

M&A กลยุทธ์การเติบโต แบบก้าวกระโดดของ บริษัทจดทะเบียน



20th
Anniversary
Securities and
Exchange
Commission
Thailand
1992-2012

หนึ่งในกิจกรรมที่น่าสนใจในวาระครบรอบ 20 ปี ของ ก.ล.ต. คือ งานเสวนา “M&A กลยุทธ์การเติบโตแบบก้าวกระโดดของบริษัทจดทะเบียน” ที่จัดขึ้นเมื่อวันที่ 8 มิถุนายน 2555 ที่ผ่านมา ณ โรงแรมพลาซ่า แอทธินีรอยัล เมอริเดียน เพื่อให้ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนและผู้ที่เกี่ยวข้องในแวดวงตลาดทุน ได้ร่วมแบ่งปันประสบการณ์จากวิทยากรผู้ทรงคุณวุฒิ ได้แก่ ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน และบริษัทที่ปรึกษาชั้นนำ ในหัวข้อที่น่าสนใจเกี่ยวกับยุทธศาสตร์ความสำเร็จของการควบรวมกิจการ (Merger and Acquisition : M&A)

ที่มาของการจัดเสวนาเรื่องนี้ ดร.วรพล โสคติยานุรักษ์ เลขาธิการ ก.ล.ต. ได้เน้นย้ำถึงวัตถุประสงค์ว่าเพื่อให้ภาคธุรกิจไทยเตรียมความพร้อมเผชิญหน้ากับการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้น จากการที่ภูมิภาคเอเชียจะกลายเป็นศูนย์กลางเศรษฐกิจสำคัญของโลก และประเทศไทยอยู่ในจุดยุทธศาสตร์ท่ามกลางประเทศที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง การเสริมสร้างความแข็งแกร่งจึงเป็นสิ่งสำคัญ การเปลี่ยนแปลงในยามที่พร้อมและแข็งแกร่งพอ คือ การเปิดรับโอกาสทางธุรกิจ ซึ่งต่างจากการเปลี่ยนแปลงเมื่อสถานการณ์บีบบังคับ ซึ่งมีแต่จะทำให้มูลค่าของกิจการสูญหายไป ภาคธุรกิจต้อง Change before You Have to นั่นเอง

การควบรวม ทางออกเพื่อการเติบโตของบริษัทในอนาคต

ในฐานะผู้ดูแลด้านการเงิน คุณบรรยง พงษ์พานิช ประธานกรรมการ บมจ.ทุนภัทร (PHATRA) บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินชั้นนำ ชี้ให้เห็นว่า “การแสวงหาโอกาสในการควบรวมกิจการเพื่อเพิ่มมูลค่าให้บริษัท เป็นหน้าที่ของคณะกรรมการและผู้บริหารของบริษัท การละเลยถือว่าไม่ได้ปกป้องผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเท่าที่ควร เพราะการเพิ่มอัตรากำไรหรือเติบโตจากภายในทำได้ยากแล้วในปัจจุบัน”

คุณบรรยงเน้นว่าปัจจัยที่เป็นแรงขับเคลื่อนให้การควบรวมประสบความสำเร็จ คือ การได้เทคโนโลยี ลูกค้าหรือผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและลดค่าใช้จ่ายโดยรวมจากการประหยัดต่อขนาด (Economy of scale) ส่วนเหตุที่ทำให้การควบรวมล้มเหลวในอดีตมักเกิดจากความมั่นใจเกินไปของผู้บริหาร โดยไม่คำนึงถึงผลประโยชน์โดยรวมของผู้ถือหุ้น และการกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจอื่นที่ขาดความชำนาญและไม่เชื่อมโยงกับธุรกิจหลัก อย่างไรก็ตาม การควบรวมในประเทศไทยที่ยังไม่ได้รับความสนใจเท่าที่ควร เนื่องจากผู้บริหารขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอ การยึดติดกับวัฒนธรรมความเป็นเจ้าของ (Family Business) ระบบบริษัทภิบาลไม่น่าเชื่อถือ รวมถึงข้อจำกัดด้านกฎหมายและภาษีด้วย



บรรยง พงษ์พานิช
ประธานกรรมการ
บมจ.ทุนภัทร (PHATRA)



ดร.วรพล โสคติยานุรักษ์ เลขาธิการ ก.ล.ต. (ที่ 3 จากซ้าย) ประธานกล่าวเปิดงานและผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนร่วมแบ่งปันประสบการณ์ความสำเร็จในการควบรวมกิจการ (จากขวา) นพ.ปราเสริฐ ปราสาททองโอสถ บมจ.กรุงเทพดุสิตเวชการ, กานต์ ตระกูลอน บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย, พงษ์ศักดิ์ โล่ห์ทองคำ บมจ.เอลวีโอ, ประเสริฐ บุญสัมพันธ์ บมจ.พีทีที ไกลบอล เทคโนโลยี และผู้ดำเนินการเสวนา อธิวัน อนุภาณธนาชน บริษัท เอที พาร์กเกอร์ จำกัด

บอกเล่าประสบการณ์ ความสำเร็จ จากการควบรวมหลากหลายรูปแบบ

- เน้นสร้างธุรกิจหลักให้แข็งแกร่ง
ก่อนขยายไปสู่ธุรกิจเกี่ยวเนื่อง

ประสบการณ์ของบริษัทชั้นนำในไทย แสดงให้เห็นว่าธุรกิจหลักต้องมีความแข็งแกร่งก่อนที่จะดำเนินการขยายกิจการด้วยการควบรวม เช่น กรณีการเข้าร่วมทุนและซื้อกิจการโรงพยาบาลของกลุ่มโรงพยาบาลกรุงเทพ ในช่วงแรกเพื่อขยายพื้นที่ให้บริการในเขตเศรษฐกิจสำคัญทั้งเขตเมืองหลวงและจังหวัดหัวเมือง รวมถึงการรองรับกลุ่มลูกค้าที่หลากหลาย ทำให้ปัจจุบันมีโรงพยาบาลในเครือถึง 18 แห่ง ซึ่งปัจจัยสำคัญที่ทำให้ประสบความสำเร็จ คือ ไม่แทรกแซงการบริหารงานของบริษัทเดิม จะเน้นการแก้ปัญหาและสนับสนุนทีมแพทย์และเครื่องมือการแพทย์ที่ทันสมัย ส่วนแผนการขยายธุรกิจนับจากนี้ นายแพทย์ปราเสริฐ ปราสาททองโอสถ ประธานคณะกรรมการและกรรมการผู้อำนวยการใหญ่ บมจ. กรุงเทพดุสิตเวชการ (BGH) กล่าวว่า จะมุ่งเน้นธุรกิจต่อเนื่องที่ทำกำไรสูง เช่น ห้าง



วิทยากรผู้ทรงคุณวุฒิที่ร่วมถ่ายทอดประสบการณ์การควบรวม (จากขวา) วิธวัฒน์ ฐิติเชษฐมงคล บมจ.หลักทรัพย์ภัทร, ประสิทธิ์ เชื้อพาณิชย์ บริษัท ไพรซ์วอเตอร์ฮาร์ตส์แอนด์ ปรอทไทย จำกัด, ศาสตราจารย์พิเศษ ธิติพงศ์ อธิวัฒน์มงคล บริษัท เบลูส์ แอนด์ แม็คเคินซี จำกัด, เซินท์ ว็อลฟกังสท็อง บมจ.บ้านปู และ ชาลี อินทนนชัย บ.ส.ท. เป็นผู้ดำเนินการเสวนา ซึ่งได้รับความสนใจอย่างยิบจากผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนและผู้เกี่ยวข้องในแวดวงตลาดทุน

แล็บ และโรงงานผลิตน้ำเกลือ เป็นต้น ด้วยเห็นว่าธุรกิจโรงพยาบาล ซึ่งเป็นธุรกิจหลักแข็งแกร่งพอที่จะรองรับธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นได้

เช่นเดียวกับกลุ่มปูนซีเมนต์ไทยที่หลายธุรกิจเป็นผู้เล่นอันดับหนึ่งของภูมิภาค ส่วนหนึ่งเกิดจากการใช้กลยุทธ์การซื้อกิจการทั้งในและต่างประเทศ มุ่งเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันให้สูงขึ้น เพื่อเป้าหมายขององค์กรที่ต้องการเป็น “Sustainable Business in ASEAN” อย่างไรก็ตามแนวคิดในการควบรวมก็ควรปรับเปลี่ยนไปตามสถานการณ์ด้วย ซึ่ง **คุณกานต์ ตระกูลฮุน กรรมการผู้จัดการใหญ่ บมจ.ปูนซีเมนต์ไทย (SCC)** กล่าวถึงการพิจารณาปรับประเทศเป้าหมายในการขยายธุรกิจจากเวียดนามเป็นอินโดนีเซีย หลังจากเวียดนามมีการลดค่าเงินหลายครั้งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา รวมถึงการยอมจ่ายแพงขึ้นเพื่อให้ได้กิจการที่ดี บุคลากรที่มีคุณภาพ สามารถต่อยอดกิจการได้ทันที แทนการซื้อกิจการหรือสินทรัพย์ราคาถูกในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจเหมือนเช่นที่ผ่านมา

■ การควบรวมกิจการ...

ทางที่ต้องเลือก ด้วยวิธีการที่เหมาะสม

คุณประเสริฐ บุญสัมพันธ์ ประธานกรรมการ บมจ.พีทีทีโกลบอล เคมิคอล (PTTGC) เล่าว่า ธุรกิจด้านพลังงานเป็นธุรกิจที่แข่งขันกันในระดับโลก และกลุ่ม ปตท. ใช้การควบรวมหลายรูปแบบเพื่อให้มีธุรกิจพลังงานครบวงจร เพิ่มขนาด และเสริมศักยภาพให้แข่งขันในตลาดโลกได้ ส่วน PTTGC เกิดจากการควบ 4 บริษัทจดทะเบียนที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาต่างๆ กัน ซึ่งต่างมี บมจ. ปตท. เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งจากการพิจารณารอบด้านแล้วเห็นว่าวิธีการควบกิจการ (Amalgamation) เป็นวิธีที่ดีที่สุด เนื่องจากผู้ถือหุ้นทุกรายมีสิทธิออกเสียง รวมถึงผู้ถือหุ้นใหญ่ การใส่ใจต่อความรู้สึกของพนักงานที่ไม่มีฝ่ายใดที่ต่อยกว่า สิทธิประโยชน์และหน้าที่ของบริษัทเดิมสามารถโอนไปยังบริษัทใหม่ได้ เช่นเดียวกันกับนายแพทย์ปราเสริฐที่กล่าวเสริมถึงการควบรวมด้วยวิธีการแลกหุ้น (Share Swap) ที่ BGH เลือกใช้ เนื่องจากกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมมักเป็นคนในพื้นที่หรือเป็นผู้ประกอบวิชาชีพที่สำคัญ

การแลกหุ้นจึงเป็นวิธีที่เหมาะสมเพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมยังมีส่วนเป็นเจ้าของเพื่อร่วมบริหารกิจการต่อไป

■ ประสบการณ์หลังการควบรวมกิจการ

การดำเนินการภายหลังการควบรวม ผู้บริหารมีภาระหน้าที่ต่างกัน ไปขึ้นกับสภาพธุรกิจที่ได้มา ในกรณีที่มีปัญหาจะต้องใช้ทีมงานและเวลาในการฟื้นฟู **คุณพงษ์ศักดิ์ โล่ห์ทองคำ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บมจ.เอสวีไอ (SVI)** บอกเล่าถึงที่มาของการเข้าฟื้นฟูกิจการบริษัทช่วงหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 ว่า ตนได้รับการว่าจ้างจากกลุ่มทุนใหม่ให้เข้าบริหารและฟื้นฟูกิจการ โดยการดำเนินการช่วงแรก ทั้งเพิ่มทุน เจรจาปรับโครงสร้างหนี้ ปรับกลยุทธ์ด้านการตลาดรวมถึงหาลูกค้าใหม่ กว่าจะทำให้ธุรกิจพลิกฟื้นสามารถทำกำไรได้ก็ใช้เวลาหลายปี ก่อนจะตัดสินใจเข้าซื้อหุ้นจากกลุ่มทุนเดิม (Management Buyout) เพราะเล็งเห็นถึงศักยภาพของธุรกิจและบุคลากรที่มีอยู่

ส่วนการเข้าซื้อกิจการที่ดี มีศักยภาพ บริษัทอาจจะต้องจ่ายแพงกว่า โดย **คุณชินันท์ ว่องกุศลกิจ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บมจ.บ้านปู (BANPU)** กล่าวว่าในบางครั้งก็ต้องยอมจ่ายส่วนเพิ่มอย่างน้อย 30% เพื่อให้ซื้อกิจการได้สำเร็จ แต่ภารกิจหลังการควบรวมกิจการก็มีความสำคัญไม่น้อย โดยเฉพาะการจัดการบริหารงานบุคคล การสร้างการยอมรับและการปรับค่านิยมการทำงานเพื่อให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้ การควบรวมกิจการบางครั้งต้องใช้เวลานานในการพิสูจน์ผล โดยบางกรณีใช้เวลาไม่ต่ำกว่า 5 ปี ซึ่งเรื่องเหล่านี้เป็นสิ่งที่ผู้บริหารต้องเผชิญจึงต้องบริหารจัดการกับความคาดหวังที่ต่างกันของผู้ถือหุ้น นักลงทุน พนักงาน และผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย

■ ข้อคิดการควบรวมจากผู้เชี่ยวชาญ

การควบรวมกิจการไม่ว่าจะเป็นหนทางสู่ความสำเร็จเสมอไป สถิติที่ผ่านมาพบว่าเกือบครึ่งของการควบรวมกิจการประสบความสำเร็จล้มเหลวจากหลายสาเหตุ ตั้งแต่เป้าหมายไม่ชัดเจนหรือตั้งเป้าหมายเพื่อประโยชน์ของคนบางกลุ่ม มีการประเมินมูลค่ากิจการและต้นทุนการควบรวมสูงหรือต่ำกว่าที่ควรเป็นมาก รวมถึงการจัดโครงสร้างเงินทุนที่ผิดพลาด โดยผู้เชี่ยวชาญทางวิชาชีพ ได้แก่ ที่ปรึกษากฎหมาย ผู้สอบบัญชี และที่ปรึกษาทางการเงิน ควรเข้ามามีส่วนร่วมในการให้คำปรึกษาที่เป็นระบบ ตั้งแต่การตรวจสอบกิจการ (Due Diligence) การเลือกวิธีการควบรวมที่เหมาะสม การจัดโครงสร้างธุรกิจ และการวางแผนภาษีที่ทำให้เกิดประโยชน์สูงสุด มีต้นทุนการควบรวมต่ำสุด ตลอดจนการวางแผนภาษีและระบบบัญชีที่เหมาะสมภายหลังการควบรวม นอกจากนี้ ผู้เชี่ยวชาญเหล่านี้ยังสามารถช่วยเตรียมแผนสำรองหรือกรณีที่ต้องขายออก (Exit Strategy) ที่จะเกิดประโยชน์สูงสุดหรือเป็นผลเสียต่อกิจการน้อยที่สุดได้ด้วย

สูตรสำเร็จของการควบรวมกิจการที่ชัดเจนในเวทีเสวนาครั้งนี้คือ ต้องตั้งเป้าหมายให้ชัดเจน รับฟังข้อมูลรอบด้าน วางแผนรัดกุม ตั้งแต่ต้นจนจบ เป็นเรื่องสำคัญเพื่อให้ดำเนินการแล้วเสร็จอย่างรวดเร็ว (Speed) และมีวินัย (Discipline) ในการดำเนินการ เตรียมแผนสำรองเผื่อความไม่แน่นอน และสุดท้ายคือการยอมรับความจริง M&A

ติดตามเทปบันทึกบทสนทนาฉบับนี้ได้ที่ www.set.or.th/mna เว็บไซต์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญ ตลอดจนข่าวสารและกิจกรรมที่น่าสนใจเกี่ยวกับการควบรวมกิจการ เพื่อสร้างความรู้ความเข้าใจในวงกว้าง