



# SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP TRƯỚC SỨC ÉP CẠNH TRANH VÀ HỘI NHẬP

TS. NGUYỄN THỊ HƯƠNG LAN, NGUYỄN BÍCH THẢO - Đại học Đại Nam

**Việc tham gia hàng loạt các cam kết đa phương và song phương về mở cửa thị trường và hàng rào thuế quan đang mở ra cơ hội nhiều cơ hội hơn cho doanh nghiệp Việt Nam, nhất là đối với lĩnh vực sáp nhập doanh nghiệp. Nếu tận dụng được các lợi thế trên, giá trị doanh nghiệp sau sáp nhập sẽ lớn hơn nhiều lần phép cộng số học giá trị của các doanh nghiệp sáp nhập; đồng thời, sẽ giúp doanh nghiệp tự tin, nhanh chóng triển khai những chiến lược kinh doanh sau sáp nhập. Bài viết sẽ trao đổi về những lợi ích và rủi ro mà các doanh nghiệp cần cân nhắc trong quá trình lựa chọn phương thức sáp nhập.**

• Từ khóa: Sáp nhập, AFTA, AEC, tài chính, quản trị, chiến lược, M&A.

## Mục tiêu và lợi ích từ sáp nhập doanh nghiệp

Xu hướng hiện nay cho thấy, nhiều doanh nghiệp (DN) vẫn ưu tiên hình thức mua bán và sáp nhập DN (M&A) trong chiến lược phát triển, mở rộng kinh doanh của mình. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, thay vì đầu tư vào Việt Nam với các dự án mới, nhiều DN nước ngoài đang tiến hành các dự án đầu tư trực tiếp vào Việt Nam qua con đường M&A. Các sự kiện gần đây như các tập đoàn bán lẻ Thái Lan thu tóm BigC, mua lại chuỗi siêu thị Metro Cash & Carry Việt Nam của Tập đoàn Metro Group (Đức), hay sự kiện AON Holdings mua lại tòa nhà Keangnam Landmark 72 tại Hà Nội từ Tập đoàn Keangnam... cho thấy, sự bùng nổ về các thương vụ M&A ở Việt Nam. Thống kê mới đây của Công ty Stoxplus cũng cho thấy, đã có 341 thương vụ M&A được ghi nhận trong năm 2015 với tổng giá trị lên tới 5,2 tỷ USD, tăng 23,1% so với năm 2014 và 9,7% nếu tính về tổng giá trị các thương vụ. Riêng các thương vụ M&A được thực hiện bởi các nhà đầu tư nước ngoài chiếm tới 46% với tổng giá trị là 2,2 tỷ USD. Dự kiến, các thương vụ M&A trong thời gian tới tiếp tục sôi động nhờ quá trình tái cấu trúc nền kinh tế và mở cửa hội nhập của Việt Nam. Theo các chuyên gia kinh tế, DN lựa chọn phương án này vì rất nhiều mục tiêu khác nhau, cụ thể:

- *Tham vọng bành trướng*: Một DN muốn lớn hơn và tăng trưởng mạnh hơn sẽ muốn tiếp quản những đối thủ nhỏ hơn, để nâng cao vị thế của mình trên thương trường. Trong khi đó, một số công ty nhỏ

cũng muốn mở rộng và phát triển nhưng lại bị rào cản về tài chính, uy tín... nên họ đã chủ động tìm kiếm cơ hội và đã sáp nhập được vào với các đối tác lớn hơn, để tranh thủ được những nguồn vốn đầu tư cần thiết.

- *Tiết giảm chi phí hoạt động*: Một số DN muốn tiết kiệm chi phí bằng cách kết hợp các đơn vị sản xuất, hợp nhất các hoạt động kinh doanh, đôi khi trên phạm vi toàn thế giới.

- *Sáp nhập mang tính chất tự vệ, phòng thủ*: Đây cũng là một trong những mục tiêu mà DN thường lựa chọn nhằm phản ứng lại các cuộc sáp nhập khác, không có lợi cho chính DN mình có thể sẽ được tiến hành trong tương lai và đe dọa đến vị trí cạnh tranh của chính DN này.

Theo nhận định của giới chuyên gia quản trị, sáp nhập không chỉ đơn thuần là phép cộng giá trị của hai hay nhiều DN lại với nhau, hoạt động này còn mang lại nhiều giá trị khác nhau cho cả chính DN sáp nhập và DN được sáp nhập.

Trong quá trình hội nhập kinh tế toàn cầu hiện nay, việc liên kết, sáp nhập giữa các DN với nhau, để hình thành nên những DN lớn mạnh hơn, quy mô hơn và cạnh tranh tốt hơn, từ đó giúp DN phát triển bền vững. Các thương vụ sáp nhập của ngân hàng là minh chứng điển hình. Sự kiện Sacombank và Southern Bank sáp nhập ngày 01/10/2015 đã tạo nên một ngân hàng Sacombank mới có nền tảng vững chắc, nhanh chóng ổn định và phát triển với tổng tài sản lên đến 290.861 tỷ đồng; xếp thứ 5 tại Việt Nam và chỉ đứng sau 4 ngân hàng quốc

doanh (Nhà nước sở hữu vốn 100% hoặc chi phối) là Agribank, Vietcombank, Vietinbank và BIDV. Đồng thời, vụ sáp nhập này cũng đã mang đến một mạng lưới kinh doanh rộng lớn với 567 điểm giao dịch ở Việt Nam, Lào và Campuchia...

Việc sáp nhập sẽ mang lại nhiều lợi ích như cắt giảm chi phí cho cơ sở sản xuất kinh doanh, chi phí nhân công... Từ đó, giúp doanh thu tăng lên, kéo theo hiệu quả hoạt động của DN sau sáp nhập cao hơn. Chẳng hạn, thương vụ giữa Đại Á Bank và HDBank, sau khi sáp nhập ngân hàng, HDBank lớn mạnh hơn, tiết kiệm được rất nhiều chi phí vận hành, quản trị. Việc sáp nhập giữa các ngân hàng phù hợp sẽ phát huy tối đa lợi thế kinh doanh của các bên tham gia, tận dụng được thế mạnh trong sản phẩm, dịch vụ, nguồn khách hàng... Ngoài ra, việc hợp tác, sáp nhập cũng giúp cho các ngân hàng tiết giảm được nguồn lực xã hội, chi phí đầu tư và vận hành, thời gian phát triển mạng lưới... để nhanh chóng vươn tới vị thế vững chắc trên trường quốc tế.

Một trong những lợi ích khác của sáp nhập là nhằm mở rộng thị trường mới, tăng trưởng doanh thu và thu nhập. Sáp nhập cho phép mở rộng các kênh marketing và hệ thống phân phối. Bên cạnh đó, vị thế của DN mới sau khi sáp nhập sẽ tăng lên trong mắt cộng đồng đầu tư.


### **Những rủi ro tiềm ẩn**

Theo các chuyên gia quản trị, xu thế hội nhập đang gây ra nhiều sức ép lớn đối với hoạt động sáp nhập DN. Thực trạng này đã gây ra hệ lụy là việc sáp nhập không mang lại kết quả như mong đợi giữa các bên và khiến cho việc xử lý sau đó phức tạp hơn rất nhiều. Do vậy, để tránh được những vấn đề này, điều quan trọng là ngay từ đầu DN cần nhận thức được các rủi ro tiềm ẩn khi tìm kiếm và sáp nhập với đối tác khác:

*Thứ nhất*, sáp nhập luôn tiềm ẩn rủi ro: Trong nhiều trường hợp, hiệu quả của việc sáp nhập DN không đạt được nhiều mục tiêu như mong muốn, DN sau khi sáp nhập không có chuyển biến gì tốt hơn trước khi sáp nhập, thậm chí không ít trường hợp bị yếu đi. Hầu hết các DN được sáp nhập có quy mô nhỏ, không phải là DN mạnh, số đông là hiệu quả sản xuất, kinh doanh kém, nợ nần nhiều, cơ cấu lao động không hợp lý. Sau khi sáp nhập, DN mới phải xử lý nhiều vấn đề tồn đọng như: lỗ, nợ, lao động dôi dư. Sản phẩm của các DN chưa có thương hiệu và chỗ đứng vững trên thị trường. Trước khi sáp nhập, một mình DN cũng gặp nhiều khó khăn để bán được sản phẩm trên thị trường, sau khi sáp nhập, quy mô sản xuất của DN mới

tăng lên theo phép cộng song năng lực bán hàng chưa được cải thiện, khiến cho sản xuất kinh doanh gặp khó khăn.

*Thứ hai*, quyền lợi của các cổ đông thiểu số có thể bị ảnh hưởng rất lớn: Các quyền lợi và ý kiến của cổ đông thiểu số có thể bị bỏ qua trong cuộc họp đại hội đồng cổ đông, để thông qua việc sáp nhập vì số phiếu của họ không đủ để phủ quyết. Nhiều trường hợp cổ đông thiểu số không hài lòng với phương án sáp nhập, nên bán cổ phiếu của mình và chấp nhận bị thiệt thòi, vì cổ phiếu lúc này đã không còn được giá như thời điểm trước. Nếu các cổ đông này vẫn tiếp tục nắm giữ, thì tỷ lệ quyền biểu quyết của họ trên tổng số cổ phiếu biểu quyết sẽ càng nhỏ hơn. Bởi vì, sau khi sáp nhập, số vốn điều lệ sẽ tăng lên, do đó, tổng số quyền biểu quyết sẽ lớn hơn trước. Trong khi đó, đối với các cổ đông lớn, sau khi sáp nhập, dù công ty mới sẽ hoạt động với số vốn cổ phần lớn hơn, song những cổ đông lớn vẫn có thể bị mất quyền kiểm soát so với trước đây. Thực tế cho thấy, trong các thương vụ sáp nhập, cổ đông của DN bị sáp nhập thường muốn sớm được hoàn tất thủ tục sáp nhập; trong khi, cổ đông của các DN được sáp nhập lại tỏ ra lo lắng vì ảnh hưởng đến quyền lợi của họ.

*Thứ ba*, văn hóa DN bị pha trộn: Văn hóa DN thể hiện những đặc trưng riêng có của mỗi DN, thể hiện những đặc điểm khác biệt so với các DN khác. Sự khác biệt đó thể hiện ở những tài sản vô hình như: Sự trung thành của nhân viên, môi trường làm việc... Văn hóa của DN được tạo nên qua thời gian dài, với quá trình xây dựng không mệt mỏi của đội ngũ nhân sự, được hình thành dựa trên cốt lõi của DN, do vậy, văn hóa DN tạo nên lợi thế cạnh tranh vô cùng quý giá đối với bất kỳ DN nào trong bối cảnh hội nhập. Vậy nên, khi sáp nhập hai hay nhiều DN với nhau, tất yếu các nét đặc trưng của các DN sẽ tập hợp lại trong một điều kiện mới, đội ngũ nhân sự sẽ cảm thấy bối rối, khi làm việc trong môi trường với kiểu văn hóa DN bị pha trộn, họ buộc phải tìm cách thích nghi với tình hình mới... Đội ngũ lãnh đạo cũng sẽ gặp khó khăn hơn trong quản lý, điều hành. Nếu không tìm ra sợi dây liên kết, DN sau sáp nhập sẽ là một khối lỏng lẻo, dễ tách nhỏ, pha trộn và từ đó văn hóa DN nói riêng và hoạt động của DN nói chung, sẽ bị giảm đi rất nhiều. 

### **Tài liệu tham khảo:**

1. Quốc hội, Luật Cạnh tranh số 27/2004/QH11 ngày 03/12/2004;
2. Doanh nhân Sài Gòn, 2015, Sáp nhập doanh nghiệp ai được ai mất;
3. Một số website: baodautu.vn, vov.vn, luatminhkhue.vn, pace.edu.vn.