

# ล้วงอ้อยจากปากช้าง

ยิ่งใกล้ครบกำหนดวันที่จะต้องทำให้ข้อตกลงซื้อขายกิจการของบริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)

หรือ GLOW มีผลบังคับสมบูรณ์ ฐานะของกลุ่มปตท.ในบทบาทผู้รัายนับวันยิ่งเข้มข้นขึ้น

เหตุเพราะบริษัททำธุรกิจผลิตไฟฟ้า โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) หรือ GPSC ในเครือ ปตท. (ที่ปตท.ถือหุ้นทางอ้อม ผ่านบริษัทลูกที่ถือหุ้นใหญ่โดยตรงอย่าง พีทีที โกลบอล เคมิคอล (PTTGC) และไทยออยล์ (TOP)) ได้ทำข้อตกลงเมื่อวันที่ 20 มิถุนายน เพื่อเข้าซื้อกิจการ GLOW ต่อจากผู้ถือหุ้นใหญ่เดิม กลุ่ม Engie จากฝรั่งเศส อันเป็นยุทธศาสตร์ "โตทางลัด" ที่จะทำให้อำนาจผลิตไฟฟ้าของ GPSC เพิ่มขึ้นราว 1.5 เท่า มาที่ระดับ 4,835 เมกะวัตต์ (MW)

ข้ออ้าง 4 ข้อรองรับความชอบธรรมในการทำข้อตกลงดังกล่าว ซึ่งหากไม่มีอุปสรรคใดจะจบได้ภายในเดือนตุลาคมนี้ ได้แก่ 1) จะทำให้ GPSC เป็นผู้นำในตลาดผลิตไฟฟ้าทางลัดจากพอร์ตของ GLOW 2) อัตราค่าโรสทริชของ GLOW ที่เหนือกว่า GPSC มาก จะเพิ่มเสน่ห์ให้ฝ่ายหลังเกินคุ้มต้นทุนที่จ่าย 3) จะสร้างพลังผนึกทางยุทธศาสตร์ให้กับ GPSC ที่อยู่ในธุรกิจที่ "ความใหญ่" คือเกณฑ์วัดธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ 4) ผลพลอยได้คือมีลูกค้าระยะยาวให้กับก๊าซธรรมชาติที่เครือ ปตท.ซุดและหามาได้ยาวนาน

ความสำคัญของดีลนี้ อยู่ที่ว่า GLOW ถือเป็นกิจการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและผู้ให้บริการด้านสาธารณูปโภคทางอุตสาหกรรมในภาคเอกชนรายใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งของประเทศ โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2560 มีฐานการผลิตไฟฟ้าหลัก 8 แห่ง กำลังผลิตไฟฟ้าติดตั้งทั้งสิ้น (Installed capacity) 3,207 เมกะวัตต์ และกำลังผลิตไอน้ำทั้งสิ้น 1,206 ตัน/ชั่วโมง กำลังผลิตน้ำเพื่อการอุตสาหกรรม 5,482 ลูกบาศก์เมตร/ชั่วโมง และกำลังการผลิตน้ำเย็น 3,400 ตันความเย็น

ดีลซื้อขายกิจการจึงไม่อาจเป็น "ซื้อของถูก" แต่เป็น "ซื้อของแพง และดีกว่า" ซึ่งที่ปรึกษาการเงินอิสระก็ยืนยันสนับสนุนว่าไม่แพงแม้จะซื้อในราคาสูงกว่าตลาดมากพอสมควร

การซื้อขายกิจการระบุว่า GPSC ตกลงซื้อหุ้นทั้งหมดจากกลุ่ม Engie ใน GLOW ทั้งหมดตรงและอ้อม 69.11% ที่ราคาหุ้นละ 96.50 บาท โดยเป็นการซื้อเงินสด คิดเป็นเงินรวม 97,559 ล้านบาท



• วิชาญ ไชยกุล

และยังต้องเตรียมเงินสดอีกก้อนหนึ่งเพื่อที่จะทำค่าเสนอซื้อหุ้น GLOW ที่เหลือ 30.89% หรือเทคนิควิธีออฟเฟอร์ ในราคาที่ 96.50 บาทตามกติกา ทำให้ต้องใช้เงินซื้อกิจการครั้งนี้จำนวน 141,166 ล้านบาท โดยตั้งเป้าว่าหากดีลจบจะถอน GLOW ออกจากตลาดหุ้น

ในทางปฏิบัติ ในระยะสั้น GPSC จำต้องพึ่ง "สะพานเงินกู้" หรือ bridge loan ซึ่งเป็นเงินกู้ระยะสั้นอายุไม่เกิน 12 เดือน วงเงินไม่เกิน 142,500 ล้านบาท เพื่อรองรับการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ ซึ่งมีทั้งกู้ยืมบางส่วนจาก PTT และ PTTGC รวมทั้งกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

ผลของการออกสะพานเงินกู้ ทำให้ GPSC ต้องยอมรับในเรื่องไขว่ของสินเชื่อระยะสั้นที่กำหนดให้บริษัทต้องปรับโครงสร้างเงินทุน โดยพิจารณาเพิ่มทุนไม่เกิน 74,000 ล้านบาท ซึ่งจะต้องเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นภายในเดือนเมษายน 2562

การเพิ่มทุนจากทุนจดทะเบียนเดิม 1,498 หมื่นล้านบาท อีก 7,400 หมื่นล้านบาท หรือเกือบ 5 เท่าตัว ให้กลายเป็นทุนจดทะเบียน 8,898 หมื่นล้านบาท สามารถพิจารณาได้หลายมุมมองบวกและลบ แม้ว่าในเดือนสิงหาคมที่ผ่านมาที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 ของ GPSC จะอนุมัติการเข้าซื้อหุ้น GLOW ด้วยคะแนนเสียงท่วมท้น 99.98% ของเสียงทั้งหมด และยังมีมติการออกหุ้นกู้ทั้งในประเทศและต่างประเทศในวงเงินรวมไม่เกิน 68,500 ล้านบาท (แต่ไม่มีการอนุมัติการเพิ่มทุนใหม่) ไปแล้วก็ตาม

ถึงตอนนี้ เรียกว่าอ้อยกำลังอยู่คาปากช้างแล้ว เหลือแต่ยังไม่ได้กลืนลงคอแค่นั้นเอง

หากไม่นับทางฟากผู้ขายคือกลุ่มทุนฝรั่งเศส Engie ที่หากดีลจบก็ไล่จากการขายกิจการถอนทุนบวกกำไรกลับบ้าน หลังจากเข้ามาซื้อกิจการเดิมเมื่อกว่า 15 ปีก่อน แล้วปรากฏการณ์และความพยายามจากใครบางคนที่ต้องการล้มดีล มีขึ้นจากหลายกลุ่มด้วยเหตุผลต่างกัน

ในเมืองต้นลูกค้ำที่ซื้อไฟฟ้าจาก GLOW ก็มีความกังวลว่าการเข้าซื้อกิจการ GLOW จะทำให้เกิดการผูกขาดกิจการไฟฟ้าในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุดที่ GLOW และ GPSC ครอบงำแบ่งตลาดอยู่รวมกันประมาณ 80% โดยที่ GPSC มีลูกค้าหลักอยู่ในธุรกิจปิโตรเคมี

ของกลุ่ม บมจ.ปตท. (PTT) ซึ่งเป็นบริษัทแม่ ส่วน GLOW นอกเหนือจากการขายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) แล้ว ยังมีลูกค้าหลักคือกลุ่ม บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย (SCC) หรือเอสซีจี ซึ่งทำธุรกิจปิโตรเคมี ในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด

เรื่องดังกล่าว หน่วยงานกระทรวงพลังงานอย่าง กฟผ. ได้เรียกทุกฝ่ายมาให้ข้อเท็จจริงแล้ว เพื่อเข้าสู่กระบวนการวิเคราะห์ ตามระเบียบอำนาจที่ กฟผ.มีอยู่ เพราะถ้าเทียบกำลังผลิตทั้งประเทศก็ไม่น่าจะเข้าข่ายผูกขาด แต่ถ้าพิจารณาเฉพาะพื้นที่ในนิคมอุตสาหกรรม โดยธรรมชาติของ SPP Cogeneration ก็จะต้องผูกขาดอยู่แล้ว

ล่าสุด นายกรณ์ จาติกวณิช อดีตรมว.คลัง ใช้ประเด็นก้าวมัยที่เขาโพสต์เฟซบุ๊กเองเมื่อเดือนมิถุนายน ปิดฝุ่นขึ้นมาเมื่อรัฐบาลทหารเปิดช่องปลดล็อกทางการเมือง ออกมาเคลื่อนไหวแบบ "โยนก้อนหินตามทาง" บอกว่าจะยื่นหนังสือในนามคณะกรรมการนโยบายพรรค ปชป.ถึงพล.อ.ประยุทธ์ จันทร์โอชา นายกฯ และหัวหน้า คสช. และนายศิริ จิระพงษ์พันธ์ รมว.พลังงาน เพื่อคัดค้านกรณีบริษัท ปตท. (PTT) มีมติให้บริษัทลูกเข้าซื้อหุ้นบริษัท โกลว์ พลังงาน (GLOW) โดยอ้างว่าจะขัดต่อรัฐธรรมนูญมาตรา 75

เหตุผลของนายกรณ์ ไม่ใช่เรื่องใหม่ เพราะการอ้างรัฐธรรมนูญที่มีสาระก้าวมามากนี้ มีมาหลายรัฐธรรมนูญแล้วด้วยข้อความคล้ายกัน คือ "ห้ามภาครัฐทำธุรกิจแข่งกับเอกชน ภายใต้ข้อยกเว้นว่าสามารถดำเนินการได้กรณีจำเป็น เช่น การจัดหาเครื่องบินรบ ระเบิด และความมั่นคง..."

คำถามสำคัญต่อมาคือ การมองว่ากรณ์ไหนเข้าข่าย "ข้อต้องห้าม" และกรณ์ไหนเข้าข่าย "ข้อยกเว้น" เป็นดุลยพินิจที่ยากจะสรุปได้ง่าย แม้บางครั้งขึ้นศาลไปแล้ว และวินิจฉัยออกมาแล้ว ก็ยังสามารถแอบถกเถียงกันต่อได้อีก ยิ่งในสังคมศรีธนญชัยด้วยแล้ว คงต้องตรองกันมากเป็นพิเศษ เพราะบางครั้งการคัดค้านหรือสนับสนุนกรณีนี้ "อ่อนไหวทางสังคม" เป็นได้ทั้งทำพ้อเป็นพิธี หรือแค้นไหน กระแส หรือ ฯลฯ ที่ไม่ตรงกับถ้อยคำที่เอ่ยออกมา

กรณีของการคัดค้าน GPSC จะซื้อ GLOW จึงเป็นได้ทั้งกระแส และปาที พร้อมกันไปได้ แต่การคาดหวังถึงขั้นล้วงอ้อยออกจากปากข้าง ไม่น่าเกิดขึ้น เว้นแต่จะมีการใช้อำนาจพิเศษ ■