

กองทุน KKR บุก AEC

ยุทธศักดิ์ ฅณาสวัสดิ์

สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

เมื่อ 2 สัปดาห์ที่แล้ว คือ วันที่ 25 ตุลาคม 2555 มีข่าวสำคัญ คือ บริษัทกองทุน KKR & Co มีสำนักงานใหญ่ที่นครนิวยอร์ก โดยเดิมมีสำนักงานสาขาในทวีปเอเชียมีอยู่แล้ว 6 แห่ง คือ กรุงปักกิ่ง กรุงโตเกียว กรุงโซล นครมุมไบ ฮองกง และคูไบ ได้เปิดสาขาแห่งใหม่อันดับที่ 7 ในทวีปเอเชียที่สิงคโปร์ โดยมีรองนายกรัฐมนตรีของสิงคโปร์เป็นประธานในพิธี ซึ่งจะทำให้สามารถดำเนินธุรกิจในประเทศเศรษฐกิจอาเซียนได้คล่องตัวมากขึ้น

นับจากปี 2548 กองทุนแห่งนี้ได้ลงทุนในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ไปแล้วพันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในบริษัทต่างๆ เป็นต้นว่า บริษัท Avago, บริษัท MMI และบริษัท Unisteel ของสิงคโปร์ บริษัท Masan Consumer ของเวียดนาม และตั้งเป้าหมายว่าในอีก 5 ปีข้างหน้า จะลงทุนในภูมิภาคนี้อีกเป็นเงินมากกว่าพันล้านเหรียญสหรัฐฯ เน้นลงทุนในภาคธุรกิจผู้บริโภคและภาคสถาบันการเงิน

สำหรับความเป็นมาของกองทุน KKR ก่อตั้งโดยศิษย์เก่าที่เคยทำงานที่บริษัทวาณิชธนกิจ Bear Stearns มาก่อน กล่าวคือ นาย Jerome Kohlberg ซึ่งเคยผู้บริหารแผนก Corporate Finance ร่วมกับลูกน้อง คือ นาย Henry Kravis และนาย George Roberts ได้ลาออกมาก่อตั้งกิจการของตนเองเมื่อปี 2519 โดยนำนามสกุลของทั้ง 3 คนมาตั้งเป็นชื่อกิจการว่า Kohlberg Kravis Roberts อันเป็นที่มาของชื่อย่อ KKR ทำธุรกิจบริหารกองทุนรวมประเภท Private Equity Firm ซึ่งไม่ใช่กองทุนรวมในรูปแบบที่เราคุ้นเคย โดยระดมทุนจากแหล่งเงินทุนขนาดใหญ่ เช่น มหาเศรษฐี กองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนของมหาวิทยาลัย ฯลฯ ไม่ได้มุ่งเน้นระดมทุนจากชาวบ้านทั่วไป โดยเมื่อกลางปี 2555 มีขนาดสินทรัพย์ภายใต้การบริหาร 61.5 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ

กลยุทธ์ทางธุรกิจก็แตกต่างจากที่เราคุ้นเคยเช่นเดียวกัน กล่าวคือ นอกจากไปซื้อหุ้นสัดส่วนไม่มากนักในบริษัทต่างๆ แล้วปล่อยให้ผู้บริหารของบริษัทนั้นๆ บริหารกันเองแล้ว ยังมีชื่อเสียงจากการบุกเบิกรูปแบบธุรกิจใหม่ที่เรียกขานในชื่อว่า Leveraged Buyout (LBO) โดยวิเคราะห์บริษัทมหาชนขนาดใหญ่ที่มีราคาหุ้นไม่ค่อยดี แต่เล็งเห็นว่าสามารถเพิ่มรายได้หรือปรับปรุงกิจการให้ดีขึ้น จากนั้นจะซื้อหุ้นบริษัทนั้นๆ ทั้งหมดทั้งแบบฉันทมิตรและแบบศัตรูตามแต่โอกาสจะอำนวย เพื่อครอบครองกิจการ โดยใช้เงินของตนเองไม่มากนัก เงินที่ไปซื้อกิจการส่วนใหญ่เป็นเงินกู้จากสถาบันการเงิน

จากนั้นอาจจะมอบให้ผู้บริหารของบริษัทนั้นๆ บริหารต่อไป หรือจ้างผู้บริหารกลุ่มใหม่เข้ามา โดยกำหนดให้ผู้บริหารต้องผ่าตัดปรับปรุงการบริหารใหม่เพื่อสร้างผลกำไรสูงสุดในระยะสั้นๆ ไม่ต้องการรอคอยเป็นเวลานาน ซึ่งดำเนินการในหลายรูปแบบ เป็นต้นว่า หากบริษัทนั้นๆ มีหนี้ต่ำและเงินสดในมือมาก ก็จะให้บริษัทแห่งนั้นๆ กู้หนี้ยืมเงินจากสถาบันการเงินจำนวนมาก แล้วนำเงินจำนวนนั้นมาจ่ายปันผลแก่ตนเอง แม้การกู้ยืมเงินจะทำให้ฐานะการเงินของบริษัทนั้นๆ อ่อนแอไปบ้าง ก็ไม่ใส่ใจมากนัก

กรณีของบริษัทที่มีสินทรัพย์ที่มีมูลค่ามาก บางครั้งคำนวณว่าหากบริษัทตายไปแล้ว ขายสินทรัพย์ต่างๆ ได้ราคาสูงกว่าราคาหุ้นที่จะดำเนินธุรกิจต่อไปอีก ก็จะเน้นขายสินทรัพย์หรือกิจการนั้นๆ ออกไป เพื่อนำเงินที่ได้มาจ่ายปันผล ซึ่งจะทำให้ต้องปลดพนักงานจำนวนมาก

นอกจากนี้ จะผ่าตัดให้ธุรกิจมีกำไรมากยิ่งขึ้น เช่น ปลดพนักงานออกเป็นจำนวนมากเพื่อตัดรายจ่าย ฯลฯ จะทำให้ผลประกอบการในระยะสั้นดีขึ้น แม้ว่าอาจจะกระทบต่อผลดำเนินการในระยะยาวไปบ้างก็ตาม โดยมุ่งหวังว่าเมื่อมีกำไรเพิ่มขึ้น จะกระจายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อีกครั้งหนึ่งในราคาแพง สร้างผลกำไรจากการลงทุนจำนวนมาก

ก่อนหน้านี้ที่จะเปิดสำนักงานสาขาที่สิงคโปร์ไม่นานนัก เมื่อปลายเดือนสิงหาคม 2555 บริษัท KKR ได้ประกาศที่จะเข้าซื้อหุ้นเป็นเงินเกือบ 4 หมื่นล้านบาท ในบริษัทเรนซัส ซึ่งเป็นผู้ผลิตชิพรายใหญ่ของญี่ปุ่น โดยเฉพาะเป็นผู้ผลิตชิพที่ใช้ในรถยนต์รายใหญ่อันดับ 1 ของโลก ซึ่งบริษัทแห่งนี้ขาดทุนจำนวนมากถึงขั้นวิกฤต ต้องการอัดฉีดเงินทุนเร่งด่วนเพื่อเสริมสภาพคล่อง โดยในปีการเงิน 2555 (เมษายน 2555 – มีนาคม 2556) แม้คาดว่าจะมียอดขายมากถึง 3.5 แสนล้านบาท แต่ขาดทุนสุทธิมากถึง 6 หมื่นล้านบาท

แม้บริษัท KKR กำหนดซื้อหุ้นข้างน้อยในบริษัทเรนซัส แตกต่างจากดำเนินธุรกิจรูปแบบปกติที่เน้นถือหุ้นทั้งหมดเพื่อควบคุมกิจการแบบเบ็ดเสร็จ แต่แทนที่รัฐบาลและบริษัทญี่ปุ่นจะเห็นดีเห็นงามที่บริษัท KKR จะมาปรับปรุงกิจการบริษัทแห่งนี้ กลับหวาดกลัวว่าการเข้าตัดใหญ่จะกระทบต่อการผลิตชิพ ซึ่งหากไม่สามารถผลิตและส่งมอบตามกำหนดเวลาแล้ว จะทำให้การผลิตหยุดชะงักทั้งหมด กระทบต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นมากมายมหาศาล เนื่องจากเป็นชิพไมโครคอนโทรลเลอร์ซึ่งแต่ละประเภทจะออกแบบเป็นการเฉพาะ ทำให้ยากจะซื้อจากบริษัทอื่นมาทดแทนได้

ในที่สุดรัฐบาลญี่ปุ่นและบริษัทยักษ์ใหญ่ของญี่ปุ่นได้ร่วมลงทุน 77 พันล้านบาท เพื่ออุ้มบริษัทเรนซัส โดยบริษัท Innovation Network Corp. of Japan (INCIJ) ซึ่งเป็นกองทุนของรัฐบาลญี่ปุ่น ได้ลงขัน 3/4 ของเงินทั้งหมด ส่วนบริษัทชั้นนำ 10 บริษัท เช่น โตโยต้า นิสสัน ฮอนด้า พานาโซนิค แคนนอน นิคอน ฯลฯ ได้ผนึกกำลังร่วมกันลงขันอีก 1/4 ของเงินทั้งหมด

บทความตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์โพสทูเดย์ ฉบับวันที่ 5 พฤศจิกายน 2555