

เศรษฐกิจคิดต่าง



ต่อสัมปทานทางด่วน

สืบเนื่องมาจากการทางพิเศษแห่งประเทศไทย (กทพ.) แพ็คดี บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ หรือ BEM ในศาลปกครองสูงสุด และต้องชำระค่าเสียหายประมาณ 4,300 ล้านบาท กทพ.ได้เจรจากับ BEM เพื่อตกลงชำระหนี้ในคดีดังกล่าว และหนี้ในคดีอื่นๆ ที่ยังไม่สิ้นสุด ทั้งที่ยังอยู่ในขั้นตอนของอนุญาโตตุลาการและศาลให้เสร็จไปในคราวเดียวกัน

คดีต่างๆ ระหว่าง กทพ.และ BEM กับบริษัทในเครือนั้นมีอยู่หลายคดีจนเป็นมหากาพย์ รวมจำนวนหนี้สินที่พิพาททั้งสิ้นประมาณ 1.3 แสนล้านบาท และได้ข้อสรุปจากการเจรจา คือ กทพ.ได้อนุมัติต่ออายุสัมปทานให้กับ BEM เป็นเวลารวมถึง 37 ปี เพื่อแลกกับการให้หนี้สินจำนวน 1.3 แสนล้านบาท ดังกล่าวหมดไปกลายเป็นศูนย์ หรือเซตซีโร่ (Set Zero)

สาเหตุที่มีการเซตซีโร่เพราะทางผู้บริหาร กทพ. เห็นว่า จากการประเมินสถานการณ์ที่ผ่านๆ มา แนวโน้มเป็นไปได้ในทางลบมีโอกาสแพ็คดีมากกว่า หากพิจารณาในประเด็นนี้ กทพ.มีสินทรัพย์อยู่ประมาณ 2 แสนล้านบาท เมื่อเทียบกับหนี้สินและความรับผิดชอบที่อาจเกิดขึ้นจำนวน 1.3 แสนล้านบาท นับว่าหนี้สินจำนวนไม่น้อย

สภาพแรงงานของ กทพ.ไม่เห็นด้วยกับการต่ออายุสัมปทาน ด้วยเหตุผลหลายประการ เช่น ระยะเวลาที่ต่ออายุสัมปทานนั้นนานเกินไป กทพ. เพิ่งจะแพ็คดีมียอดเงินที่ต้องชำระ และลงบัญชีเป็นหนี้สินเพียง 4,300 ล้านบาท แต่ทำไมจึงนับยอดหนี้ในคดีอื่นๆ ที่ยังพิพาทอยู่ในระหว่างการพิจารณาชั้นอนุญาโตตุลาการและชั้นศาลซึ่งคดีความยังไม่ถึงที่สุด รวมเข้าเป็นยอดหนี้ทั้งหมดนับแสนล้านบาท โดยไม่ต่อสู้คดีต่อไปและจะบันทึกบัญชียอดหนี้ 1.3 แสนล้านบาทดังกล่าวอย่างไร

นอกจากนี้ หากต่ออายุสัมปทานออกไปอีก 37 ปี ใครจะเป็นผู้รับผิดชอบจ่ายค่าภาษีมูลค่าเพิ่มในระหว่างอายุสัมปทานที่ต่อออกไปประมาณปีละ 700 ล้านบาท รวมทั้งหมด 2.6 หมื่นล้านบาท และเหตุใดจึงต้องนำรายได้จากทางด่วนขั้นที่ 1 มารวมในการต่อสัมปทานกันด้วย

อย่างไรก็ตาม มติของคณะกรรมการบริหารของ กทพ.ดังกล่าวยังไม่เป็นที่ยุติแน่นอน เพราะจะต้องเสนอตามขั้นตอนไปยังสำนักงานคณะกรรมการนโยบายรัฐวิสาหกิจ กระทรวงคมนาคม คณะกรรมการนโยบายการให้เอกชนร่วมลงทุนในกิจการของรัฐ และคณะรัฐมนตรีต่อไป

ในทันทีที่ กทพ.มีมติดังกล่าว ได้ส่งผลให้ราคาหุ้นของ BEM ในตลาดหลักทรัพย์พุ่งสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ มิได้เป็นเพียงแค่ทำสถิติใหม่ (New High) แต่เป็นราคาพุ่งสูงสุดนับตั้งแต่ BEM เข้าจดทะเบียนซื้อขาย

โพสต์ทูเดย์ Post Today Circulation: 320,000 Ad Rate: 900	Section: วิเคราะห์เศรษฐกิจ/หน้าแรก -วิเคราะห์เศรษฐกิจ				
	วันที่: อังคาร 8 มกราคม 2562				
	ปีที่: 16	ฉบับที่: 5815		หน้า: V1(ขวา)	
	Col.Inch: 66.24	Ad Value: 59,616		PRValue (x3): 178,848	คลิป: ชาว-ดำ
คอลัมน์: เศรษฐกิจคิดต่าง: ต่อสัมปทานทางด่วน					

หุ้นในตลาดหลักทรัพย์มา (All Time High) และหุ้นของบริษัทแม่ของ BEM คือ บริษัท ข.การช่าง ได้ปรับตัวสูงขึ้นรับข่าวดีดังกล่าวเช่นกัน ซึ่งเป็นไปได้ว่า จะต้องเป็นผู้ได้ประโยชน์จากราคาหุ้นที่สูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ดังกล่าว

สาเหตุที่หุ้นปรับตัวขึ้น เพราะความไม่แน่นอนจากการที่อายุสัมปทานของ BEM จะสิ้นสุดลงภายในไม่กี่ปีข้างหน้าหมดไป นักลงทุนคลายความกังวลเรื่องการจะได้รับสัมปทานใหม่ นอกจากนี้ยังเกิดจากเงื่อนไขที่ได้รับอนุมัติจาก กทพ.นั้นดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้

ในเรื่องอัตราผลตอบแทนรายได้ที่แบ่งกันนั้น ถือเป็นผลดีเช่นกัน โดย กทพ.จะได้รับร้อยละ 60 และ BEM จะได้รับร้อยละ 40 ของรายได้ นั้นดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ เพราะตลาดคาดว่าจะมีการปรับส่วนแบ่งรายได้ของ BEM ลดลงจากเดิม แต่เมื่อมีมติปรากฏว่า BEM ได้รับส่วนแบ่งรายได้เท่าเดิมในช่วงระยะเวลาที่ต่ออายุสัมปทานออกไป จึงถือเป็นข่าวดี

ปัญหาหนึ่งของ กทพ.บางส่วนไม่ใช่ปัญหาทางการเงินอย่างแท้จริง เพราะ กทพ.มีรายได้มากถึงปีละประมาณ 1.7 หมื่นล้านบาท และมีผลกำไรปีละประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ไม่ได้มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ เช่น ต้นทุน ค่าใช้จ่ายสูง แต่จะเห็นได้ว่า ปัญหาความต่างๆ ในบางเรื่องนั้นเกิดขึ้นมาจากการบริหารจัดการมากกว่าการเงิน ดังเช่นคดีที่ กทพ.ปรับขึ้นค่าผ่านทางไม่สอดคล้องกับอัตราตามสัญญาสัมปทาน จึงเกิดคดีความฟ้องร้องขึ้น และ กทพ.ต้องจ่ายค่าเสียหายตามคำวินิจฉัยของอนุญาโตตุลาการให้กับ BEM ถึงกว่า 9,000 ล้านบาท จึงเป็นการจ่ายค่าเสียหายต่างๆ จำนวนมาก ซึ่งไม่เกี่ยวกับค่าใช้จ่ายสูงกว่ารายได้ดังเช่นรัฐวิสาหกิจอื่นแต่อย่างใด

ในการเจรจาใช้หนี้หรือแก้ไขหนี้้นั้น ทาง กทพ.ควรต้องพิจารณาถึงความคุ้มค่าด้วยว่า ถ้าหากตกลงกับเจ้าหนี้ประการใดแล้ว เงื่อนไขที่ได้รับนั้นจะคุ้มหรือไม่คุ้ม เกิดประโยชน์ต่อประเทศหรือไม่ หรือทำให้ประเทศเสียประโยชน์

กทพ.ควรที่จะจ้างที่ปรึกษาทางการเงินจากภายนอก ที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์มากมาช่วยพิจารณาหาหนทางในการแก้ไขปัญหานี้สิน และช่วยในการเจรจากับเจ้าหนี้ด้วย เพราะยอดหนี้ของ กทพ.อาจจะสูงถึงกว่าหลักแสนล้านบาท ซึ่งมากเกินครึ่งของสินทรัพย์ที่ กทพ.มีอยู่

นอกจากนี้ กทพ.ควรพิจารณาให้รอบด้านถึงทางเลือกต่างๆ ที่อาจมี เช่น กทพ.อาจเจรจาขอลดยอดหนี้และดอกเบี้ยกับเจ้าหนี้ ปรับลดระยะเวลาสัมปทานและส่วนแบ่งผลตอบแทนลง หรือในฐานะรัฐวิสาหกิจ ทำการออกพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ เป็นพันธบัตร กทพ.เพื่อขายให้กับนักลงทุนและประชาชน และนำเงินไปชำระหนี้ อันเป็นการกู้ยืมเงินที่มีต้นทุนดอกเบี้ยต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

หาก กทพ.ไม่สามารถแก้ไขหนี้สินได้ อาจจะพิจารณาถึงการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ให้เป็นรัฐวิสาหกิจประเภทบริษัท เพื่อที่จะได้ใช้กลไกต่างๆ ในการแก้ไขหนี้แบบบริษัท เช่น การแปลงหนี้เป็นทุน (Debt-to-Equity Swap) การแปลงหนี้เป็นตราสารหนี้ (Debt-to-Bond Swap) เป็นต้น

หนี้ของรัฐวิสาหกิจนั้น หากมีจำนวนมากและเป็นปัญหาเรื้อรัง อาจจะส่งผลกระทบต่อได้

ดังนั้น ในการแก้ไขหนี้ของ กทพ.นั้นจึงควรต้องพิจารณาวิธีการแก้ไขทางอื่นๆ อย่างรอบด้าน เพื่อรักษาประโยชน์ของประเทศ ■