท ขณะที่ปี 2553 มีผลกำไรสุทธิ จำนวน 1.26 ล้านบาท และปี 2554 มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 38.20 ล้านบาท โดยขาดทุนสุทธิในอัตราร้อยละ 6.62 และกำไรสุทธิในอัตราร้อยละ 0.36 และขาดทุนสุทธิในอัตราร้อยละ 8.32 สำหรับปี 2552 – 2554 ตามลำดับ การที่กำไรสุทธิของ CIMBS เปลี่ยนแปลงอย่างมากนั้น เกิดจากความผันผวนของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบกับอัตราค่านายหน้าซึ่งมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2552 – 2554 อัตราค่านายหน้าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.24 ร้อยละ 0.20 และร้อยละ 0.19 ของมูลค่าการซื้อขายในแต่ละปี รวมถึงค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานที่เพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของ CIMBS ในปี 2552 – 2554 เท่ากับ ร้อยละ -2.86 ร้อยละ 0.26 และร้อยละ -3.76 ตามลำดับ

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์รวม

ในปี 2552 – 2554 CIMBS มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 1,076.93 ล้านบาท 1,174.08 ล้านบาท และ 1,570.79 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสินทรัพย์หลัก คือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งมีจำนวน 337.71 ล้านบาท 382.32 ล้านบาท และ 464.20 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 31.36 ร้อยละ 32.56 และร้อยละ 29.55 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี การที่ CIMBS มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่สูงขึ้น เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดให้นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ต้องดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิให้อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนดตามประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ในกรณีใช้อัตราส่วนดังกล่าวไม่ถึงเกณฑ์ที่กำหนด นายหน้าจำเป็นต้องสมทบเงินเข้ากองทุนทดแทนความเสียหายในระบบชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Securities Clearing Fund) เพื่อประกันความเสียหายที่อาจเกิดจากการผิดนัดชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในปี 2552 จำนวน 174.20 ล้านบาท เกิดจากเงินที่ CIMBS ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นไทยธนาคาร และการออกและเสนอขายหุ้นกู้ด้อยสิทธิ และการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในปี 2554 นั้น เกิดจากเงินเพิ่มทุนของธนาคาร

สินทรัพย์หลักอีกรายการของ CIMBS ได้แก่ ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสุทธิ และลูกหนี้สำนักหักบัญชี ซึ่งมีมูลค่ารวมเท่ากับ 561.63 ล้านบาท 546.40 ล้านบาท และ 821.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมูลค่าของลูกหนี้ดังกล่าวขึ้นอยู่กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS ณ วันสิ้นงวด

หนี้สินรวม

หนี้สินรวมของ CIMBS สำหรับปี 2552 – 2554 เท่ากับ 598.64 ล้านบาท 688.05 ล้านบาท และ 554.71 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลักของ CIMBS ได้แก่ เจ้าหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าซึ่งเท่ากับ 384.71 ล้านบาท 383.21 ล้านบาท และ 266.49 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 64.26 ร้อยละ 55.70 และร้อยละ 48.04 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี ตามลำดับ โดยมูลค่าของเจ้าหนี้ดังกล่าวขึ้นอยู่กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS ณ วันสิ้นงวด นอกจากนี้ CIMBS ยังมีการกู้ยืมจาก CIMBT ในรูปตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 55.00 ล้านบาท และ 125.00 ล้านบาท ในปี 2552 – 2553 ตามลำดับ โดยวัตถุประสงค์การกู้ยืมนั้น เพื่อนำมาเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ และได้ชำระเงินคืนทั้งจำนวนแล้วในปี 2554 นอกจากนี้ CIMBS ได้ออกและเสนอขายหุ้นกู้ด้อยสิทธิในปี 2552 ให้แก่ CIMB-GK เป็นจำนวน 120.00 ล้านบาท ซึ่งจะครบกำหนดอายุในปี 2557

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในปี 2552 – 2554 CIMBS มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 478.29 ล้านบาท 486.04 ล้านบาท และ 1,016.08 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2552 CIMBS ได้ลดทุนชำระแล้วลงเหลือ 500.00 ล้านบาท จาก 1,200.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 50 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท โดยลดทุนเพื่อชดเชยผลขาดทุนสะสมซึ่งมีจำนวน 721.32 ล้านบาทในปี 2551 และในปี 2553 CIMBS มีขาดทุนสะสมจำนวน 33.74 ล้านบาท ลดลงจำนวน 1.26 ล้านบาทจากผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิ ส่งผลให้มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 486.04 ล้านบาท ต่อมาในปี 2554 CIMBS มีการเพิ่มทุนจำนวน 600.00 ล้านบาท และมีผลขาดทุนสะสม 98.52 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากผลการดำเนินงานที่ขาดทุนสุทธิจำนวน 38.20 ล้านบาท ส่งผลให้มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,016.08 ล้านบาท

โครงสร้างเงินทุน

สัดส่วนหนี้สินต่อทุนของ CIMBS ในปี 2552 – 2554 เท่ากับ 1.25 เท่า 1.42 เท่า และ 0.55 เท่า ตามลำดับ โดยในระหว่างปี 2552 – 2553 แหล่งที่มาของเงินทุนของ CIMBS มาจากกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินเป็นหลัก ซึ่งเท่ากับ 64.02 ล้านบาท และ 70.00 ล้านบาท เพื่อนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ขณะที่ในปี 2554 CIMBS มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 600.00 ล้านบาท โดยนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน เป็นเงินลงทุนในการขยายกิจการและเพื่อจ่ายชำระหนี้สิน

2.10 แผนการลงทุนในอนาคต

CIMBS มีแผนที่จะเรียกชำระเงินเพิ่มทุนอีกจำนวน 700.00 ล้านบาท ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร พบว่า CIMBS มีแผนงานที่จะใช้เงินเพิ่มทุนดังกล่าว เพื่อขยายสาขาให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์แห่งใหม่และปรับปรุงสาขาเดิม รวมทั้ง ลงทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของ CIMBS ภายหลังจากเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งเริ่มต้นขึ้นเมื่อเดือนมกราคม ปี 2555 ที่ผ่านมานี้ นอกจากนี้ ยังเพื่อเป็นการรองรับธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผู้บริหารคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอีกด้วย

2.11 สภาวะอุตสาหกรรมโดยรวม

2.11.1 ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ระบุว่า ในปี 2554 แม้ตลาดหุ้นไทยจะเผชิญกับปัจจัยลบภายในและภายนอกประเทศหลายประการ อาทิ การชะลอตัวของการลงทุนภาคเอกชนและการส่งออกจากสถานการณ์น้ำท่วมภายในประเทศ การขยายตัวของวิกฤตหนี้สินในสหภาพยุโรป สภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ซึ่งล้วนแต่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน แต่ภาวะตลาดหลักทรัพย์ไทยโดยภาพรวมของปี 2554 มีทิศทางเติบโตดีขึ้น โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Index) ณ สิ้นปี 2554 ปิดที่ 1,025.32 จุด ปรับลดลงร้อยละ 0.72 จากสิ้นปี 2553 อย่างไรก็ตาม การปรับลดลงดังกล่าวเป็นการลดลงในระดับต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในภูมิภาคตะวันออกเฉียงใต้ ขณะที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI Index) ทำสถิติสูงสุดที่ 1,144.14 จุด และ 319.60 จุด ตามลำดับโดยมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของทั้ง 2 ตลาด ทำสถิติสูงสุดที่ 9.36 ล้านล้านบาท และ 86,079.17 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ มูลค่าการซื้อขายโดยเฉลี่ยต่อวันของตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อยู่ที่ 29,473.28 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ

ละ 1.4 จากปี 2553 ซึ่งมูลค่าซื้อขายโดยเฉลี่ยต่อวันดังกล่าวเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มมีการซื้อขาย และสูงเป็นอันดับ 2 ของภูมิภาคตะวันออกเฉียงใต้รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ซึ่งเป็นศูนย์กลางเงินของภูมิภาค

ตารางที่ 20 ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
ระหว่างปี 2552 – 2554

Index Series	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554
SET Index	734.54	1,032.76	1,025.32
SET 50 Index	520.69	720.76	718.4
SET 100 Index	1,120.26	1,573.02	1,559.38
MAI	215.30	272.79	264.23

ที่มา : สมาคมบริษัทหลักทรัพย์

ตารางที่ 21 ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
ระหว่างปี 2552 – 2554

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554
มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)	5,912,230	8,389,812	8,485,006
- SET	5,873,100	8,334,684	8,407,696
- MAI	39,130	55,128	77,310
มูลค่าการซื้อขายโดยเฉลี่ยต่อวัน (Average Daily Trading Value)	18,226	29,066	29,473
- SET	17,854	28,669	28,854
- MAI	372	397	619

ที่มา : สมาคมบริษัทหลักทรัพย์

สืบเนื่องจากมูลค่าการซื้อขายโดยเฉลี่ยต่อวันในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในปี 2554 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 1.40 จากปี 2553 ส่งผลให้ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์มีผลประกอบการดีขึ้น เนื่องจากมีรายได้ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์มากขึ้นตามมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างไรก็ตาม ในปี 2553 – ปี 2554 ที่มีการเริ่มใช้ระบบค่านายหน้าขั้นต่ำแบบขั้นบันได ก่อนที่จะมีการเปิดเสรีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในวันที่ 1 มกราคม 2555 ข้อมูลจากสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ ณ 30 มิถุนายน 2554 ระบุว่า อัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยโดยทั่วไปในปี 2553 – ครั้งแรกของปี 2554 ได้ปรับลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 0.16 ของมูลค่าการซื้อขาย จากเดิมร้อยละ 0.20 ของมูลค่าการซื้อขาย ในปี 2552 อย่างไรก็ตาม มูลค่าการซื้อขายในตลาดที่เพิ่มสูงขึ้น ได้ช่วยชดเชยรายได้จากการปรับลดอัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ลดลง และช่วยให้รายได้ของผู้ประกอบการในธุรกิจดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น

สำหรับการแข่งขันในธุรกิจจำหน่ายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่า ในปี 2554 มีบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้บริการดังกล่าว จำนวนทั้งสิ้น 38 ราย โดยบริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นผู้นำ มีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 11.86 โดยรายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 10 อันดับแรกและ CIMBS ในปี 2554 ปรากฏในตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 22 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 10 อันดับแรกและ CIMBS ในปี 2554

อันดับ	ชื่อบริษัท	สัญลักษณ์	มูลค่า การซื้อขาย* (ล้านบาท)	ส่วนแบ่งตลาด (%)
1	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	MBKET	1,480,776.02	11.86
2	บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด(มหาชน)	FSS	645,449.93	5.17
3	บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CGS	641,153.51	5.13
4	บริษัทหลักทรัพย์เครดิต สวิส (ประเทศไทย) จำกัด	CS	615,774.18	4.93
5	บริษัทหลักทรัพย์เอเชียพลัส จำกัด (มหาชน)	ASP	603,393.99	4.83
6	บริษัทหลักทรัพย์ยูบีเอส (ประเทศไทย) จำกัด	UBS	601,134.02	4.81
7	บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน)	BLS	596,708.47	4.78
8	บริษัทหลักทรัพย์ภัทร จำกัด (มหาชน)	PHATRA	594,119.95	4.76
9	บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	KGI	566,460.09	4.54
10	บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน)	TNS	553,069.59	4.43
27	บริษัทหลักทรัพย์ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด	CIMBS	143,942.31	1.15

หมายเหตุ * อ้างอิงจากมูลค่าซื้อและขายโดยไม่รวมการลงหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ที่ซื้อขายโดยใช้บัญชีของตนเอง

ที่มา : www.setsmart.com

สำหรับแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2555 ข้อมูลจากผลสำรวจนักวิเคราะห์การลงทุนในตลาดหุ้นไทยปี 2555 ที่จัดทำโดยสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ พบว่า นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดการณ์ว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยสิ้นปี 2555 จะอยู่ที่ 1,130 จุด เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 ที่ 1,025.32 จุด โดยปัจจัยบวกที่จะส่งผลดีต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2555 ได้แก่ แนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 4.1 จากเฉลี่ยร้อยละ 1.4 ในปี 2554 รวมถึงการลดภาษีนิติบุคคลของรัฐบาล การลดอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ความคืบหน้าโครงการป้องกันน้ำท่วม อย่างไรก็ตาม ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีความผันผวนสูงจากปัจจัยลบหลายด้าน เช่น ปัญหาวิกฤตหนี้ในสหภาพยุโรป สถานการณ์การเมืองภายในประเทศ ผลกระทบต่อเนื่องจากสถานการณ์น้ำท่วม การชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา

ด้านแนวโน้มของธุรกิจจำหน่ายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปี 2555 ที่ได้มีการเปิดเสรีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ อาจทำให้มีผู้ประกอบการรายใหม่ในตลาดเพิ่มขึ้น และเกิดการควบรวมกิจการระหว่างบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ เพิ่มเติมจากที่เกิดขึ้นหลายรายในช่วงปี 2554 ที่ผ่านมา (รายละเอียดปรากฏในข้อ 5.1.2 ของรายงานฉบับนี้) ทั้งนี้ เพื่อเป็นการเพิ่มขีดความสามารถรองรับการแข่งขันที่มีแนวโน้มทวีความรุนแรงขึ้นในอนาคตโดยอาจมีการแข่งขันด้านราคา ด้วยการปรับลดค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ลงเพิ่มเติม เพื่อแข่งขันฐานลูกค้าทั้งที่มีอยู่เดิมในปัจจุบัน ซึ่งข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ ระบุว่า ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2554 มีจำนวนบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์รายเดือน (Active Account) เฉลี่ยอยู่ที่ 172,017 บัญชี และฐานลูกค้าใหม่ในอนาคต ซึ่งกลยุทธ์ในการปรับตัวของบริษัทหลักทรัพย์เพื่อให้

สามารถดำรงธุรกิจต่อไปได้ และสามารถแข่งขันกับบริษัทหลักทรัพย์เดิมภายในประเทศและบริษัทหลักทรัพย์จากต่างประเทศ ที่อาจมีความประสงค์จะเข้ามาลงทุนธุรกิจดังกล่าวในประเทศไทยเพิ่มขึ้นภายหลังการเปิดเสรีใบอนุญาตการประกอบธุรกิจ หลักทรัพย์ คือ 1) การขยายขอบเขตงานบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ให้มีความหลากหลายเพิ่มมากขึ้น เช่น งานบริการ ตัวแทนซื้อขายสัญญาล่วงหน้าในตลาดอนุพันธ์ หรือตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้า 2) เพิ่มรายได้จากบริการด้านอื่นๆ เช่น บริการด้านวาณิชธนกิจ บริการที่ปรึกษาทางการเงิน เพื่อเป็นส่วนเสริมกับรายได้หลักจากค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ 3) ควรรวมกิจการกับบริษัทหลักทรัพย์ขนาดใหญ่เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจ

2.11.2 ธุรกิจรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์และบริการที่ปรึกษาทางการเงิน

การตัดสินใจเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของบริษัทต่างๆ นั้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ เช่น สภาพเศรษฐกิจ สภาวะของตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ ขณะนั้น ความมั่นคงทางการเมืองภายในประเทศ และความพร้อมของตัวบริษัทเอง โดยเฉพาะอย่างยิ่งสิทธิประโยชน์ที่ เช่น การลดภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เริ่มต้นใช้ ในปี 2551 นับเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้าจดทะเบียน ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้จากธุรกิจการรับประกัน การจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยจำนวนบริษัทที่เข้าจดทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ และ จำนวนบริษัทจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ในช่วงปี 2552 – 2554 มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 23 รายละเอียดบริษัทที่เข้าจดทะเบียนใหม่ ในช่วงปี 2552 - 2554

	2552	2553	2554
จำนวนบริษัทที่เข้าจดทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ *	6	4	3
จำนวนบริษัทที่เข้าจดทะเบียนใหม่ในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ *	11	7	7
รวมมูลค่าการระดมทุน (ล้านบาท)	6,169	6,717	4,954
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ	535	540	545

หมายเหตุ * ไม่รวมบริษัทที่เข้าจดทะเบียนใหม่เนื่องจากการปรับโครงสร้างองค์กรหรือไม่มีภาวะระดมทุน

ที่มา : www.set.or.th

สำหรับบริการที่ปรึกษาทางการเงิน คาดว่าการแข่งขันในธุรกิจดังกล่าวจะมีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ภายหลังจากที่บริษัท หลักทรัพย์เริ่มขยายธุรกิจเพื่อให้บริการที่ปรึกษาทางการเงินเพิ่มเติมขึ้นจากบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจหลัก และจะส่งผลให้มีบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินขนาดเล็กและขนาดใหญ่เพิ่มขึ้นในตลาด ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินได้รับอนุมัติจากสำนักงาน ก.ล.ต. รวมทั้งสิ้น 75 ราย

ทั้งนี้ ในปี 2555 คาดว่า ปริมาณงานบริการด้านวาณิชธนกิจ เช่น การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ (Initial Public Offering) และงานที่ปรึกษาทางการเงินด้านอื่นๆ เช่น การระดมทุนทั้งในตลาดทุนและตลาดหนี้ การปรับโครงสร้างหนี้ การควบรวม กิจการ จะมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากทั้งภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และการฟื้นตัวของภาคธุรกิจและภาคอุตสาหกรรมบางส่วนที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วม ด้วยเหตุนี้ บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินที่เป็นบริษัทย่อยหรือร่วมเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับธนาคาร อาจมีข้อได้เปรียบทางการแข่งขันมากกว่าบริษัทที่ปรึกษาทางการเงิน

เงินทั่วไป เนื่องจากจะได้รับการเอื้ออำนวยจากธนาคารในด้านต่างๆ อาทิ การแนะนำงานจากธนาคารให้แก่บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินนั้นๆ

2.11.3 ธุรกิจนายหน้าซื้อขายสัญญาล่วงหน้า

บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TFEX) เปิดทำการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2549 โดยมีมูลค่าการซื้อขายและจำนวนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เปิดทำการซื้อขาย สำหรับในปี 2554 พบว่า TFEX มีปริมาณการซื้อขายรวมสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 10,027,116 สัญญา โดยมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยรายวัน 41,095 สัญญา หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 120.31 จากปี 2553 ซึ่งเป็นผลจากปริมาณการซื้อขาย Gold Futures และ SET50 Index Future ประกอบกับในปี 2553 – 2554 มีการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ทำกรซื้อขายเพิ่มขึ้น เช่น สัญญาซื้อขายราคาทองคำล่วงหน้าที่อ้างอิงกับทองคำความบริสุทธิ์ 96.5% น้ำหนัก 10 บาท (Mini Gold Futures) สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Futures) สัญญาซื้อขายโลหะเงินล่วงหน้า (Silver Futures) และสัญญาซื้อขายน้ำมันล่วงหน้า (Oil Futures) เป็นต้น แนวโน้มการเติบโตของ TFEX ในช่วงปี 2552 – 2554 ปรากฏในตาราง ดังนี้

ตารางที่ 24 สรุปของ TFEX ในช่วงปี 2552– 2554

	2552	2553	2554
จำนวนสัญญาที่ทำการซื้อขาย	3,075,318	4,519,436	10,027,116
จำนวนสัญญาเฉลี่ยต่อวัน	12,655	18,675	41,095

ที่มา: www.set.or.th

สำหรับการแข่งขันในธุรกิจนายหน้าซื้อขายสัญญาล่วงหน้า ในปี 2554 มีบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นตัวแทนขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า จำนวนทั้งสิ้น 41 ราย ทั้งนี้ รายชื่อของบริษัทนายหน้าซื้อขายสัญญาล่วงหน้าที่มีจำนวนสัญญาสูงสุด 10 รายอันดับแรก ในปี 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 25 รายชื่อบริษัทนายหน้าซื้อขายสัญญาล่วงหน้าที่มีจำนวนสัญญาสูงสุด 10 อันดับแรก ในปี 2554

อันดับ	ชื่อบริษัท	สัญลักษณ์	จำนวนสัญญา	ส่วนแบ่งตลาด (%)
1	บริษัทหลักทรัพย์โกลด์เบส จำกัด	GBS	897,836	10.13
2	บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PST	833,220	9.40
3	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	MBKET	769,195	8.68
4	บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด	TNITY	453,642	5.12
5	บริษัท เอ็มทีเอส โกลด์ ฟิวเจอร์ จำกัด	MTSGF	442,160	4.99
6	บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	FSS	433,809	4.89
7	บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	KGI	413,059	4.66
8	บริษัทหลักทรัพย์เคที ซีมิโก้ จำกัด	KTZ	397,835	4.49
9	บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CGS	383,615	4.33
10	บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง จำกัด (มหาชน)	BLS	349,349	3.94

ที่มา www.setsmart.com

สำหรับแนวโน้มตลาดTFEX ในปี 2555 คาดว่าตลาดจะมีการเติบโตต่อเนื่องจากปี 2554 ทั้งจำนวนสัญญาและมูลค่ารวมของการซื้อขาย เนื่องจากนักลงทุนให้ความสนใจใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเป็นเครื่องมือในการบริหารจัดการความเสี่ยงเมื่อมีการลงทุนในตลาดหุ้นที่มีความผันผวนสูง ประกอบกับ TFEX มีแผนงานที่จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่เพิ่มเติมในอนาคต เช่น สัญญาซื้อขายเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐล่วงหน้า (US Dollar Futures) ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยกระตุ้นการเติบโตของตลาด TFEX นอกจากนี้ ตามนโยบายการเปิดเสรีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่มีผลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2555 ซึ่งส่งผลให้ TFEX ได้เปิดรับสมัครสมาชิกตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้ารายใหม่ ทั้งสมาชิกประเภทที่ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้ทุกประเภทและสมาชิกประเภทที่จำกัดการซื้อขายได้เฉพาะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงกับโลหะมีค่า (Precious Metal) ได้แก่สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า สัญญาซื้อขายโลหะเงินล่วงหน้า รวมทั้ง ได้เปิดโอกาสให้สมาชิกประเภทที่จำกัดการซื้อขายได้เฉพาะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงกับโลหะมีค่ารายเดิม สามารถเปลี่ยนแปลงสถานภาพมาเป็นสมาชิกประเภทที่ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้ทุกประเภท เพื่อขยายขอบเขตการให้บริการได้มากขึ้นนั้น ซึ่งตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีแนวโน้มจะเพิ่มจำนวนมากขึ้น ประกอบกับการเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า จะส่งผลให้ภาวะการแข่งขันของธุรกิจตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพิ่มความรุนแรงเช่นเดียวกับธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยคาดการณ์ว่าค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในปี 2555 มีแนวโน้มลดลงจาก 297.40 บาทต่อสัญญา ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 ซึ่งลดลงจาก 336.55 บาทต่อสัญญา ในปี 2553

ส่วนที่ 3 ข้อมูลธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)

3.1 ประวัติความเป็นมา

ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) (“CIMBT” หรือ “ธนาคาร”) เดิมชื่อ ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) เกิดจากการควบรวมกิจการของธนาคาร สหธนาคาร จำกัด (มหาชน) บริษัทเงินทุน 12 บริษัท และบริษัทเงินทุน กรุงไทยธนกิจ จำกัด (มหาชน) ตามคำสั่งของกระทรวงการคลัง และประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ที่เกี่ยวข้องกับนโยบายการปรับโครงสร้างสถาบันการเงิน เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2541 มติคณะรัฐมนตรีในเดือนตุลาคม 2541 และประกาศของกระทรวงการคลัง ลงวันที่ 22 ธันวาคม 2541 เกิดเป็นธนาคารพาณิชย์แห่งใหม่และได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อเป็น “ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน)” เมื่อวันที่ 21 ธันวาคม 2541 โดยมีกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงิน (“กองทุนฟื้นฟู”) เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ต่อมาไทยธนาคารได้ยื่นคำขอให้หุ้นสามัญของธนาคารเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พิจารณาอนุมัติให้นำหุ้นสามัญของธนาคารไทยธนาคารเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตั้งแต่วันที่ 30 มีนาคม 2544 เป็นต้นมา โดยใช้ชื่อย่อในการซื้อขายว่า “BT”

เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2551 CIMB Bank ซึ่งเป็นบริษัทที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย CIMB Group ซึ่งเป็นหนึ่งในสถาบันการเงินชั้นนำในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ได้เข้าซื้อหุ้นจากกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ และเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของ CIMBT คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42.13 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CIMBT นอกจากนี้ CIMBT ได้ดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนชื่อจากธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) เป็นธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “CIMB Thai Bank Public Company Limited” ในภาษาอังกฤษเมื่อวันที่ 4 พฤษภาคม 2552 รวมทั้งเปลี่ยนชื่อย่อในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็น “CIMBT” โดยในปัจจุบัน CIMB Bank ได้ถือหุ้นใน CIMBT จำนวน 15,198,418,595 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 93.15 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CIMBT

CIMBT ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังและหน่วยงานกำกับดูแลธนาคารพาณิชย์ เพื่อประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ซึ่งลักษณะการประกอบธุรกิจหลักของธนาคาร สรุปได้ดังนี้

- 1) ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ให้บริการด้านการธนาคารพาณิชย์ทุกประเภท ได้แก่ บริการรับฝากเงิน บริการให้กู้ยืมเงิน บริการรับซื้อลดตั๋วเงิน บริการรับรองตั๋วเงิน บริการอาวัล บริการค้ำประกัน บริการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ การออก Letter of Credit บริการธนาคารทางโทรศัพท์ (Tele-banking) บริการบัตรเงินด่วน (ATM) เป็นต้น
- 2) ธุรกิจประกันภัย ได้รับใบอนุญาตเป็นนายหน้าประกันชีวิตและนายหน้าประกันวินาศภัย จากกรมการประกันภัย กระทรวงการคลัง
- 3) ธุรกิจด้านหลักทรัพย์และอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ที่ได้รับใบอนุญาตจากสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ กระทรวงการคลัง ได้แก่
 - กิจการที่ปรึกษาทางการเงิน
 - การเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์
 - การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการค้าหลักทรัพย์และการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนึ่ง
 - การเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้

- การประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การค้าหลักทรัพย์ และการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เป็นหน่วยลงทุน
 - การเป็นผู้รับฝากทรัพย์สินและผู้ดูแลผลประโยชน์
 - การเป็นผู้ประกอบธุรกิจค่าตราสารอนุพันธ์
- 4) ธุรกิจที่ปรึกษาทางธุรกิจ
- 5) ธุรกิจบริหารสินทรัพย์

โครงสร้างรายได้ของธนาคารสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 มีรายละเอียดตามตาราง ดังนี้

ตารางที่ 26 โครงสร้างรายได้ของธนาคาร สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

(หน่วย : ล้านบาท)	2552		2553		2554	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
รายได้ดอกเบี้ย						
1. เงินให้สินเชื่อ	5,572.3	107.8	5,066.3	85.5	6,467.2	98.9
2. รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	416.4	8.1	129.3	2.2	267.1	4.1
3. เงินลงทุน	1,110.8	21.5	587.3	9.9	689.4	10.5
4. อื่นๆ	0.7	0.0	0.9	0.0	1.7	0.0
รวมรายได้ดอกเบี้ย	7,100.1	137.3	5,783.9	97.6	7,425.4	113.5
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย						
1. เงินรับฝาก	2,511.0	48.6	1,020.3	17.2	2,014.4	30.8
2. รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	126.3	2.4	82.2	1.4	94.2	1.4
3. เงินนำส่งเข้าสถาบันคุ้มครองเงินฝาก / กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน	598.6	11.6	350.0	5.9	385.8	5.9
4. ตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืม	348.0	6.7	477.5	8.1	943.1	14.4
5. ค่าธรรมเนียมเงินกู้ยืม	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. อื่นๆ	1.2	0.0	3.5	0.1	3.6	0.1
รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	3,585.1	69.3	1,933.5	32.6	3,441.1	52.6
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,515.0	68.0	3,850.4	65.0	3,984.3	60.9
รายได้จากการดำเนินงาน	1,656.0	32.0	2,074.6	35.0	2,556.9	39.1
รายได้รวม	5,171.0	100.0	5,925.0	100.0	6,541.2	100.0

ที่มา : แบบร่างรายงาน 56-1 ประจำปี 2554 ของธนาคาร

บริษัทที่ CIMBT ถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมในสัดส่วนร้อยละ 10 หรือมากกว่าร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกและจำหน่ายแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีรายละเอียดตามตารางดังนี้

ตารางที่ 27 เงินลงทุนในบริษัทย่อยของ CIMBT หรือมากกว่าร้อยละ 10 ขึ้นไปของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกจำหน่าย
(ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554)

ชื่อบริษัท	ประเภทธุรกิจ	จำนวนทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	%
1. บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด	หลักทรัพย์	1,100	99.99
2. บริษัท เวลด์ลิส จำกัด*	ลิสซิ่งรถจักรยานยนต์	248	75.04
3. บริษัท ซีที คอล จำกัด	ที่ปรึกษา	38.5	99.99
4. บจ. เซ็นเตอร์ ออโต้ลิส จำกัด**	ลิสซิ่งรถยนต์	525	99.99

หมายเหตุ * เดิมชื่อ บริษัท บีที เวลด์ลิส จำกัด

** เดิมชื่อ บริษัท บีทีลิสซิ่ง จำกัด

ที่มา : แบบร่างรายงาน 56-1 ประจำปี 2554 ของธนาคาร

3.2 ทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ธนาคารมีทุนจดทะเบียนจำนวน 8,157.97 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 16,315.93 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท และมีทุนเรียกชำระแล้วจำนวน 8,157.97 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 16,315.93 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท

3.3 รายชื่อผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคาร มีรายชื่อดังนี้

ตารางที่ 28 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของธนาคาร ณ 31 มีนาคม 2554

รายชื่อผู้ถือหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น	
	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละ
1. CIMB Bank Berhad	15,198,418,595	93.15
2. Societe Generale Bank & Trust, Singapore Branch	647,452,040	3.97
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	108,034,420	0.66
4. ผู้ถือหุ้นอื่น	362,029,701	2.22
รวม	16,315,934,756	100.00

ที่มา : CIMBT

3.4 คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 คณะกรรมการธนาคาร มีรายชื่อดังนี้

ตารางที่ 29 คณะกรรมการของธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายจักรมณต์ ผาสุกวนิช	ประธานกรรมการ
2. นายสุภักดิ์ ศิวะรักษ์	กรรมการผู้จัดการใหญ่และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
3. ดาโต๊ะ โจรเบิร์ต แซบ เด้า เม็ง	รองประธานกรรมการ
4. นายปรีชา อุ่นจิตติ	กรรมการ
5. นายเคนนี่ คิม	กรรมการ
6. นายสุคนธ์ กาญจนหัตถกิจ	กรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบ
7. นายชารานี บิน อิบราฮิม	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
8. นางวาทนันท์ ทีเทอร์ลิด	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ

ที่มา : www.set.or.th

3.5 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของธนาคารที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 มีดังนี้

ตารางที่ 30 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของธนาคารสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554

(หน่วย: ล้านบาท)	2552 ปรับปรุงใหม่	2553 ปรับปรุงใหม่	2554
ฐานะการเงิน			
สินทรัพย์รวม	126,981	140,475	168,023
เงินสด	2,822	2,745	3,123
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินสุทธิ	15,392	15,248	5,205
สินทรัพย์ตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	1,592	2,476	2,527
เงินลงทุนสุทธิ	20,509	21,478	32,543
เงินลงทุนในบริษัทย่อยสุทธิ	206	154	154
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ	78,299	91,403	116,212
สินทรัพย์อื่น	8,161	6,971	8,259
หนี้สินรวม	119,037	128,539	154,612
เงินรับฝาก	88,358	94,656	101,574
รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน	9,877	3,612	4,787
หนี้สินตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	1,183	1,941	2,271
ตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืม	15,262	22,654	40,316
หนี้สินอื่น	4,357	5,676	5,664

(หน่วย: ล้านบาท)	2552 ปรับปรุงใหม่	2553 ปรับปรุงใหม่	2554
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	7,944	11,936	13,411
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	6,675	8,158	8,158
ส่วนเกิน (ส่วนต่ำ) กว่ามูลค่าหุ้นสามัญ	-	1,483	1,483
กำไรสะสมและสำรองอื่น	1,199	2,213	3,681
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	70	82	89
ผลการดำเนินงาน			
รายได้ดอกเบี้ย	7,345	6,273	8,112
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	(3,602)	(1,947)	(3,459)
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	3,743	4,326	4,653
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิ	698	919	874
รายได้จากการดำเนินงาน	1,146	1,114	2,245
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	5,587	6,359	7,772
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานอื่นๆ	(4,544)	(4,822)	(5,321)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(1,168)	(827)	(1,075)
กำไรจากการดำเนินงานต่อเนื่องก่อนภาษีเงินได้	(125)	710	1,376
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(3)	(23)	(51)
กำไรจากการดำเนินงานต่อเนื่อง	(128)	687	1,325
กำไรจากการดำเนินงานที่ยกเลิกหลังภาษี	132	154	-
กำไรสุทธิสำหรับปี	4	841	1,325
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	2	12	9
ส่วนที่เป็นของธนาคาร	2	829	1,316
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท/หุ้น)	0.00	0.06	0.08
อัตราส่วนทางการเงิน			
อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิต่อสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	2.8	3.8	3.5
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	0.0	9.1	11.1
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (%)	0.0	0.7	0.9
เงินกองทุนทั้งสินต่อสินทรัพย์ถ่วงน้ำหนักตามความเสี่ยง (%)	11.9	14.9	13.2
เงินกองทุนชั้นที่ 1 ต่อสินทรัพย์ถ่วงน้ำหนักตามความเสี่ยง (%)	5.9	9.3	7.8

ที่มา : CIMBT

ภาพรวมของผลการดำเนินงานของธนาคาร

ภาพรวมผลการดำเนินงาน

สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 กำไรสุทธิเฉพาะส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของธนาคารเท่ากับ 1,316 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 484 ล้านบาท เมื่อเทียบกับผลกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของธนาคารในปี 2553 จำนวน 829 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากในไตรมาสที่ 4 ธนาคารมีส่วนแบ่งกำไรจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบรรษัทบริหารสินทรัพย์ไทย (“บสท.”) และกำไรจากการจำหน่ายลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกันให้บริษัทในเครือแห่งหนึ่งในไตรมาส 4 ปี 2554

รายได้

รายได้จากการดำเนินงานรวมของธนาคารสำหรับปี 2554 มีจำนวน 7,772 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 1,413 ล้านบาท หรือร้อยละ 22.2 เมื่อเทียบกับปี 2553 ที่มีรายได้รวมจากการดำเนินงานจำนวน 6,359 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและกำไรสุทธิจากธุรกรรมเพื่อค้าและปริวรรตเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น และรายได้จากการดำเนินงานอื่นของธนาคารที่มีส่วนแบ่งกำไรจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบสท. และกำไรจากการขายลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกันให้บริษัทในเครือ ในขณะที่กำไรจากเงินลงทุนและรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิลดลงจากปีก่อนหน้า

ในส่วนของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น 327 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.6 ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายสินเชื่อ ทั้งนี้ รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิลดลง 45 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.9 เป็นผลมาจากค่าธรรมเนียมจ่ายจากการเรียกเก็บลูกหนี้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ในปี 2554 รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยและรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการเพิ่มขึ้น 1,131 ล้านบาท หรือร้อยละ 101.5 เนื่องจากในไตรมาสที่ 4 ปี 2554 ธนาคารมีส่วนแบ่งกำไรจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบสท. และกำไรจากการขายลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกันให้บริษัทในเครือแห่งหนึ่งในไตรมาสที่ 4 ปี 2554

ต้นทุนและค่าใช้จ่ายดำเนินงาน

ในปี 2554 ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจ่ายมีจำนวนทั้งสิ้น 3,459 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 1,512 ล้านบาท หรือร้อยละ 77.6 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากและตัวแลกเปลี่ยนที่เพิ่มสูงขึ้นโดยเป็นผลมาจากภาวะแข่งขันด้านเงินฝากอย่างรุนแรงในตลาด นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นๆ ของธนาคารเพิ่มขึ้นจำนวน 499 ล้านบาทหรือร้อยละ 10.4 เมื่อเทียบกับปี 2553 ซึ่งส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าใช้จ่ายภาษีอากร ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานอื่น และจากผลขาดทุนจากสินทรัพย์รอการขาย ในขณะที่ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารสถานที่และอุปกรณ์ ค่านายหน้า และค่าที่ปรึกษาลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้จากการดำเนินงานปี 2554 อยู่ที่ร้อยละ 68.5 ปรับตัวดีขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2553 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 75.8

กำไรสุทธิ

ธนาคารและบริษัทย่อยมีผลกำไรสุทธิจำนวน 1,316 ล้านบาท เปรียบเทียบกับผลกำไรสุทธิจำนวน 829 ล้านบาท ในปีก่อนหน้า ผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจำนวน 488 ล้านบาทหรือร้อยละ 58.8 เป็นผลสืบเนื่องมาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เพิ่มขึ้นและกำไรจากการดำเนินงานอื่นๆ โดยเฉพาะส่วนแบ่งกำไรจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบสท. และกำไรจากการจำหน่ายลูกหนี้ด้วยคุณภาพ

ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

สินทรัพย์หลักของธนาคารและบริษัทย่อย ได้แก่ เงินให้สินเชื่อ เงินลงทุน และรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีสินทรัพย์รวมจำนวน 168.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 จำนวน 27.5 พันล้านบาท คิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.6 โดยมีเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิอยู่ที่ 116.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 24.8 พันล้านบาท หรือร้อยละ 27.1 และมีเงินลงทุนสุทธิจำนวน 32.5 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 11.1 พันล้านบาท หรือร้อยละ 51.5 จากปีก่อนหน้า เงินสดและรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินสำหรับปี 2554 เท่ากับ 3.1 พันล้านบาท และ 5.2 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยรายการเงินสดเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า 378 ล้านบาท หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.8 และรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินลดลงจากปีก่อนหน้า 10.0 พันล้านบาท หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 65.9

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ธนาคารและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมจำนวน 154.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 จำนวน 26.1 พันล้านบาท หรือร้อยละ 20.3 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินรับฝากจำนวน 7 พันล้านบาท เป็นเท่ากับ 101.6 พันล้านบาท ในปี 2554 หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 7.3 ในขณะที่ตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืมมีจำนวนเท่ากับ 40.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 17.7 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นอัตราร้อยละ 80 ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเงินกู้ยืมระยะสั้น ในขณะที่รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงินมีจำนวนเท่ากับ 4.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 1.2 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 32.5

ส่วนของเจ้าของรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีจำนวน 13.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 จำนวน 1.5 พันล้านบาท หรือร้อยละ 12.4 คณะกรรมการธนาคารได้มีมติอนุมัติจัดสรรกำไรสุทธิประจำปีของธนาคารจำนวน 67.5 ล้านบาท จากกำไรสุทธิ 1,316 ล้านบาท เพื่อเป็นสำรองตามกฎหมาย และส่วนที่เหลือโอนไปเป็นกำไรสุทธิคงเหลือหลังจัดสรรยกไปงวดหน้า โดยงดจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นในปี 2554

สภาพคล่อง

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ตามงบกระแสเงินสดของธนาคารและบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีจำนวน 3.1 พันล้านบาทเพิ่มขึ้นสุทธิ 0.4 พันล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2553 โดยรายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงมีดังนี้

เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานปี 2554 มีจำนวน 7.8 พันล้านบาท ประกอบด้วย ขาดทุนจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานจำนวน 2.2 พันล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้รวมกำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้จำนวน 1.4 พันล้านบาท และรายการปรับกระทบกำไรสุทธิที่ไม่ใช่เงินสด ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ดอกเบี้ยรับและเงินปันผลรับ ส่วนแบ่งกำไรจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบสท. ทั้งนี้ รายการจากหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญสำหรับสินทรัพย์ดำเนินงานเพิ่มขึ้น 16.8 พันล้านบาท เนื่องจากเงินให้สินเชื่อและเงินลงทุนเพื่อค้าเพิ่มขึ้น รายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน (สินทรัพย์) และทรัพย์สินรอการขายลดลง ขณะที่หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น 23.2 พันล้านบาท เนื่องจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเงินรับฝากและรายการระหว่างธนาคารและตลาดเงิน (หนี้สิน) เพิ่มขึ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

เงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมลงทุนมีจำนวน 9.0 พันล้านบาท โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการลงทุนสุทธิในตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนดและหลักทรัพย์เพื่อขาย การเพิ่มขึ้นของการซื้ออาคารและอุปกรณ์ ขณะที่เงินสดรับจากเงินปันผลรับและดอกเบี้ยรับ ทั้งนี้ เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ 1.5 พันล้านบาท โดยรายการที่สำคัญเกิดจากรณาคารมีเงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ด้อยสิทธิและเงินสดจ่ายไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิ

ส่วนที่ 4 ความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

4.1 วัตถุประสงค์ในการเข้าทำรายการ

ธนาคารมีความประสงค์จะจำหน่ายเงินลงทุนของธนาคารใน CIMBS ทั้งจำนวน อันประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 109,999,993 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 99.99 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของ CIMBS ทั้งหมดจำนวน 110,000,000 หุ้น นั้น เนื่องจากธนาคารและ CIMBS มีการประสานประโยชน์ด้านธุรกิจร่วมกันไม่มากนัก อีกทั้ง ภายหลังจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2555 คาดว่าธุรกิจหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่จะต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้น รวมถึงเพื่อเป็นการลดภาระของธนาคารในการลงทุนเพิ่มเติมใน CIMBS เนื่องจาก CIMBS มีแผนที่จะเพิ่มทุนเพิ่มเติมอีก 700.00 ล้านบาท เพื่อรองรับธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอีก ทำให้ธนาคารเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวน่าจะเกิดประโยชน์สูงสุดต่อธนาคารและผู้ถือหุ้นของธนาคาร โดยภายหลังจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ธนาคารจะไม่มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CIMBS และไม่ดำเนินธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อีกต่อไป อย่างไรก็ตาม ธนาคารมีความประสงค์จะคงส่วนงานด้านพาณิชย์ของ CIMBS ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินไว้กับธนาคารหรือบริษัทย่อยของธนาคาร เพื่อเสริมสร้างให้ธุรกิจที่ปรึกษาทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินและธุรกิจบริหารการเงินของธนาคารให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

4.2 เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการ

4.2.1 ข้อดีและข้อด้อยของการทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

ก.) ลดความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้นเนื่องจากการเปิดเสรีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์

จากมติที่ประชุมคณะกรรมการสำนักงาน ก.ล.ต. ในเดือนพฤศจิกายน 2549 กำหนดให้การเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 3 ช่วง โดยช่วงที่หนึ่ง คือ ช่วงเดือนมกราคม 2550 – มกราคม 2553 เป็นช่วงที่สำนักงาน ก.ล.ต. ยังคงให้มีการดำรงอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ขั้นต่ำไว้ ช่วงที่สองซึ่งเริ่มเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2553 และจะสิ้นสุดในเดือนธันวาคม 2554 เป็นช่วงที่มีการกำหนดอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์แบบขั้นบันได (Sliding Scale) ซึ่งจะแปรผันลดลงตามปริมาณธุรกรรมที่เพิ่มขึ้นและสำหรับช่วงสุดท้ายซึ่งเริ่มต้นเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2555 ที่ผ่านมา ซึ่งมีการเปิดเสรีอย่างเต็มรูปแบบ โดยให้นายหน้ากับลูกค้าสามารถต่อรองค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้โดยเสรี รวมถึงเปิดเสรีจำนวนใบอนุญาตนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อีกด้วย

หลังจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์ตั้งแต่ในเดือนมกราคมที่ผ่านมา ส่งผลให้ภาวะการแข่งขันมีความรุนแรงขึ้น ส่งผลให้อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น บริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เช่น CIMBS ซึ่งมีฐานลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้ารายย่อย รวมถึงมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ในระดับไม่สูงมาก จึงมีความเสียเปรียบทางการแข่งขันและอาจได้รับผลกระทบจากการเปิดเสรีดังกล่าว หากบริษัทไม่สามารถเพิ่มศักยภาพในการประกอบธุรกิจของตนให้ทัดเทียมกับคู่แข่งอื่นในตลาดได้ นอกจากนี้ ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ไม่เกิดการประสาน

ประโยชน์ร่วมกัน (Synergy) ระหว่างธนาคารและ CIMBS ด้วยเหตุผลข้างต้น การขายเงินลงทุนใน CIMBS จะทำให้ธนาคารไม่ต้องเผชิญกับความเสียหายจากการเปลี่ยนแปลงสภาวะตลาด (Market Risk) ในอนาคต

ข.) ลดภาระในการเพิ่มเงินลงทุนใน CIMBS

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น หาก CIMBS ประสบความสำเร็จเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและส่วนแบ่งทางการตลาด เพื่อไม่ให้เกิดผลประกอบการขาดทุนในอนาคตจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์ ธนาคารจะต้องเพิ่มเงินลงทุนใน CIMBS เพื่อสนับสนุนการเติบโตและรองรับภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CIMBS ประกอบด้วยการลงทุนเพื่อขยายจำนวนสาขาเพื่อให้ครอบคลุมตลาดมากยิ่งขึ้น การเพิ่มจำนวนเจ้าหน้าที่ฝ่ายการตลาด การลงทุนในระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้น (Securities Trading Platform) การเพิ่มความสามารถในการรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และการดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิให้อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนดตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยในเดือนสิงหาคม 2554 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ CIMBS ได้มีมติเพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 1,300.00 ล้านบาท และในเดือนกันยายน 2554 ธนาคารได้ชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนแก่ CIMBS แล้วจำนวน 600.00 ล้านบาท ซึ่งยังคงมีส่วนที่ CIMBS ยังไม่เรียกชำระอีกจำนวน 700.00 ล้านบาท ซึ่ง CIMBS มีแผนที่จะเพิ่มทุนในปี 2555 ดังนั้น ภายหลังจากการขายเงินลงทุนใน CIMBS ภาระการเพิ่มเงินลงทุนใน CIMBS ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น จะเป็นหน้าที่ของผู้ถือหุ้นรายใหม่ของ CIMBS ต่อไป

ค.) ธนาคารสามารถมุ่งเน้นในการประกอบธุรกิจหลักของธนาคารมากยิ่งขึ้น

ในปัจจุบัน ธนาคารดำเนินงานภายใต้การควบคุมของธนาคารแห่งประเทศไทยตามหลักเกณฑ์การกำกับแบบรวมกลุ่ม (Consolidated Supervision) ซึ่งหนึ่งในหลักเกณฑ์การกำกับดังกล่าว คือ ธนาคารพาณิชย์ต้องทำการนับรวมสินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมดของกลุ่มธนาคารโดยอ้างอิงจากข้อมูลตามงบการเงินรวม สำหรับใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital to Risk Assets Ratio) ของธนาคาร เพื่อหาจำนวนเงินกองทุนที่ธนาคารจำเป็นต้องดำรงไว้ ด้วยเหตุนี้ คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงของธนาคารจึงต้องมีส่วนร่วมในการควบคุมดูแลสินทรัพย์เสี่ยงของ CIMBS โดยการกำกับดูแลนโยบายควบคุมความเสี่ยง รวมถึงการอนุมัติวงเงินบัญชีซื้อขายต่างๆ การเข้าทำรายการครั้งนี้ จะช่วยลดภาระของธนาคารในการกำกับดูแล CIMBS ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น อันจะทำให้ธนาคารมีความคล่องตัว และสามารถมุ่งเน้นการประกอบธุรกิจหลักของธนาคารได้ดียิ่งขึ้น

ง.) ธนาคารสามารถนำเงินที่ได้รับจากการชำระค่าหุ้นเพื่อใช้สนับสนุนการประกอบธุรกิจหลักของธนาคารหรือลงทุนในธุรกิจอื่น

ภายหลังจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ CIMBS ให้กับ CSI เสรีจีสัน ธนาคารจะได้รับเงินจากการขายเป็นจำนวนระหว่าง 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท ทั้งนี้ ธนาคารสามารถนำเงินส่วนดังกล่าวไปใช้เพื่อสนับสนุนการประกอบธุรกิจหลักของธนาคาร โดยการสร้างรายได้จากดอกเบี้ยเงินให้ยืมแก่ลูกค้าของธนาคาร หรือยังมีทางเลือกในการใช้เงินส่วนดังกล่าวสำหรับการลงทุนในธุรกิจอื่น ที่อาจผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนใน CIMBS

- จ.) ส่วนงานด้านพาณิชย์ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินจะยังคงดำเนินงานภายใต้ธนาคาร
ภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น ส่วนงานด้านพาณิชย์ซึ่งให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงินจะยังคงดำเนินงาน
ภายใต้ธนาคารหรือบริษัทย่อยของธนาคาร ซึ่งส่วนงานดังกล่าวจะมีส่วนช่วยสนับสนุนและเอื้อประโยชน์ต่อการ
ประกอบธุรกิจหลักของธนาคารได้เป็นอย่างดี ส่งผลให้ธนาคารมีรายได้จากธุรกิจให้บริการที่ปรึกษาทางการเงินเพิ่มขึ้น

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- ก.) สูญเสียธุรกิจหลักทรัพย์
ภายหลังจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ CIMBS แล้วเสร็จจะส่งผลให้ธนาคารสูญเสียการประกอบธุรกิจในส่วนของ
ธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถทางการแข่งขันโดยรวมของธนาคารลดลง นอกจากนี้ หากธนาคารดำรง
ไว้ซึ่งโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าว ธนาคารและ CIMBS สามารถเกื้อหนุนและร่วมมือกันในการดำเนินงานบางประการ
อันจะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ทั้งสองฝ่ายในอนาคต เช่น การเสนอผลิตภัณฑ์ของธนาคารควบคู่ไปกับบริการของ CIMBS
(Cross Selling)
- ข.) สูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากการพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์ในอนาคต
หากธนาคารตัดสินใจที่จะพัฒนาต่อยอดและประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ต่อไปในอนาคตนั้น ธนาคารมีโอกาสได้รับ
ผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากเงินลงทุนดังกล่าว จากงบการเงินของ CIMBS สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 – 2554 จะ
เห็นว่ารายได้จากการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น โดยรายได้จากค่านายหน้าสำหรับปี 2552 – 2554
เท่ากับ 155.42 ล้านบาท 239.49 ล้านบาท และ 283.85 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 54.09 และร้อยละ
18.53 ในปี 2553 และ 2554 ตามลำดับ หากรายได้จากการประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS มี
แนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในลักษณะดังกล่าวอาจทำให้ผลประโยชน์ของการประกอบกิจการของ CIMBS กลับมามีกำไรและธนาคารมี
โอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นในอนาคต

ความเสี่ยงในการเข้าทำรายการ

ไม่มี

4.2.2 ข้อดีและข้อดีของการไม่ทำรายการ

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- ก) ธนาคารยังคงใช้ซึ่งส่วนงานที่ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถให้การสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของ
ธนาคารในธุรกรรมที่เกี่ยวกับธุรกิจหลักทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต
- ข) ธนาคารมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ของ CIMBS ในอนาคต หาก CIMBS สามารถพัฒนา
ศักยภาพในการแข่งขันทางธุรกิจในด้านต่างๆ เพื่อรองรับการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบนี้ได้ เช่น การ

พัฒนาขอบเขตงานบริการและสินค้าใหม่ๆ ให้มีความหลากหลายครอบคลุมกับความต้องการของกลุ่มลูกค้า เพื่อเพิ่มระดับรายได้จากธุรกิจเดิมและสร้างแหล่งรายได้จากบริการใหม่ๆ ที่เพิ่มขึ้น

ข้อเสียของการไม่เข้าทำรายการ

- ก) ธนาคารมีภาระในการให้ความสนับสนุนแก่ CIMBS ในด้านต่างๆ เพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและขีดความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจหลักทรัพย์ของ CIMBS เช่น การเพิ่มทุนใน CIMBS เพื่อให้ CIMBS มีเงินทุนเพียงพอสำหรับการขยายจำนวนสาขา การพัฒนาประสิทธิภาพของระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ การเพิ่มจำนวนเจ้าหน้าที่ฝ่ายขายเจ้าหน้าที่สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อกำไรของกิจการ (Proprietary Trader) รวมถึงการเพิ่มวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์และวงเงินรับประกันการจัดจำหน่าย ตามแผนงานที่ผู้บริหาร CIMBS ได้กำหนดไว้
- ข) ธนาคารอาจรับรู้ผลขาดทุนเพิ่มขึ้น หากในอนาคตธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS มีผลขาดทุน โดยในช่วงปี 2552 – 2554 พบว่า ผลประกอบการโดยรวมของ CIMBS มีความผันผวนตามมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ที่แปรผันตามสภาวะของตลาดหลักทรัพย์ และสภาพการแข่งขันของธุรกิจ ซึ่งในปี 2552 CIMBS มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 13.68 ล้านบาท ขณะที่ปี 2553 มีผลกำไรสุทธิจำนวน 1.26 ล้านบาท และปี 2554 มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 38.20 ล้านบาท ทั้งนี้ ภายหลังจากเปิดเสรีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งหลายฝ่ายคาดการณ์ว่าสภาพการแข่งขันของธุรกิจหลักทรัพย์จะทวีความรุนแรงมากขึ้นนั้น อาจส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์ขนาดเล็ก รวมถึง CIMBS ได้

4.2.3 เปรียบเทียบข้อดีและข้อเสียระหว่างการทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอก

การขายหุ้นสามัญของ CIMBS ให้แก่ CSI ซึ่งเป็นบุคคลเกี่ยวข้องกันกับธนาคาร เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการควบคุมกิจการของทั้งสองบริษัทเป็นบุคคลเดียวกัน คือ กลุ่ม CIMB นั้น มีข้อดีเมื่อเปรียบเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก คือ CIMBS ยังคงสถานะการเป็นบริษัทในกลุ่ม CIMB ส่งผลให้ธนาคารและ CIMBS สามารถแลกเปลี่ยนความร่วมมือที่จะเอื้อประโยชน์ทางธุรกิจต่อกันได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม เนื่องจากธนาคารไม่ได้เสนอขายหุ้นสามัญของ CIMBS ให้แก่บุคคลภายนอกอื่นๆ ดังนั้น การขายหุ้นสามัญของ CIMBS ให้แก่บุคคลภายนอก ธนาคารอาจได้รับข้อเสนอซื้อที่มีราคาหรือเงื่อนไขที่แตกต่างไปจากที่ได้รับจาก CSI

ส่วนที่ 5 ความสมเหตุสมผลของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

5.1 ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ

ในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS ด้วยวิธีการทางการเงิน 4 วิธี ดังนี้

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น (Precedent Transaction Comparable Approach)
- 3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach)
- 4) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) เนื่องจากเห็นว่าสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของ CIMBS เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อาทิ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเงินฝากประจำระยะยาว เงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนซึ่งได้ปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าวให้เป็นมูลค่าตลาด (Mark to Market) ตามนโยบายการบัญชีและลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าซึ่งตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญตามประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. แล้ว ส่งผลให้สินทรัพย์ของ CIMBS มีมูลค่าใกล้เคียงกันกับราคาตลาด นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้ใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Discounted Model) เนื่องจากที่ผ่านมา CIMBS ไม่มีการจ่ายเงินปันผล ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS ด้วยวิธีดังกล่าวได้

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานว่าการประกอบธุรกิจของ CIMBS อยู่ภายใต้สถานะเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ ณ ปัจจุบัน และอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ขณะทำการศึกษาดังนั้น หากปัจจัยดังกล่าวเหล่านี้เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยรายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS แต่ละวิธีเป็นดังนี้

5.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นของ CIMBS โดยวิธีมูลค่าตามบัญชีจะแสดงมูลค่าหุ้นสามัญโดยอ้างอิงกับมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินของ CIMBS ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยในการประเมินมูลค่าครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากงบการเงินรวมของ CIMBS สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ที่ผ่านการตรวจสอบจาก บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยรายละเอียดในการคำนวณ มีดังนี้

ตารางที่ 31 การคำนวณหามูลค่าหุ้นตามบัญชีของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2554	จำนวนเงิน (พันบาท)
ทุนที่ออกจำหน่ายและชำระแล้ว (1)	1,100,000.00
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น (2)	14,597.83
กำไร (ขาดทุน) สะสม (3)	(98,518.60)

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2554	จำนวนเงิน (พันบาท)
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ CIMBS (4) = (1) + (2) + (3)	1,016,097.23
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (พันหุ้น) – มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท (5)	110,000.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท) (6) = (4) / (5)	9.24

จากตารางข้างต้นราคาหุ้นสามัญของ CIMBS ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 9.24 บาทต่อหุ้น ถึงแม้ว่าการคำนวณมูลค่าหุ้นตามวิธีดังกล่าว เป็นการคำนึงถึงมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยมีได้คำนึงถึงผลประโยชน์ของ CIMBS ในอนาคต หรือเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประมาณการผลประโยชน์ในอนาคตสำหรับบริษัทหลักทรัพย์นั้นมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากผลการดำเนินงานส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับสภาวะการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมีความผันผวน อันเป็นผลมาจากปัจจัยภายนอกหลายๆ ด้าน ซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของ CIMBS

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่ากิจการของ CIMBS มาจากมูลค่าของสินทรัพย์ของกิจการซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เช่น เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุนและลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งเป็นมูลค่าของสินทรัพย์รวมหลังหักหนี้สินทั้งหมด เป็นมูลค่าที่เหมาะสมที่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวได้เสมือนในกรณีที่เกิดการเลิกดำเนินธุรกิจและขายทรัพย์สินทั้งหมด (Liquidation Scenario) โดยราคาหุ้นจากวิธีมูลค่าตามบัญชีจะนำไปใช้กำหนดมูลค่าขั้นต่ำของช่วงราคาหุ้นสามัญที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำรายการ

5.1.2 วิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น (Precedent Transaction Comparable Approach)

การประเมินมูลค่าโดยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS โดยอ้างอิงจากรายการซื้อขายหุ้นสามัญหรือสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเกิดขึ้นในอดีต ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น อยู่ภายใต้สมมติฐานหลักที่ว่า ราคาในการเข้าทำรายการซึ่งเกิดขึ้นก่อนหน้าสามารถสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) โดยประมาณที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รวบรวมการเข้าทำรายการซื้อขายหุ้นสามัญหรือสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งมีการเปิดเผยข้อมูลในสาธารณะและเกิดขึ้นภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่อง การอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2551 จำนวนทั้งสิ้น 7 รายการ เพื่อสะท้อนถึงมุมมองของนักลงทุนต่อสภาวะอุตสาหกรรมที่อาจเปลี่ยนแปลงไปภายหลังการประกาศกฎกระทรวงเพื่อเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์ โดยรายละเอียดของรายการดังกล่าวสามารถสรุปได้ตามตารางด้านล่าง

ตารางที่ 32 รายการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์
ภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่องการอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ พ.ศ. 2551

ปี	หลักทรัพย์ที่ทำกรซื้อขาย	ผู้ซื้อ	รายละเอียดการเข้าทำรายการ
2552	บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) (“ซีมิโก้”)	บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี จำกัด (“เคทีบีเอส”)	ซีมิโก้ได้โอนขายทรัพย์สินที่ใช้ประกอบธุรกิจ หลักทรัพย์ ซึ่งหมายรวมถึงบัญชีลูกค้าและพนักงาน ไปยังเคทีบีเอสเพื่อควบรวมกิจการ

ปี	หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย	ผู้ซื้อ	รายละเอียดการเข้าทำรายการ
2552	เป็นการควมรวมระหว่าง บริษัทหลักทรัพย์ สินเอเซีย จำกัด (“หลักทรัพย์สินเอเซีย”)/ บริษัทหลักทรัพย์ ไซรัส จำกัด (มหาชน)(“ไซรัส”) / บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันซ่า จำกัด (“ฟินันซ่า”)	บริษัทหลักทรัพย์ ไซรัส จำกัด (มหาชน)	ไซรัสเข้าซื้อหุ้นสามัญของหลักทรัพย์สินเอเซีย จำนวนทั้งสิ้น 100.00 ล้านหุ้น / ไซรัสเข้าซื้อ หลักทรัพย์สินเอเซียที่ใช้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ของฟินันซ่า ซึ่งหมายรวมถึงพนักงานและบัญชีลูกค้า / ธนาคาร สินเอเซียซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายโดยไซรัส จำนวนทั้งสิ้น 79 ล้านหุ้นโดยการทำรายการทั้งหมด อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชี
2554	บริษัทหลักทรัพย์ บีพีที จำกัด (มหาชน) (“หลักทรัพย์บีพีที”)	OSK Investment Bank Berhad (“OSK”)	OSK เข้าซื้อหุ้นสามัญของหลักทรัพย์บีพีที จาก บริษัทเงินทุน กรุงเทพธนาธร จำกัด (มหาชน)
2554	บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)(“กิมเอ็ง”)	Mayban IB Holdings Sdn Bhd (“Maybank”)	Maybank ทำคำสั่งซื้อหุ้นสามัญของกิมเอ็ง จำนวน 569.16 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมดของกิมเอ็ง
2554	บริษัทหลักทรัพย์ยูไนเต็ดจำกัด (มหาชน) (“ยูไนเต็ด”)	บริษัทหลักทรัพย์ยูไอ บีเคย์เฮียน (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน) (“ยูไอบีเคย์เฮียน”)	ยูไอบีเคย์เฮียนรับโอนธุรกิจ ซึ่งหมายรวมถึงสิทธิและ ผลประโยชน์ที่จะได้มาเกี่ยวกับการให้บริการของ เจ้าหน้าที่การตลาดหลักทรัพย์สินสิทธิการเช่าที่ เกี่ยวเนื่องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ทรัพย์สินในรูปของ เงินสดลูกหนี้การค้าและหนี้สินอื่นๆ รวมถึงทำคำ เสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของยูไนเต็ด
2554	บริษัทหลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน) (“หลักทรัพย์ซิกโก้”)	CIMB Securities International Pte Ltd (“CSI”)	CSI เข้าซื้อหุ้นสามัญของหลักทรัพย์ซิกโก้จำนวน 446.46 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 70.06 ของ จำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมดของหลักทรัพย์ซิกโก้และ ทำคำสั่งซื้อหุ้นสามัญทั้งหมด
2554	บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) (“หลักทรัพย์บัวหลวง”)	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร กรุงเทพ”)	ธนาคารกรุงเทพทำคำสั่งซื้อหุ้นสามัญของ หลักทรัพย์บัวหลวงจำนวน 117.88 ล้านหุ้น หรือคิด เป็นร้อยละ 43.66 ของจำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมด ของหลักทรัพย์บัวหลวง

ที่มา : สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ

นอกเหนือจากรายการที่แสดงในตารางข้างต้น ยังมีการเข้าทำรายการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์อื่น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
มิได้นำมาพิจารณาในการคำนวณครั้งนี้ เนื่องจากข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งข้อมูล รวมถึงรายการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์
บางรายการยังไม่ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมิได้นำรายการดังกล่าวมาพิจารณาในการ
ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS ครั้งนี้

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการคำนวณอัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชีสำหรับรายการซื้อขายข้างต้น เพื่อ
คำนวณหามูลค่าส่วนเพิ่มหรือส่วนลดของราคาในการเข้าทำรายการจากมูลค่าตามบัญชี เพื่อนำมาใช้เทียบเคียงและกำหนด
ราคารัฐมนตรีของ CIMBS ที่เหมาะสม โดยรายละเอียดการคำนวณด้วยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นแสดงไว้ในตาราง
ด้านล่าง

ตารางที่ 33 รายละเอียดการประเมินมูลค่าโดยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น

ช่วงเวลาที่เกิดรายการ	หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย	หน่วย	ราคาในการเข้าทำรายการ (บาทต่อหุ้น) (1)	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่เข้าทำรายการ (บาทต่อหุ้น) (2)	อัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า) (3) = (1) / (2)
รายการซื้อขายหุ้นสามัญ					
พ.ค. 2552	หลักทรัพย์สินเอเชีย – ไชรัส	บาทต่อหุ้น	4.58	4.58	1.00
พ.ค. 2552	ไชรัส – ธนาคารสินเอเชีย	บาทต่อหุ้น	3.23	3.23	1.00
เม.ย. 2554	หลักทรัพย์บีพีที – OSK	บาทต่อหุ้น	2.57	2.57	1.00
พ.ค. 2554	กิมเ็ง – Maybank	บาทต่อหุ้น	16.00	7.34	2.19
ก.ย. 2554	หลักทรัพย์ซิกโก้ – CSI	บาทต่อหุ้น	1.72	1.48	1.17
พ.ย. 2554	หลักทรัพย์บัวหลวง – ธนาคารกรุงเทพ	บาทต่อหุ้น	22.00	6.44	3.42
รายการซื้อขายหลักทรัพย์สิน					
ก.พ. 2552	ซีมิโก้ – เคทีบีเอส	ล้านบาท	1,188	823	1.44
พ.ค. 2552	พินันซ่า – ไชรัส	ล้านบาท	149	149	1.00
พ.ค. 2554	ยูไนเต็ด – ยูโอบีเคย์เอียน	ล้านบาท	954	954	1.00
ช่วงของอัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชี (1)					1.00 – 1.17
มูลค่าตามบัญชีของ CIMBS ณ 31 ธ.ค. 54 (2)					9.24
ราคารับซื้อหุ้นสามัญ CIMBS (3)=(1) * (2)					9.24 – 10.81

ที่มา : แบบ 250 – 2 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ, รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และงบการเงินของบุคคลที่เกี่ยวข้อง

จากตารางข้างต้น ช่วงของอัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชีอยู่ระหว่าง 1.00 – 3.42 เท่า อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การซื้อขายบางรายการเป็นการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันที่สูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันของ CIMBS ค่อนข้างมาก ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการตัดรายการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์ที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดในอันดับ 1 – 10 ณ ช่วงเวลาที่เกิดรายการออกจากกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งประกอบด้วย กิมเ็ง (อันดับ 1 ในเดือนเมษายน 2554) ซีมิโก้ (อันดับ 4 ในเดือนมกราคม 2552) และบัวหลวง (อันดับ 9 ในเดือนตุลาคม 2554) ดังนั้น ช่วงของอัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชีที่เหมาะสมอยู่ระหว่าง 1.00 – 1.17 เท่า

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงของอัตราส่วนมูลค่ารายการต่อมูลค่าตามบัญชีที่เหมาะสมเพื่อเทียบเคียงกับมูลค่าตามบัญชีของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จะได้ราคารับซื้อหุ้นสามัญของ CIMBS อยู่ในช่วงระหว่าง 9.24 – 10.81 บาทต่อหุ้น

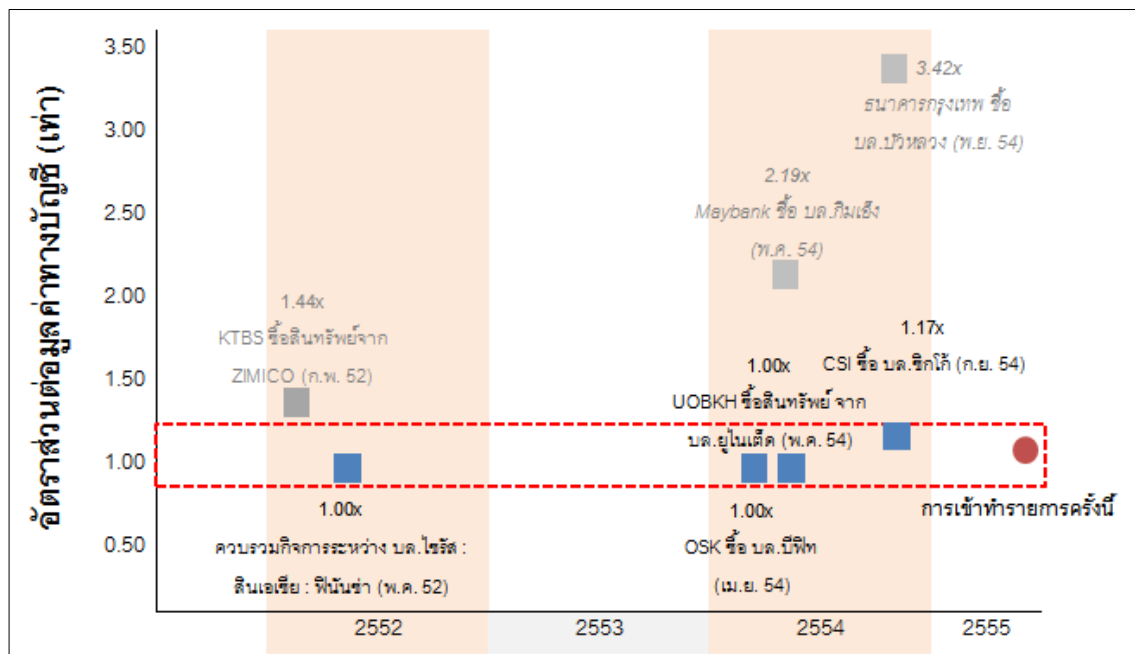
อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าโดยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นมีข้อจำกัดในการคำนวณมูลค่าหุ้นสามัญที่เหมาะสม เนื่องจากมีปัจจัยบางประการที่สามารถส่งผลกระทบต่อราคาในการเข้าทำรายการ เช่น

- 1) ขนาดและคุณภาพของสินทรัพย์ ลักษณะบัญชีลูกค้า และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต
- 2) คณะผู้บริหารและคณะเจ้าหน้าที่การตลาด

- 3) ช่วงระยะเวลาในการเข้าทำรายการ
- 4) ความจำเป็นและความประสงค์ในการเข้าทำรายการของผู้ซื้อ
- 5) ปัจจัยอื่นๆ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปช่วงราคาหุ้นสามัญของ CIMBS ที่เหมาะสมภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่อง การอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2551 จากการคำนวณด้วยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นดังแสดงในแผนภาพที่ 5 ด้านล่าง

แผนภาพที่ 5 แผนภาพแสดงส่วนเพิ่มและส่วนลดสำหรับรายการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์ภายหลังปี 2551



จากแผนภาพข้างต้น พบว่าภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่อง การขออนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เมื่อปี 2551 การเข้าทำรายการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกันกับ CIMBS นั้น ส่วนใหญ่อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าโดยวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนให้เห็นถึงช่วงราคาซื้อขายที่เกิดขึ้นจริง และเป็นไปด้วยความสมัครใจของทั้งสองฝ่ายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย (Willing Buyer Willing Seller Approach)

5.1.3 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach)

การประเมินโดยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินโดยพิจารณาอัตราส่วนต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะการดำเนินงานธุรกิจหลักทรัพย์คล้ายคลึงกับการประกอบธุรกิจของ CIMBS โดยมีสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกันน่าจะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Price to Book Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน กลุ่ม

บริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีด้วยกันทั้งสิ้น 14 บริษัท โดยมีรายชื่อจัดเรียงตามมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันสำหรับปี 2554 ดังแสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 34 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
จัดเรียงตามมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันสำหรับปี 2554

ลำดับ	รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	การจัดอันดับ ตามส่วนแบ่ง ทางการตลาด	มูลค่าการซื้อขาย เฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)
1	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	MBKET	1	6,068.75
2	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)	FSS	2	2,645.28
3	บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	CGS	3	2,627.68
4	บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด (มหาชน)	ASP	5	2,472.93
5	บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)	BLS	7	2,445.53
6	บริษัท ทูน่า จำกัด (มหาชน)	PHATRA	8	2,434.92
7	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	KGI	9	2,321.56
8	บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	CNS	17	1,330.62
9	บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	UOBKHST	20	1,293.28
10	บริษัท โกลเบล็ก โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GBX	22	1,152.19
11	บริษัทหลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน)	SSEC	25	668.67
12	บริษัท ทรีนิตี้ วัฒนา จำกัด (มหาชน)	TNITY	26	653.75
13	บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)	US	30	302.02
14	บริษัทหลักทรัพย์ โอเอสเค จำกัด (มหาชน)	OSK	32	243.18

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2555 จาก www.setsmart.com

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้ง 14 บริษัทข้างต้น และเห็นว่ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันของ CIMBS ค่อนข้างมาก โดยในปี 2554 มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของ CIMBS อยู่ที่ประมาณ 589.93 ล้านบาท ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการตัดบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันสูงกว่า 2,000.00 ล้านบาท และ/หรือ มีส่วนแบ่งทางการตลาดในอันดับ 1 – 10 ออกจากกลุ่มตัวอย่าง ส่งผลให้ได้กลุ่มบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนจำนวน 7 บริษัทซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใกล้เคียงกับ CIMBS โดยต่อไปนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะเรียกกลุ่มบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน 7 บริษัทดังกล่าวว่ากลุ่ม Focus โดยมีรายชื่อบริษัทในกลุ่ม Focus แสดงไว้ในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 35 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนซึ่งมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันใกล้เคียงกับ CIMBS (กลุ่ม Focus)

ลำดับ	รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	การจัดอันดับ ตามส่วนแบ่ง ทางการตลาด	มูลค่าการซื้อขาย เฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)
1	บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	CNS	17	1,330.62

ลำดับ	รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์	การจัดอันดับ ตามส่วนแบ่ง ทางการตลาด	มูลค่าการซื้อขาย เฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)
2	บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	UOBKHST	20	1,293.28
3	บริษัท โกลเบล็ก ไฮลิคิง แมนเนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GBX	22	1,152.19
4	บริษัทหลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน)	SSEC	25	668.67
5	บริษัท ทริเนตี วัฒนา จำกัด (มหาชน)	TNITY	26	653.75
6	บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)	US	30	302.02
7	บริษัทหลักทรัพย์ โอเอสเค จำกัด (มหาชน)	OSK	32	243.18

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2555 จาก www.setsmart.com

ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยแบ่งเป็น 2 กรณี คือ กรณีเทียบเคียงกับบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนทั้งหมด 14 บริษัท และกรณีเทียบเคียงกับกลุ่ม Focus จำนวน 7 บริษัท

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 1 มีนาคม 2555 เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเฉลี่ยย้อนหลัง (“P/BV”) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง 15 – 360 วันทำการ สำหรับบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนทั้งหมดและสำหรับกลุ่ม Focus โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 36 P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน

บริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน	ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (จำนวนวันทำการ)						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	240 วัน	360 วัน
MBKET	2.03	2.05	2.03	1.99	2.03	1.99	2.00
CGS	0.88	0.86	0.82	0.78	0.76	0.76	0.77
ASP	1.32	1.33	1.24	1.15	1.20	1.25	1.33
KGI	1.07	1.04	0.97	0.90	0.89	0.91	0.99
FSS	0.73	0.70	0.67	0.64	0.70	0.72	0.77
BLS	3.23	3.32	3.35	3.18	2.64	2.56	2.38
PHATRA	1.78	1.78	1.80	1.78	1.71	0.00	0.00
UOBKH	0.80	0.81	0.82	0.81	0.76	0.72	0.68
CNS	0.54	0.54	0.54	0.55	0.56	0.56	0.57
GBX	0.66	0.65	0.63	0.59	0.62	0.65	0.73
SSEC	1.13	1.10	1.09	1.11	1.05	0.96	0.87
OSK (BSEC)	0.96	0.95	0.97	0.96	0.96	0.94	0.83
TNITY	0.71	0.73	0.69	0.64	0.61	0.60	0.58
US	0.70	0.66	0.65	0.65	0.76	0.76	0.68
ค่าเฉลี่ย P/BV สำหรับบริษัททั้งหมด	1.02	1.02	0.99	0.97	1.09	1.03	1.01
ค่าเฉลี่ย P/BV สำหรับกลุ่ม Focus	0.73	0.72	0.72	0.70	0.71	0.70	0.68

ที่มา: ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2555 จาก www.setsmart.com

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำค่าเฉลี่ย P/BV ย้อนหลังดังแสดงไว้ในตารางข้างต้น ไปคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 เพื่อคำนวณมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS โดยรายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญสามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณี ดังนี้

กรณีที่ 1: การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS โดยการเทียบเคียงกับ P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของทุกบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตารางที่ 37 การประเมินมูลค่าโดยการเทียบเคียงกับ P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของทุกบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียน

ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น* (บาทต่อหุ้น) (2)	ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1)*(2)
15 วันทำการ	1.02	9.24	9.46
30 วันทำการ	1.02	9.24	9.38
60 วันทำการ	0.99	9.24	9.17
90 วันทำการ	0.97	9.24	8.92
180 วันทำการ	1.09	9.24	10.06
240 วันทำการ	1.03	9.24	9.52
360 วันทำการ	1.01	9.24	9.37
ช่วงราคาหุ้นสามัญ CIMBS (บาทต่อหุ้น)			8.92 – 10.06

หมายเหตุ: * มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นคำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ซึ่งเท่ากับ 1,016.08 ล้านบาทและจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของ CIMBS จำนวน 110.00 ล้านหุ้น

กรณีที่ 2: การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS โดยการเทียบเคียงกับ P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของกลุ่ม Focus

ตารางที่ 38 การประเมินมูลค่าโดยการเทียบเคียงกับ P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของกลุ่ม Focus

ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น* (บาทต่อหุ้น) (2)	ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) = (1)*(2)
15 วันทำการ	0.73	9.24	6.74
30 วันทำการ	0.72	9.24	6.69
60 วันทำการ	0.72	9.24	6.61
90 วันทำการ	0.70	9.24	6.46
180 วันทำการ	0.71	9.24	6.57
240 วันทำการ	0.60	9.24	6.51
360 วันทำการ	0.68	9.24	6.29
ช่วงราคาหุ้นสามัญ CIMBS (บาทต่อหุ้น)			6.29 – 6.74

หมายเหตุ: * มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นคำนวณจากมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ซึ่งเท่ากับ 1,016.08 ล้านบาทและจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของ CIMBS จำนวน 110.00 ล้านหุ้น

จากตารางข้างต้นราคาหุ้นสามัญของ CIMBS ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีสำหรับกรณีที่ 1 เท่ากับ 8.92 – 10.06 บาทต่อหุ้น และสำหรับกรณีที่ 2 เท่ากับ 6.29 – 6.74 บาทต่อหุ้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าในกรณีที่ 2 มีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกันกับ CIMBS

อย่างไรก็ดี เนื่องจากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีดังกล่าวมีข้อจำกัดหลายประการ เช่น ความแตกต่างระหว่างบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบทั้งในด้านสภาพคล่องของหุ้นในการซื้อขาย ลักษณะบัญชีลูกค้า และปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการ นอกจากนี้ อัตราส่วนราคาตลาดที่นำมาใช้ในการเปรียบเทียบยังสะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อธุรกิจหลักทรัพย์ในช่วงการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบ ซึ่งเริ่มต้นขึ้นเมื่อเดือนมกราคม 2555 ที่ผ่านมามีการซื้อขาย P/BV ของบริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็กซึ่งอาจมีความสามารถในการแข่งขันน้อยกว่าบริษัทหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ได้มีการซื้อขายที่ราคาส่วนลดจากมูลค่าตามบัญชี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวมีความเหมาะสมสำหรับการซื้อขายหุ้นโดยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่ไม่เหมาะสมสำหรับการซื้อกิจการในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นในอดีต (ดังแสดงไว้ในส่วนที่ 5 ข้อ 5.1.2 ของรายงานฉบับนี้) จะเห็นได้ว่าไม่มีรายการซื้อขายกิจการของบริษัทหลักทรัพย์รายการใดที่ซื้อขายกันในราคาต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี

5.1.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flows Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีนี้ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการจากการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่คาดว่าจะได้รับโดยการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกิจการทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 5 ปี (ตั้งแต่ปี 2555 – ปี 2559) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่า CIMBS จะยังคงดำเนินงานไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) และไม่มี การเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ CIMBS ทั้งนี้ สมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินอ้างอิงจากฐานะทางการเงินและผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริงในอดีตของ CIMBS ประกอบกับนโยบายและแผนการดำเนินงานของ CIMBS ในอนาคต รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CIMBS ข้อมูลด้านสภาวะตลาดการแข่งขันในอุตสาหกรรมและสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า มีความสอดคล้องกับการประกอบธุรกิจในปัจจุบันและอนาคต

สมมติฐานสำคัญที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินมีดังนี้

สมมติฐานด้านรายได้

1. รายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์

ตารางที่ 39 ประมาณการรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS สำหรับปี 2555 – 2559

รายการ	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการในอนาคต				
	2552A	2553A	2554A	2555F	2556F	2557F	2558F	2559F
จำนวนวันที่มีการซื้อขาย (วันต่อปี)	243	242	244	245	245	245	245	245
มูลค่าการซื้อขายของตลาดเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	18,226	29,066	29,473	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS (ร้อยละของมูลค่าการซื้อขายในตลาด)	0.82	0.93	1.15	2.27	3.18	3.50	3.50	3.50
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของ CIMBS (ล้านบาท)	290	474	590	726	1,018	1,120	1,120	1,120
อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ย (ร้อยละของมูลค่าการซื้อขายของ CIMBS)	0.24	0.20	0.19	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10

- **มูลค่าการซื้อขายของตลาดเฉลี่ยต่อวัน**
 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันของตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สำหรับปี 2555 – 2559 โดยอ้างอิงจากเป้าหมายของตลาดหลักทรัพย์สำหรับปี 2555 และกำหนดให้มูลค่าดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- **ส่วนแบ่งทางการตลาดค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS**
 ในช่วงระหว่างปี 2552 – 2554 ส่วนแบ่งทางการตลาดค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของ CIMBS ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (ไม่รวมการซื้อขายเพื่อบัญชีของกิจการ) อยู่ระหว่างร้อยละ 0.82 – 1.15 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS สำหรับปี 2555 เท่ากับร้อยละ 2.27 สำหรับปี 2556 เท่ากับร้อยละ 3.18 และตั้งแต่ปี 2557 เป็นต้นไปเท่ากับร้อยละ 3.50 โดยอ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและแผนงานในอนาคตของ CIMBS ซึ่งคาดว่าทางกลุ่ม CIMB จะประสานประโยชน์ให้กับธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทยมากยิ่งขึ้น
- **อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ย**
 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยในปี 2555 โดยอ้างอิงจากอัตราค่านายหน้าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับร้อยละ 0.12 ของมูลค่าการซื้อขาย และประมาณการให้อัตราค่านายหน้าลดลงเท่ากับร้อยละ 0.10 ตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นไป ทั้งนี้ อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มลดลงนั้น เพื่อเป็นการสะท้อนถึงภาวะการแข่งขันด้านราคาที่เราคาดว่าจะรุนแรงยิ่งขึ้นภายหลังการเปิดเสรีตลาดค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2555 ที่ผ่านมา

2. รายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

ตารางที่ 40 ประมาณการรายได้ค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS สำหรับปี 2555 – 2559

รายการ	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการในอนาคต				
	2552A	2553A	2554A	2555F	2556F	2557F	2558F	2559F
ปริมาณการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของตลาดอนุพันธ์เฉลี่ยต่อวัน (สัญญา)	12,656	18,675	41,095	57,000	57,000	57,000	57,000	57,000
ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS (ร้อยละของสัญญาซื้อขายในตลาด)	0.50%	0.38%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%
ปริมาณการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS เฉลี่ยต่อวัน (สัญญา)	63	71	213	295	295	295	295	295
อัตราค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเฉลี่ย (บาทต่อสัญญา)	393	309	215	215	215	215	215	215

- **ปริมาณการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของตลาดอนุพันธ์เฉลี่ยต่อวัน**
 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเฉลี่ยต่อวันในตลาดอนุพันธ์ตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไป เท่ากับ 57,000 สัญญา โดยอ้างอิงจากเป้าหมายของตลาดหลักทรัพย์ฯ สำหรับปี 2555 ซึ่งมุ่งเน้นที่จะเพิ่มปริมาณสินค้าคุณภาพและปริมาณนักลงทุนเพื่อตอบสนองโอกาสทางการเงิน รวมถึงเพื่อสะท้อนถึงความนิยมของนักลงทุนในการใช้ตราสารอนุพันธ์เพื่อเป็นเครื่องมือบริหารจัดการความเสี่ยงในการลงทุน
- **ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS ในธุรกิจนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า**
 ในช่วงระหว่างปี 2552 – 2554 ส่วนแบ่งทางการตลาดนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของ CIMBS ในตลาดอนุพันธ์รวมเท่ากับร้อยละ 0.50 ร้อยละ 0.38 และร้อยละ 0.52 ตามลำดับ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ส่วนแบ่งทางการตลาดของ CIMBS ตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไป เป็นอัตราคงที่เท่ากับร้อยละ 0.52 ตลอดระยะเวลาประมาณการโดยอ้างอิงจากส่วนแบ่งทางการตลาดในปี 2554
- **อัตราค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเฉลี่ย**
 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราค่านายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเฉลี่ยต่อสัญญาตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไปเท่ากับ 215 บาท โดยอ้างอิงจากอัตราค่านายหน้าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงในปี 2554

3. รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ

รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ประกอบด้วย รายได้จากส่วนงานด้านวาณิชธนกิจ เช่น การรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และการให้บริการด้านที่ปรึกษาทางการเงิน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม สืบเนื่องจากภายหลังการเข้าทำรายการครั้งนี้ ธนาคารมีแผนการที่จะรับโอนส่วนงานด้านวาณิชธนกิจของ CIMBS ไว้กับธนาคาร โดยที่ CIMBS ไม่มีแผนงานที่จะประกอบธุรกิจด้านวาณิชธนกิจ ณ ปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากรายได้จากการรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ นั้น จะแบ่งกันภายในระหว่างส่วนงานด้านวาณิชธนกิจและส่วนงานนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้ CIMBS มีรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการเฉพาะจากธุรกิจรับประกันการจัดจำหน่าย

หลักทรัพย์ เท่ากับ 15.00 ล้านบาทต่อปี ตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไป โดยอ้างอิงจากสัดส่วนรายได้จากธุรกิจรับประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ในปี 2554

4. รายได้อื่น

รายได้อื่นเป็นรายได้ที่ไม่ได้มาจากธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และธุรกิจพาณิชย์ ซึ่งประกอบด้วย

- ผลกำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์ – ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ CIMBS มีผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์เท่ากับ 82.50 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไป โดยอ้างอิงจากวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ปัจจุบันและผลการดำเนินงานของ CIMBS ที่ใกล้เคียงกับปี 2554
- รายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ – ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ CIMBS มีรายได้ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์เท่ากับ 30.00 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นไป โดยอ้างอิงจากวงเงินให้กู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย ณ ปัจจุบัน
- รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล และรายได้อื่นๆ – ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นโดยกำหนดให้มีจำนวนคงที่เท่ากับ 27.23 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงจากรายได้ดังกล่าวในปี 2554

สมมติฐานด้านต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ตารางที่ 41 ประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายของ CIMBS สำหรับปี 2555 – 2559

รายการ (หน่วย : พันบาท)	ข้อมูลในอดีต			ประมาณการในอนาคต				
	2552A	2553A	2554A	2555F	2556F	2557F	2558F	2559F
ค่าธรรมเนียมและบริการ	11,207	20,373	46,905	45,088	52,371	57,482	57,482	57,482
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	174,323	293,006	377,051	423,145	451,824	480,155	506,099	533,378
ค่าภาษีอากร และค่าใช้จ่ายอื่นๆ	35,802	42,225	56,358	84,244	92,774	99,733	99,733	99,733
เงินลงทุน	18,835	9,280	76,133	143,548	12,360	12,731	13,113	13,506

1. ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ

ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมที่ CIMBS ต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลาดอนุพันธ์ฯ สำนักงาน ก.ล.ต. สำนักหักบัญชี ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์และหน่วยงานอื่นๆ ซึ่งค่าใช้จ่ายดังกล่าวผันแปรตามมูลค่าการซื้อขายของ CIMBS ในแต่ละปี โดยในช่วงปี 2551 – 2554 ค่าเฉลี่ยของค่าธรรมเนียมและค่าบริการมีอัตราร้อยละ 10.19 ของรายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าธรรมเนียมและค่าบริการดังกล่าวให้เท่ากับค่าเฉลี่ยในอดีตตลอดระยะเวลาประมาณการตั้งแต่ปี 2555 – 2559

2. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน ทั้งในส่วนของเงินเดือน โบนัส ค่าคอมมิชชั่น และสวัสดิการต่างๆ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับอาคารและอุปกรณ์ ได้แก่ ค่าเช่าสำนักงาน ค่าเสื่อมราคาสำหรับอาคารและ

อุปกรณ์ และค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสำหรับปี 2555 - 2559 โดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ร่วมกับเป้าหมายจำนวนพนักงานและจำนวนสาขาที่จะเพิ่มขึ้นในแต่ละปี โดยอ้างอิงจากแผนงานของ CIMBS ปรับด้วยอัตราการเติบโตร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ สำหรับในส่วนของค่าคอมมิชชั่นนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากมูลค่าการซื้อขายของ CIMBS ในแต่ละปี สำหรับค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของ CIMBS ในปัจจุบัน

3. ค่าภาษีอากรและค่าใช้จ่ายอื่นๆ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าภาษีอากรและค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยอ้างอิงจากอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายดังกล่าว ต่อรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในระหว่างปี 2552 - 2554 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 13.87 เพื่อสะท้อนถึงอัตราค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงในอดีตของ CIMBS

4. เงินลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนในอนาคตโดยอ้างอิงจากแผนงานของ CIMBS ในอนาคตและจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: "WACC") เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของ CIMBS ซึ่งต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักสามารถคำนวณได้ตามสมการด้านล่าง

$$WACC = Ke * [E / (D + E)] + Kd * (1 - t) * [D / (D + E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาค่า Ke ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดดังสมการด้านล่าง

$$Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

โดยที่

Rf = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี ณ วันที่ 1 มีนาคม 2555 ซึ่งเป็นวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ เท่ากับร้อยละ 4.20 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th)

β = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญของ CIMBS ต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ("ค่าเบต้า") ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเบต้าของ CIMBS โดยอ้างอิงจากค่าเบต้าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ซึ่งเท่ากับ 0.874 (ที่มา: Bloomberg และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

Rm = อัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2518 – 2554 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 14.72 (ที่มา: www.set.or.th)

รายละเอียดการคำนวณหา Ke ได้แสดงไว้ในตารางด้านล่างดังนี้

ตารางที่ 42 การคำนวณอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ของ CIMBS

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free rate (1)	4.20%
Risk premium (Rm – Rf) (2)	10.52%
β (3)	0.874
Cost of Equity or Ke (4) = (1) + [(3)*(2)]	13.39%

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ที่คำนวณได้ดังแสดงไว้ในตารางข้างต้นมีค่าเท่ากับร้อยละ 13.39% และเมื่อนำค่า Ke ที่ได้ไปคำนวณหา WACC จะได้อัตราคิดลดกระแสเงินสดเท่ากับร้อยละ 12.46 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังแสดงไว้ด้านล่าง

- Ke = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังแสดงตามสมการข้างต้นเท่ากับร้อยละ 13.39
- Kd = ต้นทุนทางการเงินสำหรับหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตัวเฉลี่ยของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีค่าเท่ากับร้อยละ 4.89 ต่อปี
- t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ CIMBS ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 30.00 ตามอัตราภาษีปี 2554 เนื่องจากอ้างอิงโครงสร้างเงินทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554
- D = ส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 เท่ากับ 105.36 ล้านบาท
- E = ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของ CIMBS ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 เท่ากับ 1,016.08 ล้านบาท

ตารางที่ 43 การคำนวณต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ CIMBS

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of equity or Ke (1)	13.39%
Cost of debt or Kd (2)	4.89%
D/(D+E) (3)	0.09
Effective tax rate (4)	30.00%
WACC or discount rate (5) = {(1)*[1-(3)]} + {(2)*[1-(4)]*(3)}	12.46%

จากสมมติฐานในการประมาณการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ CIMBS ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังระยะเวลาประมาณการว่า CIMBS จะยังคงดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจาก

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

การดำเนินงาน (Perpetual Growth Rate) เท่ากับร้อยละศูนย์ซึ่งเป็นการประมาณการตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ CIMBS มีรายละเอียดดังแสดงในตารางด้านล่าง

ตารางที่ 44 สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ CIMBS สำหรับปี 2555 – 2559

หน่วย: พันบาท	2555	2556	2557	2558	2559
รวมรายได้	607,369	668,870	719,046	719,046	719,046
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	577,965	622,457	661,029	683,314	710,593
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	90,609	110,089	122,410	99,002	74,425
หักภาษีเงินได้นิติบุคคล	6,763	9,282	11,603	7,146	1,690
หักเงินลงทุน	143,548	12,360	12,731	13,113	13,506
บวก มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	-	-	-	-	475,345
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	432,208				
บวก เงินสดและเงินฝากระยะยาว ณ 31 ธ.ค. 54	551,966				
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ 31 ธ.ค. 54	105,365				
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	878,809				
จำนวนหุ้นสามัญของ CIMBS (พันหุ้น)	110,000				
มูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS (บาทต่อหุ้น)	7.99				

จากการคำนวณข้างต้นราคาหุ้นสามัญของ CIMBS เท่ากับ 7.99 บาทต่อหุ้น นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์หาค่าความไว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS เพื่อสะท้อนถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ดังนี้

กรณีที่ 1 ปรับอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.00 เท่ากับร้อยละ 13.71

กรณีที่ 2 ปรับอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ลดลงร้อยละ 10.00 เท่ากับร้อยละ 11.21

ตารางที่ 45 สรุปผลการวิเคราะห์ค่าความไว (Sensitivity Analysis)

กรณี	มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (พันบาท)	มูลค่าหุ้นสามัญของ CIMBS (บาทต่อหุ้น)
1. กรณีฐาน	878,809	7.99
2. กรณีที่ 1	834,837	7.59
3. กรณีที่ 2	932,445	8.48

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ค่าความไวข้างต้นพบว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ CIMBS อยู่ในช่วงระหว่าง 834.84 – 932.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นช่วงของมูลค่าหุ้นสามัญระหว่าง 7.59 – 8.48 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทหลักทรัพย์ เนื่องจากวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ากิจการที่มีกระแสเงินสดในอนาคตที่ค่อนข้างคงที่และแน่นอน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์มาจากรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งเป็นรายได้ที่มีความผันผวนค่อนข้างสูง ขึ้นอยู่กับมูลค่าการซื้อขายในตลาดแต่ละช่วงเวลา เนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกหลายประการ ด้วยเหตุนี้ อาจส่งผลให้ประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตเบี่ยงเบนไปจากความจริงอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 46 สรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ CIMBS

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้นสามัญ	ราคาเข้าทำรายการ (บาทต่อหุ้น)	ราคาประเมิน (บาทต่อหุ้น)	ความเหมาะสมของวิธีประเมิน	ราคาประเมินในการเข้าทำรายการสูงกว่า (ต่ำกว่า) ราคาโดย IFA (%)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	9.70 – 10.16	9.24	เหมาะสม สำหรับใช้กำหนดมูลค่าขั้นต่ำ	4.98% – 9.96%
2. วิธีเทียบเคียงกับการซื้อขายรายการอื่น	9.70 – 10.16	9.24 – 10.81	เหมาะสม	(10.27%) – 9.96%
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	9.70 – 10.16	6.29 – 6.74	ไม่เหมาะสม	43.92% – 61.53%
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	9.70 – 10.16	7.59 – 8.48	ไม่เหมาะสม	14.39% – 33.86%

ราคาหุ้นสามัญของ CIMBS จากการประเมินมูลค่าทั้ง 4 วิธี ดังแสดงไว้ในตารางข้างต้นมีช่วงราคาระหว่าง 6.29 – 10.81 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าแต่ละวิธีมีความเหมาะสมที่แตกต่างกัน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่าแต่ละวิธีเพื่อใช้ในการกำหนดราคาหุ้นสามัญที่เหมาะสมของ CIMBS สำหรับการเข้าทำรายการครั้งนี้ ดังนี้

วิธีมูลค่าตามบัญชี : **เหมาะสม** เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่ามูลค่าของ CIMBS ส่วนใหญ่มาจากมูลค่าของสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งมีสภาพคล่องสูง ดังนั้นมูลค่าตามบัญชีจึงเป็นมูลค่าที่เหมาะสมในการสะท้อนมูลค่าของ CIMBS เสมือนกับมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับในกรณีที่ CIMBS เลิกดำเนินกิจการและขายทรัพย์สินทั้งหมด (Liquidation Scenario) ทั้งนี้ ราคาหุ้นจากวิธีมูลค่าตามบัญชีจะนำไปใช้ **กำหนดราคาขั้นต่ำสำหรับพิจารณาความเหมาะสม** สำหรับการเข้าทำรายการ

วิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่น : **เหมาะสม** เนื่องจากราคาที่ได้สามารถสะท้อนถึงแนวปฏิบัติทั่วไปในการซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงในอดีตและเป็นไปด้วยความสมัครใจของทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าส่วนเพิ่ม (Premium) ที่ผู้ซื้อยินยอมจ่ายชำระเพื่อให้ได้มาซึ่งธุรกิจหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยใกล้เคียงกัน

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี : **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวมีความเหมาะสมสำหรับการซื้อขายหุ้นโดยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่ไม่เหมาะสมสำหรับการซื้อกิจการในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ อีกทั้งวิธีการดังกล่าวเป็นการประเมินมูลค่ากิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่งโดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานในอนาคต

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด : **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากรายได้หลักของ CIMBS ซึ่งมาจากรายได้ค่านายหน้าแปรผันตามความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์ฯ อันได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของ CIMBS เช่น ผลกระทบจากการเปิดเสรีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์และความไม่แน่นอนทางการเมือง เป็นต้น ดังนั้น การกำหนดสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินครั้งนี้จึงขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มีความไม่แน่นอนหลายประการ

ด้วยเหตุผลดังกล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาหุ้นจากการประเมินโดยใช้วิธีมูลค่าตามบัญชีและวิธีเทียบเคียงกับรายการซื้อขายอื่นเป็นมีความเหมาะสม โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำรายการขายหุ้นสามัญของ CIMBS อยู่ระหว่าง 9.24 – 10.81 บาทต่อหุ้น โดยเมื่อเปรียบเทียบกับราคาในการเข้าทำรายการครั้งนี้ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 9.70 – 10.16 บาทต่อหุ้น พบว่าเป็นราคาที่สูงกว่าราคาประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ร้อยละ 9.96 และต่ำกว่าอยู่ร้อยละ 10.27

เมื่อพิจารณาถึงปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นๆ เช่น ขนาดธุรกิจของ CIMBS (มีส่วนแบ่งการตลาดอยู่อันดับที่ 27 ในปี 2554) ความสามารถในการทำกำไร แนวโน้มผลการดำเนินงานและความสามารถทางการแข่งขันในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าราคาในการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นราคาที่สมเหตุสมผลและเป็นธรรมโดยมีเหตุผลดังนี้

1. ราคาในการเข้าทำรายการสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นราคาขั้นต่ำของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
2. แนวโน้มผลการดำเนินงานของ CIMBS ที่อาจลดลงเมื่อพิจารณาถึงสภาวะการแข่งขันที่อาจรุนแรงยิ่งขึ้นจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบซึ่งเริ่มขึ้นเมื่อเดือนมกราคม ปี 2555
3. เป็นราคาที่อยู่ในช่วงเดียวกันกับช่วงราคาซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์อื่นที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกับ CIMBS และเกิดขึ้นภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่องการขออนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2551 ซึ่งส่วนใหญ่มีการซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากผู้ประสงค์ที่จะดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์สามารถขอใบอนุญาตเพื่อประกอบธุรกิจได้โดยไม่จำเป็นต้องซื้อธุรกิจหลักทรัพย์หรือซื้อใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

5.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขหลักในการเข้าทำรายการครั้งนี้ของธนาคาร คือ ธนาคารจำเป็นต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และการอนุมัติจากหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ภายหลังจากการเข้าทำรายการ ธนาคารจะได้รับชำระสิ่งตอบแทนเป็นเงินสดจากการขายหุ้นสามัญของ CIMBS เป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนทั้งสิ้นรวม 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท โดยจะได้รับการชำระ ณ วันที่ทำรายการแล้วเสร็จสิ้นทั้งจำนวน เงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าวจัดว่าเป็นเงื่อนไขโดยทั่วไปในการซื้อขายหุ้นกิจการ นอกจากนี้ ทั้งสองฝ่ายจะดำเนินการซื้อขายหุ้นโดยให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์และเงื่อนไขจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การเข้า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการที่เกี่ยวข้องของ CIMBT

ทำรายการเสร็จสมบูรณ์และไม่เป็นการละเมิดต่อกฎระเบียบทั้งในประเทศไทยและมาเลเซีย ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม เป็นธรรมต่อคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย และไม่เป็นการเอื้อประโยชน์ให้แก่ฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดเพียงฝ่ายเดียว

ส่วนที่ 6 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการขายเงินลงทุนของธนาคาร ใน CIMBS ให้กับ CSI ที่ราคาระหว่าง 9.70 – 10.16 บาท รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนทั้งสิ้น 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท มีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล

ภายหลังการจำหน่ายเงินลงทุนใน CIMBS จะเป็นการช่วยลดปัจจัยเสี่ยงต่อธนาคารจากภาวะการแข่งขันที่อาจสูงขึ้นในธุรกิจ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ภายหลังการเปิดเสรีเมื่อเดือนมกราคม ปี 2555 อีกทั้งยังเป็นการลดภาระของธนาคารในการเพิ่มเงินลงทุนใน CIMBS เพื่อเพิ่มศักยภาพทางการแข่งขันของ CIMBS ให้พร้อมต่อการเปิดเสรีดังกล่าว นอกจากนี้ การจำหน่ายเงินลงทุนใน CIMBS ยังสามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคาร เนื่องจากการลดภาระของธนาคารในการกำกับดูแลนโยบายการควบคุมความเสี่ยงของ CIMBS ตามหลักเกณฑ์การกำกับแบบรวมกลุ่มของธนาคารแห่งประเทศไทย ส่งผลให้ธนาคารมีความคล่องตัวในการประกอบธุรกิจเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ส่วนงานพาณิชย์ของ CIMBS ซึ่งมีส่วนช่วยสนับสนุนและเอื้อประโยชน์ต่อการประกอบธุรกิจหลักของธนาคารจะย้ายมาดำเนินงานภายใต้ธนาคารหรือบริษัทย่อยของธนาคารภายหลังการเข้าทำรายการเสร็จสิ้น

ธนาคารจะได้รับชำระสิ่งตอบแทนในรูปของเงินสดจากการขายหุ้นสามัญของ CIMBS รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทนทั้งสิ้น 1,066.80 – 1,117.60 ล้านบาท ณ วันที่ทำรายการแล้วเสร็จ โดยธนาคารสามารถนำเงินดังกล่าวไปใช้สำหรับลงทุนในธุรกิจอื่นซึ่งมีโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่ดีหรือเพื่อสนับสนุนการประกอบธุรกิจของธนาคารในปัจจุบัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำรายการอยู่ระหว่าง 9.24– 10.81 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาในการเข้าทำรายการในช่วงระหว่าง 9.70 – 10.16 บาทต่อหุ้น นั้น เป็นราคาที่สูงกว่าราคาประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระร้อยละ 9.96 และต่ำกว่าร้อยละ 10.27 อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาพร้อมกับปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นๆ เช่น ความสามารถในการทำกำไร แนวโน้มผลการดำเนินงาน ขนาด และความสามารถในการแข่งขันของ CIMBS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าราคาในการเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นราคาที่สมเหตุสมผลและเป็นธรรม โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

1. ราคาในการเข้าทำรายการสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นราคาขั้นต่ำของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
2. แนวโน้มผลการดำเนินงานของ CIMBS ที่อาจลดลงเมื่อพิจารณาถึงสภาวะการแข่งขันที่อาจรุนแรงยิ่งขึ้นจากการเปิดเสรีธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบซึ่งเริ่มขึ้นเมื่อเดือนมกราคม ปี 2555
3. เป็นราคาที่อยู่ในช่วงเดียวกันกับช่วงราคาซื้อขายบริษัทหลักทรัพย์อื่นที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยใกล้เคียงกันกับ CIMBS และเกิดขึ้นภายหลังประกาศกฎกระทรวง เรื่องการขออนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2551 ซึ่งส่วนใหญ่มีการซื้อขายใกล้เคียงมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากผู้ประสงค์ที่จะดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์สามารถขอใบอนุญาตเพื่อประกอบธุรกิจได้โดยไม่จำเป็นต้องซื้อธุรกิจหลักทรัพย์หรือซื้อใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์

อนึ่ง เงื่อนไขในการเข้าทำรายการครั้งนี้เป็นไปตามเป็นเงื่อนไขทั่วไปในการซื้อขายหุ้นกิจการ และจะเป็นไปตามกฎเกณฑ์จากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศไทยและมาเลเซีย

จากเหตุผลดังที่ได้สรุปไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล และผู้ถือหุ้นของธนาคารจะได้รับประโยชน์จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของธนาคารควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว อย่างไรก็ตามการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการอยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของธนาคารเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผลข้อดีข้อด้อยปัจจัยความเสี่ยงและความเห็นในประเด็นพิจารณาต่างๆ เพิ่มเติมในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้เพื่อประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

บริษัท เจดี พาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของธนาคารขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรมโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของธนาคารเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสารและ/หรือจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของธนาคารและ CIMBS ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชนและข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่า ข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้องและ/หรือไม่เป็นจริงและ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อธนาคารและผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของธนาคารต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับธนาคาร



ขอแสดงความนับถือ

(นางดวงใจ หล่อเลิศวิทย์)

หุ้นส่วนบริหาร

บริษัท เจดีพาร์ทเนอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

(นางสาวจิริยอนมานราชธน)

หุ้นส่วนผู้จัดการและผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน