

# บทบาท คณะกรรมการ กับการควบรวมกิจการ

โดย คุณยุทธ วรรณธรร



ในแวดวงธุรกิจหรือวงการค้า เรามักจะได้ยินคำว่า ปลาใหญ่กินปลาเล็กอยู่บ่อยๆ และเป็นที่ยอมรับกันว่าหมายถึง ธุรกิจขนาดใหญ่มีความได้เปรียบกว่าธุรกิจขนาดเล็ก การทำให้ธุรกิจมีการเจริญเติบโตสูงเพื่อให้ธุรกิจมีขนาดใหญ่จึงเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญ แต่สร้างให้ธุรกิจเติบโตเร็วเพื่อให้มีความสามารถในการแข่งขันในเวลาอันสั้นเป็นเรื่องไม่ง่าย จึงนิยมใช้วิธีซื้อกิจการหรือควบรวมกิจการเข้าด้วยกัน เหตุผลหลักก็เพื่อความอยู่รอดและเพิ่มศักยภาพการแข่งขัน

พัฒนาการที่ทำให้ขนาดธุรกิจมีความสำคัญมากขึ้น มาจากขนาดของตลาดใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากร มาจากการเปิดเสรีทางการค้า ซึ่งมีผลให้มีการกีดกันทางการค้าน้อยลงโอกาสทางการค้าเปิดกว้างขึ้น การแข่งขันเพื่อแย่งชิงตลาดและเพื่อความอยู่รอดจึงเข้มข้นขึ้นเป็นเงาตามตัว อย่างไรก็ตามหากพิจารณาให้ลึกลงไปจะเห็นว่า การไปซื้อ หรือควบรวมกิจการมีเหตุผลหลากหลายประเด็นมากกว่าหวังเฉพาะขนาดของธุรกิจ ซึ่งเป็นผลตามมาจากการรวมกิจการ กล่าวอีกนัยหนึ่ง ก็คือมูลเหตุจูงใจให้ควบรวมกิจการมีหลากหลายกรณีดังนี้

1. รวมกิจการแล้วทำให้มีช่องทางการจำหน่ายสินค้ากว้างขึ้น การบริหารการขายและการโฆษณาสามารถทำได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ต้นทุนเฉลี่ยต่อหน่วยน้อยลง การใช้คลังสินค้าและการกระจายสินค้าที่ได้ต้นทุนเฉลี่ยลดลง กรณีนี้ตามตำรา

เรียกว่า “Sales Synergy” โดยขออนุญาตบัญญัติเป็นภาษาไทยว่า “พลังร่วมพิเศษต่อการขาย” ที่เรียกว่าพลังร่วมพิเศษเพราะคำว่า Synergy มีความหมายว่า การรวมสิ่งสองสิ่งหรือกระบวนการ 2 กระบวนการแล้วได้ผลลัพธ์มากกว่าผลลัพธ์กรณีไม่รวม หรือที่เราชอบเรียกว่า 1+1 ได้มากกว่า 2 ส่วนที่เกิน 2 นี้แหละครับเป็นผลลัพธ์พิเศษที่เกิดจากการรวมพลัง

2. เหตุผลของการควบรวมกิจการเพราะได้ประโยชน์เพิ่มขึ้นจากการใช้เครื่องมืออุปกรณ์สิ่งอำนวยความสะดวกในการให้บริการ รวมทั้งการใช้บุคลากรร่วมกัน เพิ่มอำนาจในการซื้อวัตถุดิบ ซื้อสินค้า ทำให้ต้นทุน การผลิตและต้นทุนสินค้าลดลง กรณีนี้เรียกว่า พลังร่วมพิเศษต่อการดำเนินงาน หรือ Operating Synergy

3. การควบรวมกิจการเพราะมีโอกาสใช้โรงงาน เครื่องจักร และอุปกรณ์การผลิตร่วมกันการทำวิจัยและพัฒนา ร่วมกัน ตลอดจนการมีสินค้าคงคลังประเภทวัตถุดิบร่วมกัน กรณีนี้เรียกว่า พลังร่วมพิเศษต่อการลงทุน หรือ Investment Synergy

4. การควบรวมกิจการมีโอกาสได้ประโยชน์จากการใช้ประสบการณ์ ความรู้ความสามารถของผู้บริหารระดับสูงของบริษัทหนึ่งไปช่วยแก้ปัญหาให้อีกบริษัทหนึ่ง ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีปัญหาดีขึ้น กรณีนี้เรียกว่า พลังร่วมพิเศษจากผู้บริหาร หรือ Management Synergy

นอกจากเหตุผลที่ได้ประโยชน์จากพลังร่วมพิเศษซึ่งทำให้เกิดการควบรวมแล้ว ยังทำให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างรวดเร็ว และได้ส่วนแบ่งตลาดมากขึ้น กำไรดีขึ้นยังมีเหตุผลอื่นๆ อีกหลายประการ เช่น การมีกำลังการผลิตมากเกินไปหรือเกินความจำเป็น (Over Capacity) การรวมทำให้ได้ใช้กำลังการผลิตส่วนเกินให้เกิดประโยชน์เต็มที่ การรวมเพื่อให้ได้ประโยชน์ทางการเงิน เช่น บริษัทที่ถูกรวมอาจมีขาดทุนสะสมจำนวนมาก รวมแล้วกำไรที่เพิ่มขึ้น สามารถใช้ประโยชน์จากการใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเงินได้นิติบุคคล (Income Tax) ของขาดทุนสะสมที่มีอยู่ นอกจากนี้การรวมกิจการทำให้ฐานะการเงินโดยรวมแข็งแกร่งขึ้นสามารถลดหนี้ และต่อรองอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ให้ถูกลงหรือเปลี่ยนแปลงกู้ยืมเงินใหม่ที่ทำให้ต้นทุนการเงินถูกลงด้วย

แม้ว่าการควบรวมกิจการเป็นวิธีที่นิยมใช้สร้างอัตราการเจริญเติบโตของธุรกิจทางลัด แต่ก็มีธุรกิจจำนวนไม่น้อยที่ต้องการขายกิจการเพื่อความอยู่รอดและรักษาความสามารถในการแข่งขันบางบริษัทต้องขายกิจการเพื่อต้องการเงินไปใช้หนี้ ขายกิจการเพราะอยู่ดีๆ มีผู้เสนอให้ราคาดีมากๆ หรือขายธุรกิจที่ทำกำไรไม่คุ้มค่า หรือธุรกิจที่ไม่สอดคล้องกับกลยุทธ์ธุรกิจหลัก หรือขายธุรกิจเพราะไม่มีเงินทุนเพียงพอในการขายธุรกิจเพื่อรักษาสรรถนะในการแข่งขัน หากยังดำเนินธุรกิจต่อไป อาจประสบความเสียหายจากความเสียหายเปรียบในการแข่งขัน



ผู้บริหารระดับสูงของทั้งสองฝ่ายยังมีผลประโยชน์และอำนาจบริหารจัดการอยู่ แตกต่างจากกรณีซื้อกิจการส่วนใหญ่หรือทั้งหมด เพื่อรวบรวม กรณีนี้อาจสะดวกกว่าในการบริหารจัดการเรื่องผู้บริหารและบุคลากร

## ทำไมคณะกรรมการต้องให้ความสำคัญ

โดยที่การควบรวมหรือการซื้อกิจการต้องใช้เงินทุนสูง มีปัจจัยความเสี่ยงและกฎหมายต่างๆที่เกี่ยวข้องมากมาย ต้องใช้ความระมัดระวังรอบคอบอย่างมากในการอนุมัติให้ดำเนินการอำนาจอนุมัติในการทำรายการขึ้นอยู่กับมติของผู้ถือหุ้น จึงเป็นหน้าที่ของคณะกรรมการที่จะต้องกลั่นกรองด้วยความละเอียดรอบคอบและถี่ถ้วน ดังนั้นผู้เชี่ยวชาญเรื่องการควบรวมกิจการจึงแนะนำแนวปฏิบัติที่คณะกรรมการควรยึดถือดังนี้

1. ควรมีข้อมูลด้านสภาพตลาดของกิจการที่จะไปควบรวม และข้อมูลสภาพการแข่งขันและคู่แข่งที่เพียงพอต่อการพิจารณา
2. ต้องประเมินสมมติฐาน กลยุทธ์ธุรกิจและการตลาดที่สำคัญด้วยความละเอียดรอบคอบ
3. ราคาและความสามารถในการจัดการกับการควบรวมหลังเจรจาตกลงสำเร็จ
4. ต้องประเมินและวิเคราะห์ความเสี่ยงต่างๆ โดยละเอียดและต้องทดสอบความอ่อนไหวของผลลัพธ์ภายใต้ภาวะการณ์ต่างๆ (Sensitivity Analysis)
5. ติดตามดูแลกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการและโอกาสของการควบรวม
6. ถ้ามีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารหรือมีกรรมการอิสระที่มีความรู้และประสบการณ์ช่วยติดตามดูแลและช่วยยืนยันยืนยันความเป็นไปได้ของรายการจะช่วยสร้างความมั่นใจการตัดสินใจได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้น ข้อนี้เหมือนแนะนำให้ผู้รู้จักกรรมการให้เป็นประโยชน์
7. หลังจากตกลงควบรวมสำเร็จ คณะกรรมการต้องกำกับดูแลให้การควบรวมมีการบริหารจัดการให้เหมาะสมราบรื่น โดยมีประเด็นที่ควรให้ความสำคัญดังนี้
  - 7.1. จัดสรรทรัพยากรให้กับกิจกรรมที่สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการในระยะสั้นก่อน (Quick Wins)
  - 7.2. ควบคุมกระบวนการสื่อสารกับนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ
  - 7.3. การตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดโครงสร้างองค์กรและตำแหน่งต่างๆ ของผู้บริหารต้องยึดถือหลักพื้นฐานทางธุรกิจมากกว่าการเมืองในองค์กร

บางท่านอาจจะเห็นว่า บทบาทคณะกรรมการที่ไปเกี่ยวข้องกับกิจกรรมการควบรวมกิจการตามที่กล่าวมาข้างต้นเป็นการไปก้าวก่ายฝ่ายบริหารหรือแสดงเกินบทบาทหรือเปล่า ต้องเรียนว่าไม่ใช่เลยนะครับ เพราะหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีบอกว่า คณะกรรมการต้องมีความรับผิดชอบต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น ต้องสร้างกรอบโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการให้มั่นใจว่า คณะกรรมการมีส่วนร่วมพิจารณาอนุมัติแนวทาง กลยุทธ์ธุรกิจของบริษัทและมีกระบวนการติดตามดูแลการบริหารจัดการของฝ่ายบริหารอย่างมีประสิทธิภาพ

อย่าลืมนะครับว่า คณะกรรมการไม่ได้มีบทบาทกำกับดูแลให้ฝ่ายจัดการให้บริหารกิจการให้เป็นไปตามกฎหมายและมีจริยธรรมเท่านั้น ต้องมีบทบาทกำกับดูแลให้บริหารจัดการให้ดีกว่า มีมูลค่าเพิ่มด้วย

ท่านผู้อ่านที่สนใจเรื่องการควบรวมกิจการโดยละเอียดสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้จากหนังสือการควบรวมกิจการ โอกาสของธุรกิจไทย เขียนโดยนักกฎหมายธุรกิจชั้นเทพคือ คุณกิตติพงศ์ อรุณพัฒน์พงษ์

เป็นเรื่องแปลกแต่จริง อะไรที่มีคุณอนันต์ ก็มักมีโทษมหันต์ จากผลสำรวจที่ผ่านๆมาปรากฏว่าการควบรวมหรือการซื้อกิจการส่วนใหญ่ประสบความสำเร็จ ความล้มเหลว ไม่บรรลุเป้าหมายหรือประโยชน์ที่คาดหวังได้ สาเหตุแห่งความล้มเหลวมาจากกรณีต่างๆ ดังนี้

1. ไปรวมหรือซื้อธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักและไม่มีความรู้ และประสบการณ์ในธุรกิจนั้นๆ
2. ไปซื้อกิจการในต่างประเทศที่ไม่เข้าใจสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและกฎหมายที่เกี่ยวข้องของประเทศนั้นๆ รวมถึงไม่มีผู้บริหารหรือตัวแทนที่มีความพร้อมจะไปดูแลผลประโยชน์ของกิจการที่ซื้อ
3. ปัญหาเกิดจากข้อจำกัดการเข้าถึงข้อมูลของกิจการที่ไปซื้อหรือควบรวม ทำให้ตัดสินใจภายใต้ข้อมูลที่ไม่มีเพียงพอ
4. หลายกรณีเกิดจากมีระยะเวลาสั้นเกินไปในการเข้าไปตรวจสอบศึกษาสถานะของกิจการ (Due Diligence) ทำให้มีผลต่อการเสนอและต่อรองราคา ซึ่งผลส่วนใหญ่คือซื้อกิจการในราคาแพงเกินไป
5. ปัญหาจากผู้บริหารเก่ามือไม่ถึง หัวแข็ง ไม่ยอมรับการเปลี่ยนแปลง ทำให้เกิดปัญหาในการบริหารจัดการ โดยเฉพาะกรณีควบรวมของกิจการที่มีขนาดใกล้เคียงกันที่ผู้ถือหุ้นใหญ่และ



A close-up photograph of a hand placing a dark, ornate chess piece onto a board. The hand is positioned on the left side of the frame, with the thumb and index finger resting on the top of the piece. The chess piece is dark and has a classic, tiered design. The background is dark and out of focus.

# The role of Board of Directors in a business merger

By Mr. Yuth Vorachattarn

In business or commerce, we often hear an idiom “*a big fish eats a small fish*”. It is well understood that a large business has a competitive advantage over a small business. Thus, increasing a business is a key strategy. However, it is not easy to increase the size of a business in order to improve competitiveness in a short time. Therefore, taking over or merging a business is often an approach for business survival and increasing competitiveness.

The key development, which makes the size of a business, has more important is the expanding market resulting from the establishment of a free trade area. In such areas, there is a low tariff barrier and more trade opportunities and the competition for market share and business survival is inevitably fiercer. Nevertheless, there are several reasons behind merging a business rather than increasing the size of a business. The factors supporting the merger option are diverse but supported through synergy, which is the integration of two things or processes, with the results of integration, being greater than separation. It is so called 1+1 is more than 2. The result of higher than 2 is the extra result of synergy. The synergies emanating from mergers include:

1. Sales synergy: It presents a broader channel for product distribution, sales management and advertisement are more efficient, making cost per unit lower and the cost for warehouse and distribution less.
2. Operating synergy: It offers higher benefits from combining the use of tools and facilities for administrative functions, including combining personnel and increased bargaining power in purchasing raw material and products. As a result, the production cost is decreased.
3. Investment synergy: Greater opportunities to combine use of factories, machines, and production tools together, as well as conduct mutual research and development.
4. Management synergy: The benefits of experience, knowledge and expertise of the senior management of a company for another

company potentially increases the performance of the company.

Other factors supporting mergers are rapid growth of the business, higher market share and increased profit. Mergers also provide the potential to utilize overcapacity or provide specific financial benefits. Regarding the latter, a company may merge with another company that has an accumulated loss. The merger results in a higher profit, with the company benefiting from the income tax write off from the accumulated loss. Moreover, the merger could also strengthen the overall financial status of the companies involved by decreasing debt, or providing bargaining power when negotiating for lower interest credit or changing a credit source to decrease a financial cost.

Although merger is a popular approach as a shortcut for rapid business growth, many businesses have to be merged in order to survive or to maintain business competitiveness. Some companies have to sell their business because they need money to pay off debts, others sell as a result of a lucrative offer, some sell companies that are not profitable or not relevant with the core business and some companies sell their operations because they do not have sufficient capital to expand the business and could go bankrupt as a result of being in a disadvantageous situation.

It is strange but true that something with a great benefit often comes with great danger. According to past surveys, most mergers fail or do not meet their expectations. The causes of failures are as follows:

1. The merger or takeover involves a non-core business and the new management lacks the knowledge and experience in that business.
2. The transaction is with an overseas operation and the new management does not understand the new business environment nor is familiar with the related laws in that country. Moreover, there is no management or representative to supervise the business.
3. Limited access to the data of the company or business that they have merged with. As a result, decisions are made based on insufficient information.
4. Many mergers are completed in a short period with a proper due diligence being undertaken. As result, the buyer often tends to overpay.
5. Some problems are due to the senior management's lack of expertise and inability to accept change, especially in the case of mergers

of businesses of the same size. In that case, the major shareholders and senior management of the two companies still have the interest and administrative power. It is different in cases in which one company completely takes over the other company. In that scenario, it is easier to manage the management and personnel.

## Why does it matter for the Board?

Carrying out a merger requires large capital. It is also risky and entails dealing with various laws. Thus, the approval process for a merger must carefully be done. The approval is dependent on the shareholders' resolution. Thus, it is the role of the Board of Directors to scrutinize the deal. An expert in mergers has provided a guideline for the boards to follow:

1. The board should have sufficient information about market circumstances of the business that the company wants to merge with, including competition and details on its competitors.
2. Carefully assess the key assumption, business strategy and marketing.
3. Price and capability to manage the merger after the deal is successful.
4. Assess and analyze the risks involved in detail; carry out a sensitivity analysis under different scenarios.
5. Monitor the auditing process of the business status and opportunities associated with the merger.
6. Appoint a non-executive director or independent director that has knowledge and experience to monitor the deal. This will increase the confidence in making the right decision.
7. After the merger is successfully completed, the board must take a supervisory role in ensuring that the management change is smooth. They should focus on the following issues:
  - 7.1. Allocate resources for the activities that can generate added value for the business in a short term first (quick wins).
  - 7.2. Control the communication process with the investors, analysts and other stakeholders.
  - 7.3. Decisions related to the structure and positions in the organization of the management has to be based on business rather than politics.

Some readers may think that the role of board in taking over a business as mentioned above overlap with the management or is excessive.

Actually, the principle of corporate governance states that the Board of Directors have to be responsible for the company and shareholders; they have to create a framework of corporate governance to ensure that the board is involved in the approval of a business strategy of the company and the effective monitoring process of the administration of the management

Do not forget that the role of the Board of Directors is not just to supervise the management to ensure compliance laws and ethics, they also have the role of supervising the management to ensure that the organization is profitable and has added value.

*interest the reader, who in exploring more information on the issue of taking over a business, can find additional information in the book "Merger, the Opportunity of Thai Business" by Mr. Kitipong Urapipatpong, a guru in business law.*

