

M&A tại Việt Nam:

Thực trạng và giải pháp

ĐỖ THỊ NGỌC TRANG

Công ty TNHH MTV Vận tải Biển Đông

Hoạt động mua bán và sáp nhập (M&A) tại Việt Nam ngày càng diễn ra sôi động, được thực hiện bởi các đối tác cả trong và ngoài nước. Trong bối cảnh hiện nay, M&A là con đường ngắn nhất để tìm kiếm động lực tăng trưởng mới. Tuy nhiên, việc thiếu thông tin, chưa hoàn thiện khung pháp lý... đang là rào cản khiến thị trường M&A tại Việt Nam vẫn chưa phát triển mạnh.

M&A TẠI VIỆT NAM

Có mặt tại Việt Nam từ năm 1995, song hoạt động M&A chỉ thực sự gia tăng nhanh về số lượng và giá trị giao dịch vài năm trở lại đây, nhất là từ khi Việt Nam tham gia Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO), với nhiều rào cản được dỡ bỏ cho các nhà đầu tư và các công ty đa quốc gia tham gia kinh doanh tại Việt Nam. Trước năm 2007, ở Việt Nam mỗi năm không quá 50 vụ M&A, với giá trị giao dịch năm cao nhất khoảng 300 triệu USD. Nhưng từ năm 2007, số thương vụ M&A tăng lên rất nhanh. Cụ thể, năm 2007 có 108 vụ với tổng giá trị thực hiện gần 1,72 tỷ USD; năm 2008 có 146 vụ với hơn 1,1 tỷ USD. Từ năm 2009 đến nay, tốc độ tăng trưởng bình quân M&A tại Việt Nam đạt 65%/năm, với tổng các thương vụ đạt 14,8 tỷ USD. Chỉ trong vòng 5 năm, giá trị các thương vụ M&A đã tăng gấp 5 lần, năm 2009 gần 1,14 tỷ USD, đến năm 2012, mặc dù kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, nhưng các giao dịch M&A vẫn diễn ra sôi động, giá trị các thương vụ tại thị trường Việt Nam đã tăng trưởng mạnh, tăng lên 5,1 tỷ USD.

Trong năm 2013, tổng giá trị các thương vụ M&A đạt 4,78 triệu USD, các thương vụ có giá trị lớn tập trung vào ngành thực phẩm, bất động sản và ngân hàng. Các thương vụ điển hình phải kể đến là: Tập đoàn Viễn thông Quân đội (Viettel) với hàng loạt giao dịch M&A, khi mua lại cổ phần của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MB) và Tổng Công ty Xuất Nhập khẩu xây dựng Việt Nam (Vinaconex).

Một doanh nghiệp khác cũng chú trọng đẩy mạnh hoạt động M&A là Tập đoàn Masan. Trong 2 năm qua, Tập đoàn Masan đã thu hút hơn 1 tỷ USD từ các tổ chức tài chính trong và ngoài nước. Để tăng cường sở hữu trong Techcombank từ 20% lên hơn 30%, Tập đoàn này đã mua toàn bộ cổ phần của Dragon Capital và Công ty Thương mại đầu tư Thái Nguyên tại Dự án liên doanh khai thác mỏ Núi Pháo ở Thái Nguyên (Nuiphaovica) để nắm 80% dự án này. Không chỉ dừng ở đó, Masan còn mua hàng loạt nhãn hiệu tiêu dùng khác, như: Bia

Phú Yên, Cám Con cò (Proconco), Nước khoáng Vĩnh Hảo, VinaCafe Biên Hòa... Tổng công ty Tài chính cổ phần Dầu khí Việt Nam (PVFC – mã PVF) và Ngân hàng TMCP Phương Tây (WesternBank) hợp nhất và chuyển thành Ngân hàng TMCP Đại chúng Việt Nam (PVcom Bank). Tỷ lệ chuyển đổi 1:1 PVcombank chính thức được cấp giấy phép thành lập và hoạt động vào ngày 16/9/2013 với vốn điều lệ 9.000 tỷ đồng.

Mặc dù, các doanh nghiệp Việt Nam đã cố gắng rất nhiều để “làm chủ trên sân nhà”, song cho đến nay, các thương vụ M&A lớn đều có yếu tố nước ngoài. Giao dịch của “khối ngoại” chiếm tới 66% tổng giá trị các giao dịch M&A diễn ra tại Việt Nam. Năm 2013, các thương vụ giao dịch của “khối ngoại” trong ngành thực phẩm đã chứng kiến thương vụ bán 49% Highlands Coffee của Công ty Việt Thái Quốc tế (VTI) cho Jollibee (tập đoàn thức ăn nhanh của Philippines).

Các doanh nghiệp Nhật Bản đang dẫn đầu cả về số lượng lẫn giá trị trong việc tham gia vào các thương vụ M&A tại Việt Nam, tập trung chủ yếu lĩnh vực tiêu dùng và tài chính. Ngay từ đầu năm 2013, Ngân hàng Tokyo- UFJ Mitsubishi của Nhật Bản và cũng là tập đoàn tài chính đứng thứ 3 thế giới, đã hoàn tất thương vụ mua 20% cổ phần của Vietinbank, trị giá 743 triệu USD; Sumitomo Life Insurance trả cho Ngân hàng HSBC 430 triệu USD để sở hữu 18% số cổ phần của Tập đoàn Bảo Việt. Lĩnh vực sản xuất, cũng chứng kiến nhiều doanh nghiệp của ngành thủy sản tích cực tăng vốn, bằng việc phát hành thêm cổ phiếu và chuyển nhượng công ty con cho đối tác nước



ngoài. Công ty Cổ phần Hùng Vương (HVG) đã thỏa thuận bán 30 triệu cổ phiếu cho một đối tác Singapore với giá 30.000 đồng/cổ phiếu.

Có thể nói, trong quá trình thực hiện tái cơ cấu nền kinh tế nhằm nâng cao hiệu quả năng lực cạnh tranh và đảm bảo phát triển bền vững, M&A không chỉ là kênh đầu tư thuần túy, mà trở thành giải pháp quan trọng, góp phần thúc đẩy tái cơ cấu đầu tư, doanh nghiệp và hệ thống ngân hàng...

NHỮNG HẠN CHẾ

Hoạt động M&A ở Việt Nam có tiềm năng rất lớn, tuy nhiên, vẫn còn gặp nhiều trở ngại trong phát triển.

Một là, trong nhiều trường hợp M&A, thực chất mới chỉ là thực hiện mua bán, sáp nhập đối với các doanh nghiệp nhà nước yếu kém, khó tồn tại độc lập hoặc có nguy cơ phá sản vào một doanh nghiệp nhà nước khác, nên chưa phản ánh tính ưu việt của hoạt động này.

Hai là, hiểu biết về hoạt động M&A của các doanh nghiệp Việt Nam còn hạn chế. Trong giai đoạn nền kinh tế gặp nhiều khó khăn như mấy năm gần đây, có nhiều doanh nghiệp muốn tiến đến thực hiện M&A như là giải pháp cứu cánh, nhưng phần nhiều họ không có những hiểu biết cơ bản về nghiệp vụ M&A, như: quy trình thực hiện M&A, các quy định pháp luật về M&A, cách tìm đối tác chiến lược... nên không biết bắt đầu từ đâu. Nhiều doanh nghiệp còn thiếu kinh nghiệm và hiểu biết về M&A,

dẫn đến khó khăn trong việc định giá, chuẩn bị hồ sơ, sự hòa nhập, tổ chức quản trị... doanh nghiệp không thể tự mình tìm kiếm đối tác phù hợp.

Ba là, sự thiếu minh bạch trong việc công bố thông tin của doanh nghiệp. Nguyên nhân bắt nguồn từ tình trạng thiếu kiểm soát thông tin của doanh nghiệp từ phía cơ quan quản lý nhà nước. Điều này tác động không tốt đến hoạt động M&A, làm cho doanh nghiệp không tìm được những thông tin trong quá khứ của đối tác để đánh giá và lựa chọn đúng mục tiêu; ảnh hưởng đến công tác định giá doanh nghiệp; ảnh hưởng đến việc lập kế hoạch chi trả và kế hoạch thực hiện hoạt động M&A.

Bốn là, hiện nay, hoạt động M&A vẫn chưa có một khung pháp lý hoàn chỉnh. Các quy định liên quan đến hoạt động M&A ở Việt Nam có trong nhiều văn bản khác nhau, như: Bộ Luật Dân sự, Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư, Luật Cạnh tranh... Tuy nhiên, các quy định này hầu như mới chỉ dừng lại ở việc xác lập về mặt hình thức của hoạt động M&A, quy định một cách chung chung, chưa có hệ thống chi tiết và quy trình cụ thể. Điều này không những gây lúng túng cho các bên khi tiến hành hoạt động M&A do phải tham chiếu quá nhiều luật có liên quan, mà còn gây khó khăn cho hoạt động kiểm soát của cơ quan quản lý.

Năm là, hiện tại chỉ có Thông tư số 146/2007/TT-BTC, ngày 06/12/2007 của Bộ Tài chính, quy định về việc định giá doanh nghiệp đáp ứng cho yêu cầu cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước. Trong hướng dẫn chỉ nêu đến hai phương pháp: định giá tài sản hữu hình là phương pháp tài sản và phương pháp chiết khấu dòng tiền và định giá tài sản vô hình, song quy định không chi tiết. Trong định giá doanh nghiệp để đáp ứng yêu cầu M&A, thì định giá tài sản vô hình cũng có ý nghĩa quan trọng như tài sản hữu hình. Vì vậy, các doanh nghiệp hiện nay rất lúng túng trong việc định giá tài sản và đã có nhiều thương vụ giao dịch M&A không thành công chính là vì lý do này.



Tính đến năm 2013, có gần 20 tổ chức nước ngoài giữ 10%-20% cổ phần trong các NHTM Việt Nam

Sáu là, tổ chức trung gian hoạt động chưa mạnh do thiếu nhân lực có trình độ chuyên môn. Việc đào tạo nhân sự trong hoạt động M&A còn khá mới, phần lớn là từ nguồn nhân lực trong các lĩnh vực ngân hàng và chứng khoán chuyển qua.

MỘT SỐ GIẢI PHÁP

Nhìn về dài hạn, hoạt động M&A tại Việt Nam có nhiều tiềm năng và sẽ phát triển ở mức độ và chất lượng cao hơn nhiều so với hiện nay. Tuy nhiên, để thúc đẩy sự phát triển hơn nữa hoạt động này trong tương lai, theo nghiên cứu của chúng tôi cần thực hiện một số giải pháp sau:

Thứ nhất, hoàn thiện khung pháp lý cho hoạt động M&A. Cần đưa ra một văn bản hướng dẫn thống nhất để điều tiết hoạt động này. Các văn bản pháp lý điều chỉnh chưa theo kịp các diễn biến và yêu cầu đa dạng của thực tiễn hoạt động M&A tại Việt Nam.

Thứ hai, để xây dựng một thị trường M&A mang tính chuyên nghiệp cao, cần xây dựng được kênh kiểm soát thông tin, tính minh bạch trong hoạt động M&A. Các thông tin về giá cả, thương hiệu, thị trường, thị phần, quản trị, con người... là rất cần thiết cho cả bên mua, bên bán. Nếu thông tin không được kiểm soát, không minh bạch có thể gây nhiều thiệt hại cho cả bên mua, bên bán, đồng thời ảnh hưởng nhiều đến các thị trường khác, như: chứng khoán, ngân hàng... Vì vậy, cần thực thi các chuẩn mực kế toán, kiểm soát sổ sách

kế toán của doanh nghiệp chặt chẽ hơn, thông qua công tác kiểm toán nội bộ và độc lập. Các doanh nghiệp, cần sớm làm quen với việc hoạt động sản xuất, kinh doanh trong môi trường thông tin minh bạch. Doanh nghiệp phải có nghĩa vụ cung cấp thông tin cơ bản về tình hình hoạt động kinh doanh của mình cho nhà đầu tư và công khai trên thị trường.

Thứ ba, thị trường M&A hoạt động bền vững là dựa vào các công ty tư vấn trong lĩnh vực này. Vì vậy, cần khuyến khích và cho phép các công ty chứng khoán, ngân hàng thương mại có đủ năng lực mở thêm công ty tư vấn cho hoạt động M&A; thực hiện chính sách ưu đãi về thuế trong những năm đầu hoạt động đối với công ty tư vấn; tạo điều kiện và nhanh chóng cấp phép thành lập các công ty tư vấn cho hoạt động M&A trong và ngoài nước nếu đã đủ điều kiện. Hoạt động M&A cần sự tham gia, tham vấn của nhiều chuyên gia có kinh nghiệm chuyên sâu về các lĩnh vực khác nhau, như: luật pháp, tài chính, thương hiệu... Do đó, cần có những chương trình đào tạo để có được đội ngũ chuyên gia giỏi, những người môi giới, tư vấn cho cả bên mua, bên bán, đồng thời là người cung cấp thông tin tốt nhất về thị trường. Đội ngũ này phải thường xuyên cập nhật kiến thức, đáp ứng tình hình thực tiễn và nhu cầu của thị trường. Có như vậy, thị trường M&A Việt Nam mới hoạt động tốt và đi vào chuyên nghiệp.

Thứ tư, nâng cao hiệu quả công tác định giá trong hoạt động M&A. Khi tiến hành định giá doanh nghiệp bên bán, bên mua không nên sử dụng duy nhất một phương pháp. Mỗi phương pháp đều có ưu và nhược điểm riêng và chỉ phù hợp với một vài công ty hay trong một vài lĩnh vực nhất định. Do đó, nên sử dụng nhiều phương pháp định giá, sau đó, xác định giá trị cuối cùng thông qua ma trận định giá, tạo cơ hội để lựa chọn trên cơ sở hạn chế hay bù trừ lẫn nhau và đưa ra một mức giá hợp lý, đáng tin cậy hơn. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Vũ Anh Dũng, Đặng Xuân Minh (2012). *Đi tìm giá trị cộng hưởng – Toàn cảnh và các thương vụ M&A tiêu biểu*, Nxb Khoa học và Kỹ thuật, Hà Nội
2. Lê Duy (2012). *Toàn cảnh hoạt động M&A toàn cầu và xu hướng hoạt động M&A tại Việt Nam trong thời gian tới*, Bộ Công Thương – Cục Quản lý cạnh tranh, tháng 6/2012
3. Ngọc Thảo (2014). *Năm 2013: Được mùa M&A*, truy cập từ http://baocongthuong.com.vn/doanh-nghiep/48365/nam-2013-duoc-mua-m-a.htm#.U20kjoF_uSo