



เรื่องน่ารู้.....ที่พนักงาน ปตท..... ต้องรู้!

ตอนที่ 3

บางจากฯฟื้นสภาพรัฐวิสาหกิจ

ปัญหาทางการเงินของ บมจ.บางจากปิโตรเลียม โรงกลั่นรัฐวิสาหกิจที่แปรรูปแล้ว และไม่สามารถเพิ่มทุนได้ จนกระทั่งหนี้ที่ทับถม ได้เป็นปัญหาเรื้อรังมายาวนาน จนกระทั่งโครงการลงทุนของบริษัท เพื่อรับมือกับอนาคต ในช่วงราคาน้ำมันกลับมาเป็นขาขึ้น ได้ชะงักไปนานหลายปี แม้มีการเปลี่ยนผู้บริหารหลายคน นับแต่ยุคของนายโสภณ สุภาพงษ์ สิ้นสุดลงใน พ.ศ.2541 เป็นต้นมา

จนกระทั่ง รัฐบาลตัดสินใจเอาจริงกับการปรับโครงสร้างการเงินของบริษัท โดยใช้ศิลปะในการจัดการอย่างละมุนละม่อม เพื่อให้ผ่านไปด้วยดี เริ่มด้วยนายพรหมมินทร์ เลิศสุริย์เดช รัฐมนตรีพลังงาน ทำหนังสือถึงคณะกรรมการบริษัท ขอตัว นายณรงค์ บุญย สงวน กรรมการผู้จัดการไปช่วยงานเป็นที่ปรึกษารัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงาน และรองกรรมการผู้จัดการ 3 คน ได้ลาออก ทำให้ต้องสรรหาผู้มาดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการคนใหม่ โดยรัฐบาลเสนอตัว พิชัย ชุมหวาจิร ขึ้นรับตำแหน่ง รักษากรรมการผู้จัดการ เปิดประตูไปสู่การแก้ปัญหาเบ็ดเสร็จชนิดยืนอยู่กับความจริง

หลังจากเข้ามาดำเนินการบริหารของนายพิชัย ปรากฏว่า ในเดือนสิงหาคม พ.ศ.2546 บริษัทได้พบทางออกใหม่ที่จะทำให้ภาระทางการเงินหลุดพ้นไปได้อย่างปลอดภัย โดยมีสาระสำคัญที่ชัดเจนว่า หลังจากการเปลี่ยนแปลงนี้ ฐานะการเป็นรัฐวิสาหกิจของบริษัท จะหมดสิ้นไปด้วย

ถือเป็นการแปรรูปรัฐวิสาหกิจอีกแนวทางหนึ่งที่แตกต่างออกไป ซึ่งไม่มีใครหยิบยกขึ้นมากล่าวถึงมากนัก และไม่มีคนต่อต้านหรือกล่าวหาว่า “ขายสมบัติชาติ” เลยก็ว่าได้ ทั้งที่เป็นการแปรรูปที่ลดสัดส่วนการถือครองหุ้นของรัฐ จนสูญเสียนิยามรัฐวิสาหกิจไปเลย

เนื่องจากโครงสร้างหนี้เดิมของบางจากฯ เป็นเงินกู้ระยะสั้นและกลาง ไม่มีเงินกู้ระยะยาว ทำให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างสูง ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ค่าเสื่อมและภาษี (EBITDA) เพียงพอจ่ายแค่ดอกเบี้ย แต่ไม่พอชำระหนี้เงินต้น

แนวทางปรับโครงสร้างการเงินใหม่ จึงได้ดำเนินการออกเป็น 2 ส่วนคือ

1. ปรับโครงสร้างหนี้ บางจากฯ จะหาเงินกู้ใหม่ 12,500 ล้านบาท ทดแทนเงินกู้เดิม 19,500 ล้านบาท โดยจะเป็นเงินกู้ระยะยาว 10 ปี 8,500 ล้านบาท (มีเงื่อนไขปลอดชำระเงินต้นในช่วง 1 ปีแรก โดยบริษัทจะทยอยคืนเงินต้นไปเรื่อยๆ ไม่ต้องหมดจนปีที่ 10 เหลือหนี้ประมาณ 4,000 ล้านบาท จึงรีไฟแนนซ์หนี้ก้อนนี้ใหม่อีกครั้ง) และหนี้ระยะสั้นที่ใช้เงินทุนหมุนเวียน 4,000 ล้านบาท

/ข้อ 2.

2. ปรับโครงสร้างทุน โดยเพิ่มทุน 7,000 ล้านบาท ออกหุ้นดีอาร์บางส่วนจากฯ ที่กระทรวงการคลังรับประกันเงินต้น ประกอบด้วย ดีอาร์หุ้นสามัญ (BCP-CSDR) 3,000 ล้านบาท และดีอาร์หุ้นกู้แปลงสภาพ (BCP-CSDR) 4,000 ล้านบาท อายุ 10 ปี เน้นจำหน่ายนักลงทุนสถาบัน

การเสนอขายหุ้น ดีอาร์ ตราสารการเงินชนิดใหม่ มูลค่า 7,000 ล้านบาท ที่จะจดทะเบียนในตลาดหุ้น แบ่งเป็นดีอาร์หุ้นสามัญ 3,000 ล้านบาท เน้นจำหน่ายนักลงทุนรายย่อย ที่เหลือเป็นดีอาร์หุ้น กู้แปลงสภาพ โดยคลังการันตีเงินต้น หวังเรียกความเชื่อมั่น นักลงทุนคืน ควบคู่รีไฟแนนซ์หนี้เดิม โดยเจรจาแบงก์รัฐขอวงเงินกู้ระยะยาว 1.25 หมื่นล้านบาท และล้างขาดทุนสะสมที่เหลืออีกกว่า 600 ล้านให้หมด มั่นใจภายใน 2 ปีจ่ายเงินปันผลได้

ดีอาร์ (Deposit Receipts) ถือเป็นตราสารหุ้นที่เป็นนวัตกรรมใหม่ทางการเงินของตลาดหุ้นไทยอีกครั้งหนึ่งในกรณีนี้ เพราะมีลักษณะใบแทนใบหุ้นชนิดหนึ่ง ที่โดยสภาพและเงื่อนไขที่บริษัทบางจากฯ เสนอให้นักลงทุน ทั้งที่เป็นดีอาร์ หุ้นสามัญ และดีอาร์ หุ้นกู้แปลงสภาพนั้น มีมูลค่าสูงกว่าราคาหุ้นเดิมอย่างชัดเจน โดยหลังจดทะเบียนแล้ว สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ในชื่อ BCP-DR

ในการออกดีอาร์หุ้นสามัญนั้น ทางกระทรวงการคลังจะค้ำประกันเฉพาะเงินต้น ส่วนดีอาร์หุ้นกู้แปลงสภาพจะค้ำทั้งเงินต้นและผลตอบแทน คาดว่าหุ้นกู้แปลงสภาพดังกล่าวจะมีอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน 2 % เนื่องจากเป็นหุ้นกู้ที่ไม่มีความเสี่ยงในการลงทุนเลย

ขณะเดียวกัน บางจากฯ จะล้างขาดทุนสะสม 6,706 ล้านบาท ด้วยการลดส่วนเกินมูลค่าหุ้น 2,000 ล้านบาท และลดพาร์จาก 10 บาท เหลือ 1 บาท ทำให้ขาดทุนสะสมเหลือเพียง 692 ล้านบาท พร้อมทั้งหาแนวทางล้างขาดทุนสะสมให้หมดภายในปีดังกล่าว

ผลของการปรับสภาพทางการเงิน ทำให้สัดส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น จะลดจาก 4 เท่า เหลือ 1.1 เท่า สัดส่วนความสามารถชำระหนี้ดอกเบี้ยดีขึ้นจาก 1 เท่า เป็น 2.1 เท่า ซึ่งผู้บริหารเชื่อว่า บริษัทจะมีโครงการเงินสอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัทช่วยให้การดำเนินธุรกิจแข่งขันได้ต่อไปอย่างเต็มประสิทธิภาพ เพราะมีสภาพคล่องทางการเงินที่ขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมีกำไรหลังจากหักภาษีและสินค้ำคงคลังแล้ว (EBITDA) ประมาณ 1.8 พันล้านบาท และกระแสเงินสดอยู่ที่ 668 ล้านบาท เทียบกับก่อนปรับโครงสร้าง EBITDA อยู่ที่ 1.32 พันล้านบาท และกระแสเงินสดอยู่ที่ 17 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทสามารถลดภาระดอกเบี้ยจาก 1.3 พันล้านบาท เหลือเพียง 630 ล้านบาท

ที่สำคัญ คาดหมายว่าบริษัทกลับมาจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้ภายใน 2 ปี หลังจากที่ไม่มี การจ่ายมานานกว่า 5 ปีแล้ว

แผนปรับโครงสร้างการเงินดังกล่าว กระทรวงการคลัง และปตท.จะแลกหุ้นสามัญเดิมที่ถืออยู่ทั้งหมดเป็นดีอาร์ในอัตราไม่ต่ำกว่า 10 หุ้นเดิมต่อ 5 หุ้นใหม่ ทำให้กระทรวงการคลัง

/ถือหุ้นบางจากฯ

ถือหุ้นบางจากฯ อยู่เดิม 250 ล้านหุ้น เหลือเพียง 125 ล้านหุ้น และปตท.ถือหุ้นอยู่เดิม 126 ล้านหุ้น เหลือ 63 ล้านหุ้น ส่วนผู้ถือหุ้นรายอื่น ได้มีการกำหนดสัดส่วน 10 หุ้นเดิมต่อ 7-9 หุ้นใหม่ ทำให้สัดส่วนเดิมที่มีอยู่ 146 ล้านหุ้น เหลือ 117 ล้านหุ้น โดยบริษัทฯ จะยกเลิกหุ้นสามัญส่วนเกินจากการแลกคิอาร์ประมาณ 200 ล้านหุ้น เพื่อไม่ให้จำนวนหุ้นในตลาดมากเกินไป ทำให้ราคาหุ้นคิอาร์ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นกว่าราคาหุ้นบางจากในขณะนั้นซื้อขายอยู่ 13 บาทต่อหุ้น

การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้น ยังผลให้การถือหุ้น ปตท.ในบริษัทลดลงจากเดิมเหลือ 10% กระทรวงการคลังเหลือกว่า 20% แต่เมื่อรวมทั้งสองส่วนแล้ว รั้งยังถือหุ้นใหญ่ แต่โดยนิตินัยแล้ว เท่ากับบางจากฯ ได้หมดสภาพการเป็นรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายไป กลายเป็นบริษัทมหาชนเต็มตัว

หลังการเปลี่ยนแปลงจนถึงปัจจุบัน ไม่เคยมีฝ่ายต่อต้านการแปรรูปรัฐวิสาหกิจกลุ่มใด (ซึ่งเคยรวมตัวกันในนาม กลุ่มรักบางจาก ที่พากันต่อต้านการลาออกของนายโสภณ สุภาพงษ์ และการขายหุ้นให้กับต่างชาติ) เรียกร้องให้ทวงสมบัติชาติคืน และถอนบริษัทออกจากตลาดหุ้นอีกเลย

ต่างจากกรณีของ ปตท. และรัฐวิสาหกิจอื่นๆ อย่างสิ้นเชิง

จบแล้วครับ.....

โปรดติดตามตอนที่ 4

ภาระแสนสาหัสของไทยออยล์

(เอกสารอ้างอิง : ปตท.ไม่อยากตายก็ต้องโต ของ วิษณุ โชติกุล)