

# *Merger & Acquisition (M&A)*

## *การซื้อขายกิจการ*

*Due Diligence: Finance / Legal / Tax (Workshop)*

*Siam City Cement PCL*

*(SCCC In-House Training)*

*ชินภัทร วิชาญทิพเพชญ์*

[www.taxtanktv.com](http://www.taxtanktv.com)

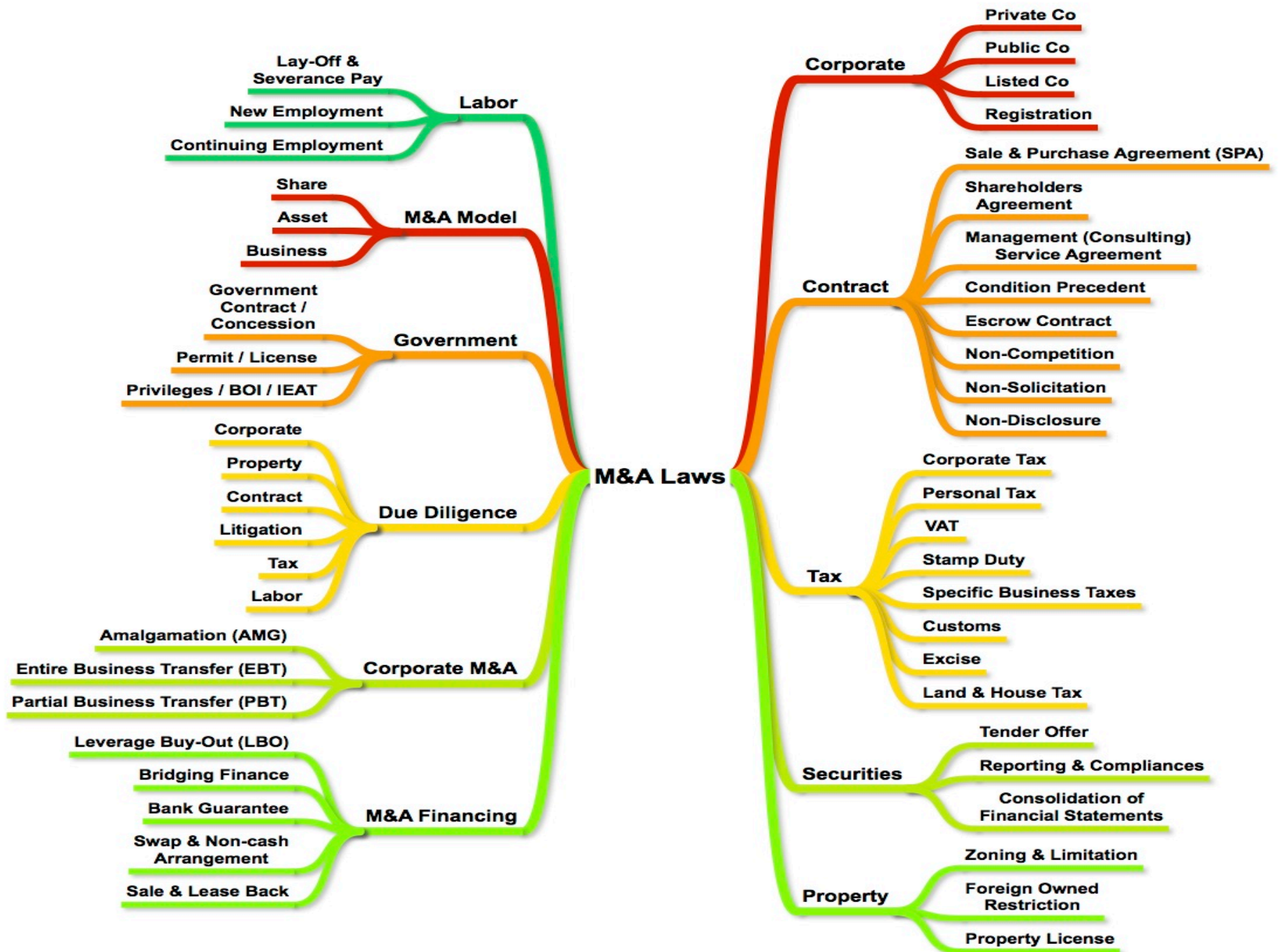
*8 / 16 พฤศจิกายน 2561*

# Outline – Day 1

- M&A Model
- M&A Financing
- M&A Strategy
- M&A Legal Framework

## Outline – Day 2

- M&A Due Diligence
- M&A Tax Planning
- M&A Method
- M&A Contracts and Documentation
- Post M&A



# M&A Overview

1 - 2 months

Pre-M&A

**M&A Model**

**M&A Financing**

Financial Due Diligence

Legal Due Diligence

Tax Due Diligence

**Business Valuation**

MOU – Term Sheet

**Indicative price**

1 - 2 months

M&A

Share Deal

Property Deal

Business Deal

Share Purchase  
Contract

Property Purchase  
Contract

Business Purchase  
Contract

Management Service  
Contract

2 - 4 months

Post-M&A

Shareholding  
Structure

BOD Structure

Employment  
Restructure

Suppliers Deal

Customers Deal

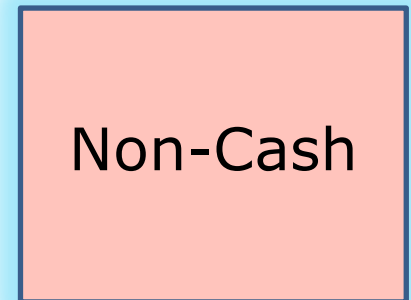
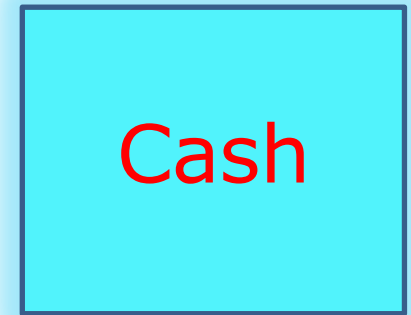
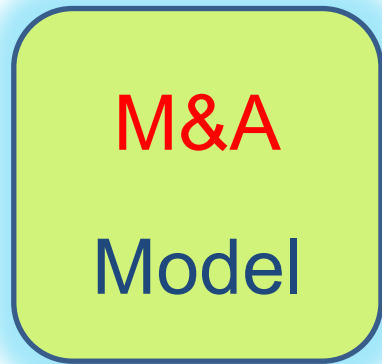
Creditors / Banks

Commercial  
Contracts Review

# M&A Model

Share / Asset / Business

# M&A Model



- Share Deal

- Existing share: Fund in hands of seller
- New share: Fund in the B/S of Target Co

- Case study

- JMart (Singer): 24.9% to control/Tender Offer ?
- Sawad (BFIT): 10% to control





# Dilution Effect



- Control power
  - Voting right
- EPS (Earning Per Share)
  - Dividend
- Market price
  - Demand & Supply

# M&A Model

## Share Acquisition

Preferable Shareholding ?

50% ++ (Limited Power)

75% ++ (Absolute Power)

- **Asset Deal**

- Tangible asset: Operating / Support
- Intangible asset: Brand / Formula /  
Customer Database / Distribution  
Channel
- **Non-asset in the balance sheet: Staff**

### Best Brand

- Sold out from Sermsuk to TBI

### ○ Bireley's (Trademark / Formula / Distribution Channel)

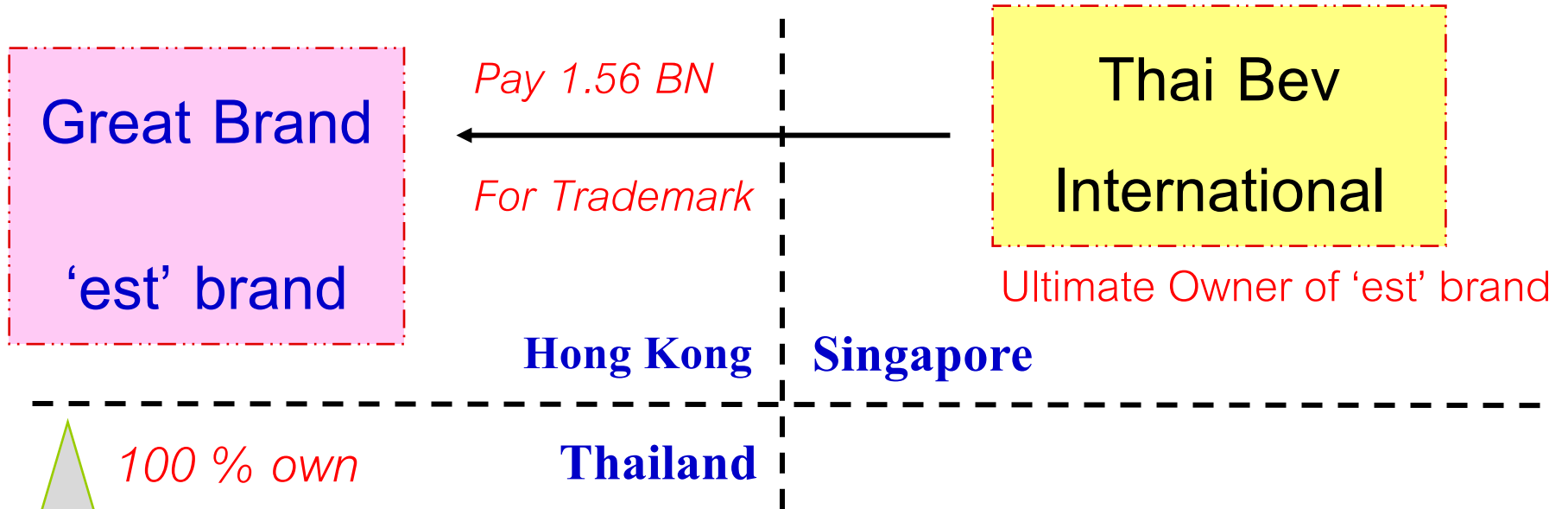
- Sold out to Ichitan

### ○ PCS (Customer Database)

- Purchased from local cleaning service company in Thailand

### ○ BJC (Customer Database / Distribution Channel)

# est Brand



- 'est' brand created in 2013 / Sold out in 2015 (24 months)
- Valuation method: Revenue Approach
- THB 1.56 BN payment in 3 years
- SSC: From brand owner to be 'OEM' + 'Distributor' (Modern Trade + Traditional Trade)

SSC

# M&A Model

## Asset Acquisition

Tangible asset

Intangible asset



## M&A Model

- **Business Deal**

- Entire business: Asset & Liabilities (exclude employee)
- Partial business: Selective Business Unit / Function / Selective employee

- **Case study**

- Bangchak: BCPG (Renewable energy)
- PTT: PTTOR (Operation & Retail)

# M&A Model

Business Acquisition

Entire Business

Partial Business



- JV Model

- Existing Co:

- Share acquisition

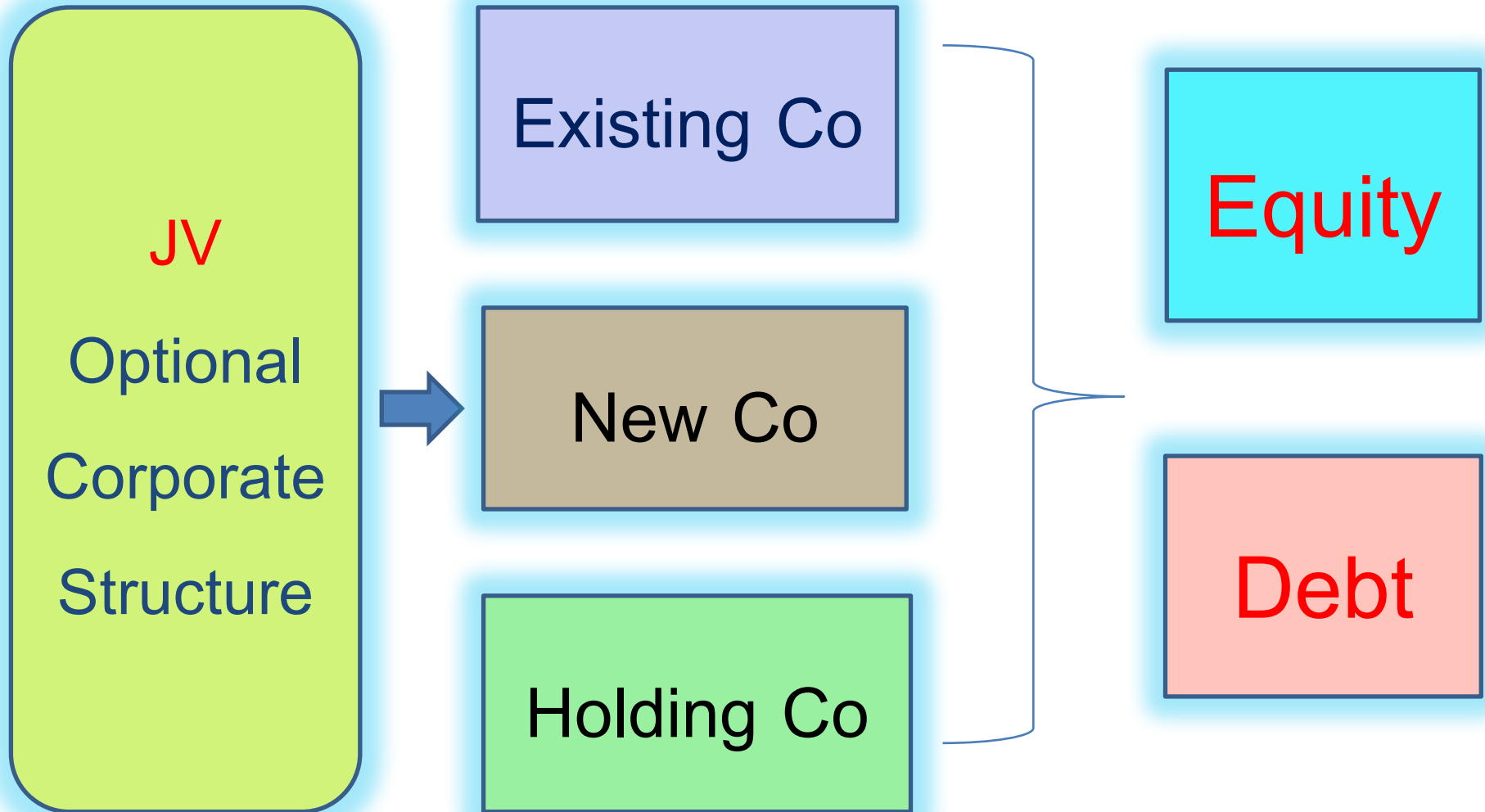
- Share premium

- New Co:

- Control (Accounting Consolidation)

- Going concern

# JV Model



M&A: Financing

Leverage Buy-out

Bridging Finance

Debt Push-down

Valuation

**LBOs**: Leveraged buyout: the purchase of a company or a business unit of a company by an outside investor using mostly borrowed capital

**MBOs**: Management Buyout: a leveraged buyout controlled by the members of the management team of a company or a division

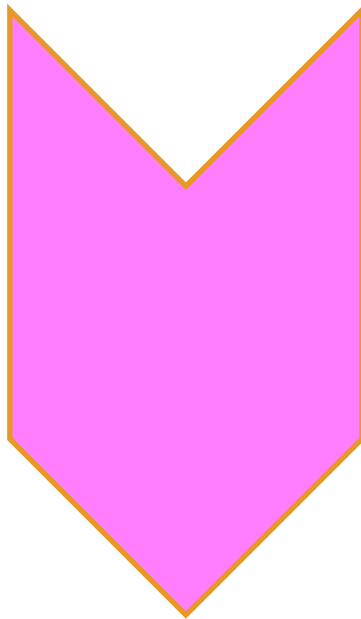
**Bridge Financing**: temporary funding that will eventually be replaced by permanent capital from equity investors or debt lenders

Debt Push Down: financial term, referring to an accepted accounting method which shifts debt from a parent company's accounts to those of a subsidiary company. It is normally used when one company acquires another

Escrow Account: Escrow generally refers to money held by a third-party on behalf of transacting parties

# M&A Financing

## Source & Cost of Fund



Leverage Buy-Out

Cash & Property : Share Swap

Equity Financing

Debt Financing

Refinancing Opportunity

1. Gunkul acquired 10,000 shares in 'Korat Wind Energy' (THB 432 M): Project cost 4.68 BN (B/E 2 BN / Bond 1 BN / PP & Bank loan):

**Various source of fund**

2. WHA take over HEMRAJ (Industrial estate)

THB 22 BN: **Future REIT**

3. Property Perfect increased 4,700 M share to swap shares in Thai Property (GRAND): **Turn share into**

**business**

4. Singha purchased shares (PP) in RASA THB 550 M by paying of business value of THB 7.78 BN:

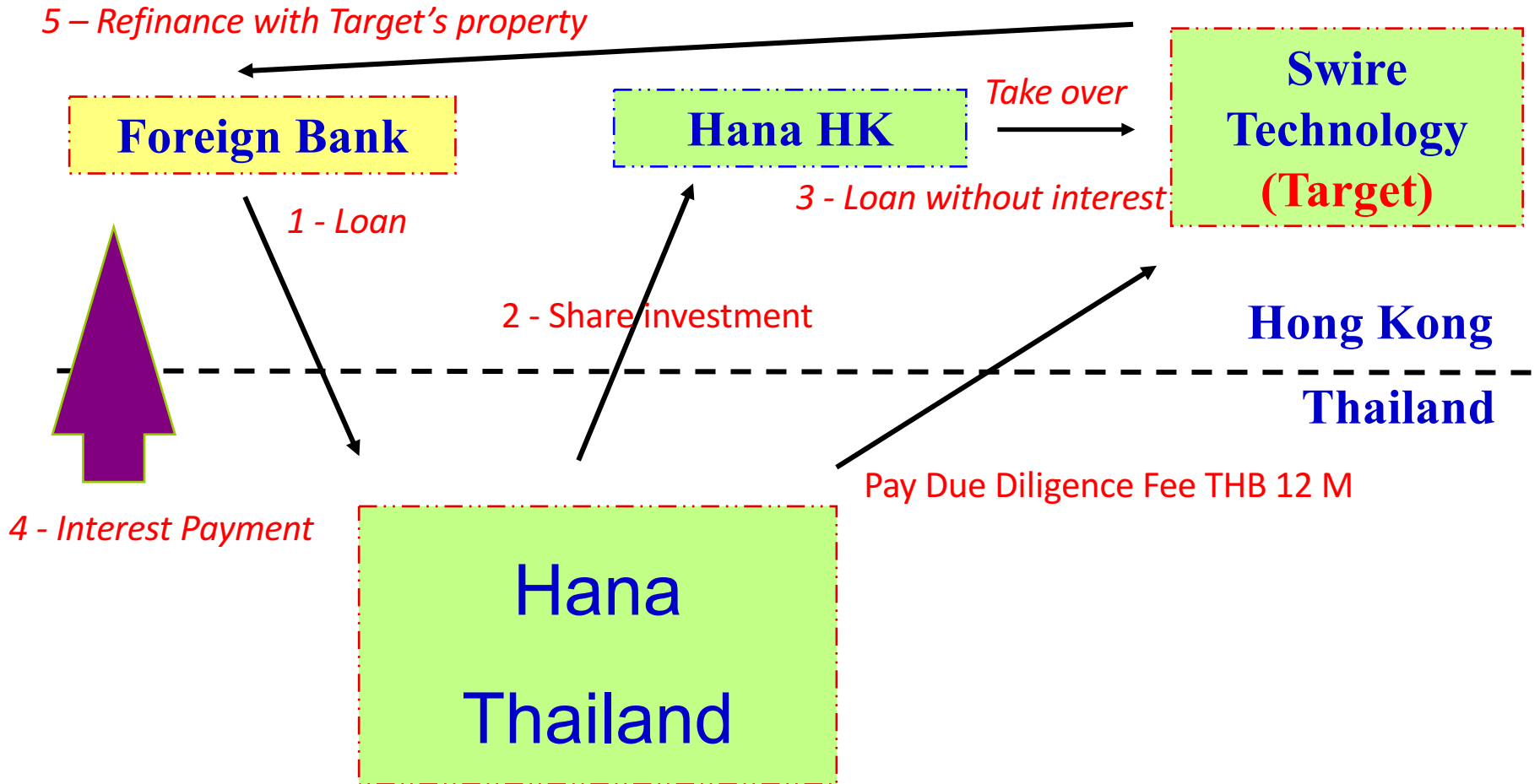
**Backdoor listing to rename Singha Estate**

5. Asset Bright acquired apartment business of Orchid Ville in Soi Sukhumvit 39 (THB 680 M)



- **Back to back transaction**: Maximizing cash flow management
- **Loan/guarantee** pass through international commercial bank
- No related transactions found
- **Transfer pricing mitigation**
- Additional bank interest/fee against tax saving

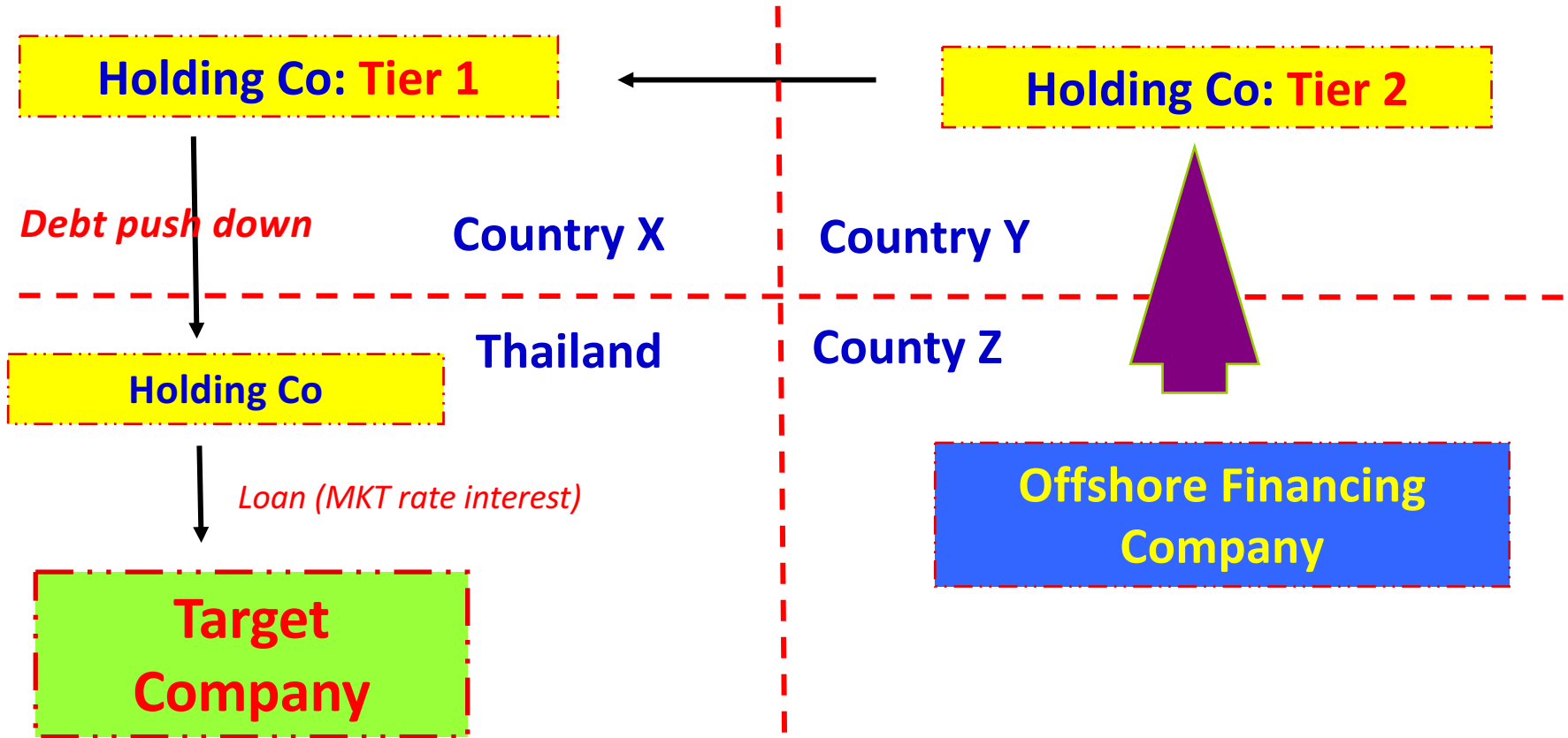
# Hana Semi-conductor Case



LBOs Transaction

# Holding structure

Debt push down



*No Thin Capitalization Rule in Thailand*

Christieni Nielsen  
(Loss from investment)

Negative NBV

Intertec Holding (BVI)

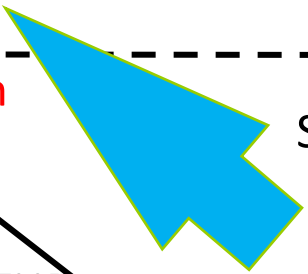
Sale @ USD 1 with loss from investment

Indo-China Investment

Offshore



Loan



Shareholding with USD 50,000

Thailand

Christieni Nielsen

Conversion of loan THB 985 M to be equity of USD 21 M and then reduction of capital of USD 50,000

# M&A Valuation

Revenue / Cost / Market

Approach

- Revenue Approach

- Future performance & Cash present value
- Discount Cash-flow (DCF)

- Cost Approach

- Past performance
- Cost: Brand building / expansion / maintenance

- Market Approach

- Comparable benchmark

## M&A Valuation: Key Factors

- EBITDA (Earning Before Interest / Tax / Depreciation / Amortization)
- Current & Future performance
- Consider from Profit & Loss Account

What if 'New Business' under  
'New Co' ?

## M&A Valuation: Key Factors

- NBV (Net Book Value)
  - Past performance
  - Cost of asset (not mark to market)
  - Consider from Balance Sheet

What if 'Hidden Asset' &  
'Hidden Value' ?



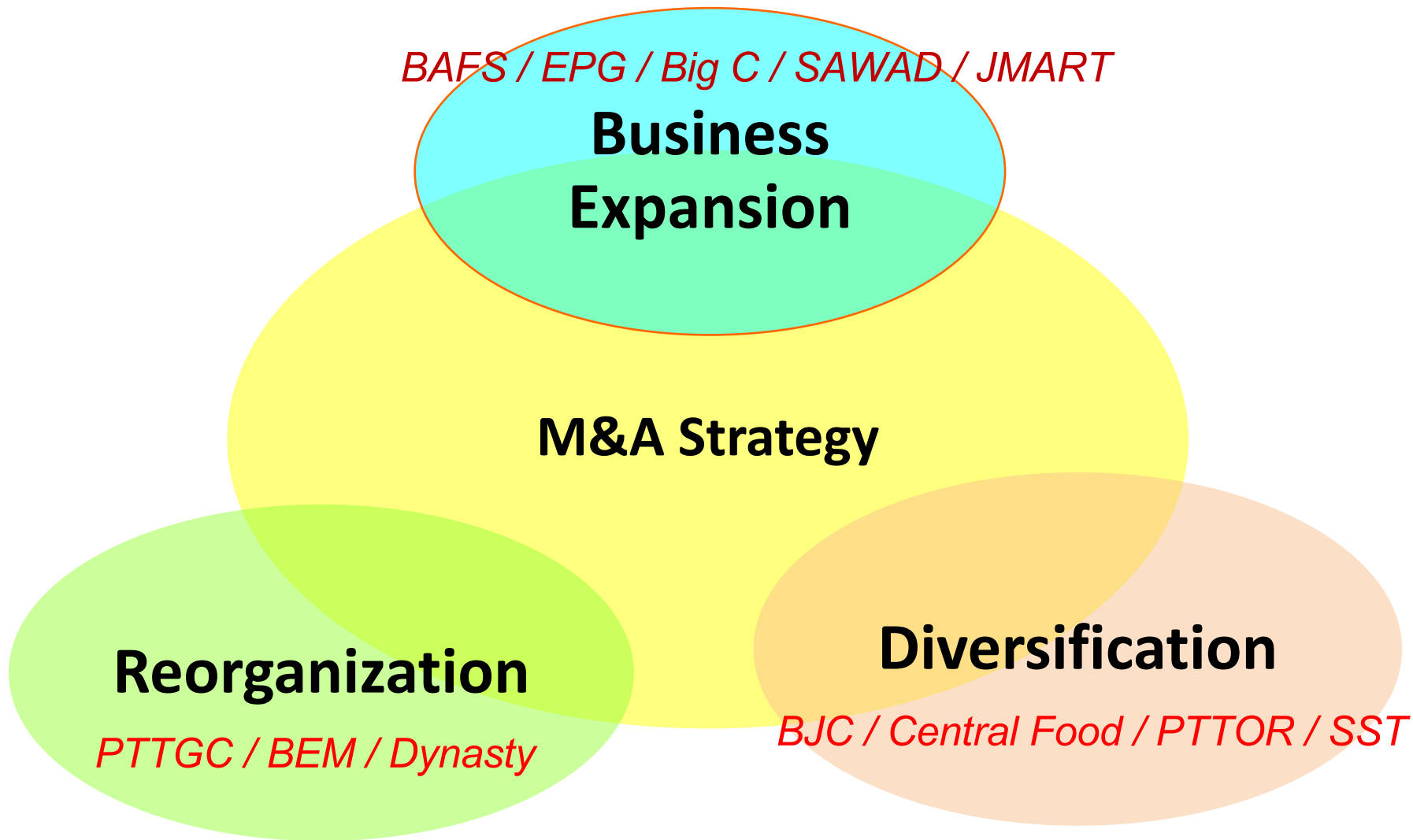
# M&A Strategy

Expansion

Diversification

Re-organization

# M&A Strategy



**ABB ASEA Brown Boveri Ltd  
(Switzerland)**

**ASEA Brown Boveri Holding Ltd  
(Thailand) – Registered capital = 1.2 M**

51%  
shares

48.93%  
shares

**ABB Engineering and Construction Ltd  
(Thailand) – Registered capital = 9.5 M  
Retained earning 101 M at liquidation**

49%  
shares

Subsidy  
72 M

**ABB Distribution Ltd  
(Thailand)  
Completed liquidation**

51%  
shares

217.35 M  
Loan

49%  
shares

Subsidy  
27 M

**ABB Power Ltd  
(Thailand)  
Completed liquidation**

51%  
shares

78.62 M  
Loan

# M&A

Legal Framework

Legal Obstacles

# M&A Legal Framework

1. Corporate law
2. Property law
3. City planning law
4. Environmental law
5. Tax law
6. Labor law
7. Securities law



## Legal Obstacles

- Long term contract / Long term commitment
  - Difficult to terminate
  - Not easy to revise
- Golden parachute
  - Expensive to pay off
  - Unable to pay off

## Legal Obstacles

- Negative majority (shares/voting)
  - 25% of shareholding to block major votes
- Separation of IP assets and core (fixed) asset
  - Operating company
  - Property company
  - IP company
  - Difficult to buy all assets

## Legal Obstacles

- Brand and IP asset
  - Owned by Individual owner
- Golden share
  - Voting rights on key decision issues
- Labor union
  - Bargaining power / Check and balance





## Legal Obstacles

- ESOPs
  - Employees Stock Options
  - Power of employees
- Various disputes and court cases
  - Property case / Corporate case
  - Financial case / Trading case
  - Corporate case / Personal case

# Louis Vuitton

รวมทุกอย่างไว้ในบริษัทเดียว

รุ่น 1

ผลิตรกระเป๋าสัมภาระ

รุ่น 2

คู่แข่งเพิ่มขึ้น / เริ่มติด “แบรนด์”

รุ่น 3

ผลิตถุงหนังสือแชมเปญ /  
เพิ่มประเภทสินค้า

รุ่น 4

ทายาท “หญิง” นำเขยมาช่วยงาน /  
เข้าตลาดหลักทรัพย์

เขย นำ “มืออาชีพ” มาช่วยงาน /  
มืออาชีพ Take Over แบบ MBO

คดีพิพาทเรื่องหุ้นในศาล /  
ครอบครัวสูญเสียอำนาจควบคุม

ปัจจุบันมีสมาชิกในครอบครัว  
เป็นลูกจ้างบริษัท

บริษัทครอบครัว

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์  
แต่ไม่ได้วางแผน Brand ไว้  
ล่วงหน้า / นามสกุลจึงถูกซื้อ

LVMH อยู่ในจุด OBM จึงควรแยก  
Brand ออกมาเพื่อ Anti-take over

## Outline – Day 2

- M&A Due Diligence & Workshop
- M&A Tax Planning
- M&A Method
- M&A Contracts and Documentation
- Post M&A

# M&A Due Diligence

Finance

Legal

Tax

Identify

Quantify

Due  
Diligence

Rectify

Negotiation

# Due Diligence



# M&A Due Diligence

Finance

# Financial Due Diligence

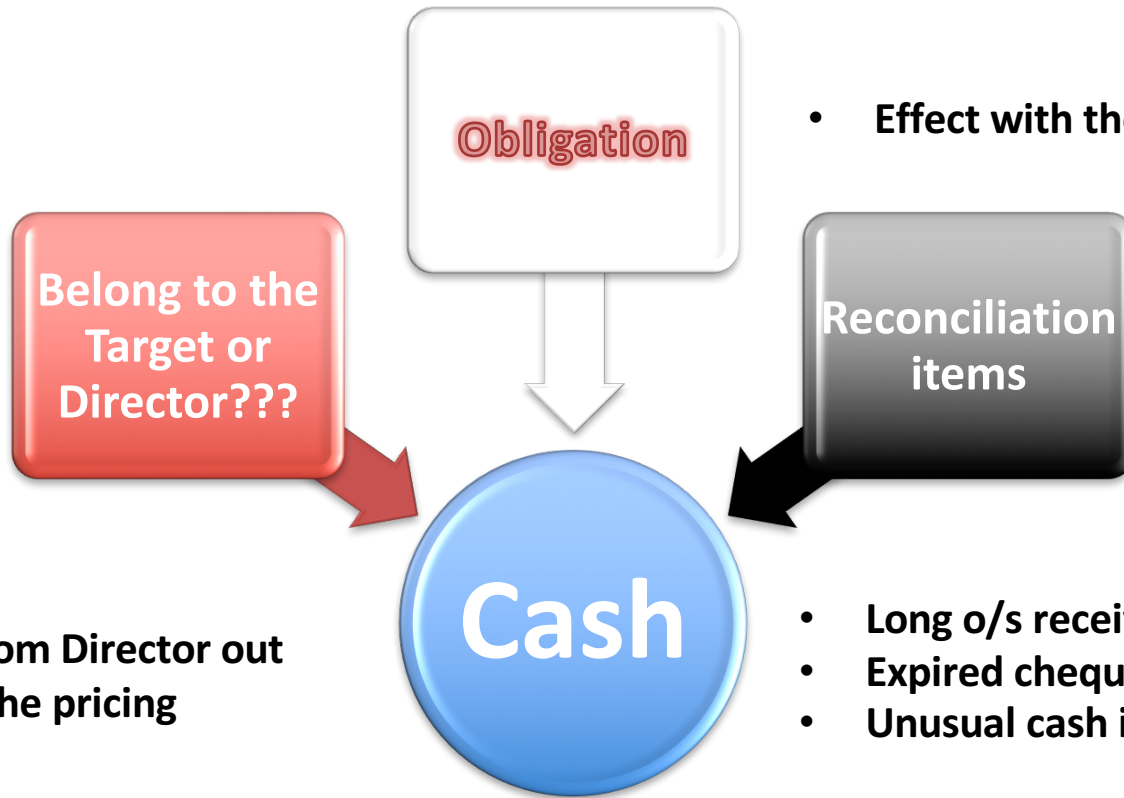
1. Account receivables: Local & Offshore parties
2. Account payable: Real & Fraud transactions
3. Fixed assets: Personal & Corporate use
4. Cash: Siphon & Off-record
5. Financial control and internal audit
6. Case study



# Financial Due Diligence

## Cash

- Analysis of quality of assets .....



- Effect with the pricing

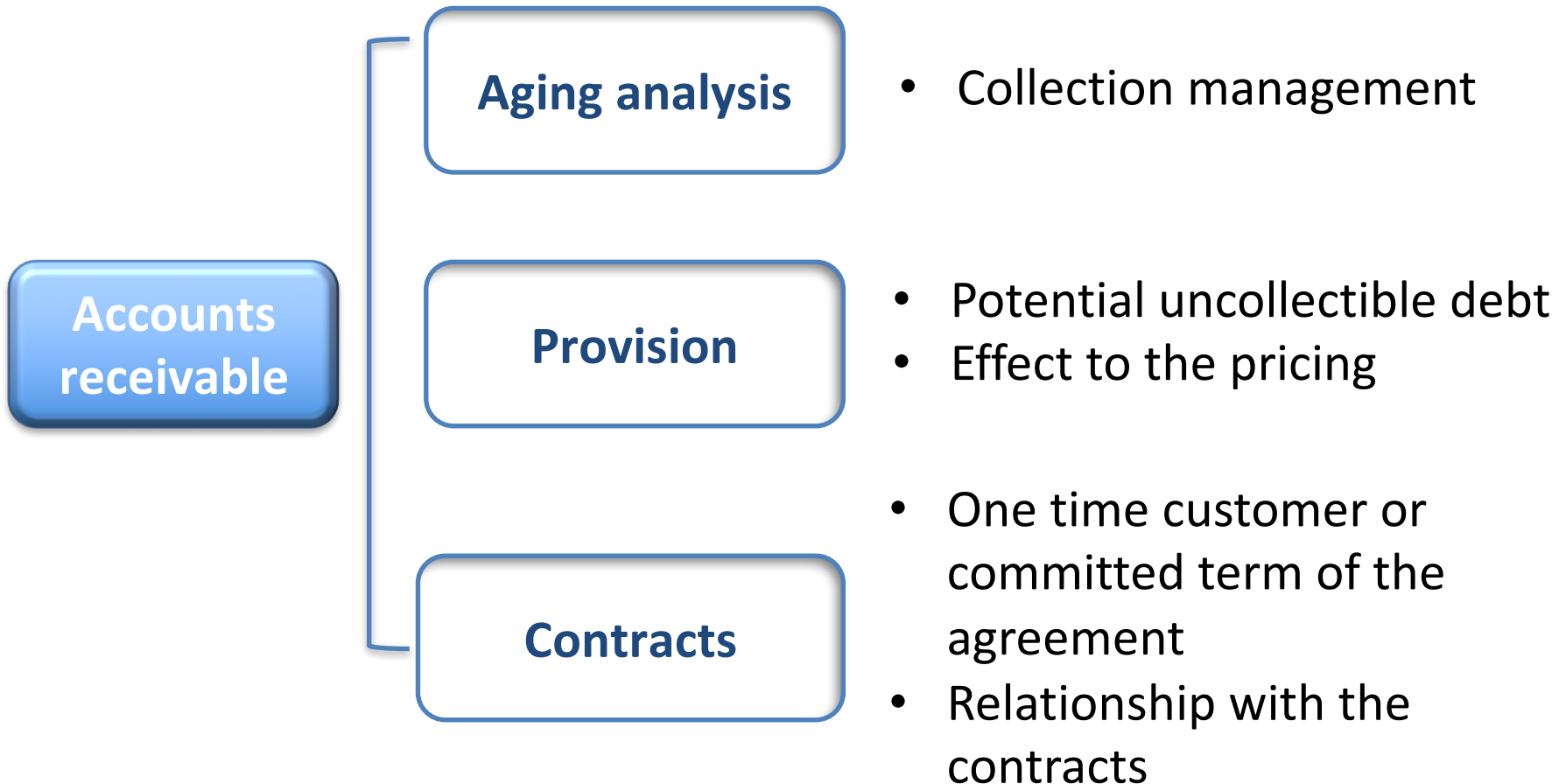
- Take cash from Director out
- Effect with the pricing

- Long o/s receivable
- Expired cheque (aged over 6 months)
- Unusual cash in/ out

# Financial Due Diligence

## Account Receivables

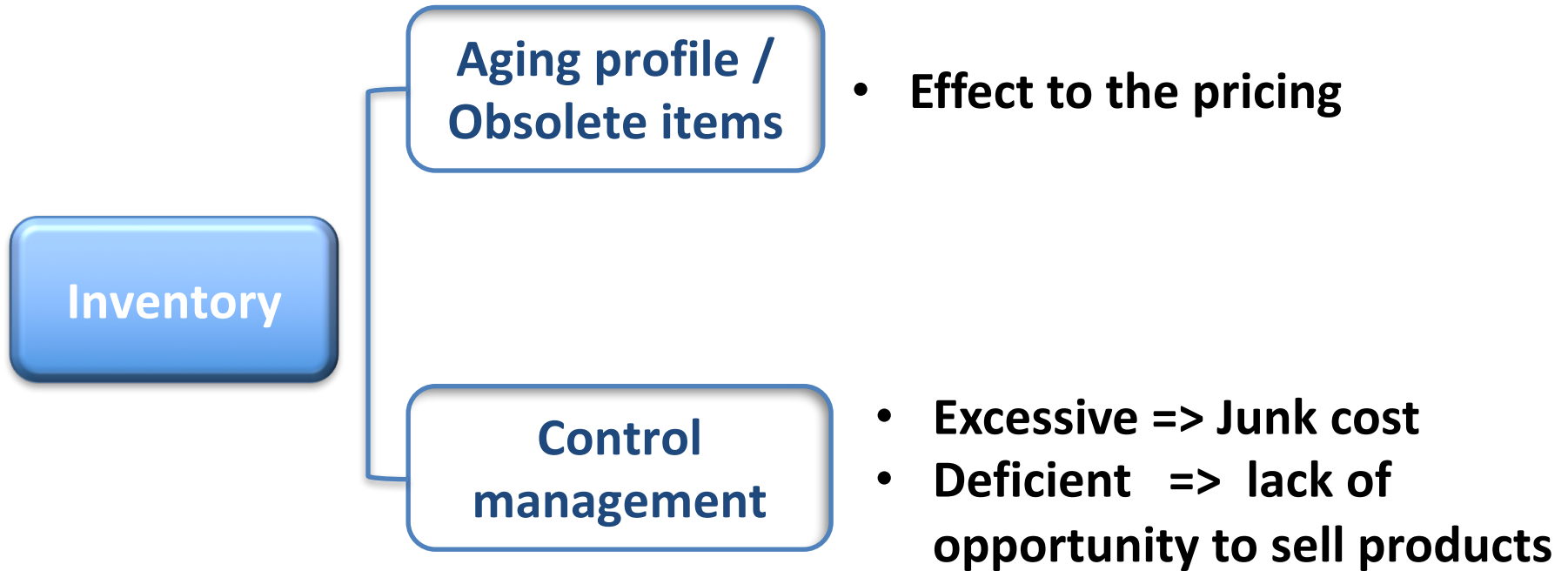
- Analysis of quality of assets .....



# Financial Due Diligence

## Inventory

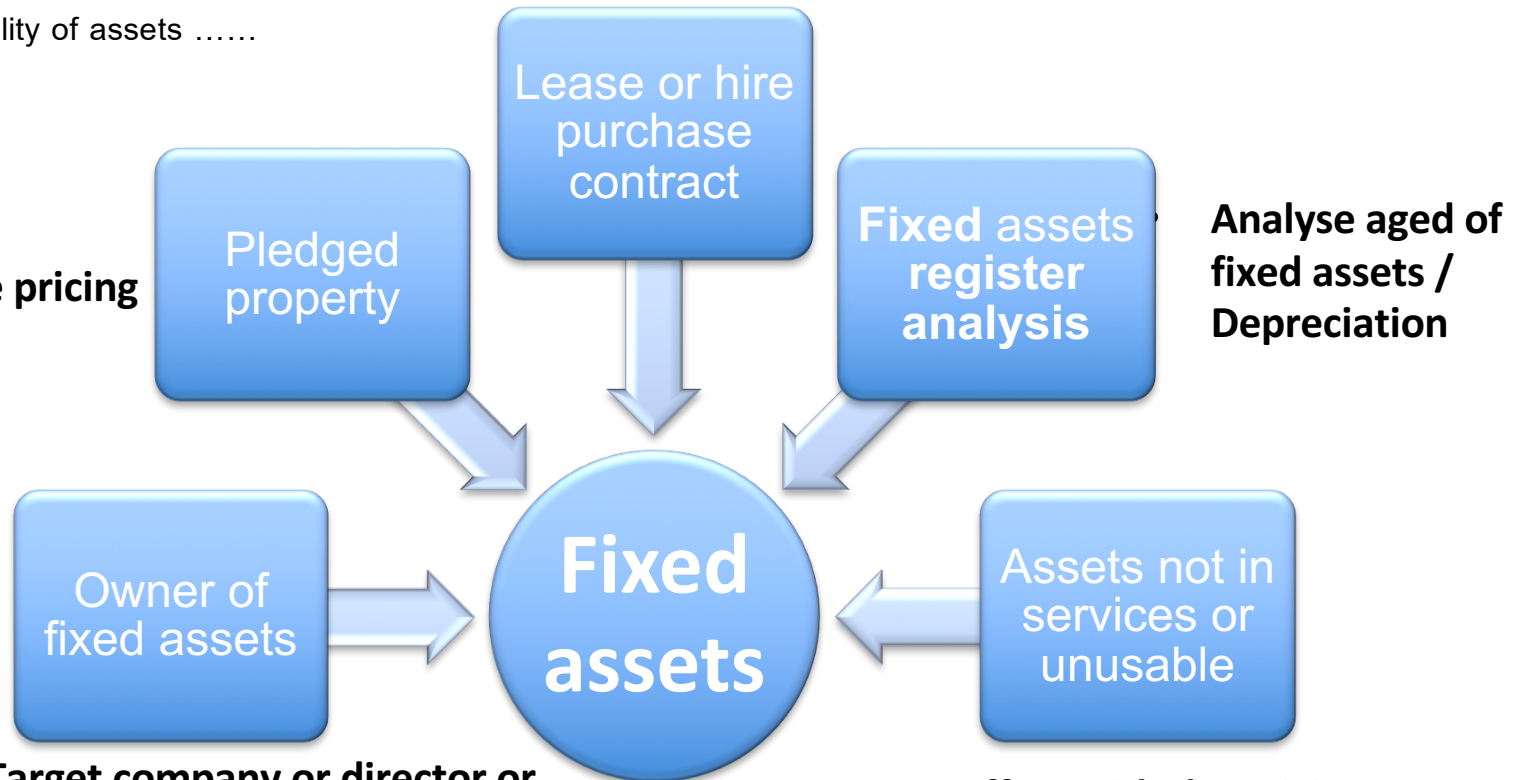
- Analysis of quality of assets .....



# Financial Due Diligence

## Fixed Assets

- Analysis of quality of assets .....



- Collateral???
- Effect with the pricing

- Belong to the Target company or director or others
- Effect with the pricing

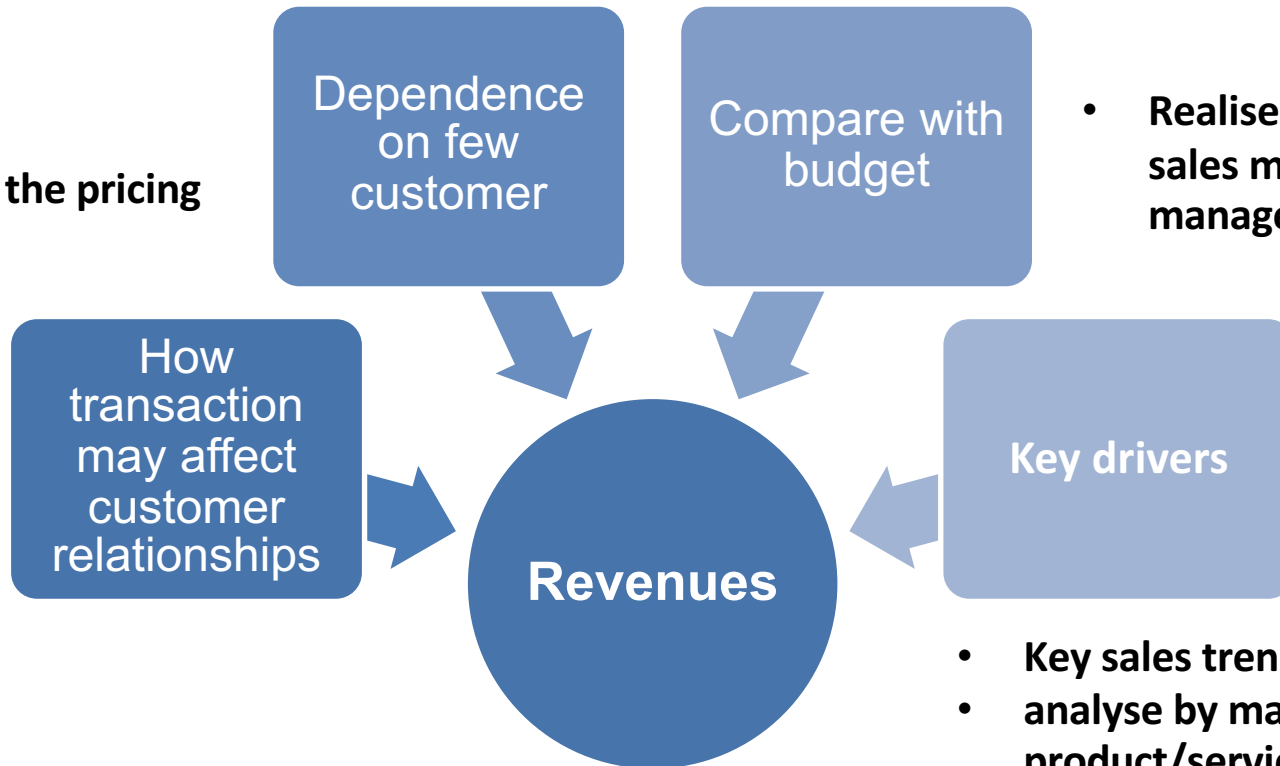
- Effect with the pricing

# Financial Due Diligence

## Revenue

- Analysis of quality of earnings...

- **Effect with the pricing**



- **Realised capability of sales manager / management**

- **Key sales trends**
- **analyse by major product/services**

# Financial Due Diligence

## OPEX / Margin

- Analysis of quality of earnings.....

**Gross margin by product  
compare with budget**

- Analyse for the variance

**Analyse cost of goods sold /  
cost of sales by product /  
component**

**Supply contracts**

**Operating  
expenses /  
Gross  
margin**

- Purchasing power

- Analyse the fluctuation /  
trend: Advertising,  
maintenance i.e.

# Financial Due Diligence

## Case Study

**BUYER**

**SELLER / TARGET**

Dairy: Big dairy company in  
Netherland

Thai dairy company

Same industry between buyer and seller

Focus on:

- Operating performance
- Customer of Target
- Machinery
- Brand
- Liabilities

# Financial Due Diligence

## Case Study

**BUYER**

**SELLER / TARGET**

Thitikorn Pcl (Consumer  
finance)

Cetelem (Thailand) Ltd.

Seller stopped operating the operation before acquisition

Focus on: Hidden liabilities – must be clear after  
acquisition



# Financial Due Diligence

## Case Study

**BUYER**

**SELLER / TARGET**

Hotpot PCL

Daidomon PCL

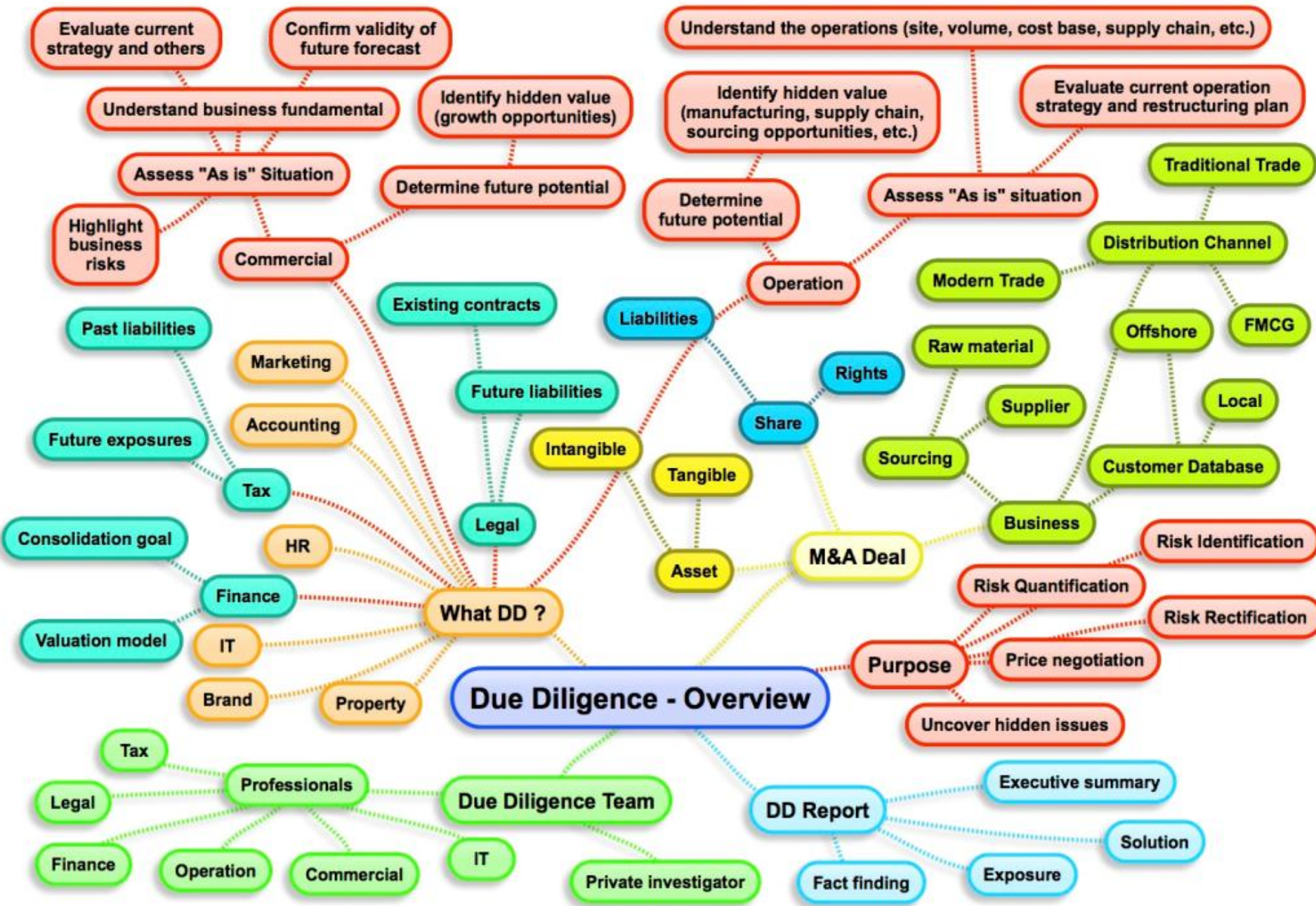
Acquired assets

**Focus on:** Leasehold (name of leasee) / fixed assets / brand and sauce formula/ Deposits (recoverable)

Private Equity Fund

Logistic company

**Focus on:** Operating performance / Fixed assets / Licenses / Liabilities and hidden liabilities



# M&A Due Diligence

Legal

- Legal due diligence: Legal diagnosis

—Legal DD

- Corporate: Share / Director / Shareholder / BOI /  
Business License
- Property: Mortgage / Encumbrances / Right of way /  
Property License
- Contract: **Business contracts** / Related transaction /  
Loan
- Litigation: Civil / Criminal / Administrative liabilities

# Contract due diligence

## Active vs. Expiring contracts

### Contracts X-ray

### Points of concerns

Long term contract

- Automatic expiration
- Renewable action
- No termination clause

Condition precedent (CP)

- Contract activation
- Completion of CP

Condition subsequent  
(CS)

- Contract termination
- What part of contract / Outside contract

Event of default

- Failure of CP
- Waive or not

# Contract due diligence

## Active vs. Expiring contracts

### Contracts X-ray

### Points of concerns

Confidentiality

- Scope of confidential information
- Period of non-disclosure
- Survival conditions

Termination rights

- Termination with cause
- Termination without cause

Contingent liabilities

- Off-balance sheet
- Personal liabilities

Non-exit contracts

- Failure of CP
- Waive or not

# IP due diligence

## Hidden assets vs. Future infringement

### Registration

Terms

Expiration

Renewable

### Non-registration

Evidence

Protection

Proof

Dispute IP

### IP (Out of Balance Sheet)

Software

Trade Mark

Service Mark

### IP Valuation

Cost-based

Revenue-based

Obsolete IP

## License due diligence

### Government license vs. Business license

- Licensing agreement
  - Monopoly ?
  - Open or closed source ?
- Validity of government license
  - Specific license (not allow to transfer)
  - Disqualified license (when transfer the share ownership)
- Renewable license and fee increasing



# Litigation due diligence

## Contingent dispute vs. Court battle

### 1. Court search

1. Civil court / Criminal court
2. Bankruptcy court
3. Labor court / IPIT court / Tax court
4. Administrative court

### 2. Dispute out of court: Insurance / Consumer Protection



# Legal exposures



## Noodle restaurant (case 1)

- Factory located on 'Green Zone' under the City Planning law
  - Exposure = Remove

## Samui hotel (case 2)

- 'Buildings' located on 'Restricted Zone' under the local construction law
  - Exposure = Remove



# Legal exposures



## Samui hotel (case 3)

- ‘Buildings’ located on ‘Restricted Zone’ under the local construction law
  - Exposure = Remove

## Renewable garbage factory (case 4)

- Location and surrounding area
  - Exposure = Validity of land acquisition

## Khaoyai Property Company (case 5)

- 184 pieces of land
  - Exposure = National Conservable Forest  
/ Valid land title deed

# M&A Due Diligence

Tax



## What tax areas ?



1. Corporate tax
2. Personal tax
3. Withholding tax / Local / Cross-border
4. VAT
5. Specific business tax (SBT)
6. Stamp duty
7. Land and House Tax
8. Customs / Excise / Provincial tax



## Tax exposures: Deal breaker ?



1. Tax exposure is not a deal breaker
2. Tax risk identified
3. Tax risk control
4. Tax risk minimization
5. Tax risk expiry: 2 / 5 / 10 years
6. Uncountable tax risks

### Trial equipment (Case 1)

- The company provided trial equipment amount of 43 MB to its customer without charging any compensation and recorded it as an expense in the income statements
  - Tax exposure for corporate income tax = 13 MB
- RD will consider that the company sells the trial equipment to the client
- Required to submit the VAT liability to the RD
  - Tax exposure for VAT = 9 MB



## Tax exposure: WHT

### Offset and related transaction (Case 2)

- A Thai subsidiary company (hotel in Phuket) borrowed fund from its offshore parent company
- The interest shall be accrued without actual payment
- The parties agree to **convert the loan and accrued interest** to be a principal in a new loan agreement without actual repayment
- Tax exposures would be approximately Baht 30 M
- **What is the source of tax risks?**

## Offset and related transaction

### Tax analysis

- Payment of interest to offshore lender not carrying on business in Thailand is subject to withholding tax 15% (Section 70 of the Revenue Code)
- Any payment of interest is actually made in this case?
- What if compound interest agreed by the parties to be a principal for subsequent interest calculation?
- What basis shall apply for withholding tax?
  - Cash basis OR accrual basis

## Subsidized fund (Case 3)

- A Thai subsidiary company (construction business) derives the subsidy fund (THB 490 M) from its offshore parent company
- Purpose of the subsidy is to assist the financial crisis of the Thai Co
- Thai Co is required to seek and notify the business opportunities in Thailand to its parent company
- Tax exposures would be approximately Baht 137 M
- What is the source of tax risks?

## Tax exposure: VAT / PE

### Subsidized fund: Tax analysis

- Pure subsidy: no need any consideration and no repayment
- If not, it would be regarded as a provision of service
- What are tax consequences?
  - VAT payable, penalty, surcharge
  - Corporate income tax and PE issues (secure business & non-independent agent)?
  - Stamp duty: Hire of work?

## Software and royalties transactions (Case 4)

- A Thai retail business entered into the software and system licensing agreement with the Singapore branch of German company
- The software and system licensing is to provide the service in respect of the bar code reader and scanning, stock counting, cashier and payment system in all branches
- Withholding tax deducted by the Thai company was the rate of 15% under the double tax agreement between Thailand and Singapore

## Tax exposure: Stamp Duty

### Open-ended Service contract (Case 5)

- Thai advertising company
- Open-ended service contract with many customers
- Stamp duty 0.1% on contract value but no fixed value
- The Revenue Department adopted the output VAT report as the value of contracts
- THB 10,000 M is the value of contract under tax audit
- Tax exposure is 0.1% of THB 10,000 M = THB 10 M + dutiable penalty 6 times = THB 60 M

## E-Payment Service (Case 6)

- Withholding tax on 'royalties' remitted to HK bank account
- Contractual party is unclear for entity incorporation (HK or Taiwan)
- HK DTA used to deduct WHT but not reconfirm with company registration and incorporation certificate
- Tax exposures are unidentified and unclear
- Escrow agent freezes the partial sale proceeds within 2 years.

# M&A Workshop

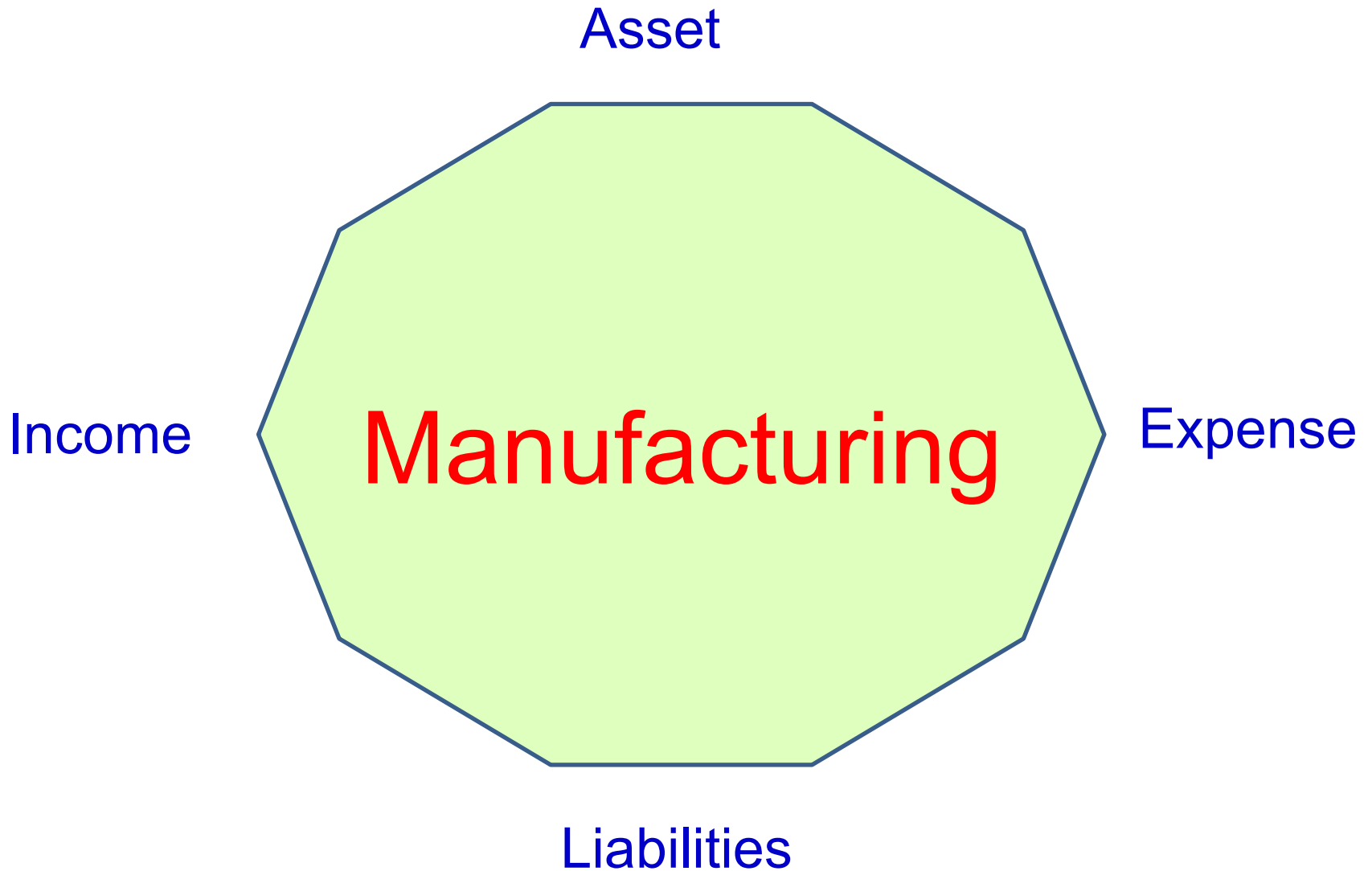
Manufacturing

Trading

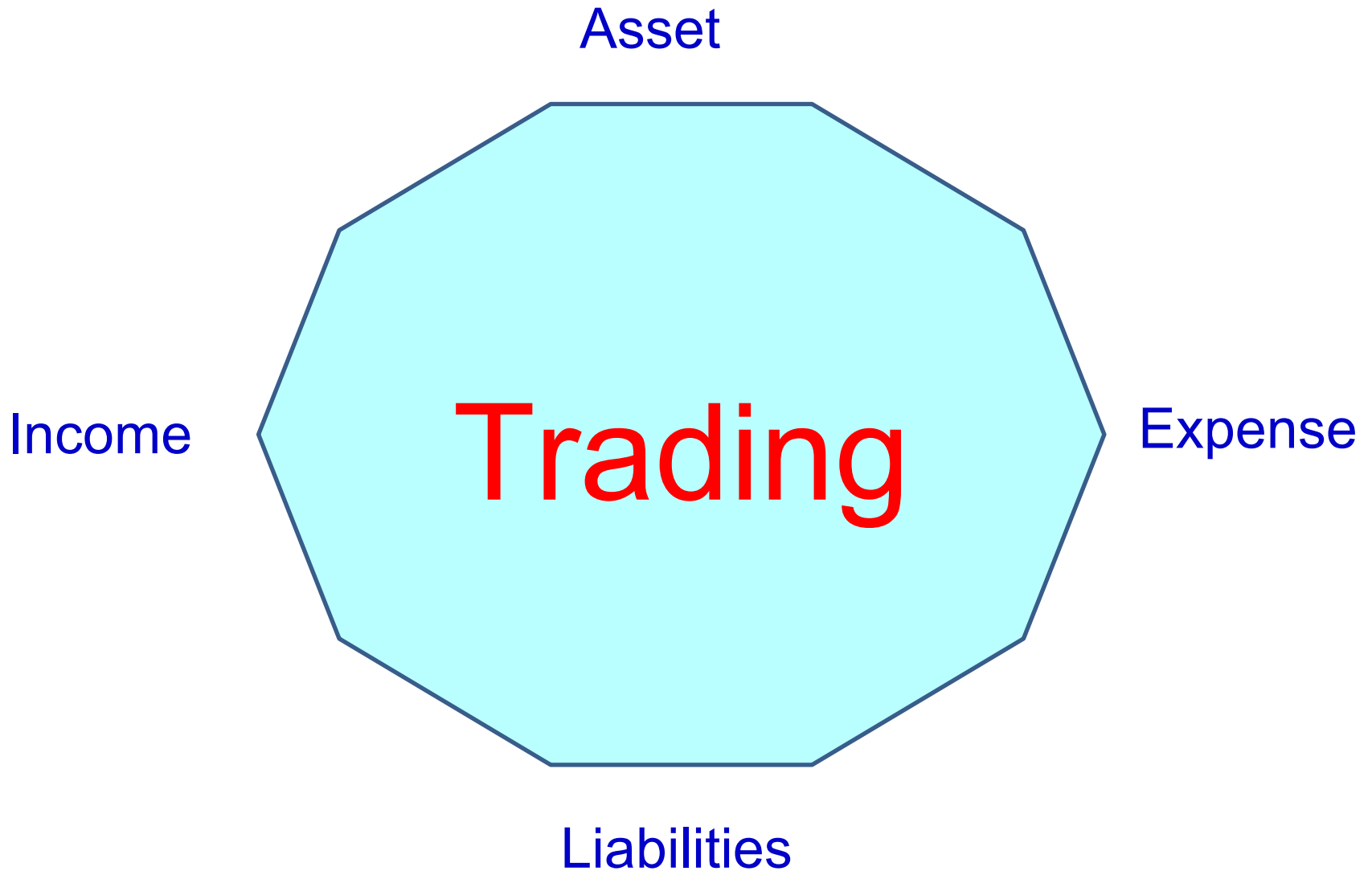
Service



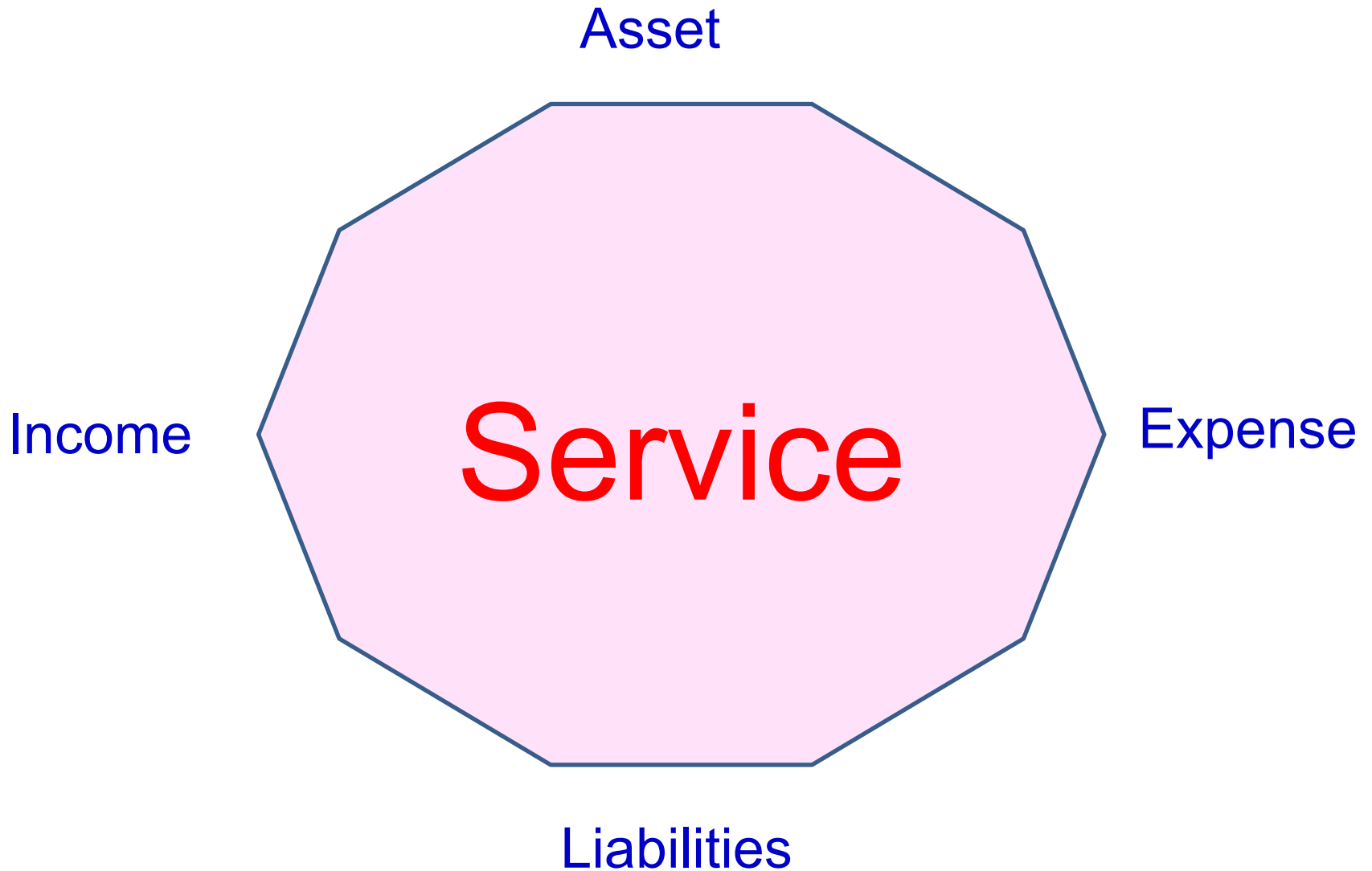
# M&A Workshop



# M&A Workshop



# M&A Workshop



# M&A

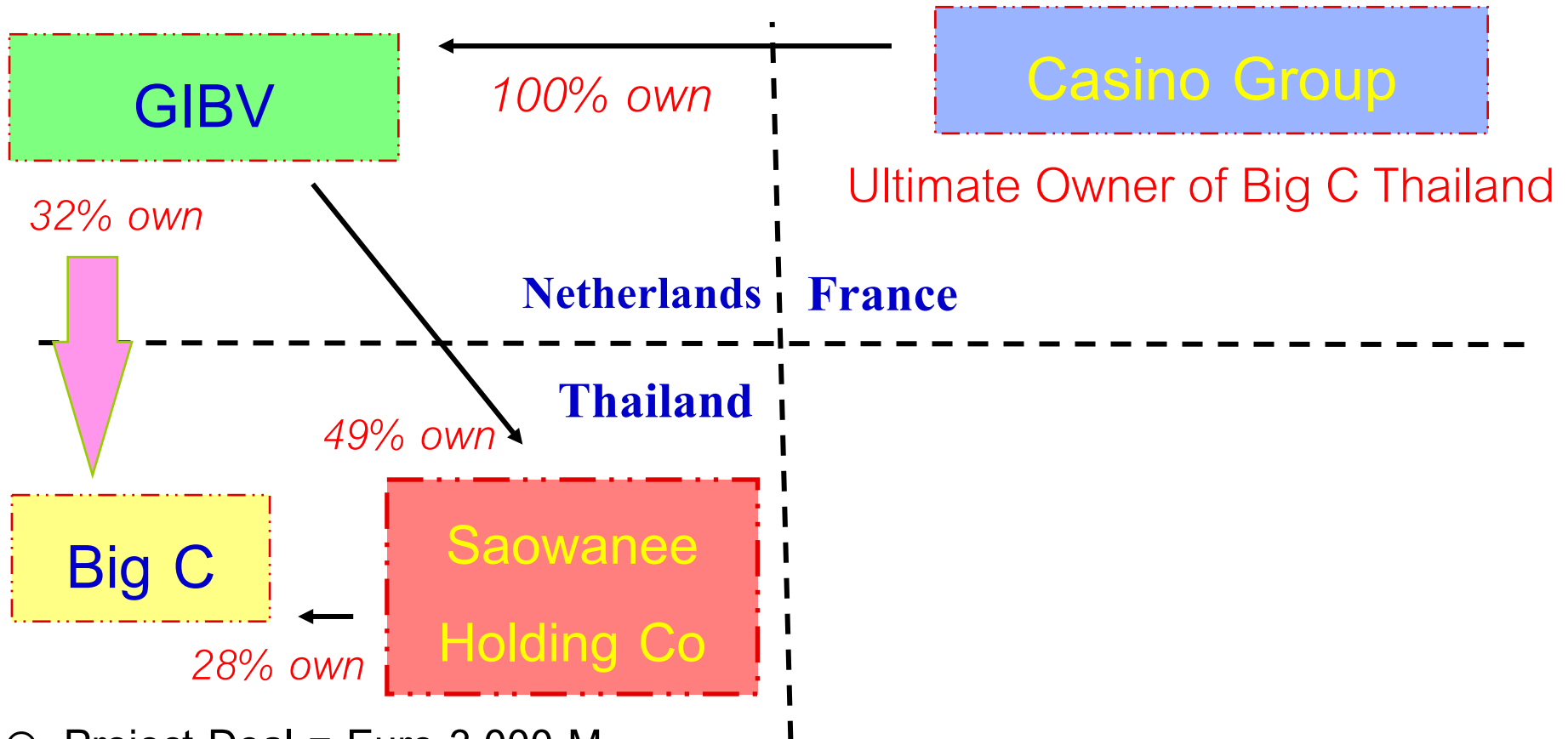
## Tax Planning

Share Deal

Asset Deal

Business Deal

# Big C (Thailand)



- Project Deal = Euro 3,000 M
- No capital gain tax payable to Thailand under DTA (Thailand & Netherlands)
- Tax payable only stamp duty on share transfer of Thai Holding Co

# การวางแผนภาษี Big C

## Big C Deal: Tax Planning อย่างไร ?

### ○ Capital Gain จากการขายหุ้น \_ ได้รับยกเว้นภาษี

○ Seller = Casino Group in France via GIBV

○ SPV = GIBV in the Netherlands

○ Double Tax Agreement: Thailand & Netherlands

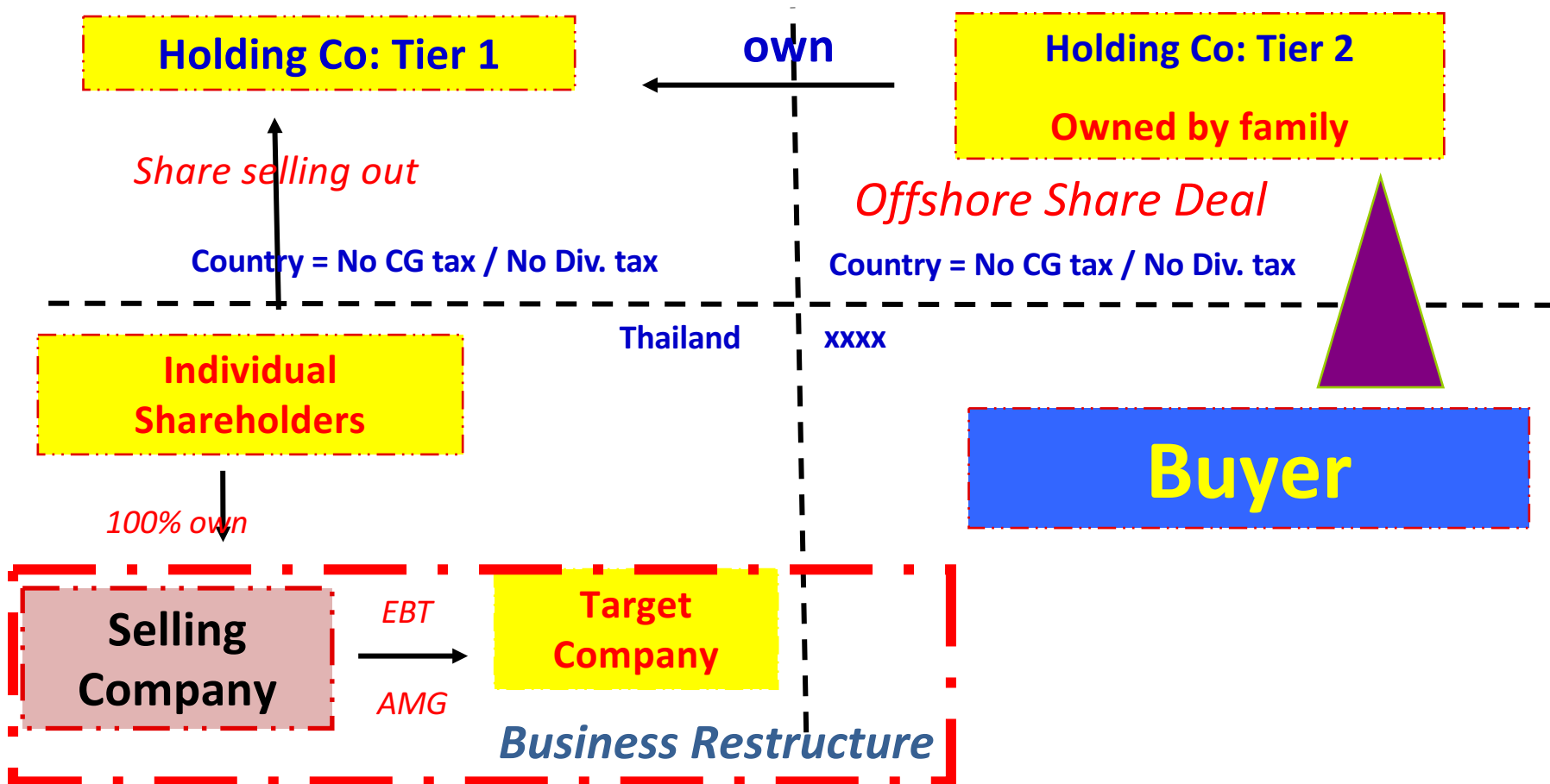
○ ไทยเก็บภาษีจาก Gain ที่ได้รับโดย Dutch Co ไม่ได้



### ○ อากรแสตมป์ จากการขายหุ้น \_ ได้รับยกเว้นภาษี

○ การขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ยกเว้นอากรแสตมป์<sup>86</sup>

# Offshore structure

## Exit strategies





## Offshore corporate planning for tax benefits

- Double tax agreement network
  - Best treaties network: Singapore / Australia
- Offshore jurisdiction: **Singapore, Labuan, Hong Kong, Mauritius, Cyprus, Seychelles, Ireland**
- No tax on offshore source income
- No dividend tax
- No capital gain tax
- Low corporate and personal tax



ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา  
ตั้งแต่ปี 2560

เงินได้พึงประเมิน	อัตราภาษี (ก้าวหน้า)
0 – 150,000	ยกเว้น
150,001 – 300,000	5%
300,001 – 500,000	10%
500,001 – 750,000	15%
750,001 – 1,000,000	20%
1,000,001 – 2,000,000	25%
2,000,001 – 5,000,000	30%
5,000,001 บาทขึ้นไป	35%

ภาษี+ค่าใช้จ่ายเมื่อโอนที่ดิน	บุคคลธรรมดา	บริษัท
ภาษีเงินได้	<p>5 – 35 % ของ<u>ราคาประเมินราชการฯ</u> แม้ว่า จะขายสูงกว่าหรือต่ำกว่า / หักด้วย ค่าใช้จ่าย เหมตามอายุการถือครองที่ดิน (พ.ร.ฎ. 165)</p> <p><u>(มติ ครม. 18 ต.ค. 2559 จะแก้ไข “ฐาน ภาษี” ให้ใช้ “ราคาซื้อขาย” หรือ “ราคา ประเมิน” แล้วแต่อย่างใดจะสูงกว่า)</u></p>	<p>_ 1 % ภาษีหัก ณ ที่จ่าย ของ<u>ราคา ซื้อขาย หรือ ราคาประเมินฯ</u> แล้วแต่อย่างใดจะสูงกว่า</p> <p>_ 20 % ของกำไรสุทธิ</p> <p>_ 10% ของเงินปันผล (10% ของ 80)</p> <p>_ อัตราภาษีที่แท้จริง = 28%</p>
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	<p>3.3 % ของ<u>ราคาซื้อขาย</u> หากถือครองไม่เกิน 5 ปี) _ ถือครองที่ดินเกิน 5 ปี ได้รับยกเว้น หากถือครองในนาม “<u>คณะบุคคล</u>” หรือ <u>ประกอบกิจการ</u> ไม่ยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะ</p>	<p>3.3 % ของ<u>ราคาซื้อขาย</u></p> <p>(ไม่คำนึงถึงอายุการถือครอง)</p>
อากรแสตมป์	<p>0.5 % ของ<u>ราคาซื้อขาย</u> (ได้รับยกเว้น หากเสียภาษีธุรกิจเฉพาะ)</p>	<p>0.5 % ของ<u>ราคาซื้อขาย</u> (ได้รับยกเว้น)</p>
ค่าธรรมเนียมโอนที่ดิน	<p>2 % จาก<u>ราคาประเมินฯ</u></p>	<p>2 % จาก<u>ราคาประเมินฯ</u></p>

## เปรียบเทียบภาษีบุคคล / บริษัท

ภาระภาษี	บริษัท	บุคคล	คณะบุคคล หสม.
กำไร / เงินได้สุทธิ	100	100	100
ภาษี (อัตราภาษี %)	20	5 – 35	5 – 35
เงินปันผล / ส่วนแบ่ง	80	65	65
ภาษี _ รอบสอง	8	-	5 – 35 %
เหลือ	72	-	42

# M&A Method

**AMG: Amalgamation**

**EBT: Entire Business Transfer**

**PBT: Partial Business Transfer**

# ควบบริษัท / โอนกิจการทั้งหมด

ควบบริษัท 4 แห่งให้เหลือ 1 แห่ง

EBT

บริษัทผู้ซื้อ

Land Co 1

Land Co 2

Land Co 3

Land Co 4

ที่ดินแปลงนี้ พ่อซื้อเมื่อ 20 ปีที่แล้ว 25 ล้านบาท / ปัจจุบัน 4,000 ล้านบาท

1. ควบบริษัท ยกเว้นภาษีทั้งหมด / ไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมโอนที่ดิน
2. ควบบริษัท มีผลให้ "สิทธิ" และ "หน้าที่" โอนไปโดยผลของกฎหมาย / ใบอนุญาตต่าง ๆ โอนไปด้วย

## Case Study: ควบบริษัท

ฎีกาที่ 7055/2560

- การควบบริษัทจำกัดเข้ากัน \_ ป.พ.พ. มาตรา 1243  
บัญญัติว่า บริษัทใหม่นี้ย่อมได้ไปทั้งสิทธิและความรับผิดชอบ  
บรรดามีอยู่แก่บริษัทเดิมอันได้มาควบเข้ากันนั้นทั้งสิ้น
- โจทก์จึงสามารถนำระยะเวลาการจ่ายเงินสมทบของ  
บริษัทเดิมก่อนการควบรวมบริษัทมาคำนวณระยะเวลา  
ต่อเนื่องได้

ฎีกาที่ 5324/2542

○ การควบบริษัทจำกัดเข้ากันมีผลให้บริษัทใหม่  
ได้ไปทั้งสิทธิ และความรับผิดชอบที่มีอยู่แก่  
บริษัทเดิมอันได้มาควบเข้ากันเท่านั้น

○ แต่การควบบริษัทจำกัดเข้ากันมิใช่เป็นเรื่อง  
การแปลงหนี้ใหม่ด้วยการเปลี่ยนตัวเจ้าหนี้

ฎีกาที่ 5324/2542 (ต่อ)

- ท้งการควบบริษัทจำกัดเข้ากัน กฎหมายบัญญัติเฉพาะแต่เจ้าหนี้ของบริษัทเท่านั้นที่บริษัทจะต้องบอกกล่าวให้ทราบและให้โอกาสคัดค้านการควบบริษัท
- แต่ไม่มีบทบัญญัติกฎหมายใดบังคับว่าจะต้องได้รับความยินยอมจากผู้เป็นลูกหนี้ก่อน





# ควบบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์

○PTTGC

○PTTAR + PTT Chemical

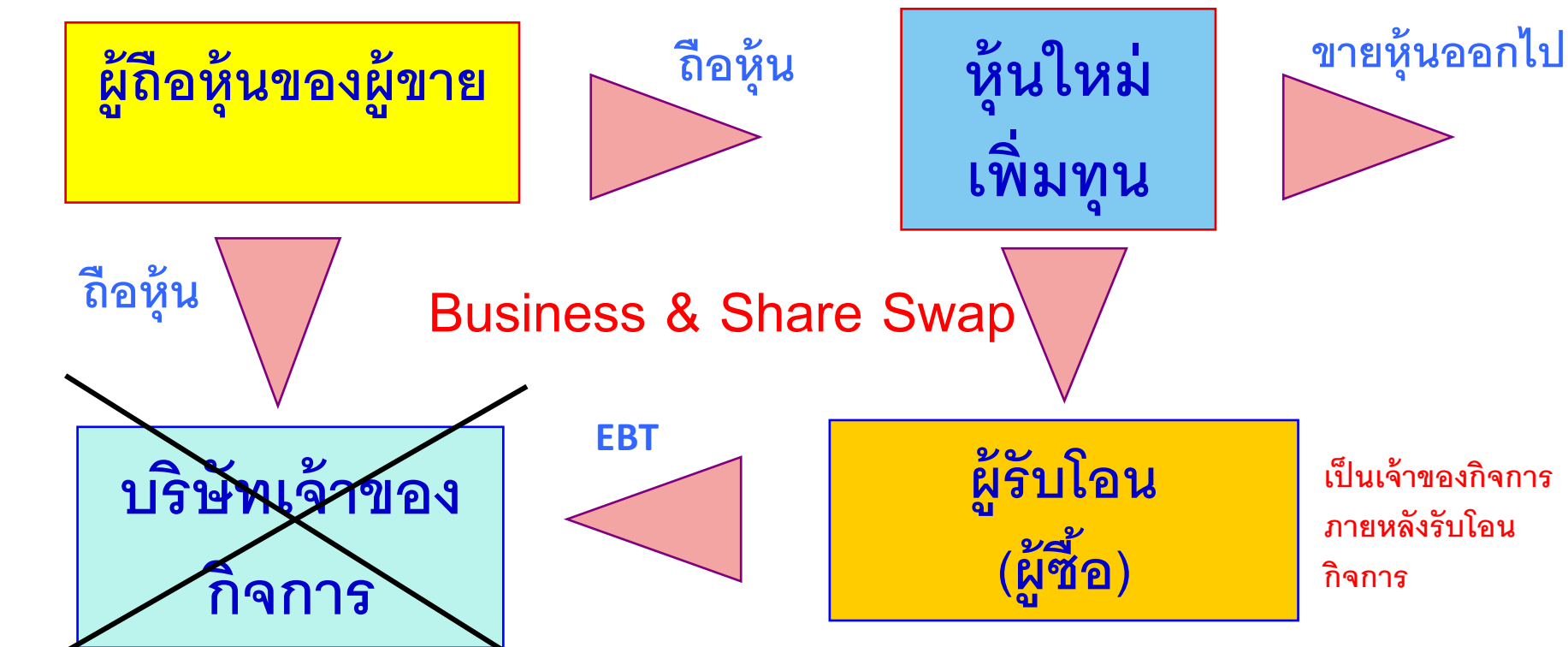
○BEM

○BECL + BMCL

ภาษี / ค่าธรรมเนียมฯ (ราคาประเมิน 1,200 ล้านบาท)	คำนวณภาษีปกติจาก ราคาขาย 4,000 ล้านบาท	จำนวนเงินที่บริษัทที่ดินต้อง เสียภาษี
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	5 – 35% (หากขายหุ้น)	1,390,000,000
ภาษีเงินได้บริษัท	ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 1%	(40,000,000)
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	ไม่มี	-
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	3.3 %	132,000,000
อากรแสตมป์	ไม่มี	-
ค่าธรรมเนียมโอนที่ดิน	2 %	24,000,000
กำไรบริษัทจากการขายที่ดิน	4,000 – 25 – 132 – 24	3,819,000,000
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	20% (-40,000,000)	723,800,000
10% ของเงินปันผล	3,095,200,000	309,520,000
<b>รวมภาษีทั้งสองระดับ</b>		<b>1,033,320,000</b>

# การ “โอนกิจการทั้งหมด”

## EBT (Entire Business Transfer)



1. โอน สิทธิทรัพย์ / หนี้สิน ไปทั้งหมด
2. ราคาโอน = ราคาตลาด
3. ต้องจดทะเบียนเลิกบริษัท

1. ออกหุ้นใหม่ swap กับกิจการผู้ขาย
2. ราคารับโอน = ราคาตามบัญชีของผู้โอน
3. ผู้ถือหุ้นของผู้ขายไปถือหุ้นในบริษัทผู้ซื้อ

ภาษี / ค่าธรรมเนียมฯ	โอนกิจการทั้งหมด (EBT)	โอนกิจการบางส่วน (PBT)	ควบบริษัท (AMG)
ภาษีเงินได้บุคคล	ยกเว้น	-	ยกเว้น
ภาษีเงินได้บริษัท	ยกเว้น	-	ยกเว้น
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	ยกเว้น	ยกเว้น	ยกเว้น
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	ยกเว้น	ยกเว้น	ยกเว้น
อากรแสตมป์	ยกเว้น	ยกเว้น	ยกเว้น
ค่าธรรมเนียมโอนที่ดิน	2 %	2 %	ยกเว้น
หมายเหตุ	<p>ไม่สามารถนำ Tax Loss ของบริษัทที่โอนหรือควบ กัน มาใช้ได้ / แต่ไม่ห้าม Tax Loss ของบริษัทที่รับ โอน</p>		

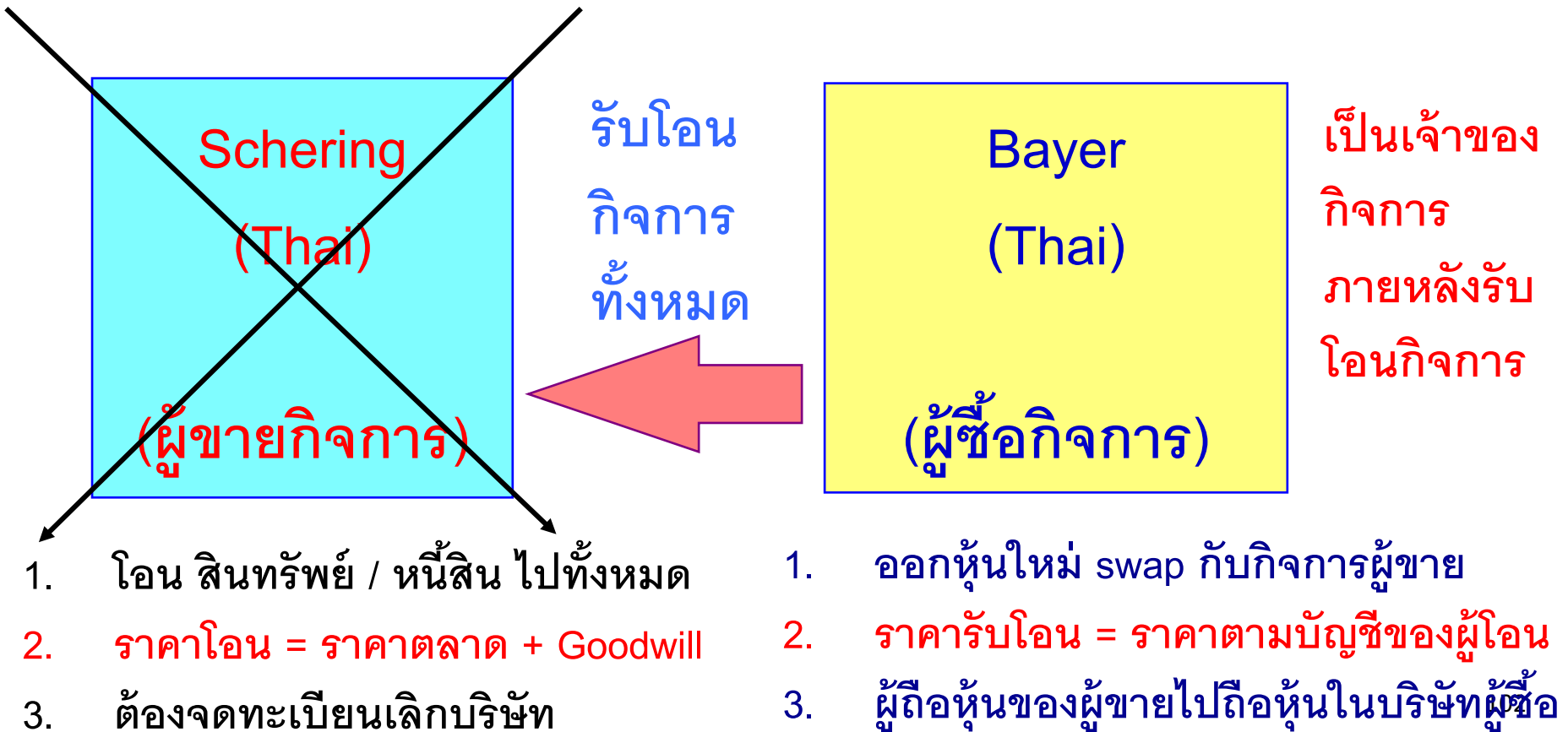
# ข้อควรระวัง กรณี EBT

- **Dilution Effect** in Listed Co after EBT
- **Pricing of share in the SET** (not match with the selling price)
- **Silent period of new share (Private Placement)**
- Time constraints: Shareholder / Corporate Registration
- Paper works: SPA / Government Documents
- Transaction costs: Advisor / Government Fee / Others
- Government Agencies: DBD / DOL / RD

# การ “โอนกิจการทั้งหมด”

## Schering (Thai) EBT to Bayer (Thai): Case

### Entire Business & New Share Swap



# Goodwill Evaluation

- Goodwill อะไร ? Goodwill Evaluation
- Goodwill: Accounting (TFRS #51) / Law / Tax
- ความเชื่อมโยง กับ Book Value / Fair Market Value
- Goodwill ในการซื้อขายกิจการ (M&A)
- Schering EBT (Entire Business Transfer) to Bayer  
(ฎีกา 8943/2560)
- No EBT tax exemption !!!

## EBT Case Study in SET

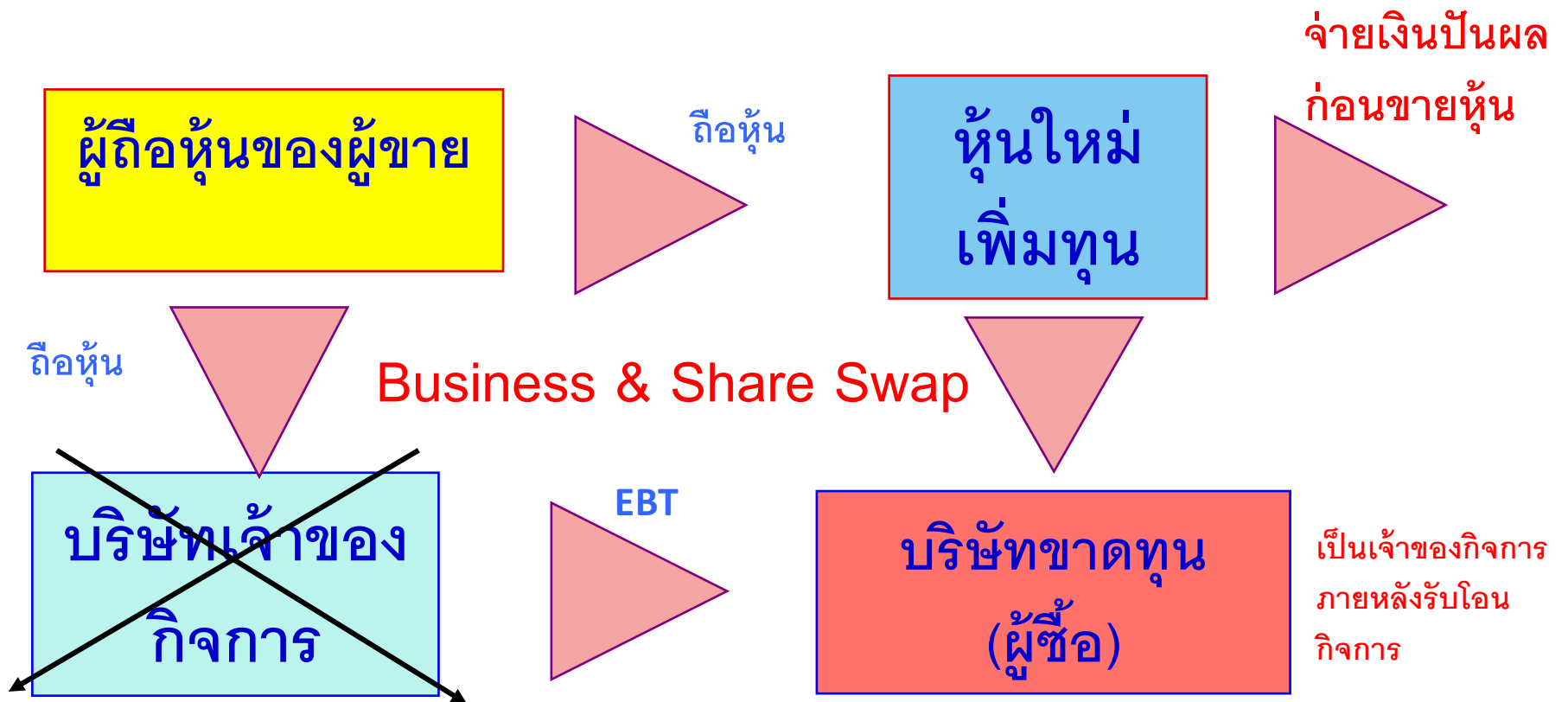
- SEA OIL acquired (EBT) Sunny Phum Co. Ltd = THB 188 M
  - 10 solar power plant
  - 1 solar power plant management business
- SIAMRAJ acquired (EBT) Techtronic Holding = THB 313.45 M
  - Cash = THB 45 M
  - New Share (PP) = THB 268.45 M



## EBT Case Study in SET

- Sikarin (SKR) acquired (EBT) Sikarin Hadyai Holding = THB 1,475,555,485
  - Share of SKHY (Sikarin Hadyai) 41,170,499 shares
  - Issuing New Share (PP) = THB 1,475,555,485
- CPL acquired (EBT) Pangolin Safety Products = THB 530,995,211.76
  - New Share (PP) = 15,489,942 shares (THB 34.28 per share)

# การวางแผนภาษี โดยใช้ “บริษัทขาดทุน”



1. โอน สิทธิทรัพย์ / หนี้สิน ไปทั้งหมด
2. ราคาโอน = ราคาตลาด
3. ต้องจดทะเบียนเลิกบริษัท

1. ออกหุ้นใหม่ swap กับกิจการผู้ขาย
2. ราคารับโอน = ราคาตามบัญชีของผู้โอน
3. ผู้ถือหุ้นของผู้ขายไปถือหุ้นในบริษัทผู้ซื้อ

# การวางแผนภาษี โดยใช้ “บริษัทขาดทุน”

## ข้อควรระวังในการใช้ “บริษัทขาดทุน”

- “ผลขาดทุนทางภาษี” ใช้ได้ไม่เกิน 5 ปีภาษี
- ใช้ “ผลขาดทุน” ในกิจการประเภทเดียวกัน
- นำ “ผลขาดทุน” ของ “บริษัทผู้ขาย” มาใช้ไม่ได้
- ต้องใช้ “ผลขาดทุน” ของ “บริษัทผู้ซื้อ”
- “ผลขาดทุนทางภาษี” ต้องดูจาก “แบบ ภงด. 50” \_ ดูจาก “งบการเงิน” ไม่ได้

# การโอนกิจการบางส่วน

## Partial Business Transfer – PBT

1. Set up New Co to be IPO Co
2. Hold share to be associate companies
3. PBT: Exemption on VAT, SBT, SD

Existing Co

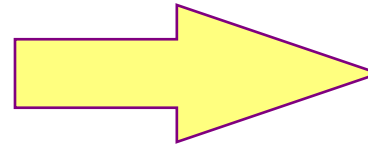
*Selective BU*

*(Spin-off)*

Own shares over 50% at least 6 months



Transfer  
partial  
business



SPV

(Special  
Purpose  
Vehicle)

NAV of SPV not less than Value of PBT

Tax incentives for M&A:  
Partial Business Transfer (PBT)

<b>Seller</b>	<b>Buyer</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Must be associate companies (25% shareholding); or</li><li>• Hold shares over 50% longer than 6 months</li><li>• <b>Asset under PBT must be the asset in the business</b> and not the sale of asset under the ordinary course of business</li><li>• Notices to the Revenue Department within the time required</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Must be associate companies (25% shareholding); or</li><li>• Hold shares over 50% longer than 6 months</li><li>• <b>Net asset value</b> of buyer not less than the value of asset under PBT</li><li>• Notices to the Revenue Department within the time required</li></ul>

# Case Study: BCPG

## Partial Business Transfer – PBT

**Bangchak**

*Renewable  
Energy*

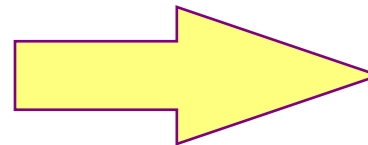
*Asset + Project*

*(Spin-off)*

Own shares over 50%  
at least 6 months



Transfer  
partial  
business



**BCPG  
To  
IPO**

NAV of SPV not less than Value of PBT

# Case Study: PTTOR

## Partial Business Transfer – PBT

**PTT**

*Operation & Retail*

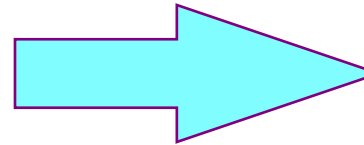
*Asset + Business*

*(Spin-off)*

Own shares over 50%  
at least 6 months



Transfer  
partial  
business



**PTTOR**

To

**IPO**

NAV of SPV not less than Value of PBT

# หนี้ภาษี = ฟอกเงิน

กฎหมายใหม่นี้ (พรบ. ฉบับที่ 45) \_ มีผลใช้บังคับ 2 เมษายน 2560

ผลที่ตามมา คือ ผู้กระทำความผิดมีหน้าที่เสียภาษี หรือ นำส่งภาษี และความผิดนั้นเกี่ยวกับ (จำนวนเงินภาษี)

1. จำนวนเงินภาษีที่หลีกเลี่ยงหรือฉ้อโกงตั้งแต่ 10 ล้านบาทต่อปี  
ภาษีขึ้นไป \_ หรือ

2. จำนวนภาษีที่ขอคืน "โดยความเท็จ" "โดยฉ้อโกง" หรือ "อุบาย" หรือ "วิธีการอื่นใดทำนองเดียวกัน" ตั้งแต่ 2 ล้านบาทต่อปี  
ภาษีขึ้นไป และ



## หนีภาษี = ฟอกเงิน

3. ผู้มีหน้าที่เสียภาษี หรือ นำส่งภาษี ได้กระทำในลักษณะเป็น "กระบวนการ" หรือ "เป็นเครือข่าย" โดยสร้างธุรกรรมอันเป็นเท็จ หรือ ปกปิดเงินได้พึงประเมินหรือรายได้ \_ เพื่อหลีกเลี่ยงหรือฉ้อโกงภาษี \_ และ
4. มีพฤติกรรมปกปิดหรือซ่อนเร้นทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับการกระทำความผิด \_ เพื่อมิให้ติดตามทรัพย์สินนั้นได้
5. ให้ถือว่าความผิดดังกล่าวเป็น "ความผิดมูลฐาน" ตามกฎหมายฟอกเงิน

## หนีภาษี = ฟอกเงิน

6. อธิบดีกรมสรรพากร ต้องส่งเรื่องไปยัง สำนักงาน ปปง. ตามความเห็นชอบของ "คณะกรรมการพิจารณากลับกรองความผิดทางภาษีอากรที่เข้าข่ายความผิดมูลฐาน"

กรณีนี้ Taxpayer / ผู้มีหน้าที่หักภาษี ณ ที่จ่าย / Tax Advisor ต้องเพิ่มความระมัดระวังอย่างมาก มิฉะนั้น อาจเข้าไปมี "ส่วนเกี่ยวข้อง" กับ Tax Fraud ได้ \_ จึงต้องใช้ความระมัดระวังอย่างสูง ข้อสังเกต คือ **กฎหมายนี้ใช้บังคับตั้งแต่ 2 เมษายน 2560** \_ **จึงไม่อาจนำไปใช้กับการกระทำผิดอาญาในอดีตก่อนหน้านี้ได้** \_ แต่ในทางปฏิบัติ เจ้าหน้าที่รัฐสามารถ "ซักถาม" หรือ "ค้นหาข้อเท็จจริง" ได้

Pre-M&A: Step-by-step

M&A Contracts

Documentation

# M&A: Legal Papers

## Pre-M&A

**Express of  
Interesting**

**Non-Disclosure  
Agreement**

**Letter of Intent  
MOU**

**Term Sheet  
Commercial Term**

## Due Diligence

**Legal**

**Finance**

**Tax**

**Accounting**

**Technology**

**Property**

## Deal Closing

**Share Purchase  
Agreement**

**Sale & Purchase  
Agreement**

**Shareholding  
Agreement**

**Ancillary Contracts**

# Hierarchy of M&A contracts

- Expression of interesting (EOI)
- LOI & MOU
- Confidential agreement & Non-disclosure agreement
- Sale & Purchase Agreement



Share Deal

Property Deal

M&A

Business Deal

Non-competition

Non-solicitation

Non-Disclosure

# Non-competition & Non-solicitation

1. Period of restriction:

2 / 5 / 7 years

2. Area of restriction:

Thailand / ASEAN /  
Asia

3. Cloning mission: 2

years is enough?



# M&A: Contracts

## Contract

## Key Terms

MOU / LOI

- Initial Commercial Term
- M&A Model
- Indicative price
- Exclusivity
- Non-Disclosure
- Due Diligence
- Legal & Non-Legal Binding



# M&A: Contracts

Contract	Key Terms
Sale & Purchase Agreement (SPA)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Closing date / Effective date</li><li>• Condition precedent / Representation &amp; Warranty</li><li>• Term of payment / Installments / Selling price (Net basis ?) / Escrow Account / Milestone of payment</li><li>• Non-competition / Non-solicitation / Non-disclosure</li><li>• Governing Law / Dispute Resolution</li></ul>

## Share purchase transactions

1. Individual / Corporate Shareholders
2. Deal with pricing
3. Validity of share transfer: Share Transfer Instrument
4. 2 step of acquisition: Local / Offshore
5. Bank transaction / Bridging loan
6. Offshore deal closing
7. Share Purchase Agreement (SPA)
8. Management (Consulting) Service Agreement (MSA)

# M&A: Contracts

Contract	Key Terms
<p>Shareholders Agreement (SHA)</p> <p>Joint Venture Structure</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• BOD Nomination / Authorization / Key Management</li><li>• Reserve Matters</li><li>• Repurchase Price / Pricing basis (NBV / EBITDA)</li><li>• Put &amp; Call Options / Drag-Along &amp; Tag-Along</li><li>• Deadlock Management / Exit Strategy</li></ul>

○ คำพิพากษาศาลฎีกาที่ 10468/2546 (นมไทย - เดนมาร์ค)

○ สัญญาร่วมลงทุน ระหว่างโจทก์กับพวกฝ่ายหนึ่ง และบริษัท อ. อีกฝ่ายหนึ่งจัดตั้งบริษัทจำเลยขึ้นมาให้มีฐานะเป็น บริษัทร่วมทุน (IJV) และกำหนดให้จำเลยต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาทุกประการ  
(By Contract not By Law)

○ แต่จำเลยหาไม่ฐานะเป็นคู่สัญญาตามสัญญาร่วมลงทุน  
ไม่

Drag-Along Rights: the right of a security holder to force another security holder to sell his or her stock (usually in connection with a sale of the company), provided that the person being dragged receives the same price, terms, and conditions for the security being sold as the person exercising the drag along rights.

Drag along rights facilitate the ability to sell 100 percent of a company's securities to a buyer, thereby eliminating any minority investors.

Many buyers are only willing to buy a company that the buyer can completely own. Drag along rights are eliminated in connection with an IPO.

Tag-Along Right: the right of a **minority investor** to receive the same benefits as a **majority investor**. Usually applies to a sale of securities by investors. Also known as '**Co-sale Right**' or **Tender Offer** in the stock market

# Post-M&A: Step-by-step

Shareholding Structure

Board of Director

Management Team

Creditor & Banks

Commercial Contract



### ○ Shareholding Structure (Entry = Exit)

#### ○ Holding Co

○ Onshore

○ Offshore

#### ○ Target Co

○ New Co

○ Existing Co

- Board of Director
  - Professional Director
  - Counseling Director
  - Independent Director
  - Executive Director
  - Non-Executive Director

- Management Team (Lay-off & Double position)
- CEO: Chief Executive Officer
- COO: Chief Operating Officer
- CFO: Chief Finance Officer / Financial Controller
- Accounting Director / Manager
- Procurement Director / Manager
- Factory Manager

## ○ Creditor & Banks

- Prepayment
- Refinance
- Interest rate adjustment
- Credit facilities
- Collateral
- Credit terms

### ○ Commercial Contract

- Representation & Warranty
- Event of default
- Early termination
- Penalty
- Contract amendment

# Post-M&A: Asset Restructure

Buy or Lease ?

Sale & Lease back

# Buy or Lease ?

Difference	Buy	Fin Lease	Op Lease
Investment	Huge	-	-
CAPEX	Depreciation	-	-
OPEX	-	/	/
Accounting	Asset	Asset	Expense
Tax	Asset	Expense	Expense
Sunk Cost	/	-	-
Replaceable	Sale & New Purchase	New Lease	New Lease
Obsolete	/	-	-

ผลทางกฎหมาย ภาษี	เช่า	เช่าซื้อ	เช่า แบบ Leasing
กรรมสิทธิ์	ไม่โอน	โอนทันทีเมื่อครบ ค่าเช่างวดสุดท้าย	Option ที่จะซื้อ หรือ คืนทรัพย์สินที่เช่า _ เมื่อครบสัญญาเช่า
สัญญาเป็นหนังสือ	หลักฐาน จดทะเบียน	ต้องทำเป็นหนังสือ มีฉันทน์ โมฆะ	หลักฐาน
ค่าเสื่อมราคาทางภาษี	ไม่มี	ที่ดินไม่มีค่าเสื่อมฯ ทรัพย์สินอื่นมีค่าเสื่อมฯ	ไม่มี
หักเป็นรายจ่ายทาง ภาษี	ได้	ไม่ได้ (หักค่าเสื่อมแทน)	ได้
VAT	ที่ดิน/อาคารไม่มี VAT ทรัพย์สินอื่นมี VAT	ที่ดินไม่มี VAT ทรัพย์สินอื่นมี VAT	ที่ดิน/อาคารไม่มี VAT ทรัพย์สินอื่นมี VAT
ภาษีหัก ณ ที่จ่าย	5%	ไม่มี	5%
อากรแสตมป์	0.1 % เฉพาะที่ดิน/อาคาร	0.1 % ทรัพย์สินทุกประเภท	0.1 % เฉพาะที่ดิน/อาคาร



## Sale and Lease-back: **ข้อดี**

- กลายเป็น “บริษัทที่ไม่มีสินทรัพย์ซ่อนมูลค่า”
- ได้ใช้ “รายจ่าย” จากทรัพย์สินซ่อนมูลค่า (Sunk Asset) อีกรอบ (จาก “ค่าเสื่อมราคา” เป็น “ค่าเช่า”)
  - ทรัพย์สินซ่อนมูลค่า\_เพราะ Net book value เหลือ 1 บาท
  - ทรัพย์สินซ่อนมูลค่า\_ไม่สะท้อน “ราคาตลาด” จนกว่าจะขายออก (Write-off & Realize Gain/Loss)
- ได้ใช้ “ผลขาดทุนทางภาษี” (Tax Loss) ไม่เกิน 5 ปี
  - เมื่อขายทรัพย์สินหมดค่าเสื่อมราคาออกไปที่ราคาตลาดจะเกิดกำไร

## Sale and Lease-back: **ข้อดี**

- ขายสังหาริมทรัพย์ \_ มี “ภาษีขาย” \_ นำมาใช้กับ “ภาษีซื้อ” ยกยอดมาได้
  - ภาษีซื้อยกยอดมา \_ ไม่มีกำหนดเวลา
  - ไม่ต้องขอคืนภาษีซื้อเป็นเงินสด
- **ได้เงินสดมาเพิ่มในงบดุลแทนสินทรัพย์ที่ขายออกไป**
- ส่งผลให้ “อัตราส่วนระหว่างหนี้ต่อทุน” (D:E Ratio) ดีขึ้น \_ เพราะนำเงินสดมาใช้หนี้สินต่าง ๆ ของบริษัท

# Sale and Lease-back: ข้อดี

Deductible Expense

Asset Light Company

**Sale & Lease Back**

**Advantage**

Turn Sunk Asset into Cash

D:E Ratio

Tax Loss Utilization

Input VAT Utilization

Slide FREE Download

[www.taxtanktv.com](http://www.taxtanktv.com)



# Thank You

SIAM CITY LAW OFFICES LIMITED

SCL TAX CONSULTANTS LIMITED

CHAVALIT & ASSOCIATES LIMITED

SCL INTERNATIONAL LIMITED



CHAVALIT & PARTNERS LIMITED  
[HUA HIN]

SCLH LEGAL & TAX CONSULTANTS LIMITED  
[MYANMAR]

SCL LAW OFFICES LIMITED  
[LAO PDR]

SCL LAW OFFICES LIMITED  
[CAMBODIA]

# Presenter Profile



Chinapat Visuttiapat  
ชินภัทร วิสุทธิแพทย์

**Partner**  
SCL Law Group

E: [chinapat@siamcitylaw.com](mailto:chinapat@siamcitylaw.com)

**Tel: 092-286-4770**  
**LINE ID: chinapat.taxtank**

1. ประสบการณ์มากกว่า 25 ปีในงานให้คำปรึกษากฎหมาย ด้านภาษีอากร / IPO / M&A ตลอดจนสัญญาทางธุรกิจ รวมถึง Offshore Incorporation / Family Business
2. ให้คำปรึกษาแก่ลูกค้าทั้งในไทยและต่างประเทศร่วมกับ Partner อีก 13 คนและที่ปรึกษากฎหมายอีกกว่า 120 คนผ่านสำนักงานของ SCL ในไทย เมียนมาร์ / สเปน / ลาว / กัมพูชา และ ASEAN
3. วิทยากรบรรยายเรื่องสัญญาธุรกิจและภาษีในงานสัมมนาและฝึกอบรม ตลอดเวลากว่า 15 ปี เป็น “อาจารย์พิเศษด้านภาษีอากร” และ กฎหมายธุรกิจในหลักสูตรปริญญาตรี/โท International Program คณะนิติศาสตร์ / คณะบัญชี
4. วิทยากรประจำให้แก่ สถาบันกรรมการไทย (IOD) สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สภาวิชาชีพบัญชี กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารฯ และ สมาคมธุรกิจต่างๆ
5. “คณะกรรมการภาษี” ของสภาหอการค้าแห่งประเทศไทย และ “ผู้ไกล่เกลี่ยคดีภาษี” ประจำศาลภาษีอากรกลาง
6. “กรรมการตรวจสอบ” (Audit Committee) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

Line ID: chinapat.taxtank





กฎหมายไม่กั๊ก

อ.บัณฑิต วิสุทธิแพทย์  
**TAX TANK TV**  
ช่องรายการ สาร: ความรู้ กฎหมายธุรกิจ



TAX TANK TV



TaxTank



<http://www.taxtanktv.com>

