

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**



**TRẦN ÁI PHƯƠNG**

**GIẢI PHÁP THỨC ĐẨY HOẠT ĐỘNG SÁP  
NHẬP VÀ MUA LẠI NGÂN HÀNG THEO ĐỊNH  
HƯỚNG HÌNH THÀNH TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH  
NGÂN HÀNG TẠI VIỆT NAM**

**Chuyên ngành: Tài Chính Doanh Nghiệp**

**Mã số: 60.31.12**

**LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ**

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC**

**TS. LÊ THỊ LANH**

**TP. HỒ CHÍ MINH – 2008**

## **LỜI CAM ĐOAN**

Tôi xin cam đoan luận văn này do chính tôi nghiên cứu và thực hiện. Các số liệu và thông tin sử dụng trong luận văn này đều có nguồn gốc, trung thực và được phép công bố.

Thành phố Hồ Chí Minh- năm 2008

Trần Ái Phương

# MỤC LỤC

Trang

Trang phụ bìa	
Lời cam đoan	
Mục lục	
Danh mục chữ viết tắt	
Danh mục các bảng	
Danh mục các hình	
Lời mở đầu .....	01

## **Chương 1: Lý luận về hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng và tập đoàn tài chính ngân hàng .....05**

1.1 Lý luận về hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng .....	05
1.1.1 Khái niệm sáp nhập và mua lại .....	05
1.1.2 Phân loại sáp nhập và mua lại.....	06
1.1.2.1 Dựa trên mức độ liên kết.....	06
1.1.2.2 Dựa vào phạm vi lãnh thổ .....	08
1.1.3 Lợi ích của việc sáp nhập và mua lại .....	08
1.1.3.1 Nâng cao hiệu quả hoạt động.....	08
1.1.3.2 Giảm chi phí gia nhập thị trường .....	09
1.1.3.3 Hợp lực thay cạnh tranh .....	10
1.1.3.4 Thực hiện chiến lược đa dạng hóa và dịch chuyển trong chuỗi giá trị.....	10
1.1.3.5 Tham vọng bành trướng tổ chức và tập trung quyền lực thị trường .....	11
1.1.4 Các phương thức thực hiện sáp nhập, mua lại.....	11
1.1.4.1 Chào thầu.....	12

1.1.4.2 Lôi kéo cổ đông bất mãn.....	13
1.1.4.3 Thương lượng tự nguyện với ban quản trị và điều hành.....	14
1.1.4.4 Thu gom cổ phiếu trên thị trường chứng khoán .....	14
1.1.4.5 Mua lại tài sản công ty .....	14
1.1.5 Định giá ngân hàng trong hoạt động sáp nhập và mua lại .....	15
1.1.5.1 Định giá dựa trên tài sản thực .....	15
1.1.5.2 Định giá dựa trên giá trị thị trường .....	15
1.1.5.3 Định giá dựa trên thu nhập.....	16
1.2 Tập đoàn TCNH.....	18
1.2.1 Khái niệm tập đoàn TCNH .....	18
1.2.2 Đặc điểm của tập đoàn TCNH.....	18
1.2.3 Sự cần thiết hình thành tập đoàn TCNH.....	20
1.2.4 Cách thức hình thành tập đoàn TCNH.....	24
1.3 Kinh nghiệm rút ra từ những thất bại trong hoạt động sáp nhập và mua lại của một số tập đoàn trên thế giới .....	24
Tóm tắt chương 1 .....	28

<b>Chương 2: Thực trạng hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng theo định hướng hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng tại Việt Nam.....</b>	<b>29</b>
2.1 Môi trường kinh tế- chính trị ảnh hưởng đến hoạt động M&A tại Việt Nam .....	29
2.2 Cơ sở pháp lý cho hoạt động M&A tại Việt Nam .....	30
2.3 Thực trạng hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng tại Việt Nam trong thời gian qua.....	33
2.3.1 Giai đoạn từ năm 1997 đến 2004.....	33
2.3.2 Giai đoạn từ năm 2005 đến nay .....	37

2.4 Thực trạng hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam .....	44
2.5 Đánh giá kết quả đạt được và những tồn tại của hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại VN trong thời gian qua .....	49
2.5.1 Kết quả đạt được .....	49
2.5.2 Những tồn tại .....	50
2.5.2.1 Khung pháp lý về hoạt động M&A cũng như về tập đoàn TCNH chưa đầy đủ.....	50
2.5.2.2 Yếu tố tâm lý .....	52
2.5.2.3 Hoạt động M&A và việc hình thành tập đoàn TCNH còn khá mới mẻ tại Việt Nam .....	53
2.5.2.4 Vấn đề hậu sáp nhập .....	56
2.5.2.5 Thiếu các công ty tư vấn, môi giới về M&A.....	56
2.5.2.6 Hạn chế trong định giá công ty mục tiêu .....	56
Tóm tắt chương 2 .....	59

**Chương 3: Giải pháp thúc đẩy hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng theo định hướng hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng tại Việt Nam....60**

3.1 Định hướng sáp nhập và mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam .....	60
3.2 Nhóm giải pháp thúc đẩy hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng.....	61
3.2.1 Hoàn thiện khung pháp lý về M&A.....	61
3.2.2 Cần xây dựng được kênh kiểm soát thông tin, tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh .....	62
3.2.3 Cần khuyến khích đào tạo các nhà tư vấn M&A chuyên nghiệp .....	63
3.2.4 Xây dựng quy trình thực hiện M&A tại Việt Nam.....	63

3.2.4.1 Trường hợp ngân hàng là bên sáp nhập hoặc mua lại: quy trình gồm 5 bước.....	63
3.2.4.2 Trường hợp ngân hàng là bên bán hoặc bị mua lại.....	70
3.3 Nhóm giải pháp định hướng xây dựng tập đoàn TCNH tại Việt Nam thông qua sáp nhập, mua lại .....	72
3.3.1 Quản lý nhà nước về tập đoàn TCNH .....	72
3.3.2 Lựa chọn đúng công ty mục tiêu.....	73
3.3.3 Nâng cao hiệu quả hoạt động của ngân hàng .....	74
Tóm tắt chương 3 .....	75
<b>Kết luận .....</b>	<b>76</b>
Tài liệu tham khảo	
Phụ lục	
Phụ lục 1: Điều tra, khảo sát ý kiến về hoạt động sáp nhập, mua lại doanh nghiệp và tập đoàn tài chính ngân hàng .....	PL-01
Phụ lục 2: Những thương vụ sáp nhập và mua lại hình thành một số tập đoàn TCNH lớn trên thế giới .....	PL-17

## DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

---

WTO: Tổ chức thương mại thế giới

M&A: Sáp nhập và mua lại

TCNH: Tài chính ngân hàng

NHTM: Ngân hàng thương mại

CTTNHH: Công ty trách nhiệm hữu hạn

CTCP: Công ty cổ phần

DNNN: Doanh nghiệp nhà nước

NH: Ngân hàng

TMCP: Thương mại cổ phần

NHNN: Ngân hàng nhà nước

TPHCM: Thành phố Hồ Chí Minh

## **DANH MỤC CÁC BẢNG**

---

Bảng 2.1: Các chỉ tiêu của NH TMCP Phương Nam trước và sau khi sáp nhập .....	36
Bảng 2.2: Ví dụ cách tính thị phần của ngân hàng .....	51
Bảng 3.1: Tóm tắt những động cơ thực hiện M&A.....	64

## **DANH MỤC CÁC HÌNH**

---

Hình 2.1: Đồ thị mức độ am hiểu về M&A tại Việt Nam .....	54
Hình 2.2: Đồ thị mức độ am hiểu về tập đoàn TCNH tại Việt Nam .....	55
Hình 2.3: Đồ thị mức độ quan trọng dẫn đến M&A thất bại .....	58
Hình 3.1: Đánh giá mức độ phổ biến của hoạt động M&A theo ngành trong tương lai tại Việt Nam.....	61
Hình 3.2: Đánh giá các giai đoạn trong quy trình M&A tại Việt Nam .....	70
Hình 3.3: Đánh giá cách thức xây dựng tập đoàn TCNH tại Việt Nam .....	72



## LỜI MỞ ĐẦU

### **1. Sự cần thiết của đề tài:**

Việc gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO) đã mang đến cho Việt Nam rất nhiều cơ hội nhưng bên cạnh đó cũng mang lại không ít thách thức. Đặc biệt trong giai đoạn hiện nay và cụ thể trong lĩnh vực ngân hàng, một trong những lĩnh vực khá nhạy cảm đối với nền kinh tế thì những thách thức này lại càng lớn hơn. Thách thức thứ nhất, từ đầu năm 2008 thị trường chứng khoán giảm mạnh làm giá cổ phiếu ngân hàng quay về mệnh giá, lạm phát cao chính phủ áp dụng biện pháp thắt chặt tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát làm cho các ngân hàng thiếu vốn đua nhau tăng lãi suất và phải đi vay liên ngân hàng với lãi suất cao, nhiều ngân hàng nhỏ có nguy cơ phá sản. Thách thức thứ hai, các tổ chức kinh tế đua nhau thành lập ngân hàng mà ngành nghề kinh doanh của tổ chức thành lập hoàn toàn trái ngược làm cho số lượng ngân hàng nội địa ở nước ta lên đến 42 ngân hàng, số lượng này nhiều nhưng năng lực cạnh tranh của các ngân hàng chưa cao, quy mô vốn còn thấp so với các nước trong khu vực và trên thế giới, công tác quản lý điều hành còn yếu, ngoại trừ một vài ngân hàng lớn, còn lại hầu hết các ngân hàng chưa phát triển đa dạng hóa các sản phẩm dịch vụ mà chỉ tập trung vào sản phẩm dịch truyền thống là cho vay và thanh toán mà sản phẩm truyền thống sẽ không còn thu được lợi nhuận cao như trước đây nữa. Thách thức thứ ba, theo tiến trình hội nhập WTO mà Việt Nam đã ký kết, đến năm 2010 sẽ không có sự phân biệt giữa các tổ chức tín dụng trong nước và các tổ chức tín dụng nước ngoài trong lĩnh vực hoạt động ngân hàng, điều này có nghĩa là các chi nhánh ngân hàng nước ngoài được phép mở rộng mạng lưới, trở thành các ngân hàng bán lẻ với công nghệ hiện đại, năng lực tài chính dồi dào, sản phẩm và dịch vụ phong phú, đa dạng, được đi sâu vào thị trường Việt Nam và mở rộng đối tượng khách hàng. Như vậy trong tương lai các ngân hàng trong nước

không những phải cạnh tranh với nhau mà còn phải cạnh tranh với các ngân hàng nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Thách thức thứ tư là các tổ chức kinh tế nước ngoài đã tham gia góp vốn mua cổ phần của các ngân hàng nội địa dưới danh nghĩa hợp tác chiến lược nhằm thâm nhập thị trường tài chính một cách nhanh chóng nhưng hiện nay tỷ lệ góp vốn còn ở mức không chế, trong tương lai khi Việt Nam thực hiện cam kết mở cửa nhà nước sẽ không còn không chế tỷ lệ góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài vào ngân hàng nội địa nữa. Lúc đó, nếu không đủ năng lực cạnh tranh các ngân hàng nội địa có thể bị các tổ chức nước ngoài “nuốt chửng”. Chính vì những thách thức trên mà các ngân hàng trong nước ngay từ bây giờ phải tìm cách tăng vốn, nâng cao hiệu quả hoạt động, tăng cường tiềm lực tài chính và khả năng cạnh tranh của mình. Để làm được điều này một cách chóng không có con đường nào khác hơn là các ngân hàng nội địa thực hiện hoạt động sáp nhập, mua lại theo định hướng phát triển thành tập đoàn tài chính ngân hàng, có nghĩa là đối tượng để ngân hàng sáp nhập, mua lại không phải là tùy tiện mà phải phù hợp và có định hướng thì mới có thể tận dụng những lợi thế của nhau, hợp tác để cùng nhau phát triển. Đối tượng để sáp nhập, mua lại đó là các ngân hàng và các công ty hoạt động trong các lĩnh vực chứng khoán, bảo hiểm, đầu tư và một số các lĩnh vực khác có liên quan chặt chẽ và phục vụ trực tiếp cho hoạt động ngân hàng. Thực tế, hầu hết các tập đoàn Tài chính ngân hàng lớn mạnh trên thế giới như Citigroup, JP Morgan Chase, Standard Chartered Bank... đều có quá trình hình thành và phát triển tập đoàn gắn với quá trình sáp nhập và mua lại. Tuy nhiên, vấn đề sáp nhập, mua lại cũng như thuật ngữ tập đoàn tài chính ngân hàng hiện nay vẫn còn khá mới mẻ ở Việt Nam trong khi đây lại là những vấn đề hết sức quan trọng cần phải thực hiện ngay trong giai đoạn hiện nay. Vì tính cấp thiết này, học viên chọn đề tài nghiên cứu: “Giải pháp thúc

đẩy hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng theo định hướng hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng tại Việt Nam”.

## **2. Mục tiêu của đề tài:**

Mục tiêu của đề tài là làm sáng tỏ những vấn đề sau:

- Những lý luận về hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng và khái quát về tập đoàn tài chính ngân hàng.
- Phân tích thực trạng sáp nhập, mua lại trong lĩnh vực tài chính ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng tại Việt Nam trong thời gian qua.
- Trên cơ sở lý luận và thực trạng, đề xuất các giải pháp nhằm thúc đẩy hoạt động sáp nhập, mua lại trong lĩnh vực tài chính ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng tại Việt Nam

## **3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu:**

Đề tài nghiên cứu hoạt động sáp nhập, mua lại trong ngành tài chính ngân hàng với mục đích hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu ở đây là hoạt động sáp nhập, mua lại của ngân hàng và các công ty có liên quan chặt chẽ đến hoạt động kinh doanh ngân hàng như công ty bảo hiểm, chứng khoán, bất động sản, đầu tư...

## **4. Phương pháp nghiên cứu:**

Tiến hành phát phiếu thăm dò khảo sát thực tế, thu thập các thông tin và dữ liệu từ các báo cáo thường niên của ngân hàng Nhà nước, các ngân hàng thương mại, tổng cục thống kê, báo chí, trang web, tạp chí nghiên cứu, các tài liệu trong và ngoài nước... và sử dụng phương pháp thống kê, tổng hợp, phân tích, so sánh để xử lý số liệu thu thập được.

## **5. Cấu trúc nội dung nghiên cứu:**

Ngoài phần mở đầu và kết luận, đề tài được trình bày gồm 3 phần:

Chương 1: Lý luận về hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng và tập đoàn TCNH

Chương 2: Thực trạng hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam

Chương 3: Giải pháp thúc đẩy hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng theo định hướng hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam

## CHƯƠNG 1

# LÝ LUẬN VỀ HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP, MUA LẠI NGÂN HÀNG VÀ TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

### 1.1 Lý luận về hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng

#### 1.1.1 Khái niệm sáp nhập và mua lại (M&A)

Sáp nhập (Merge) là sự kết hợp của hai hay nhiều công ty để tạo thành một công ty duy nhất có quy mô lớn hơn. Kết quả của việc sáp nhập là một công ty sống sót (giữ được tên và đặc thù) công ty còn lại ngưng tồn tại như một tổ chức riêng biệt. Trường hợp cả hai công ty đều ngưng hoạt động và một công ty mới ra đời từ thương vụ sáp nhập gọi là hợp nhất (consolidation). Hợp nhất là một trường hợp đặc biệt của sáp nhập, vì vậy để đơn giản và thuận tiện, học viên sẽ sử dụng thuật ngữ “sáp nhập” ngầm ý bao gồm cả trường hợp hợp nhất.

Mua lại (Acquisition) là hành động mua lại cổ phiếu hoặc tài sản một công ty để trở thành chủ sở hữu. Công ty mua lại gọi là công ty đi mua (acquirer), công ty được mua lại gọi là công ty mục tiêu (target). Trong trường hợp mua lại thì công ty mục tiêu trở thành tài sản thuộc quyền sở hữu của công ty mua lại.

Hoạt động mua lại về cơ bản giống với sáp nhập, đều là hoạt động qua đó các công ty tìm kiếm lợi ích kinh tế nhờ tăng quy mô, giảm chi phí, mở rộng thị trường nhưng chúng có những điểm khác biệt đó là sáp nhập thường để chỉ sự kết hợp giữa hai công ty “tương đồng” tức là có quy mô, uy tín, sức mạnh tài chính... như nhau xét trên nhiều mặt và kết quả thường tạo ra một công ty mới, mục đích của sáp nhập là sự hợp tác cùng có lợi của cả hai bên sáp nhập. Trong khi đó mua lại thường để chỉ hành động một công ty “nuốt chửng” một công ty khác (thường là yếu hơn) để biến công ty đó thành một

phần sở hữu của mình, kết quả mua lại thường không hình thành công ty mới, mục đích của mua lại là nhằm “thâu tóm” công ty mục tiêu.

Xét về mặt kỹ thuật, điểm tạo nên sự khác biệt giữa sáp nhập và mua lại chính là ở cách thức tài trợ, cụ thể:

- Sáp nhập: tài trợ được thực hiện thông qua trao đổi cổ phiếu, có nghĩa là một công ty sẽ phát hành cổ phiếu để đổi lấy một lượng cổ phiếu của công ty kia.

- Mua lại: không giống với sáp nhập, trong các thương vụ mua lại không có sự trao đổi cổ phiếu. Một công ty có thể mua lại một công ty khác bằng tiền, trái phiếu hoặc cả hai. Đối với trường hợp mua lại có giá trị nhỏ hơn, một công ty có thể mua tất cả tài sản và thanh toán bằng tiền mặt cho công ty được mua lại, hoặc cũng có trường hợp công ty mua lại phát hành các trái phiếu lãi suất cao (junk bonds) để gọi vốn.

### **1.1.2 Phân loại sáp nhập và mua lại**

**1.1.2.1 Dựa trên mức độ liên kết:** M&A được phân thành 3 loại:

#### **Sáp nhập và mua lại theo chiều ngang**

Là sự sáp nhập hoặc mua lại giữa hai công ty kinh doanh và cạnh tranh trên cùng một dòng sản phẩm, trong cùng một thị trường. Ví dụ, trường hợp sáp nhập giữa JPMorgan và BankOne trong lĩnh vực tài chính, hay thương vụ sáp nhập lớn nhất trong lĩnh vực ngân hàng từ trước đến nay giữa hai ngân hàng Algemene Bank Nederland (ABN) và Amsterdamsche-Rotterdamsche Bank (AMRO). Kết quả từ những vụ sáp nhập này theo dạng này sẽ đem lại cho bên sáp nhập lợi thế kinh tế nhờ quy mô, cơ hội mở rộng thị trường, kết hợp thương hiệu, giảm chi phí cố định, tăng cường hiệu quả của hệ thống phân phối và hậu cần. Rõ ràng, khi hai đối thủ cạnh tranh trên thương trường kết hợp lại với nhau (dù sáp nhập hay mua lại) họ không những giảm bớt cho

mình một đối thủ mà còn tạo nên một sức mạnh lớn hơn để đương đầu với các đối thủ còn lại.

### **Sáp nhập và mua lại theo chiều dọc**

Là sự sáp nhập hoặc mua lại giữa hai công ty nằm trên cùng một chuỗi giá trị, dẫn tới sự mở rộng về phía trước hoặc phía sau của công ty sáp nhập trên chuỗi giá trị đó. M&A theo chiều dọc được chia thành hai phân nhóm: (a) sáp nhập tiến (forward) khi một công ty mua lại công ty khách hàng của mình, công ty may mặc mua lại chuỗi cửa hàng bán lẻ quần áo là một ví dụ; (b) sáp nhập lùi (backward) khi một công ty mua lại nhà cung cấp của mình, chẳng hạn như công ty sản xuất sữa mua lại công ty bao bì, đóng chai hoặc công ty chăn nuôi bò sữa... Sáp nhập theo chiều dọc đem lại cho công ty tiến hành sáp nhập lợi thế về đảm bảo và kiểm soát chất lượng nguồn hàng hoặc đầu ra sản phẩm, giảm chi phí trung gian, khống chế nguồn hàng hoặc đầu ra của đối thủ cạnh tranh...

### **Sáp nhập và mua lại hình thành tập đoàn**

Là trường hợp xảy ra đối với các công ty hoạt động ở các lĩnh vực, ngành nghề kinh doanh không liên quan tới nhau, không có quan hệ người mua kẻ bán và cũng chẳng phải là đối thủ cạnh tranh của nhau. Nói cách khác nếu một cuộc M&A không rơi vào hai trường hợp trên thì đó là M&A hình thành tập đoàn. M&A hình thành tập đoàn rất phổ biến vào thập niên 60, khi các luật chống độc quyền ngăn cản các công ty có ý định thực hiện M&A theo chiều ngang hay chiều dọc, bởi vì M&A hình thành tập đoàn không ảnh hưởng lập tức đến mức độ tập trung của thị trường.

Những công ty theo đuổi chiến lược đa dạng hóa các dãy sản phẩm sẽ lựa chọn chiến lược liên kết thành lập tập đoàn. Lợi ích của M&A hình thành tập đoàn là giảm thiểu rủi ro nhờ đa dạng hóa, tiết kiệm chi phí gia nhập thị trường và lợi nhuận gia tăng nhờ có nhiều sản phẩm dịch vụ.

M&A hình thành tập đoàn được phân thành 3 nhóm:

(a) M&A tổ hợp thuần túy: hai bên không hề có mối quan hệ nào với nhau, như một công ty thiết bị y tế mua công ty thời trang.

(b) M&A bành trướng về địa lý: hai công ty sản xuất cùng một loại sản phẩm nhưng tiêu thụ trên hai thị trường hoàn toàn cách biệt về địa lý, chẳng hạn một tiệm ăn ở Hà Nội mua một tiệm ăn ở Singapore.

(c) M&A đa dạng hóa sản phẩm: mở rộng dãy sản phẩm của công ty, qua đó tạo ra danh mục gồm các sản phẩm phụ bao quanh các sản phẩm cốt lõi.

**1.1.2.2 Dựa vào phạm vi lãnh thổ:** M&A được phân thành 2 loại:

✚ Sáp nhập và mua lại trong nước:

Đây là những thương vụ M&A giữa các công ty trong cùng lãnh thổ một quốc gia.

✚ Sáp nhập và mua lại xuyên biên:

Được thực hiện giữa các công ty thuộc hai quốc gia khác nhau, là một trong những hình thức đầu tư trực tiếp phổ biến nhất hiện nay. Trong những năm gần đây, làn sóng toàn cầu hóa đã dần xóa bỏ biên giới kinh doanh của các công ty đa quốc gia, khiến cho xu hướng M&A xuyên biên ngày càng trở thành một phần tất yếu của bức tranh toàn cảnh nền kinh tế thế giới.

**1.1.3 Lợi ích của việc sáp nhập và mua lại**

Dưới sức ép cạnh tranh của môi trường kinh doanh toàn cầu hôm nay, các công ty buộc phải phát triển để tồn tại, và một trong những cách tốt nhất để tồn tại là sáp nhập và mua lại các công ty khác bởi vì M&A có thể đưa đến những lợi ích sau:

**1.1.3.1 Nâng cao hiệu quả hoạt động**

Thông qua M&A các công ty có thể tăng cường hiệu quả kinh tế nhờ quy mô khi nhân đôi thị phần, giảm chi phí cố định (trụ sở, nhà xưởng), chi



phí nhân công, hậu cần, phân phối. Các công ty còn có thể bổ sung cho nhau về nguồn lực (đầu vào) và các thế mạnh khác của nhau như thương hiệu, thông tin, bí quyết, dây chuyền công nghệ, cơ sở khách hàng, bán chéo sản phẩm hay tận dụng những tài sản mà mỗi công ty chưa sử dụng hết giá trị. Ngoài ra, còn có trường hợp công ty thực hiện M&A với một công ty đang thua lỗ nhằm mục đích trốn thuế cho phần lợi nhuận của bản thân hay khi vay nợ để mua lại công ty mục tiêu, công ty sáp nhập được hưởng lá chắn thuế, có trường hợp các công ty thực hiện M&A để đạt được thị phần không chế nhằm áp đặt giá cho thị trường.

### **1.1.3.2 Giảm chi phí gia nhập thị trường**

Ở những thị trường có sự điều tiết mạnh của chính phủ, việc gia nhập thị trường đòi hỏi doanh nghiệp phải đáp ứng nhiều điều kiện khắt khe hoặc chỉ thuận lợi trong một giai đoạn nhất định thì những công ty đến sau chỉ có thể gia nhập thị trường đó thông qua mua lại những công ty đã hoạt động trên thị trường. Điều này rất phổ biến đối với đầu tư nước ngoài ở Việt Nam, đặc biệt là ngành ngân hàng, tài chính, bảo hiểm. Theo cam kết của Việt Nam với WTO, nước ngoài chỉ được lập ngân hàng con 100% vốn nước ngoài từ tháng 4/2007, lập chi nhánh nhưng không được lập chi nhánh phụ, không được huy động tiền gửi bằng đồng Việt Nam từ người Việt Nam trong 5 năm. Công ty chứng khoán 100% nước ngoài chỉ được thành lập sau 5 năm (2012). Như vậy, rõ ràng nếu các ngân hàng, công ty chứng khoán nước ngoài không muốn chậm chân trong việc cung cấp đầy đủ các dịch vụ và giành thị phần trong giai đoạn phát triển rất mạnh của thị trường ngân hàng tài chính Việt Nam, thì họ buộc phải mua lại cổ phần của các doanh nghiệp trong nước (tuy cũng bị hạn chế 30%).

Hơn nữa, không những tránh được các rào cản về thủ tục để đăng ký thành lập (vốn pháp định, giấy phép), bên mua lại còn giảm được cho mình

chi phí và rủi ro trong quá trình xây dựng cơ sở vật chất và cơ sở khách hàng ban đầu. Nếu sáp nhập một công ty đang ở thế yếu trên thị trường, những lợi ích này còn lớn hơn giá trị vụ chuyển nhượng, và chứng minh quyết định gia nhập thị trường theo cách này của người “đến sau” là một quyết định đúng đắn. Trong một số trường hợp, mục đích chính của người thực hiện M&A không chỉ là gia nhập thị trường mà còn nhằm mua lại một ý tưởng kinh doanh có nhiều triển vọng (như Phở 24, comhop.com).

### **1.1.3.3 Hợp lực thay cạnh tranh**

Chắc chắn số lượng công ty sẽ giảm đi khi có một vụ sáp nhập hoặc mua lại giữa các công ty vốn là đối thủ của nhau trên thương trường, cũng có nghĩa là sức nóng cạnh tranh không những giữa các bên liên quan mà cả thị trường nói chung sẽ được hạ nhiệt. Hơn nữa, tư duy cùng thắng (win - win) đang ngày càng chiếm ưu thế đối với tư duy cũ thắng - thua (win - lose). Các công ty hiện đại không còn theo mô hình công ty của một chủ sở hữu - gia đình sáng lập, mang tính chất “đóng” như trước, mà các cổ đông bên ngoài ngày càng có vị thế lớn hơn. Chủ sở hữu chiến lược của các công ty đều có thể dễ dàng thay đổi, và việc nắm sở hữu chéo của nhau đã trở nên phổ biến. Thực chất, đứng đằng sau các tập đoàn hùng mạnh về sản xuất công nghiệp hay dịch vụ đều là các tổ chức tài chính khổng lồ. Do đó, xét về bản chất các công ty đều có chung một chủ sở hữu. Họ đã tạo nên một mạng lưới công ty, mà trong đó không có xung lực cạnh tranh nào đối lập hẳn với nhau, ngược lại tất cả chỉ cùng chung một mục tiêu phục vụ tốt hơn khách hàng và giảm chi phí để tạo lợi nhuận cao và bền vững hơn.

### **1.1.3.4 Thực hiện chiến lược đa dạng hóa và dịch chuyển trong chuỗi giá trị**

Nhiều công ty chủ động thực hiện M&A để hiện thực hóa chiến lược đa dạng hóa sản phẩm hoặc mở rộng thị trường của mình. Khi thực hiện chiến

lược này, công ty sẽ xây dựng được cho mình một danh mục đầu tư cân bằng hơn nhằm tránh rủi ro phi hệ thống. Thực hiện đa dạng hóa sản phẩm ngoài việc giảm thiểu được rủi ro, công ty còn có thể phục vụ khách hàng tốt hơn với một chu trình khép kín, đa dạng hóa sẽ giữ chân được khách hàng vì làm tăng tiện ích cho khách hàng.

#### **1.1.3.5 Tham vọng bành trướng tổ chức và tập trung quyền lực thị trường**

Các công ty đã thành công thường nuôi tham vọng rất lớn trong việc phát triển tổ chức của mình ngày một lớn mạnh và thống trị không những trong phân khúc và dòng sản phẩm hiện tại mà còn lan sang cả những lĩnh vực khác. Những tập đoàn như GE của Mỹ, Chungho Holdings của tỷ phú Li Ka Shing của Hongkong, hay trường hợp Công ty FPT, Công ty Trung Nguyên của Việt Nam là những ví dụ điển hình. Từ một công ty thành danh trong lĩnh vực công nghệ tin học, FPT hiện đã mở rộng sang các lĩnh vực mạng điện thoại cố định, di động, truyền hình trực tuyến, ngân hàng, đào tạo đại học, chứng khoán và sắp tới cả bất động sản, giáo dục phổ thông...

Qua cuộc khảo sát 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng cho thấy các ý kiến thiên về nâng cao hiệu quả hoạt động là động lực để thực hiện M&A tại Việt Nam<sup>1</sup>

#### **1.1.4 Các phương thức thực hiện sáp nhập, mua lại**

Trong trường hợp M&A theo tính chất “thân thiện” thì việc xử lý các vấn đề xác định giá trị chuyển nhượng, phương thức thanh toán, chia nhập cổ phiếu, tài sản, thương hiệu, cơ cấu tổ chức của công ty mục tiêu hậu sáp nhập hoặc mua lại là nội dung hoàn toàn nằm trong phạm vi thỏa thuận giữa các bên liên quan, được thể hiện trên hợp đồng chuyển nhượng công ty đó. Các thỏa thuận này mang tính chất chuyên biệt hóa đậm nét và sẽ là căn cứ cao

---

<sup>1</sup> Xem phụ lục 1 câu 4

nhất để xử lý tất cả các vấn đề liên quan hậu chuyển đổi, với điều kiện chỉ cần không vi phạm các quy định pháp luật về công ty, cạnh tranh và thuế của nước được chọn áp dụng luật. Trong trường hợp M&A mang tính chất “thù địch”, “thôn tính” ban quản trị và điều hành của công ty mục tiêu ít có sự lựa chọn và quyền quyết định trong các vấn đề hậu sáp nhập nói trên.

Do đó, cách thức thực hiện sáp nhập và mua lại cũng rất đa dạng tùy thuộc vào mục tiêu, đặc điểm quản trị, cấu trúc sở hữu và ưu thế so sánh của các công ty liên quan trong từng trường hợp cụ thể. Có thể tổng hợp một số cách thức phổ biến thường được sử dụng sau:

#### **1.1.4.1 Chào thầu (tender offer)**

Công ty sáp nhập, đi mua có ý định mua đứt toàn bộ công ty mục tiêu sẽ đề nghị cổ đông hiện hữu của công ty đó bán lại cổ phần của họ với một mức giá cao hơn thị trường rất nhiều. Giá chào thầu đó phải đủ hấp dẫn để đa số cổ đông tán thành việc từ bỏ quyền sở hữu cũng như quản lý công ty của mình. Ví dụ như công ty A đưa ra mức giá 65 USD/cổ phần của công ty B trong khi giá của cổ phiếu đó trên thị trường chỉ là 55 USD. Nếu công ty B có 70 triệu cổ phần thì có nghĩa công ty A đã trả 4550 triệu USD (so với thị giá 3850 triệu USD - chênh lệch 700 triệu USD) để mua lại toàn bộ công ty B. Nếu cổ đông của công ty B thấy mức giá đó hấp dẫn, theo luật pháp của nhiều nước, họ phải tiến hành họp Đại hội đồng cổ đông và tại đó quyết định bán toàn bộ cổ phần của mình cho công ty A để nhận một lượng giá trị tiền mặt tương ứng. Công ty A sau khi nắm giữ sở hữu, có thể cơ cấu lại công ty B và bán dần cổ phần của công ty này lại cho công chúng. Hình thức đặt giá chào thầu này thường được áp dụng trong các vụ thôn tính mang tính thù địch đối thủ cạnh tranh. Công ty bị mua thường là công ty yếu hơn. Tuy vậy, vẫn có một số trường hợp một công ty nhỏ “nuốt” được một đối thủ nặng ký hơn, đó là khi họ huy động được nguồn tài chính khổng lồ từ bên ngoài để thực hiện

được vụ thôn tính. Các công ty thực hiện thôn tính theo hình thức này thường huy động nguồn tiền mặt bằng cách: (a) sử dụng thặng dư vốn; (b) huy động vốn từ cổ đông hiện hữu, thông qua phát hành cổ phiếu mới hoặc trả cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành trái phiếu chuyển đổi; (c) vay từ các tổ chức tín dụng. Điểm đáng chú ý trong thương vụ “chào thầu” là ban quản trị công ty mục tiêu bị mất quyền định đoạt, bởi vì đây là sự trao đổi trực tiếp giữa công ty thôn tính và cổ đông của công ty mục tiêu, trong khi ban quản trị (thường chỉ là người đại diện do đó trực tiếp nắm không đủ số lượng cổ phần chi phối) bị gạt ra bên ngoài. Thông thường, ban quản trị và các vị trí quản lý chủ chốt của công ty mục tiêu sẽ bị thay thế, mặc dù thương hiệu và cơ cấu tổ chức của nó vẫn có thể được giữ lại mà không nhất thiết bị sáp nhập hoàn toàn vào công ty thôn tính. Để chống lại vụ sáp nhập bất lợi cho mình, ban quản trị công ty mục tiêu có thể “chiến đấu” lại bằng cách tìm kiếm sự trợ giúp hoặc bảo lãnh tài chính mạnh hơn, để có thể đưa ra mức giá chào thầu cổ phần cao hơn nữa cổ phần của các cổ đông hiện hữu đang ngã lòng.

#### **1.1.4.2 Lôi kéo cổ đông bất mãn (Proxy fights )**

Cũng thường được sử dụng trong các vụ “thôn tính mang tính thù địch”. Khi lâm vào tình trạng kinh doanh yếu kém và thua lỗ, luôn có một bộ phận không nhỏ cổ đông bất mãn muốn thay đổi ban quản trị và điều hành công ty mình. Công ty cạnh tranh có thể lợi dụng tình cảnh này để lôi kéo bộ phận cổ đông đó. Trước tiên, thông qua thị trường, họ sẽ mua một số lượng cổ phần tương đối lớn (nhưng chưa đủ để chi phối) cổ phiếu trên thị trường để trở thành cổ đông của công ty mục tiêu. Sau khi đã nhận được sự ủng hộ, họ và các cổ đông bất mãn sẽ triệu tập họp Đại hội đồng cổ đông, hội đủ số lượng cổ phần chi phối để loại ban quản trị cũ và bầu đại diện của bên thôn tính vào Hội đồng quản trị mới. Cảnh giác với hình thức thôn tính này, ban quản trị của công ty mục tiêu có thể sắp đặt các nhiệm kỳ của ban điều hành

và ban quản trị xen kẽ nhau ngay từ trong Điều lệ công ty. Bởi vì mục đích cuối cùng của công ty thôn tính và các cổ đông bất mãn là thay đổi ban điều hành.

#### **1.1.4.3 Thương lượng tự nguyện với ban quản trị và điều hành**

Đây là hình thức phổ biến trong các vụ sáp nhập, mua lại “thân thiện. Nếu cả hai công ty nhận sáp nhập và công ty mục tiêu đều nhận thấy lợi ích chung tiềm tàng trong một vụ sáp nhập và những điểm tương đồng giữa các công ty (về văn hóa tổ chức, hoặc thị phần, sản phẩm...) người điều hành sẽ xúc tiến để ban quản trị của hai công ty ngồi lại và thương thảo cho một hợp đồng sáp nhập, mua lại. Có không ít trường hợp, chủ sở hữu các công ty nhỏ, thua lỗ hoặc yếu thế trong cuộc cạnh tranh tìm cách rút lui bằng cách bán lại, hoặc tự tìm đến các công ty lớn hơn để đề nghị được sáp nhập hồng lật ngược tình thế của công ty mình trên thị trường.

#### **1.1.4.4 Thu gom cổ phiếu trên thị trường chứng khoán**

Công ty có ý định sáp nhập, mua lại sẽ giải ngân để gom dần cổ phiếu của công ty mục tiêu thông qua giao dịch trên thị trường chứng khoán, hoặc mua lại của các cổ đông chiến lược hiện hữu. Phương án này đòi hỏi thời gian, đồng thời nếu để lộ ý đồ, giá của cổ phiếu đó có thể tăng vọt trên thị trường. Ngược lại, cách thâm tóm này nếu được thực hiện dần dần và trôi chảy, có thể đạt được mục đích cuối cùng của mình một cách êm thấm, không gây xáo động lớn cho “con mồi” của mình, trong khi chỉ cần trả một mức giá rẻ hơn so với hình thức chào thầu rất nhiều.

#### **1.1.4.5 Mua lại tài sản công ty**

Công ty sáp nhập, đi mua có thể đơn phương hoặc cùng công ty mục tiêu định giá tài sản của công ty đó (họ thường thuê một công ty tư vấn chuyên định giá tài sản độc lập). Sau đó các bên sẽ tiến hành thương thảo để đưa ra mức giá phù hợp (có thể cao hoặc thấp hơn). Phương thức thanh toán

có thể bằng tiền mặt và nợ. Điểm hạn chế của phương thức này là các tài sản vô hình như thương hiệu, thị phần, bạn hàng, nhân sự, văn hóa tổ chức rất khó được định giá và được các bên thống nhất.

Qua cuộc khảo sát 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng cho thấy các ý kiến thiên về mua lại tài sản công ty và thương lượng tự nguyện là phương thức phù hợp nhất để thực hiện M&A tại Việt Nam.<sup>2</sup>

### **1.1.5 Định giá ngân hàng trong hoạt động sáp nhập và mua lại:**

#### **1.1.5.1 Định giá dựa trên tài sản thực**

Là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở đánh giá giá trị thực tế toàn bộ tài sản hiện có của doanh nghiệp, theo đó từ khoản mục tài sản và nợ trên bảng cân đối kế toán được điều chỉnh theo giá thị trường để tính ra giá trị công ty, cộng lại sau đó lấy tài sản trừ đi các khoản nợ để tính ra giá trị sổ sách của vốn cổ đông. Phương pháp này có điểm hạn chế là chưa tính đến yếu tố thu nhập của công ty được tạo ra từ tài sản. Với đặc điểm như vậy, phương pháp này không áp dụng được cho những công ty hoạt động chủ yếu là phân phối sản phẩm hoặc cung ứng dịch vụ. Tuy nhiên, đây là phương pháp phù hợp với các công ty sản xuất hoặc các công ty quản lý tài sản vì chức năng hoạt động chính của chúng là quản lý các tài sản tạo ra thu nhập. Đối với ngân hàng và các tổ chức tài chính, phương pháp đánh giá dựa trên tài sản tỏ ra rất hữu ích. Chẳng hạn đối với ngành ngân hàng, những giao dịch mua lại thường được định giá dựa trên giá trị sổ sách, với các khoản tiết kiệm hoặc cho vay có số nhân từ 1,7 đến 2 lần giá trị ghi sổ.

#### **1.1.5.2 Định giá dựa trên giá trị thị trường**

Phương pháp này đánh giá thông qua so sánh giá trị của các công ty tương đương được thực hiện trên thị trường. Phương thức này tỏ ra hữu hiệu đối với các công ty có quy mô lớn, cổ phiếu được giao dịch rộng rãi, nhưng

---

<sup>2</sup> Xem phụ lục 1 câu 2

khó áp dụng đối với các công ty nhỏ vì khó tìm được công ty tương đương trên thị trường. Để thực hiện phương pháp này đòi hỏi thị trường chứng khoán phải hoạt động có hiệu quả và chế độ công khai thông tin được thực hiện tốt để các nhà đầu tư có thể tiếp cận được cơ sở dữ liệu về tình hình tài chính của công ty. Các tỷ số thường được sử dụng là:

+ Tỷ số P/E (Price to Earnings): Tỷ lệ P/E chỉ ra rằng thị trường chấp nhận trả giá gấp bao nhiêu lần thu nhập của một chứng khoán. Có nghĩa là lượng vốn hoá của một doanh nghiệp gấp bao nhiêu lần so với thu nhập của nó. Phần thu nhập này có thể được phân phối hoặc giữ lại, và trong trường hợp được giữ lại, nó tạo ra một giá trị thặng dư trong tương lai đối với doanh nghiệp. Theo quan điểm này, tỷ lệ P/E là một công cụ hết sức quý giá, bởi vì trong nền kinh tế thường diễn ra hoạt động đầu tư một lượng vốn để đòi lấy hy vọng vào những khoản lợi nhuận và / hoặc giá trị thặng dư tương lai. Việc biết được giá trị của lượng vốn bỏ ra để có được những khoản thu nhập liên tục là điều hết sức quan trọng. Như vậy, bên mua có thể so sánh mức P/E trung bình của cổ phiếu trong ngành để xác định mức chào mua một cách hợp lý.

$P/E = \text{thị giá cổ phiếu} / \text{thu nhập cổ phiếu}$

+ Tỷ số P/S (Price to Shares) = Giá mua/Doanh số

+ Tỷ số EPS (Earning Per Share) = Lợi nhuận ròng/ số cổ phiếu đang lưu hành

+ Ngoài ra còn có thể sử dụng các tỷ số khác như: giá thị trường trên giá trị sổ sách, lợi nhuận trước lãi, thuế và khấu hao...

### **1.1.5.3 Định giá dựa trên thu nhập (Income-based method)**

Là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở khả năng sinh lời trong tương lai. Phương pháp này dự đoán dòng thu nhập (dòng ngân lưu) của công ty trong tương lai (thường 3 đến 10 năm), sau đó quy về giá trị hiện tại theo suất chiết khấu.



Dòng ngân lưu tự do FCF(Free Cash Flow)= thu nhập sau trước thuế (1-thuế suất) - (các chi phí vốn- khấu hao)- thay đổi vốn hoạt động ròng

Suất chiết khấu có thể được tính bằng cách sử dụng mô hình Chi phí sử dụng vốn trung bình có trọng số (WACC- Weighted Average Cost of Capital) và mô hình định giá tài sản vốn CAPM.

🚩 Tính suất chiết khấu bằng WACC

$$WACC = (W_D * r_D) + (W_P * r_P) + (W_e * r_e \text{ hoặc } r_{en})$$

Trong đó:  $W_D$  là tỷ lệ % nguồn tài trợ bằng nợ vay dài hạn trong cấu trúc vốn

$W_P$  là tỷ lệ % nguồn tài trợ bằng cổ phần ưu đãi trong cấu trúc vốn

$W_e$  là tỷ lệ % nguồn tài trợ bằng cổ phần thường trong cấu trúc vốn

🚩 Theo mô hình CAPM thì suất chiết khấu được tính như sau:

$$r = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

với  $r_f$  là lãi suất phi rủi ro,  $r_m$  là lãi suất thị trường,  $\beta$  là độ nhạy cảm của rủi ro theo thị trường

Như vậy giá trị của doanh nghiệp  $PV = FCF_n [1/(1+r)]^n$

Ngoài ra, khi tính ra dòng ngân lưu tự do người ta có thể sử dụng tỷ số Giá mua trên dòng tiền để quyết định có thực hiện M&A hay không. Theo kinh nghiệm của một số nước trên thế giới, trong một giao dịch M&A tỷ số giá mua trên dòng tiền thường dao động từ 6 đến 7. Nếu tỷ số này lên đến 8 hoặc 9 thì giao dịch mua lại được coi là mắc, khi tỷ số này vượt quá 10 thì không nên mua công ty.

Ngoài 3 phương pháp trên khi định giá doanh nghiệp trong mua bán, sáp nhập cần phải chú ý tính toán đến chi phí thay thế, tức là trong một số trường hợp, mua bán được dựa trên việc cân nhắc yếu tố chi phí để thiết lập một công ty từ đầu so với mua một công ty đang có sẵn. Chẳng hạn, nếu tính một cách đơn giản giá trị công ty bao gồm toàn bộ tài sản cố định, trang thiết bị và đội ngũ nhân viên. Về lý thuyết, công ty đi mua có thể đàm phán mua lại công ty

đang tồn tại với giá trị kể trên hoặc là thiết lập một công ty mới tương tự để cạnh tranh. Rõ ràng, để xây dựng một công ty mới sẽ mất một khoảng thời gian dài để tập hợp đội ngũ quản lý & nhân sự tốt, mua sắm tài sản và tìm kiếm khách hàng chưa kể việc ra đời phải cạnh tranh với công ty đang tồn tại trên thị trường. Tuy nhiên phương pháp này cũng khó đối với các ngành dịch vụ, nơi mà tài sản quan trọng nhất là con người và phương thức dựa trên ý tưởng là chính.

## **1.2 Tập đoàn TCNH**

### **1.2.1 Khái niệm tập đoàn TCNH**

Tập đoàn tài chính ngân hàng là một nhóm công ty hoạt động chủ yếu trên lĩnh vực tài chính ngân hàng, trong đó một Ngân hàng thương mại hoặc một công ty sở hữu ngân hàng là Công ty mẹ đầu tư vốn vào các Công ty thành viên là các công ty con hoặc công ty liên kết được thành lập dưới các hình thức pháp lý khác nhau, hoạt động trên các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, đầu tư và một số các lĩnh vực khác có liên quan chặt chẽ và phục vụ trực tiếp cho hoạt động ngân hàng.

### **1.2.2 Đặc điểm của tập đoàn TCNH**

Qua quá trình nghiên cứu khảo sát một số tập đoàn TCNH lớn trên thế giới, có thể thấy tập đoàn TCNH thường mang những đặc điểm sau:

- Thứ nhất, các tập đoàn TC-NH đều có lịch sử phát triển từ một ngân hàng (thương mại hoặc đầu tư) hay từ công ty bảo hiểm. Sau khi phát triển đến độ cần thiết các ngân hàng đều vươn ra hoạt động đa năng hướng ra toàn cầu.

- Thứ hai, tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của tập đoàn tài chính khá lớn và chiếm tỷ lệ lớn trong GDP. Vốn của các tập đoàn thường được tạo ra thông qua các hình thức như: nhà nước cấp vốn, tích lũy từ lợi nhuận kinh doanh, phát hành cổ phiếu, trái phiếu đầu tư nước ngoài, sáp nhập, mua lại với các

ngân hàng, công ty khác hoặc đi vay... Nhờ ưu thế về vốn, các tập đoàn có thể đầu tư tốt về công nghệ, nâng cao chất lượng sản phẩm nên khả năng cạnh tranh sẽ cao và hệ quả là cơ chế quản lý cũng hết sức hiện đại và hiệu quả.

- Thứ ba, cơ cấu tổ chức phức tạp: nòng cốt của một tập đoàn tài chính ngân hàng là một công ty cổ phần, dưới nó là ngân hàng con và các công ty cổ phần trung gian, dưới nữa là các công ty con của công ty con. Trong các tập đoàn các công ty vẫn giữ nguyên về mặt pháp lý, việc huy động vốn và các hoạt động kinh tế được duy trì bằng hợp đồng kinh tế, các chủ sở hữu của công ty thành viên vẫn có quyền điều hành công ty của mình và vẫn có tư cách pháp nhân riêng. Về mặt điều hành, do các tập đoàn kinh tế hình thành từ sự phát triển các mối quan hệ kinh tế giữa các chủ thể kinh tế, trong đó quan trọng nhất là sự liên kết về tài chính do đó các tập đoàn kinh tế thường dùng tài chính để kiểm soát các công ty thành viên thông qua công ty mẹ hoặc là công ty tài chính trường hợp không có công ty mẹ. Cơ cấu của tập đoàn tài chính ngân hàng thường bao gồm 2 bộ phận: bộ phận kinh doanh và bộ phận hỗ trợ. Bộ phận kinh doanh được phân tán làm 3 mảng chuyên môn chính: Ngân hàng bán lẻ phục vụ khách hàng cá nhân đại trà, ngân hàng bán buôn bao gồm doanh nghiệp vừa và nhỏ và các công ty lớn, ngân hàng đầu tư kinh doanh trên thị trường tài chính. Bộ phận hỗ trợ gồm có quản lý rủi ro, tài chính kế toán, tác nghiệp và IT. Tham khảo mô hình và cơ cấu tổ chức kinh doanh của Citigroup ta thấy Citigroup Global Consumer Group chuyên trách về hoạt động ngân hàng bán lẻ, Corporate and Investment Banking kinh doanh bán buôn, Globank Wealth Management kinh doanh ngân hàng đầu tư và quản lý tài sản và Citigroup Alternative Investment kinh doanh quản lý tài sản, chuyên môn hoá trong mua bán nợ, bất động sản và các quỹ đầu tư mạo hiểm... Ngoài ra, ngân hàng này còn có một số công ty con khác như: European American Bank, Salomon Brothers.

- Thứ tư, sản phẩm kinh doanh rất đa dạng: Sản phẩm cung ứng bao gồm tất cả các loại hình sản phẩm tài chính: cấp tín dụng, tư vấn, dịch vụ, bảo hiểm, quản lý tài sản, quản lý tài chính, dịch vụ ngân hàng điện tử (e-banking)... Các sản phẩm phải đa dạng đáp ứng nhu cầu khách hàng và thể hiện sự phân tán rủi ro của ngân hàng.

- Thứ năm, tất cả các bộ phận được quản trị thống nhất và tập trung theo ngành dọc. Đứng đầu tập đoàn thường là Chủ tịch tập đoàn, sau đó đối với từng mảng hoạt động sẽ có giám đốc phụ trách khối, ví dụ: Giám đốc phụ trách khối rủi ro, Giám đốc phụ trách tài chính, Giám đốc phụ trách khách hàng... Tập đoàn Deutsche Bank AG (DB) là một tập đoàn tài chính hiện đứng thứ 21 thế giới và nổi tiếng với mô hình tổ chức khoa học của người Đức với cơ cấu cụ thể sau: Hội đồng quản trị của Deutsche Bank hiện có 4 thành viên và đều là thành viên điều hành gồm có Chủ tịch kiêm Tổng giám đốc (Spokeman), Thành viên kiêm Giám đốc tài chính (CFO), Giám đốc quản lý rủi ro (CRO), Giám đốc Hành chính (CAO), Giám đốc tác nghiệp (COO). Deutsche Bank có 8 Ủy ban chức năng theo các mảng: quản trị nguồn nhân lực; ALCO (Quản trị tài sản Có và tài sản Nợ); đầu tư; tuân thủ; IT và tác nghiệp; tài chính; rủi ro; Alternative Assets. Mô hình tập đoàn tài chính vừa thể hiện sự đa năng trong cung ứng sản phẩm nhưng cũng rất chuyên sâu về quản lý.

- Thứ sáu, mô thức quản trị nêu trên cho phép các tập đoàn tài chính, dù có cơ cấu phức tạp đến đâu và dù có thay đổi nào (hiện tượng mua bán, chia tách, sáp nhập... các công ty tài chính hiện rất phổ biến), vẫn duy trì hoạt động ổn định và giữ chân được khách hàng.

### **1.2.3 Sự cần thiết hình thành tập đoàn TCNH**

Tập đoàn TC-NH được hình thành và phát triển từ nhiều nguyên nhân,

diễn hình có 6 nguyên nhân sau<sup>3</sup>:

### **🚦 Những thay đổi về nhu cầu tài chính**

Những thay đổi về cấu trúc trong nền kinh tế tạo ra những thay đổi trong nhu cầu về dịch vụ tài chính của mỗi cá nhân, mỗi công ty; nhu cầu tài chính thay đổi và các dịch vụ tài chính phức tạp là một trong những nhân tố hình thành nên tập đoàn tài chính. Đối với các cá nhân, họ ngày càng quan tâm đến việc quản lý tài sản sao cho an toàn, sinh lời và tiện lợi. Còn các công ty có nhu cầu dịch vụ tài chính đa dạng và mang tính toàn cầu hơn, vì các công ty ngày nay đều có xu hướng mở rộng hoạt động toàn cầu. Chính những thay đổi về nhu cầu tài chính này đã dẫn đến sự cần thiết phải có những nhà cung cấp dịch vụ tài chính mới và thúc đẩy các nhà cung cấp dịch vụ tài chính hiện tại mở rộng tổ chức thông qua liên kết với các nhà cung cấp thuộc các lĩnh vực khác để đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng.

### **🚦 Gia tăng lợi nhuận**

Một lý do nữa của việc hình thành các tập đoàn tài chính là nỗ lực tìm kiếm nguồn thu nhập mới. Để đối phó với việc suy giảm lợi nhuận từ những dịch vụ ngân hàng truyền thống, các ngân hàng trở nên năng động hơn trong việc liên kết các dịch vụ với các nhà cung cấp dịch vụ tài chính khác.

Đồng thời, sự phát triển của công nghệ thông tin đem lại các dịch vụ tài chính đa dạng với chi phí thấp, thúc đẩy các công ty hoạt động trong lĩnh vực viễn thông và thông tin tham gia vào thị trường dịch vụ tài chính. Cạnh tranh về dịch vụ tài chính không chỉ tồn tại giữa các nhà cung cấp dịch vụ ngân hàng truyền thống, các công ty chứng khoán, các công ty bảo hiểm mà còn tồn tại giữa các nhà cung cấp dịch vụ tài chính với các công ty phi tài chính. Sự gia tăng về số lượng các đối thủ cạnh tranh trong thị trường tài chính cũng là một nhân tố đòi hỏi các nhà cung cấp dịch vụ tài chính phải cải thiện hoạt

---

<sup>3</sup> Theo TS. Nguyễn Văn Bình- chánh thanh tra NHNN

động quản lý của mình.

### **✚ Xu hướng toàn cầu hóa nền kinh tế**

Hoạt động kinh doanh của các nhà cung cấp dịch vụ tài chính đang dần mang tính toàn cầu hơn khi có sự gia tăng luồng vốn di chuyển giữa các quốc gia có mức tăng trưởng cao hơn với mong muốn gia tăng lợi nhuận của mình.

Mở rộng đầu tư ra nước ngoài được thực hiện theo nhiều cách khác nhau. Tận dụng cơ sở hoạt động hiện tại, các nhà cung cấp các dịch vụ tài chính có thể sáp nhập hoặc mua lại các công ty cung cấp các dịch vụ tài chính trong nước bởi vì những cơ sở vật chất có thể đáp ứng được với thực tiễn kinh doanh và hệ thống tài chính trong nước.

### **✚ Phát triển chiến lược quảng bá thương hiệu**

Khi một công ty chiếm được niềm tin của khách hàng và duy trì được quan hệ, thì thương hiệu của công ty sẽ có ảnh hưởng tích cực đến khách hàng. Nói cách khác, thương hiệu của công ty đã dành được lợi thế cạnh tranh. Các nhà cung cấp dịch vụ tài chính sử dụng lợi thế cạnh tranh về uy tín thương hiệu đối với các sản phẩm tài chính của mình trên thị trường dịch vụ tài chính khác. Trên thực tế các tập đoàn tài chính thường sử dụng tên và logo của một công ty đóng vai trò chủ chốt như là tên của toàn bộ tập đoàn để quảng bá lợi thế cạnh tranh về thương hiệu. Chiến lược về quảng bá thương hiệu là một trong những mục tiêu quan trọng của tập đoàn tài chính.

Chiến lược về thương hiệu cũng có hiệu quả trong thị trường bán lẻ. Một phần của chiến lược này do khách hàng chính của thị trường bán lẻ là cá nhân, những người bị tác động trực tiếp của lợi thế cạnh tranh về thương hiệu, nhưng một phần cũng là do hiệu quả của sự phối hợp trong kinh doanh thông qua loại hình dịch vụ toàn diện, đầy đủ.

### **✚ Lợi thế kinh tế**

Ngày nay các tập đoàn TCNH đua nhau ra đời, cái sau lớn hơn cái

trước và dường như xu hướng này không thể đảo ngược mà còn tiếp tục trong nhiều năm tới. Có nhiều lý do, song tựu chung lại, các tập đoàn TCNH là hình thức tốt nhất để giành được những lợi thế trong cạnh tranh trong nước, khu vực và toàn cầu thông qua: Lợi thế kinh tế nhờ quy mô (economies of scale) và lợi thế kinh tế nhờ cơ hội (economies of scope) sẽ được hiểu như sau:

- **Lợi thế kinh tế nhờ quy mô (economies of scale):**

Nếu nhiều doanh nghiệp phi tài chính có thể tồn tại và phát triển như những doanh nghiệp vừa và nhỏ với quy mô vốn sở hữu nhỏ hoặc tương đối nhỏ thì các định chế tài chính cần có vốn sở hữu lớn, thậm chí rất lớn. Phải có điều này vì một mặt khẳng định uy tín, vị thế của định chế tài chính đó- tiêu chí rất quan trọng đối với các định chế tài chính- song quan trọng hơn là phát huy được lợi thế kinh tế nhờ quy mô do nội dung cốt lõi của các sản phẩm của ngân hàng là tiền hoặc tương đương tiền (các giấy tờ có giá). Thêm vào đó, các sản phẩm mới của ngân hàng không khó bắt chước, không có chứng nhận bản quyền mặc dù việc nghiên cứu để tạo ra nó không hề dễ dàng. Chính vì thế, các ngân hàng phải có quy mô lớn, tiềm lực tài chính mạnh để nhanh chóng triển khai các sản phẩm truyền thống cũng như hiện đại nhằm chiếm lĩnh thị trường, mở rộng thị phần của mình, nâng cao lợi nhuận.

Vấn đề là cho đến nay, về mặt lý thuyết, người ta vẫn chưa thống nhất được với nhau là đến quy mô nào thì lợi thế kinh tế nhờ quy mô sẽ phát huy tác dụng. Theo kết quả nghiên cứu các ngân hàng Châu Âu được Ngân hàng đầu tư Châu Âu (EID) công bố những năm 1990 thì quy mô đó là 600 triệu EUR hay 760 triệu USD đối với tài sản của mỗi ngân hàng tiết kiệm (savings banks). Còn những nghiên cứu gần đây thì lại cho rằng quy mô đó lớn hơn nhiều, đến 25 tỷ USD<sup>4</sup>

- **Lợi thế kinh tế nhờ cơ hội (economies of scope):**

---

<sup>4</sup> The Economist, May 20<sup>th</sup>2006- A survey of international Banking-P4

Dưới cùng một chủ sở hữu và bộ máy quản lý chung, các hoạt động kinh doanh có thể được điều tiết tốt hơn thông qua chia sẻ nguồn lực và tạo ra những cơ hội mới lẫn nhau. Lợi thế kinh tế nhờ cơ hội thể hiện rõ nhất đối với các ngân hàng là một mặt nhận tiền gửi, mặt khác cấp tín dụng nhờ vậy có thể tái sử dụng tiền gửi một cách có lợi nhất. Những kỹ năng và thông tin hữu ích trong kinh doanh được sử dụng tốt cả trong tiền gửi lẫn cho vay. Như vậy, một tập đoàn TC-NH sẽ có lợi thế kinh tế nhờ cơ hội do cung cấp nhiều dịch vụ tài chính nên có thể dùng tiền từ nguồn tiền gửi ngân hàng, tiền nhàn rỗi từ tài khoản thanh toán chứng khoán, tiền bán bảo hiểm... từ ngân hàng, công ty chứng khoán, công ty bảo hiểm trong tập đoàn để cho vay hay các công ty thành viên trong tập đoàn sẽ có cơ hội bán chéo sản phẩm cho nhau.

#### **1.2.4 Cách thức hình thành tập đoàn TCNH**

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy có rất nhiều hướng đi để một ngân hàng có thể phát triển thành một tập đoàn tài chính ngân hàng:

- + Một NHTM có thể tự xây dựng thành một tập đoàn tài chính nếu có đủ điều kiện.

- + Thông qua cổ phần hoá những NHTM Nhà nước mà Nhà nước cho phép hình thành tập đoàn TCNH tăng cường tiềm lực song song với quá trình cổ phần hóa.

- + Sáp nhập, mua lại giữa các NHTM với nhau hay sáp nhập, mua lại giữa ngân hàng thương mại và các công ty chứng khoán, bảo hiểm, bất động sản... qua đó cơ cấu sở hữu thay đổi tạo cơ sở pháp lý cho sự hình thành tập đoàn TCNH.

### **1.3 Kinh nghiệm rút ra từ những thất bại trong hoạt động sáp nhập và mua lại của một số tập đoàn trên thế giới**

Hoạt động M&A rất phổ biến trên thế giới nhưng lại khá mới mẻ tại Việt Nam, nhưng chính vì vậy mà Việt Nam có lợi thế là người đi sau, có thể



tránh được những thất bại khi thực hiện M&A từ việc tích lũy kinh nghiệm của các nước trên thế giới. Tổng hợp những kinh nghiệm rút ra từ những thất bại trong các vụ sáp nhập, mua lại trên thế giới như sau:

- Thất bại do xung đột văn hóa, phong cách lãnh đạo hoặc giữa cái tôi của các cá nhân trong ban lãnh đạo mới gồm những thành viên của cả hai công ty: điển hình là vụ sáp nhập giữa 2 hãng ô tô Chrysler và Daimler-Benz AG năm 1998 thất bại do phong cách quản trị của Đức và Mỹ không có điểm tương đồng. Văn hóa của Daimler-Benz (Đức) đề cao phong cách quản lý chặt chẽ, trang trọng trong khi đó Chrysler (Mỹ) lại ủng hộ phong cách thoải mái, tự nhiên (một phần do những thành công tài chính của mình trước lúc sáp nhập). Ngoài ra, hai công ty cũng có hai quan điểm khác nhau về những vấn đề quan trọng như lương bổng và chi phí đi lại. Chính vì những khác biệt này mà phía Đức càng tăng cường siết chặt quản lý và áp đặt văn hóa lên toàn tổ chức, do đó nhân viên phía Chrysler lại càng bất mãn và tình hình hoạt động bắt đầu trượt dốc. Sự phân biệt bên anh- bên tôi, người mới- người cũ ngày càng thêm rõ rệt. Nhiều nhân viên quản lý và kỹ sư của Chrysler đã ra đi để lại phía công ty Đức nỗi thất vọng tràn trề về kết quả hoạt động. Giá cổ phiếu của Daimler-Chrysler đã giảm đáng kể từ 108 USD năm 1999 xuống còn khoảng 37 USD năm 2003.

- Thất bại do không có chiến lược giữ chân những nhân viên lành nghề: điển hình là trường hợp sáp nhập giữa NationsBank- Bank of America và Montgomery Securities vào tháng 10/1997. Việc sáp nhập đã dẫn đến sự nghỉ việc của hầu hết những chuyên viên đầu tư của Montgomery Securities, những người đã rời khỏi công ty do những bất đồng về quản lý và văn hoá với NationsBank-Bank of America. Nhiều người trong số họ chuyển sang làm cho Thomas Weisel, đối thủ của Montgomery Securities, được điều hành bởi

người chủ cũ của Montgomery Securities. Montgomery Securities không thể lấy lại vị thế cũ của nó.

- Thất bại do các nhà quản lý cố gắng dùng M&A để giải quyết những vấn đề cơ bản mà doanh nghiệp phải đối mặt, chẳng hạn như khi thị trường đối mặt với những mối đe dọa về công nghệ hay quy định pháp luật mới. Có thể kể ra đây vài ví dụ: trong trường hợp tập đoàn AT&T, tập đoàn này đã cố gắng chuyển từ lĩnh vực điện thoại cố định truyền thống đang chết dần sang một lĩnh vực mới hơn và hứa hẹn hơn là Internet băng thông rộng và cáp quang. M&A đã chứng tỏ là một con đường không hiệu quả cho sự chuyển đổi này. Còn Revco thì cố gắng chuyển ra khỏi lĩnh vực kinh doanh dược phẩm bằng vụ mua lại công ty bán hàng giảm giá Odd Lots vào năm 1983. Vụ mua lại này đã đóng dấu chấm hết cho số phận của Revco một thập kỷ sau đó. Cũng giống như AT&T, hãng sản xuất đồ chơi Mattel cũng gần lâm vào cảnh phá sản khi sử dụng M&A như một công cụ để đuổi kịp công nghệ, Mattel đã chi hàng tỷ USD để mua lại hãng sản xuất game và phần mềm Learning Co. và tiếp đó là một chuỗi kết quả kinh doanh đáng thất vọng và Giám đốc điều hành Jill Barad bị mất việc.

- Thất bại do đàm phán: Khi nhắc đến những cuộc thương lượng thất bại có thể nói về việc sáp nhập hai tổ chức tài chính hàng đầu của Đức là Deutsche Bank và Dresdner Bank. Tảng đá cản trở chính là hãng đầu tư Dresdner Kleinwort Benson – “con đẻ” của Dresdner Bank và có hệ thống chi nhánh lớn ở châu Âu. Deutsche Bank cho rằng, đối tác cần phải gạt bỏ chi nhánh này. Tuy nhiên Dresdner Bank kiên quyết chống lại, họ cho rằng, việc bán doanh nghiệp theo từng phần có nghĩa là loại đi một phần có giá trị trước khi có được sự đảm bảo về quá trình hợp nhất. Đại diện của Dresdner Bank bình luận tình hình như sau: “Nếu như chúng tôi lựa chọn giải pháp do phía Deutsche Bank đề nghị thì sẽ có sự “đổ máu”, còn kết quả là sẽ không đạt

được gì cả”. “Để có điệu Tango, cần phải có hai người” – Đại diện của Deutsche Bank bổ sung thêm.

- Thất bại do sáp nhập hoặc mua lại một công ty quá yếu: việc tập đoàn liên quốc gia Philips mua lại nhà máy sản xuất ống phóng điện tử vùng Voronhedz nước Nga. Khi mua lại nhà máy này năm 1995 với giá 2 triệu USD, sau đó đầu tư thêm vào đó nhiều chục triệu USD, những người nước ngoài không thể khôi phục lại được sản xuất. Tháng ba năm 1999, PHILIPS bán lại VELT với giá tượng trưng – 1 rúp.

Như vậy để tránh thất bại khi thực hiện M&A cần phải chú ý đến những vấn đề sau:

- Khả năng tài chính của công ty sáp nhập, mua lại
- Mức giá mua đề nghị
- Khả năng đàm phán
- Những kế hoạch cụ thể nhằm thống nhất hai tổ chức về vấn đề văn hóa, con người
- Các kênh thông tin đảm bảo vấn đề thông đạt giữa ban quản trị cấp cao và các nhân viên, giữa công ty và các cổ đông.
- Sự hiểu rõ của nhân viên về mục đích, kết quả của cuộc sáp nhập và mua lại.
- Các nhóm tư vấn khách hàng lấy ý kiến đánh giá, nhận xét khách hàng về hình ảnh, chất lượng sản phẩm dịch vụ của công ty chung sau sáp nhập.

## **TÓM TẮT CHƯƠNG 1**

Trong phần này, luận văn đã giới thiệu khái niệm về sáp nhập và mua lại, các phương thức thực hiện, cách định giá và lợi ích của việc sáp nhập, mua lại; đồng thời cũng giới thiệu khái quát về tập đoàn tài chính ngân hàng, lợi ích của việc xây dựng tập đoàn và kinh nghiệm của các nước trên thế giới để tránh thất bại khi thực hiện M&A. Qua đó, dựa vào những lợi ích đạt được từ việc sáp nhập và mua lại, các ngân hàng có thể thực hiện M&A để phát triển thành tập đoàn tài chính ngân hàng và phần 1.2.4 luận văn đã nêu các cách thức hình thành tập đoàn TCNH, một trong những phương thức tốt nhất là thông qua sáp nhập và mua lại các ngân hàng hay giữa ngân hàng và các công ty có liên quan đến hoạt động của tập đoàn tài chính ngân hàng dự kiến xây dựng.

## CHƯƠNG 2

### THỰC TRẠNG HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP VÀ MUA LẠI NGÂN HÀNG THEO ĐỊNH HƯỚNG HÌNH THÀNH TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG TẠI VIỆT NAM

#### 2.1 Môi trường kinh tế- chính trị ảnh hưởng đến hoạt động M&A tại Việt Nam:

Hoạt động M&A hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng là một tất yếu khách quan của quá trình phát triển, tuy nhiên tiến trình này lại phụ thuộc rất nhiều vào yếu tố chủ quan của mỗi quốc gia và các chủ thể của mỗi doanh nghiệp bởi vì bản thân hoạt động sáp nhập, mua lại để hình thành tập đoàn là một phương pháp quản lý, là chiến lược mục tiêu của nhà quản trị. Chính môi trường kinh tế chính trị của Việt Nam đã tạo ra các điều kiện cụ thể làm cho hoạt động M&A có thể diễn ra.

Điều kiện thứ nhất để hoạt động M&A được thực hiện đó là khi ngân hàng rơi vào tình trạng khó khăn không thể tự mình đứng lên. Lúc này cần có một ngân hàng khác tiến hành sáp nhập hoặc mua lại. Cụ thể là năm 1997 khi Việt Nam chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính khu vực năm 1997, một số ngân hàng lâm vào tình trạng khó khăn. Đây là lúc thuận lợi để bùng nổ hàng loạt các vụ M&A trong ngành ngân hàng. Lúc này, chính Ngân hàng nhà nước đã chỉ đạo các ngân hàng mạnh thực hiện sáp nhập và mua lại các ngân hàng yếu kém.

Điều kiện thứ hai để hoạt động M&A được thực hiện đó là môi trường cạnh tranh khốc liệt tại Việt Nam đã thúc đẩy các ngân hàng trong nước thực hiện sáp nhập và mua lại nhằm mục đích là nâng cao năng lực cạnh tranh. Cụ thể là tháng 12 năm 2006 Việt Nam chính thức trở thành thành viên của Tổ chức thương mại thế giới. Các cam kết mở cửa lĩnh vực tài chính ngân hàng sẽ dần được thực hiện. Các ngân hàng nước ngoài sẽ có cơ hội cạnh tranh

bình đẳng với ngân hàng trong nước mà các ngân hàng nước ngoài với tiềm lực tài chính lớn hơn hẳn có thể thôn tính các ngân hàng trong nước trong tương lai. Do đó, trong hiện tại và tương lai hoạt động M&A sẽ không còn xa lạ với người Việt Nam nữa mà hoạt động này đã được nhà nước ta xem như là hoạt động hợp pháp và khuyến khích thực hiện.

## **2.2 Cơ sở pháp lý cho hoạt động M&A tại Việt Nam**

Nhìn chung, khung pháp lý cho hoạt động sáp nhập, mua lại doanh nghiệp tại Việt Nam hiện nay nằm chủ yếu trong luật doanh nghiệp 2005, luật đầu tư 2005, luật cạnh tranh 2004, Bộ luật Dân sự và các thông tư, nghị định hướng dẫn khác.

Nhà nước ta đã thừa nhận M&A là hoạt động hợp pháp tại Việt Nam thể hiện trong Luật Đầu tư năm 2005 lần đầu tiên quy định việc sáp nhập và mua lại doanh nghiệp như một trong những hình thức đầu tư trực tiếp (điều 21). Theo đó, đầu tư trực tiếp được thực hiện dưới các hình thức: (i) đóng góp vốn để thành lập doanh nghiệp mới hoặc để tham gia quản lý hoạt động đầu tư; (ii) mua toàn bộ hoặc một phần doanh nghiệp đang hoạt động; (iii) mua cổ phiếu để thôn tính hoặc sáp nhập doanh nghiệp. Còn trong Luật Doanh nghiệp năm 2005, điều 107 và 108 đã định nghĩa cụ thể về khái niệm sáp nhập và hợp nhất doanh nghiệp.

Khi tiến hành các hoạt động M&A tại Việt Nam, các tổ chức thực hiện cần lưu ý các khía cạnh về pháp lý như sau:

- Thứ nhất, về các hình thức giao dịch: Cách thông thường nhất của hoạt động mua bán công ty là mua (nhận chuyển nhượng) phần vốn góp trong một công ty trách nhiệm hữu hạn (CTTNHH) hoặc cổ phần trong công ty cổ phần (CTCP), hay đóng góp thêm vốn hoặc mua cổ phần phát hành thêm của công ty định đầu tư. Công ty TNHH và CTCP là hai loại hình doanh nghiệp chính trong Luật doanh nghiệp, áp dụng cho doanh nghiệp trong nước và cả

các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài. Các hình thức giao dịch khác được quy định trong Luật doanh nghiệp bao gồm sáp nhập, hợp nhất, chia và tách doanh nghiệp, nhưng các hình thức này thường được sử dụng trong việc tổ chức lại công ty. Hình thức bán tài sản cũng có thể được áp dụng, tuy nhiên Luật doanh nghiệp gần như không đề cập gì đến vấn đề này.

Đối với hoạt động mua bán cổ phần trong doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư lần đầu có thể xem xét việc mua cổ phần của công ty nước ngoài đang nắm giữ cổ phần trong doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài tại Việt Nam. Do đây sẽ là một giao dịch diễn ra ở nước ngoài nên nó sẽ không cần phải được phê duyệt hay đăng ký tại Việt Nam.

- Thứ hai, về việc đăng ký của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài: Theo quy định của Luật doanh nghiệp và Luật đầu tư năm 2005 và các quy định hướng dẫn thi hành, các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài đã thành lập theo luật cũ được quyền lựa chọn đăng ký lại theo quy định của luật mới cho đến ngày 01/07/2008. Nếu không, sẽ phải tiếp tục hoạt động theo giấy phép đầu tư đã cấp cho đến khi kết thúc thời hạn của dự án. Các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài sẽ đăng ký lại theo hình thức pháp lý tương ứng theo quy định của Luật doanh nghiệp, bao gồm hình thức công ty TNHH một thành viên, công ty TNHH hai thành viên trở lên và CTCP, trừ phi doanh nghiệp muốn thực hiện việc chuyển đổi hình thức pháp lý doanh nghiệp. Cùng với việc đăng ký lại, các doanh nghiệp có thể thực hiện việc chuyển đổi hình thức giữa công ty TNHH và CTCP, phụ thuộc vào số lượng các nhà đầu tư. Việc chuyển đổi về cơ bản sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho việc tổ chức lại doanh nghiệp và tiến hành các hoạt động M&A sau này.

- Thứ ba, về việc nắm giữ cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài trong các công ty trong nước: Việc đầu tư vốn tư nhân bởi các nhà đầu tư nước ngoài

vào các công ty trong nước đã được cho phép từ năm 2000. Các công ty trong nước ở đây bao gồm các công ty được thành lập bởi các nhà đầu tư trong nước và các DNNN cổ phần hóa. Tỷ lệ sở hữu vốn của các nhà đầu tư nước ngoài trong các công ty trong nước bị hạn chế bởi các quy định sau đây:

+ Đối với các công ty chưa niêm yết, theo Quyết định số 36/2003/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ban hành ngày 11/03/2003, các nhà đầu tư nước ngoài có thể mua và nắm giữ cổ phần trong các công ty trong nước nhưng không được vượt quá 30% vốn điều lệ, tuy nhiên điều này chỉ được phép đối với một số lĩnh vực và ngành nghề kinh doanh nhất định.

+ Đối với các công ty đã niêm yết, mức nắm giữ tối đa của các nhà đầu tư nước ngoài là 49% theo Quyết định số 238/2005/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 29/09/2005, trừ lĩnh vực ngân hàng.

+ Tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài không vượt quá 30% vốn điều lệ của một ngân hàng Việt Nam (Nghị định 69/2007/NĐ-CP ngày 20/04/2007).

- Thứ tư, về thủ tục cho phép và chấp thuận: Nhìn chung, các giao dịch M&A phải tiến hành việc đăng ký tại cơ quan có thẩm quyền. Đối với các công ty TNHH, mọi giao dịch về vốn góp phải được đăng ký tại Cơ quan Đăng ký Kinh doanh để ghi nhận việc thay đổi nhà đầu tư hoặc thành viên công ty. Các giao dịch của CTCP thì thuận tiện hơn, việc đăng ký chỉ yêu cầu trong một số trường hợp. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý rằng nếu nhà đầu tư nắm giữ từ 5% tổng số cổ phần của công ty trở lên, thì phải tiến hành việc báo cáo và đăng ký tại Cơ quan Đăng ký Kinh doanh. Đối với các công ty đại chúng và các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán, phải công bố và thông báo theo yêu cầu của Luật Chứng Khoán cho các giao dịch M&A. Các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài không tiến hành việc đăng ký lại theo quy định của luật mới thì việc chuyển nhượng vốn pháp định hoặc cổ phần phải



được sự chấp thuận của Cơ quan đã cấp giấy phép đầu tư cho doanh nghiệp. Về hình thức pháp lý, các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài này sẽ vẫn là công ty TNHH.

Các nhà đầu tư cũng cần chú ý đến quy định về chống độc quyền theo quy định Luật Cạnh tranh có hiệu lực vào ngày 01/07/2005, có liên quan đến các giao dịch M&A. Luật này quy định một số điều cấm liên quan đến tập trung kinh tế do kết quả của hoạt động M&A giữa các doanh nghiệp.

- Thứ năm, về thuế và các vấn đề lao động: Theo quy định hiện nay, mức thuế thu nhập doanh nghiệp 28% sẽ được áp dụng đối với lợi nhuận (so với giá trị ban đầu) thu được từ việc chuyển nhượng vốn góp hoặc cổ phần trong một doanh nghiệp tại Việt Nam. Tuy nhiên, các đối tượng là cá nhân hiện nay được miễn thuế đến khi Luật Thuế thu nhập Cá nhân mới sẽ có hiệu lực vào năm 2009.

## **2.3 Thực trạng hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng tại Việt Nam trong thời gian qua**

### **2.3.1 Giai đoạn từ năm 1997 đến 2004**

Sáp nhập và mua lại đối với ngành tài chính ngân hàng tại Việt Nam còn khá mới mẻ. Vụ sáp nhập ngân hàng lần đầu tiên tại Việt Nam diễn ra vào năm 1997 đó là trường hợp NH TMCP Phương Nam sáp nhập với NH TMCP nông thôn Đồng Tháp khi nhà nước chưa hề có văn bản pháp lý nào điều chỉnh hoạt động này. Vụ sáp nhập này bắt nguồn từ cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ khu vực năm 1997, cuộc khủng hoảng này buộc nhiều ngân hàng đứng trước nguy cơ phá sản do những khoản cho vay trả góp, cho vay kinh doanh bất động sản, đánh bắt cá xa bờ không thu hồi được vốn, cộng với các vụ án chiếm đoạt vốn ngân hàng như vụ Epco- Minh Phụng, Tamexco, Trần Xuân Hoa, nước hoa Thanh Hương... làm cho hệ thống ngân hàng càng thêm suy yếu, đặc biệt ngân hàng TMCP nông thôn có nguy cơ mất vốn do hoạt

động kinh doanh chủ yếu là cho vay, mà cho vay sản xuất nông nghiệp lại chiếm 70-80%, nhiều trường hợp cho vay vùng sâu, vùng xa kém hiệu quả do mất mùa, lũ lụt... Trước tình hình đó ngày 14/08/2000 Thống đốc NHNN ra quyết định số 20/2000/QĐ-NHNN5 phê duyệt phương án chấn chỉnh, sắp xếp lại các tổ chức tín dụng cổ phần và chủ trương của nhà nước là các NHTM nào rơi vào tình trạng kiểm soát đặc biệt thì sẽ lựa chọn một trong những phương án sau:

Phương án 1: Tự khắc phục được tình trạng và trở lại hoạt động bình thường

Phương án 2: Bị thu hồi giấy phép hoạt động tức bị thanh lý, giải thể

Phương án 3: Bị tuyên bố phá sản

Phương án 4: Được sáp nhập hay hợp nhất hay bị mua lại bởi một TCTD khác

Qua 4 phương án ta thấy phương án 1 rất khó thực hiện và cần thời gian rất dài, có khi không khắc phục được sẽ gây thiệt hại nhiều hơn cho nền kinh tế. Phương án 2, 3 sẽ ảnh hưởng rất lớn đến nền kinh tế do ngân hàng là lĩnh vực rất nhạy cảm, chỉ cần 1 ngân hàng phá sản là lòng tin của người dân sẽ mất đi, mọi người sẽ đi rút tiền ồ ạt, từ đó có thể đẩy nền kinh tế đi vào khủng hoảng. Chỉ có phương án 4 là có nhiều khả năng thực hiện nhất vì khi được sáp nhập, mua lại thì chẳng những khắc phục được tình trạng thua lỗ mà ngân hàng nhận sáp nhập còn có được lợi thế về mạng lưới, khách hàng, nguồn nhân lực từ ngân hàng bị sáp nhập, bị mua lại. Tuy nhiên, những năm này các vụ sáp nhập và mua lại ngân hàng còn mang màu sắc chính trị vì hầu hết các cuộc sáp nhập, mua lại này đều diễn ra do sự gợi ý và hỗ trợ ngân hàng nhà nước, nếu như không muốn nói là bắt buộc thực hiện khi một ngân hàng rơi vào tình trạng kiểm soát đặc biệt. Các vụ sáp nhập diễn ra theo chiều hướng này từ năm 1997 đến năm 2004 như sau:

- Năm 1997 NH TMCP Phương Nam (Southernbank) sáp nhập với NH TMCP nông thôn Đồng Tháp, tiếp đó năm 1999 Southernbank tiếp tục sáp

nhập với NHTM Đại Nam, năm 2001 sáp nhập với NHTMCP Châu Phú, năm 2002 mua lại Quỹ tín dụng Định Công (Hà Nội) và đến năm 2003 sáp nhập với NHTMCP Nông Thôn Cái Sắn (Cần Thơ). Trước khi sáp nhập, Southernbank chỉ có hội sở chính và 1 chi nhánh, sau khi sáp nhập các NH bị sáp nhập trở thành hệ thống chi nhánh của Southernbank và kết quả từ việc sáp nhập là Southernbank có hệ thống mạng lưới tại TPHCM, Hà Nội, Cần Thơ, An Giang, Đồng Tháp, Đà Nẵng, Bình Thuận. Đến tháng 3/2004 Southernbank có 33 đơn vị gồm: 1 hội sở chính, 1 sở giao dịch, 12 chi nhánh cấp I, 14 chi nhánh cấp II, 3 chi nhánh cấp III, 1 phòng giao dịch, 1 công ty quản lý quỹ và khai thác tài sản. Các chi nhánh của ngân hàng Phương Nam phát triển lên từ các ngân hàng được sáp nhập đều đạt được hiệu quả hoạt động cao (năm 2002 so với năm 1996)

+ Chi nhánh mới từ ngân hàng Đồng Tháp: vốn huy động tăng 25 lần (34 tỷ đồng), dư nợ tín dụng tăng 4,7 lần (85,8 tỷ đồng), tỷ lệ nợ quá hạn giảm từ 5,94% xuống còn 1,4%, lợi nhuận trước thuế tăng 16 lần (1,3 tỷ đồng).

+ Chi nhánh mới từ ngân hàng Đại Nam: vốn huy động tăng 3 lần (454 tỷ đồng), dư nợ tín dụng tăng 10,4 lần (459 tỷ đồng), tỷ lệ nợ quá hạn giảm từ 44% xuống còn dưới 1%, lợi nhuận trước thuế đạt 12 tỷ đồng (năm 1999 là lỗ 713 triệu đồng).

+ Chi nhánh mới từ quỹ tín dụng Định Công: vốn huy động đạt 127 tỷ đồng, dư nợ cho vay đạt 58 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 250 triệu đồng, thu hồi được nợ quá hạn 60 triệu đồng.

Cũng chính nhờ các vụ sáp nhập, mua lại trên mà ngân hàng Phương Nam đã tăng được các chỉ tiêu sau:

**Bảng 2.1: Các chỉ tiêu của NH TMCP Phương Nam trước và sau khi sáp nhập**

ĐVT: tỷ đồng

STT	Các chỉ tiêu	NH TMCP Phương Nam khi chưa sáp nhập (31/12/1996)	NH TMCP Phương Nam sau khi sáp nhập (31/12/2002)	Tỷ lệ tăng/giảm
1	Vốn điều lệ	50	114,26	128,5%
2	Tổng vốn huy động	147	1.401	853%
3	Tổng dư nợ	157	1.162	640%
4	Lợi nhuận trước thuế	8,9	22,3	150%

*Nguồn: Ngân hàng TMCP Phương Nam*

Các vụ sáp nhập ngân hàng khác:

- Năm 2001 Ngân hàng TMCP Đông Á (EAB) mua lại NH TMCP Nông Thôn Tứ Giác Long Xuyên (An Giang), năm 2004 sáp nhập với NH TMCP Nông Thôn Tân Hiệp (Kiên Giang)
- Năm 2002 Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) sáp nhập với NHTMCP Thanh Thắng (Cần Thơ)
- Năm 2003 Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) sáp nhập với NHTMCP Nông Thôn Tây Đô
- Cũng trong năm 2003 Ngân hàng Đầu Tư & Phát Triển Việt Nam (BIDV) đã mua lại NH TMCP Nam Đô.
- Năm 2003 công ty tài chính Sài Gòn (SFC) hợp nhất với NHTMCP Đà Nẵng hình thành NHTMCP Việt Á

### **2.3.2 Giai đoạn từ năm 2005 đến nay**

Hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng giai đoạn 1997 đến 2004 diễn ra rất ít và mang tính bắt buộc nhiều hơn tự nguyện, cho đến khi luật đầu tư nước ngoài năm 2005, luật doanh nghiệp 2005, luật chứng khoán 2006 có hiệu lực, hoạt động M&A mới diễn ra thực sự. Theo thống kê của hãng kiểm toán quốc tế PricewaterhouseCoopers, năm 2005, có 18 vụ sáp nhập với tổng giá trị 61 triệu USD. Năm 2006, số vụ sáp nhập là 38 vụ với tổng giá trị 299 triệu USD. Năm 2007, Việt Nam đã có khoảng 113 vụ M&A với tổng trị giá lên tới 1,753 triệu USD. Các giao dịch M&A năm sau đã gấp 5 – 6 lần năm trước về tổng giá trị và gấp 2 – 3 lần về số lượng. Đặc biệt, xu hướng sáp nhập, mua lại trong ngành tài chính ngân hàng ngày càng chiếm tỷ lệ cao. Đa số các ngân hàng đều mong muốn hình thành các tập đoàn tài chính ngân hàng đa ngành, đa nghề (đầu tư theo chiều rộng) hay đầu tư chéo dưới hình thức cổ đông chiến lược nhằm mục đích các bên cùng có lợi, từ đó tăng cường năng lực cạnh tranh của ngân hàng. Chính điều này làm cho hoạt động M&A diễn ra nhanh và thuận lợi hơn. Tuy nhiên, các vụ sáp nhập, mua lại giai đoạn từ năm 2005 đến nay đã có trường hợp ngân hàng Việt Nam bán cổ phần cho các tập đoàn tài chính ngân hàng nước ngoài hoặc sáp nhập, mua lại các ngân hàng trong nước, nhưng chưa có trường hợp ngân hàng Việt Nam mua lại ngân hàng nước ngoài. Đó là do các ngân hàng nước ngoài với tiềm lực tài chính mạnh có khả năng thực hiện các hợp đồng sáp nhập, mua lại có giá trị lớn mà ngân hàng trong nước không thể, trong khi đó các ngân hàng trong nước muốn liên kết với nước ngoài để khai thác thương hiệu, kinh nghiệm quản lý... và M&A chính là con đường ngắn nhất để xâm nhập thị trường của các ngân hàng nước ngoài. Đây chính là điển hình của M&A Việt Nam trong những năm gần đây, sau đây là các vụ M&A lớn trong ngành TCNH điển hình giai đoạn này:

- NH TMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam (Eximbank): Tháng 06 năm 2007 Eximbank đã ký kết thoả thuận bán 500 tỷ đồng vốn điều lệ cho 16 đối tác chiến lược trong nước là các tập đoàn kinh doanh có uy tín, với giá bán gấp 8 lần mệnh giá, tương đương với 4.000 tỷ đồng. Các đối tác đó bao gồm: Tổng công ty xuất nhập khẩu tổng hợp 1, Công ty dịch vụ hàng không Saco, Công ty đầu tư Masan, Công ty đầu tư chứng khoán Bản Việt, Quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam, Tổng Công ty Thương mại Sài Gòn, Công ty Sóng Việt, Công ty TNHH địa ốc Phú Long, Công ty kiều hồi Tân Vạn Hưng, Công ty tài chính dầu khí, NHTM CP Á Châu, Công ty cổ phần đầu tư tài chính Sài Gòn - Á châu, Công ty cổ phần đầu tư thương mại Nguyễn Kim (Siêu thị Nguyễn Kim), Công ty dịch vụ bưu chính viễn thông Sài Gòn, Tập đoàn Kinh Đô, Tổng công ty công nghiệp Sài Gòn. Các đối tác chiến lược trong nước và Eximbank sẽ hợp tác toàn diện trên nhiều lĩnh vực nhằm "Chia sẻ sản phẩm dịch vụ - Khách hàng - Mạng lưới - Thị trường - Thương hiệu", đồng thời các cổ đông chiến lược sẽ "Sử dụng phần lớn các dịch vụ tài chính ngân hàng tại Eximbank phục vụ nhu cầu kinh doanh của đơn vị và các thành viên trực thuộc" trên cơ sở các cam kết chiến lược với Eximbank.

Và mới đây tháng 08/2007 Eximbank bán 25% cổ phần cho 4 nhà đầu tư nước ngoài là nhà đầu tư chiến lược Sumitomo Mitsui Banking Corporation (đây là một trong số ít tập đoàn TCNH lớn nhất của Nhật Bản và thế giới) 15% vốn điều lệ của Eximbank; nhà đầu tư VOF Investment Limited-British Virgin Islands mua 5%; Mirae Asset Exim Investment Limited thuộc tập đoàn Mirae Asset Hàn Quốc là 4,5% và Mirae Asset Maps Opportunity Vietnam Equity Balanced Fund 1 là 0,5%. Nước cờ chọn cổ đông chiến lược là một tập đoàn ngân hàng hàng đầu của Nhật Bản, được các ngân hàng thương mại khác của Việt Nam đánh giá cao, bởi nó là quân cờ nước đôi, không chỉ cho phép Eximbank tăng thêm tiềm lực về tài chính, quản

trị điều hành và công nghệ, mà còn cho phép đáp ứng tốt hơn nhu cầu dịch vụ, đặc biệt là thanh toán quốc tế, mua bán ngoại tệ, chuyển tiền, kiều hối, đầu tư,... cho các doanh nghiệp Việt Nam là khách hàng của Eximbank xuất nhập khẩu, du lịch, xuất khẩu lao động và làm ăn với các đối tác Nhật Bản. Trong khi, Nhật Bản đang là một trong những thị trường xuất khẩu, một đối tác thương mại, đầu tư, du lịch,... lớn hàng đầu của Việt Nam.

- NH TMCP Phát Triển Nhà Hà Nội (Habubank): Tháng 06 năm 2007 Habubank bán 10% cổ phần cho Deutsche Bank AG (Đức). Việc ký thoả thuận này nằm trong chiến lược phát triển giai đoạn 2006-2010 của Habubank. Thông qua việc hợp tác chiến lược này Deutsche Bank cũng cam kết thực hiện việc hỗ trợ kỹ thuật cho Habubank trong các hoạt động nguồn vốn, thị trường tiền tệ, quản lý rủi ro và cùng nhau tìm hiểu các cơ hội hợp tác kinh doanh chiến lược trong các lĩnh vực thẻ tín dụng và các sản phẩm dịch vụ đầu tư. Việc hợp tác giữa hai bên sẽ gia tăng giá trị cho các cổ đông của NH, là bước đi chủ động của Habubank trong tiến trình hội nhập thông qua việc tiếp cận với các thông lệ quản trị NH quốc tế tốt nhất với mong muốn góp phần tích cực làm vững mạnh thị trường tài chính Việt Nam. Deutsche Bank là một trong những ngân hàng đầu tư nổi tiếng trên thế giới, đặc biệt là thị trường Đức và châu Âu với tổng tài sản trị giá 1,097 tỷ EURO. Deutsche Bank có mặt tại Việt Nam từ năm 1992, hiện có chi nhánh tại thành phố Hồ Chí Minh.

- Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (Techcombank): Tháng 12 năm 2005 Ngân hàng HSBC tiến hành ký kết hợp đồng mua 10% cổ phần của Techcombank với giá trị 27 triệu USD. Đầu tư vào Techcombank cho phép HSBC tham gia sâu hơn nữa vào thị trường tài chính đang phát triển rất nhanh của Việt Nam. Còn Techcombank sẽ nhận được sự hỗ trợ kỹ thuật tiên tiến từ phía HSBC, Techcombank là ngân hàng cổ phần lớn thứ ba tại Việt Nam với

tổng tài sản trị giá 482 triệu đôla Mỹ tính cho tới ngày 31/12/2004. Có trụ sở chính tại Hà Nội, hiện tại ngân hàng có 45 chi nhánh hoạt động tại 10 tỉnh thành phố ở Việt Nam với khoảng 1.000 nhân viên cung cấp các dịch vụ ngân hàng bán lẻ và dịch vụ tài chính công ty. HSBC là một trong những ngân hàng nước ngoài lớn nhất tại Việt Nam với tổng vốn đầu tư 30 triệu đôla Mỹ. Ngân hàng có hai chi nhánh, một ở Hà Nội, một ở TP HCM, và một văn phòng đại diện tại Cần Thơ với tổng số 190 nhân viên. Sau khi thực hiện hợp tác với HSBC chỉ một năm sau (năm 2006), Techcombank đã tận dụng được lợi thế từ đối tác để có kết quả kinh doanh rất khả quan với tổng tài sản vượt 1 tỷ USD, đạt gần 18.000 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt trên 355,86 tỷ đồng. Doanh thu cả năm 2006 của Techcombank đạt 1.463 tỷ đồng; trong đó doanh thu thuần từ khu vực dịch vụ đạt 132 tỷ đồng, khẳng định vị trí dẫn đầu trong khối các ngân hàng cổ phần.

Sau đó tháng 07 năm 2007 Techcombank được Ngân hàng Nhà nước cho phép bán thêm 5% cổ phần cho HSBC, nâng tỉ lệ sở hữu cổ phần của HSBC tại Techcombank lên 15%. Với giá trị cổ phần sở hữu 5% ước tính 33,7 triệu USD (tương đương 539,4 tỉ đồng) tại Techcombank, HSBC là ngân hàng nước ngoài đầu tiên được phép nắm giữ 15% vốn đầu tư chiến lược của một ngân hàng cổ phần Việt Nam. Ngoài việc tăng cổ phần đầu tư, HSBC cam kết dành 13,5 triệu USD để hỗ trợ các thỏa thuận cung cấp dịch vụ kỹ thuật cho Techcombank trong thời gian 5 năm và cả hai bên đều có dự định mở rộng thêm các cơ hội hợp tác kinh doanh. Thành quả của việc hợp tác chiến lược này thể hiện như sau (thời điểm 31/12/2007)<sup>5</sup>:

**Tổng tài sản đạt hơn 2,5 tỷ USD:** Kết thúc năm 2007, tổng tài sản của Techcombank đạt hơn 39.558 tỉ đồng, tăng gấp hơn 2 lần so với năm 2006 và tăng 18% so với kế hoạch. Lợi nhuận trước thuế đạt 709 tỉ đồng. Tổng nguồn

---

<sup>5</sup> dữ liệu lấy từ trang web [www.techcombank.com.vn](http://www.techcombank.com.vn)



vốn huy động cho cả năm 2007 đạt 34.586 tỉ đồng, vượt 22% so kế hoạch đề ra. Trong đó, huy động từ khu vực dân cư tăng gấp hơn 2 lần so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 14.119 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 40% trong tổng huy động vốn. Dự nợ tín dụng đạt trên 20.188 tỉ đồng.

**Tiếp tục là một trong những ngân hàng dẫn đầu về doanh thu dịch vụ:** Techcombank tiếp tục là một trong những ngân hàng có thế mạnh đặc biệt về thu dịch vụ, với doanh thu dịch vụ năm 2007 đạt 233,89 tỷ đồng (chiếm gần 9% trong tổng doanh thu), tăng khoảng 61% so với năm 2006, trong đó doanh thu thanh toán quốc tế chiếm khoảng 40%

**Mạng lưới đạt 128 điểm và tổng số nhân viên gần 2.900 người:** Với định hướng tiếp cận khách hàng, mang đến cho khách hàng các sản phẩm dịch vụ ngân hàng hiện đại, trong năm 2007, Techcombank đã mở mới thêm gần 50 điểm giao dịch, tăng tổng số điểm giao dịch trên cả nước lên 128 điểm, trải rộng trên khắp 25 tỉnh, thành trong cả nước. Các điểm giao dịch mở mới tập trung ở các khu vực kinh tế phát triển, tiềm năng như Hà Nội, T.p Hồ Chí Minh, Đà Nẵng, Hải Phòng, Đồng Nai, Bình Dương, Cần Thơ, Nghệ An, Lạng Sơn, Quảng Ninh, An Giang, Quy Nhơn, Đaklak... Đồng thời với việc mở rộng mạng lưới, Techcombank cũng tăng cường đội ngũ nhân viên nắm chắc nghiệp vụ và thân thiện với khách hàng.

**Một năm vượt bậc trong ứng dụng công nghệ ngân hàng:** Năm 2007 là năm Techcombank gặt hái được rất nhiều thành công trong lĩnh vực công nghệ ngân hàng. Đây là năm nở rộ của nhiều sản phẩm có hàm lượng công nghệ cao đặc biệt là các sản phẩm, dịch vụ hỗ trợ thương mại điện tử. Techcombank là ngân hàng đầu tiên cung cấp sản phẩm giao dịch ngân hàng qua internet - F@st i-Bank, góp phần dần thay thế các giao dịch trực tiếp tại quầy bằng giao dịch trực tuyến qua internet.

***Đa dạng hóa sản phẩm, dịch vụ trên cơ sở nhu cầu của khách hàng:*** Năm 2007, cạnh tranh giữa các ngân hàng ngày càng quyết liệt, cạnh tranh cho khách hàng có thêm nhiều lựa chọn về sản phẩm, dịch vụ và dễ dàng tiếp cận với ngân hàng hơn nhờ điều kiện, quy trình, thủ tục cũng như biểu phí được hợp lý hóa và đơn giản hơn. Techcombank không nằm ngoài cuộc đua này. Trên cơ sở những cuộc thăm dò ý kiến khách hàng, các chương trình nghiên cứu, phát triển, cải tiến sản phẩm liên tục được thực hiện. Kết quả của sự chủ động điều tra này là các sản phẩm tiêu biểu như chương trình Tiết kiệm dự thưởng “Gửi Techcombank, trúng Mercedes”, Tài khoản Tích lũy bảo gia, Tín dụng tiêu dùng, các sản phẩm dành cho doanh nghiệp như Tài trợ nhà cung cấp... Một nỗ lực tiêu biểu nhằm tiến gần hơn tới khách hàng là hoạt động thanh toán và phát hành thẻ. Kết thúc năm 2007 tổng số thẻ phát hành lũy kế của Techcombank đã đạt trên 320.000 thẻ so với 130.000 thẻ vào cuối năm 2006. Khách hàng có thể thực hiện rút tiền và thanh toán tại gần 300 máy ATM của Techcombank và gần 1.500 máy ATM của liên minh thẻ Vietcombank. Số lượng điểm chấp nhận thanh toán thẻ cũng được Techcombank mở rộng và đạt gần 3.000 máy POS. Sau một năm ra mắt, thẻ thanh toán quốc tế Techcombank Visa đã có trên 50.000 khách hàng đăng ký sử dụng, được tổ chức Visa công nhận Techcombank là ngân hàng phát hành thẻ Visa tốt nhất tại Việt Nam.

***Cải tiến cơ cấu quản trị, điều hành:*** Năm 2007 đánh dấu những nét mới trong quản trị, điều hành Ngân hàng. Cùng với việc HSBC chính thức tăng tỉ lệ cổ phần tại Techcombank lên 15%, hai bên đã tăng cường hợp tác về mặt quản trị doanh nghiệp, đặc biệt trong các lĩnh vực: đào tạo, hỗ trợ kỹ thuật, nâng cao năng lực điều hành, quản trị rủi ro, hợp tác chuyên môn về phát triển sản phẩm và kinh doanh. Mô hình cơ cấu tổ chức theo các khối nghiệp vụ,

quản lý theo chiều dọc dần được hoàn thiện cùng với việc hoàn thiện mô hình hạch toán kế toán tập trung.

- Ngân hàng ngoại thương Việt Nam (VCB): Ngày 22/10/2007, tại Hà Nội, VCB và Ngân hàng TMCP Quân Đội (MB) đã ký thỏa thuận hợp tác chiến lược. Thỏa thuận này được ký trên nguyên tắc bình đẳng, trong điều kiện có thể hai bên sẽ dành cho nhau các ưu đãi trong mọi hoạt động kinh doanh. Theo đó, VCB và MB xác định sẽ là đối tác chiến lược quan trọng, lâu dài của nhau trong hoạt động đầu tư và liên doanh, liên kết, gồm các hoạt động cùng nhau góp vốn thành lập công ty, thành lập các liên minh tạm thời, cùng đầu tư vào các công ty, dự án đã được thành lập và các hoạt động đầu tư liên quan khác. VCB sẽ nâng tỷ lệ sở hữu cổ phần trong MB lên tối thiểu 10% và trở thành cổ đông chiến lược của MB trong tương lai.

Một nội dung khác của thỏa thuận là, ngoài các nội dung hợp tác hiện có, trong thời gian tới, VCB và MB sẽ hợp tác trên quy mô lớn và sâu rộng hơn trong các lĩnh vực: tài trợ thương mại, thanh toán quốc tế, vốn và tín dụng, đào tạo, tư vấn, trao đổi và cung cấp thông tin. Đáng chú ý, về lĩnh vực phát hành và thanh toán thẻ, với tư cách là thành viên trong liên minh thẻ lớn nhất Việt Nam, VCB và MB sẽ tăng cường mở rộng mạng lưới máy ATM và phát triển các dịch vụ giá trị gia tăng cho sản phẩm thẻ.

Các vụ sáp nhập, mua lại khác:

+ Tháng 05/2008 Tập đoàn OCBC (tập đoàn tài chính lớn thứ 3 Singapore) nâng tỷ lệ sở hữu cổ phần của OCBC tại VPBank lên mức 15%.

+ Tháng 03/2008 Ngân hàng Maybank (Malaysia) vừa mua 15% cổ phần của Ngân hàng TMCP An Bình.

+ Tháng 02/2008 NH TMCP Phương Đông (OCB) bán 10% vốn điều lệ cho Ngân hàng BNP Paribas (Pháp).

Những vụ M&A dưới các hình thức mua bán cổ phần để trở thành đối tác chiến lược như trên thực sự không đơn giản chỉ là hợp tác vì các tập đoàn TCNH nước ngoài trước mắt là hợp tác chiến lược mua cổ phần của các ngân hàng nội địa (do bị hạn chế về tỷ lệ sở hữu) nhưng về lâu dài có thể “nuốt chửng” ngân hàng Việt nam khi Việt Nam mở cửa hoàn toàn lĩnh vực tài chính trong các cam kết khi gia nhập WTO, lúc đó các ngân hàng nội và ngoại đều cạnh tranh bình đẳng, không khống chế tỷ lệ góp vốn của nhà đầu tư nước ngoài... do đó các ngân hàng Việt Nam phải nhanh chóng thông qua sáp nhập, mua lại để tăng cường tiềm lực thành lập tập đoàn tài chính ngân hàng tránh tình trạng bị các tập đoàn TCNH nước ngoài thôn tính khi VN dần thực hiện các cam kết mở cửa trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. Có thể nói hình thành tập đoàn TCNH là một tất yếu phải hướng đến.

#### **2.4 Thực trạng hoạt động sáp nhập, mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam**

Như phân trên ta thấy nhu cầu cấp thiết của các ngân hàng là phát triển thành tập đoàn TCNH thông qua sáp nhập, mua lại để nâng cao khả năng cạnh tranh trên thị trường. Và chính Sacombank đã thông qua sáp nhập, mua lại để tăng cường tiềm lực hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng, là tiên phong cho trào lưu này tại Việt Nam.

##### ***Quá trình hình thành Tập đoàn tài chính ngân hàng Sacombank:***

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) chính thức được thành lập và đi vào hoạt động vào ngày 21/12/1991, Sacombank xuất phát điểm là một ngân hàng nhỏ, ra đời trong giai đoạn khó khăn của đất nước với số vốn điều lệ ban đầu 3 tỷ đồng và hoạt động chủ yếu tại vùng ven TP.HCM. Trong quá trình hoạt động, bên cạnh chiến lược kinh doanh có hiệu quả Sacombank không ngừng thực hiện các vụ sáp nhập, mua lại các doanh nghiệp cũng như ngân hàng trong nước và liên kết với các đối tác nước ngoài

để vận dụng lợi thế của các đối tác vào sự phát triển của ngân hàng, xây dựng ngân hàng ngày càng lớn mạnh.

Các vụ sáp nhập, mua lại, liên kết điển hình của Sacombank:

Năm 2002 Sacombank sáp nhập với NHTMCP Thạnh Thắng (Cần Thơ). Năm 2007 Sacombank đã phối hợp với Công ty Toàn Thịnh Phát và Công ty Thành Thành Công chính thức ra mắt CTCP Đầu tư Sài Gòn Thương Tín (SacomInvest), vốn điều lệ ban đầu 300 tỷ đồng, trong đó tỷ lệ góp vốn của Sacombank là 11%. Không dừng lại ở đó, cuối năm 2007 Sacombank tiến hành thu tóm cổ phần của một số doanh nghiệp tiềm năng, với mục tiêu tạo liên minh chiến lược và tăng vị thế cạnh tranh, Sacombank đã mua lại 7% cổ phần của Công ty Hữu Liên Á Châu - một đơn vị chuyên sản xuất, kinh doanh trong lĩnh vực thép. Trước đó, Sacombank đã liên kết với Công ty Vàng bạc đá quý Sài Gòn và đã thành lập Công ty Vàng bạc đá quý Sài Gòn Thương Tín. Ngoài ra, Sacombank còn hợp tác với ANZ thành lập Công ty thẻ Sacombank & ANZ. Đây chính là những bước đệm để Sacombank tạo lập nền tảng, hình thành tập đoàn tài chính đa chức năng trong tương lai. Song song đó, Ngân hàng còn hợp tác, liên minh, liên kết với ba đối tác chiến lược nước ngoài uy tín đang nắm gần 30% vốn cổ phần gồm: Dragon Financial Holdings thuộc Anh Quốc, góp vốn năm 2001; International Financial Company (IFC) trực thuộc World Bank, góp vốn năm 2002; Tập đoàn Ngân hàng Australia và Newzealand (ANZ), góp vốn năm 2005 và tham gia đầu tư chiến lược vào hàng chục công ty, tập đoàn lớn khác trên thị trường Việt Nam như Hoàng Anh Gia Lai, Hữu Liên Á Châu, Trường Hải Auto, Comesco, Trường Phú, ISUZU Việt Nam, Liên minh Hợp tác xã Việt Nam, EVN, SJC, Bảo Minh, Habubank, Military Bank, Baruch Education Group Ltd BVI (BEG) – đại diện của City University of New York (CUNY), Đại học Yersin - Đà Lạt...

Chính nhờ hoạt động sáp nhập, mua lại cổ phần giữa Sacombank và các đối tác mà đến ngày 16/05/2008 Sacombank đã có đủ điều kiện để chính thức công bố trở thành tập đoàn tài chính ngân hàng Sacombank,

Tình hình thực tế của Sacombank sau khi thực hiện các vụ sáp nhập, mua lại, hợp tác với các đối tác trong và ngoài nước và tiến tới hình thành tập đoàn TCNH như sau:

- Xét về tiềm lực tài chính, hiện nay Sacombank là một trong số những ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu tại Việt Nam với số vốn điều lệ lớn nhất là 4.449 tỷ đồng; tính đến hết ngày 30/4/2008, tổng tài sản đạt 73.247 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế đạt 537 tỷ đồng, và đội ngũ nhân sự hơn 6.500 người.


- Xét về mạng lưới hoạt động, Sacombank hiện đã phủ kín miền Tây và miền Trung với mạng lưới giao dịch rộng lớn gồm 213 điểm giao dịch ở 45/64 tỉnh thành. Bên cạnh đó, VPĐD ở Trung Quốc cũng đã chính thức được khánh thành đầu năm 2008, và tiếp theo đó sẽ là 2 chi nhánh tại Lào và Campuchia.

- Xét về phạm vi hoạt động, Sacombank vẫn luôn nỗ lực đa dạng hóa mô hình hoạt động của mình không chỉ gói gọn trong lĩnh vực tài chính ngân hàng mà còn sang các lĩnh vực tài chính khác thông qua các Công ty trực thuộc, liên doanh như Công ty Chứng khoán- SBS, Công ty Cho thuê tài chính- SBL, Công ty Kiều hối- SBR, Công ty Quản lý nợ và khai thác tài sản- SBA, Công ty vàng bạc đá quý- SBJ; và 06 công ty thành viên hợp tác chiến lược bao gồm: (1) Công ty Đầu tư Sài Gòn Thương Tín- STI; (2) Công ty Xuất nhập khẩu Tân Định- Tadimex; (3) Công ty Đầu tư xây dựng Toàn Thịnh Phát; (4) Công ty Địa ốc Sài Gòn Thương Tín- Sacomreal; (5) Công ty liên doanh Quản lý Quỹ đầu tư chứng khoán Việt Nam- VFM và (6) Trường Đại học Yersin Đà Lạt, (7) Công ty thẻ Sacombank & ANZ.

Như vậy, với khả năng tài chính hiện có kết hợp với mạng lưới hoạt động rộng khắp và hệ thống các công ty trực thuộc, liên doanh của Sacombank đã đáp ứng được những yếu tố cơ bản cần thiết để thành lập Tập đoàn tài chính - ngân hàng.

Mô hình hoạt động của tập đoàn: Sacombank sẽ là hạt nhân và là trung tâm điều phối hoạt động chiến lược của toàn Tập đoàn. Trong giai đoạn này, hoạt động chính của Tập đoàn Sacombank sẽ tập trung vào dịch vụ tài chính với trọng tâm là phát triển hoạt động ngân hàng bán lẻ, kinh doanh và đầu tư chứng khoán, quản lý tài sản, quản lý quỹ đầu tư. Ngoài ra, Tập đoàn cũng sẽ xúc tiến tham gia vào một số lĩnh vực phi tài chính như kinh doanh và đầu tư bất động sản, đầu tư xây dựng và tham gia vào các dự án kết cấu hạ tầng, hợp tác phát triển hoạt động giáo dục đào tạo...

Với các thành viên trong Tập đoàn tài chính Sacombank, việc hình thành Tập đoàn không chỉ đơn giản là việc hợp tác với nhau để tạo dựng thương hiệu, mà mục tiêu chính ở đây là sự liên kết lại để tạo nên sức mạnh tập thể các công ty thành viên có thể tận dụng mọi quan hệ khách hàng của hệ thống, tận dụng thương hiệu mạnh của Tập đoàn để đẩy mạnh hơn mối quan hệ hợp tác, tăng cường bán chéo sản phẩm, nâng cao chất lượng dịch vụ, cung cấp các giải pháp tài chính trọn gói bởi một đầu mối nhằm tạo ra giá trị gia tăng cho khách hàng; đồng thời góp phần đẩy nhanh quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa nền kinh tế nước nhà; đa dạng hóa sản phẩm và đáp ứng các nhu cầu của khách hàng tốt hơn. Từ đó nâng cao thêm lợi thế cạnh tranh của Tập đoàn trên thị trường và tiết giảm chi phí để đem lại hiệu quả và lợi nhuận tối đa cho cả Tập đoàn, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh và mở rộng hoạt động của Tập đoàn ra các nước trong khu vực và quốc tế.

 ***Định hướng phát triển thành tập đoàn TCNH của các ngân hàng khác thông qua sáp nhập, mua lại:***

➤ Ngân hàng TMCP Á châu (ACB): Trong khuôn khổ kế hoạch phát triển đến năm 2010 và tầm nhìn đến năm 2015, ACB đặt mục tiêu trở thành tập đoàn tài chính đa năng hàng đầu Việt Nam, với hoạt động cốt lõi là ngân hàng thương mại bán lẻ, năng động, sản phẩm phong phú, kênh phân phối đa dạng, dựa trên nền công nghệ hiện đại. Mục tiêu cụ thể của ACB đến năm 2010 - 2011 là chiếm trên 10% thị phần huy động, 5% thị phần cho vay của ngành ngân hàng Việt Nam. Đồng thời, quy mô hoạt động tương đương các ngân hàng trong khu vực, với tổng tài sản đạt 11 - 12 tỷ USD, vốn chủ sở hữu trên 500 triệu USD. Ông Lý Xuân Hải, Tổng giám đốc ACB cho biết, với mục tiêu hướng đến một tập đoàn tài chính đa năng, ACB đã và đang từng bước xây dựng kế hoạch phát triển bằng cách tạo nên sự khác biệt trên cơ sở hiểu biết nhu cầu và hướng tới khách hàng. Bên cạnh đó, Ngân hàng đào tạo nguồn nhân lực chuyên nghiệp, nhằm đảm bảo quá trình vận hành liên tục, thông suốt và hiệu quả. Đặc biệt, để đảm bảo mức tăng trưởng như mục tiêu đưa ra, ACB tăng cường hợp tác, liên minh với các đối tác chiến lược trong và ngoài nước. Hiện ngoài các công ty con trực thuộc như: Công ty chứng khoán, Công ty Cho thuê tài chính, Công ty Quản lý và khai thác nợ... ACB còn mua lại cổ phần của nhiều ngân hàng trong nước như KienLong Bank, Eximbank, góp vốn thành lập Ngân hàng TMCP Việt Nam Thương Tín.

➤ Ngân hàng TMCP Đại Dương (OceanBank): mặc dù mới được chuyển đổi mô hình hoạt động từ nông thôn lên đô thị nhưng Oceanbank đã có dự định hình tập đoàn tài chính từ trước đó. OceanBank đã bắt tay với nhiều đối tác chiến lược, trong đó có Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) và Công ty Tài chính công nghiệp tàu thủy (Vinashin Finance). Đây là những thỏa thuận hợp tác quan trọng góp phần khẳng định vị thế của Tập đoàn Đại Dương trong định hướng trở thành một tập đoàn tài chính - ngân hàng và đầu tư mạnh tại Việt Nam.



Theo đánh giá của các chuyên gia ngành tài chính, việc hình thành tập đoàn tài chính của các ngân hàng trong bối cảnh hiện nay là điều hết sức cần thiết. Thị trường tài chính - ngân hàng Việt Nam được dự báo sẽ có một làn sóng sáp nhập và mua lại khi có sự xuất hiện của nhiều ngân hàng mới trong và ngoài nước. Chính vì vậy, để tồn tại và phát triển, các ngân hàng phải nhanh chóng tạo thế mạnh cho mình bằng cách hình thành liên minh, tập đoàn.

## **2.5 Đánh giá kết quả đạt được và những tồn tại của hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại VN trong thời gian qua**

### **2.5.1 Kết quả đạt được**

- Sau cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ năm 1997 hệ thống ngân hàng nước ta cũng bị ảnh hưởng và một số ngân hàng gặp khó khăn, nhưng nhờ các vụ sáp nhập, mua lại mà hoạt động của hệ thống ngân hàng đã nhanh chóng đi vào ổn định, vượt qua khó khăn, không phải đi đến giải thể, phá sản, nhờ đó tránh được tình trạng thất nghiệp của người lao động, tạo uy tín cho hệ thống ngân hàng Việt Nam, đồng thời ngân hàng nhận sáp nhập có được thêm khách hàng, mạng lưới hoạt động rộng hơn. Sau giai đoạn tái cơ cấu ngân hàng đến năm 2004 số lượng ngân hàng đã giảm từ 53 xuống còn 36 tạo thuận lợi hơn trong hoạt động và công tác quản lý.

- Nhờ các vụ sáp nhập, mua lại mà hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam được lành mạnh hóa: các NHTM Việt Nam đã thành công trong việc tăng vốn điều lệ để đạt tiêu chuẩn quốc tế về chỉ số an toàn là 8%, lợi nhuận trong ngành luôn ở mức cao, tỷ lệ nợ xấu giảm, hệ thống mạng lưới rộng khắp, ngoài ra trong những năm gần đây, các tập đoàn nước ngoài không ngừng đẩy mạnh hợp tác chiến lược, mua lại cổ phần của các ngân hàng Việt Nam nhằm gia nhập thị trường Việt Nam một cách nhanh nhất, nhưng các ngân hàng Việt Nam cũng nhờ đó mà tiếp thu công nghệ, kỹ thuật hiện đại,

trình độ quản lý của phía nước ngoài...đặc biệt hầu hết các ngân hàng trong nước đều phấn đấu và có kế hoạch phát triển thành tập đoàn TCNH để có thể đứng vững trong nền kinh tế thị trường đầy rủi ro, tránh bị các tổ chức nước ngoài “thôn tính” về sau.

- Nhờ thực hiện vụ sáp nhập, mua lại ngân hàng và các doanh nghiệp trong và ngoài nước dưới các hình thức khác nhau như hợp tác, bán cổ phần... mà Sacombank đã tích lũy để trở thành tập đoàn tài chính ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam, mặc dù mới thành lập nhưng tập đoàn Sacombank đã phát triển rất nhanh chóng do có lợi thế về quy mô cũng như sự phối hợp nhịp nhàng của các công ty trong tập đoàn, cung cấp cho khách hàng dịch vụ tài chính trọn gói, đem đến tiện ích tối đa cho khách hàng, kinh nghiệm thành lập tập đoàn TCNH của Sacombank rất quý giá cho các ngân hàng khác trong nước. Tuy nhiên hoạt động sáp nhập, mua lại theo định hướng hình thành tập đoàn TCNH ở nước ta còn có những tồn tại cần khắc phục.

## **2.5.2 Những tồn tại**

### **2.5.2.1 Khung pháp lý về hoạt động M&A cũng như về tập đoàn TCNH chưa đầy đủ**

- Một hành lang pháp lý hoàn thiện sẽ góp phần thúc đẩy các giao dịch M&A phát triển, nó sẽ tạo điều kiện để xác lập giao dịch, địa vị pháp lý của các bên trong giao dịch và hậu quả pháp lý sau khi kết thúc giao dịch. Hiện nay, các quy định liên quan đến hoạt động M&A ở Việt Nam được quy định 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, tức là mới chỉ giải quyết được các vấn đề về mặt “thay tên, đổi họ” cho doanh nghiệp. Trong khi đó, M&A là một giao dịch thương mại, tài chính, nó đòi hỏi phải có quy định cụ thể, có một cơ chế thị trường để chào bán, chào mua doanh nghiệp, giá cả,

cung cấp thông tin, chuyển giao và xác lập sở hữu, chuyển dịch tư cách pháp nhân, cổ phần, cổ phiếu các nghĩa vụ tài chính, người lao động, thương hiệu... Đồng thời, còn hàng loạt vấn đề liên quan trực tiếp đến M&A mà pháp luật nước ta còn chưa có quy định cụ thể như kiểm toán, định giá, tư vấn, môi giới, bảo mật, thông tin, cơ chế giải quyết tranh chấp...

- Ngoài ra, luật cạnh tranh hiện nay cấm các hoạt động M&A có thể dẫn tới việc một doanh nghiệp có mức tập trung kinh tế lớn hơn 50% thị trường liên quan. Tuy nhiên, vấn đề đặt ra là Luật Cạnh tranh và các văn bản dưới luật không có quy định rõ ràng về khái niệm "thị trường liên quan". Và trong trường hợp một doanh nghiệp kinh doanh nhiều mặt hàng (có nhiều thị trường khác nhau) thì tùy theo các cách tính khác nhau có thể dẫn tới kết quả là doanh nghiệp đó có thể bị coi là có "tập trung kinh tế" trên 50% hoặc có thể dưới.

Ví dụ dưới đây là trong lĩnh vực ngân hàng có thể minh họa:

**Bảng 2.2: Ví dụ cách tính thị phần của ngân hàng**

Chỉ tiêu	Cho vay (tỷ đồng)	LC và thư bảo lãnh (tỷ đồng)	Kinh doanh ngoại tệ (tỷ đồng)	Thị phần tính gộp các dịch vụ (tỷ đồng)
Ngân hàng A	20	1	2	23
Ngân hàng B	5	5	3	13
Ngân hàng khác	20	10	15	45
Thị phần tính theo từng loại dịch vụ của ngân hàng A+B	56%	38%	25%	44%

*Nguồn: Tham luận về khung pháp lý liên quan đến vấn đề M&A của luật sư*

*Thái Bảo Anh*

Ngân hàng A sáp nhập với Ngân hàng B. Các ngân hàng đều có 3 loại dịch vụ chính: cho vay, mở thư tín dụng và bảo lãnh và kinh doanh ngoại tệ. Ngân hàng A có thế mạnh về việc cho vay, trong khi đó ngân hàng B là ngân hàng yếu về mọi dịch vụ. Để xác định xem việc sáp nhập ngân hàng A với B có vi phạm quy định về cạnh tranh hay không thì có thể có hai cách tính.

Cách tính 1:

Tính thị phần của ngân hàng A+B bằng cách tính gộp tất cả các dịch vụ của 2 ngân hàng này lại và so sánh với tổng thị phần của các dịch vụ đó. Trong trường hợp như trên, mức tập trung kinh tế là 44% không vi phạm quy định về cạnh tranh.

Cách tính 2:

Tính thị phần của ngân hàng A+B bằng cách tính riêng rẽ từng dịch vụ một thì ta sẽ thấy là đối với dịch vụ cho vay ngân hàng A+B sẽ có mức tập trung kinh tế là 56% thị phần của dịch vụ này, vi phạm quy định về cạnh tranh.

Như vậy, nếu như chúng ta không quy định rõ cách tính thị trường liên quan thì trong tương lai sẽ có những trường hợp áp dụng luật pháp không thống nhất xảy ra như trường hợp hai cách tính như trên.

### **2.5.2.2 Yếu tố tâm lý**

Do thiếu thông tin về doanh nghiệp mục tiêu: Không ai hiểu doanh nghiệp bằng người chủ, nhưng bên bán muốn giá cao, trong khi đó bên mua muốn giá thấp. Do đó bên bán luôn có xu hướng đưa ra các thông tin có lợi nhằm “đánh bóng” doanh nghiệp cần bán, bên mua cũng e ngại do lượng thông tin về doanh nghiệp cần mua không nhiều. Chính lý do này tác động đến tâm lý khiến nhiều giao dịch bất thành, hoặc bên mua chịu thiệt hại...

### **2.5.2.3 Hoạt động M&A và việc hình thành tập đoàn TCNH còn khá mới mẻ tại Việt Nam**

Thể hiện ở các điểm sau:

- Cách thức và tác nghiệp M&A còn rất sơ khai: Số vụ sáp nhập, mua lại ở nước ta còn khá ít so với các nước trong khu vực và trên thế giới, chẳng hạn trong giai đoạn củng cố lại hệ thống ngân hàng sau khủng hoảng tài chính năm 1997 thì Malaysia đã giảm từ 55 xuống còn 10 ngân hàng, Thái Lan từ 70 xuống còn 10, Đài Loan từ 50 xuống còn 14, Philippines từ 41 xuống còn 27<sup>6</sup>. Ngoài ra, các vụ M&A tại Việt Nam mới chỉ là ở mức độ đầu tư tài chính, các ngân hàng hay doanh nghiệp Việt Nam mua cổ phần của các đối tác để hợp tác chiến lược chứ chưa nắm cổ phần chi phối để điều hành hoạt động của doanh nghiệp mục tiêu. Thời gian gần đây các vụ M&A lớn trong ngành ngân hàng đều có yếu tố nước ngoài, các tổ chức nước ngoài đầu tư, nắm cổ phần của các ngân hàng trong nước mà chưa có trường hợp ngược lại.

- Cách thức xây dựng thị trường M&A tại Việt Nam còn nhiều hạn chế: thực sự đến nay chưa có sàn giao dịch M&A để người mua, người bán có thể gặp gỡ trực tiếp nhau mà chỉ có những trang web đăng tải các thông tin về M&A. Theo kinh nghiệm của các nước trên thế giới, các cuộc thương thảo M&A là hoạt động bí mật, được bàn luận trong phòng kín, khi thương vụ M&A thành công thì mới công bố. Như vậy, các thông tin mua bán trên các trang web mang tính chất rao vặt chỉ thích hợp cho việc mua bán các cơ sở sản xuất nhỏ, cửa hàng... không thích hợp cho nhu cầu M&A thực sự tại Việt Nam.

- Trình độ hiểu biết của các doanh nghiệp, các ngân hàng còn hạn chế: do M&A chưa thực sự phát triển tại Việt Nam nên các doanh nghiệp chưa

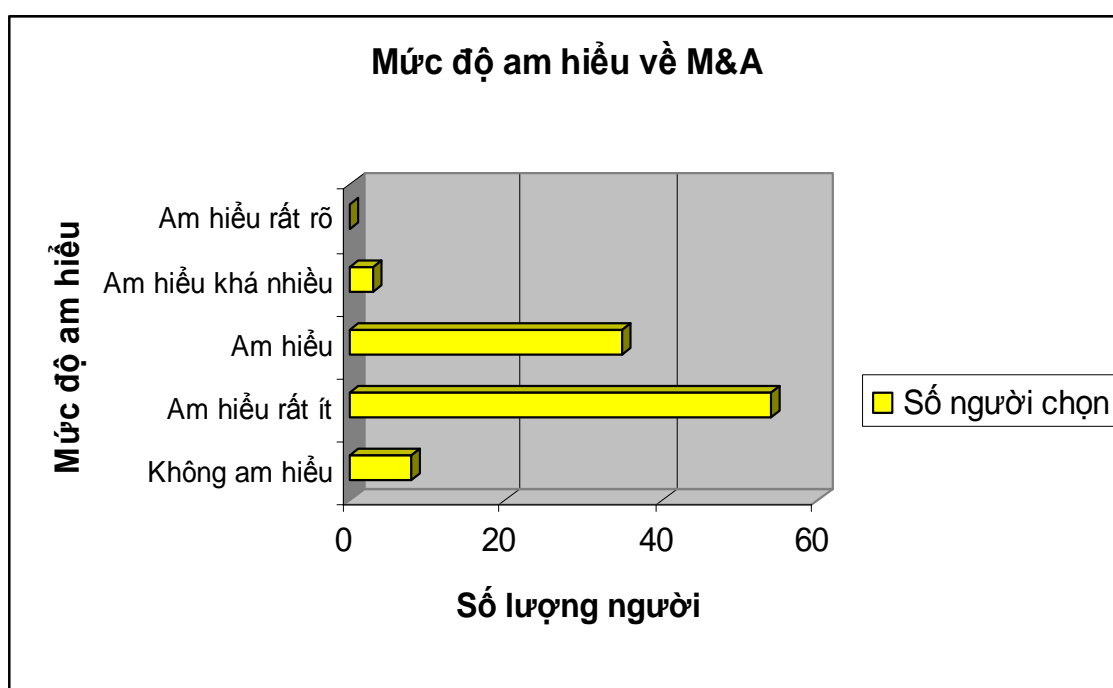
---

<sup>6</sup> theo Deloitte, *The banking landscape in Asian Pacific, 2004* và *Bank mergers and restructuring in Asia, 6/2002*

quan tâm đến M&A cũng như chưa có các khoá đào tạo chuyên nghiệp về M&A tại Việt Nam

Kết quả cuộc khảo sát 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng<sup>7</sup> thì không có trường hợp nào am hiểu rất rõ về M&A, số lượng người am hiểu rất ít và không am hiểu chiếm đến 62%.

**Hình 2.1: Đồ thị mức độ am hiểu về M&A tại Việt Nam**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

Ngoài ra, trong cuộc khảo sát có đến 74 người không biết bất kỳ một công ty tư vấn M&A nào, chỉ có 26 người có biết bộ phận tư vấn sáp nhập, mua bán doanh nghiệp là một phòng trực thuộc các công ty chứng khoán, công ty kiểm toán, tất cả 100 người không có ai biết tên một công ty nào chuyên về tư vấn về sáp nhập, mua bán doanh nghiệp<sup>8</sup>. Như vậy tại Việt Nam vẫn còn thiếu những công ty tư vấn M&A chuyên nghiệp.

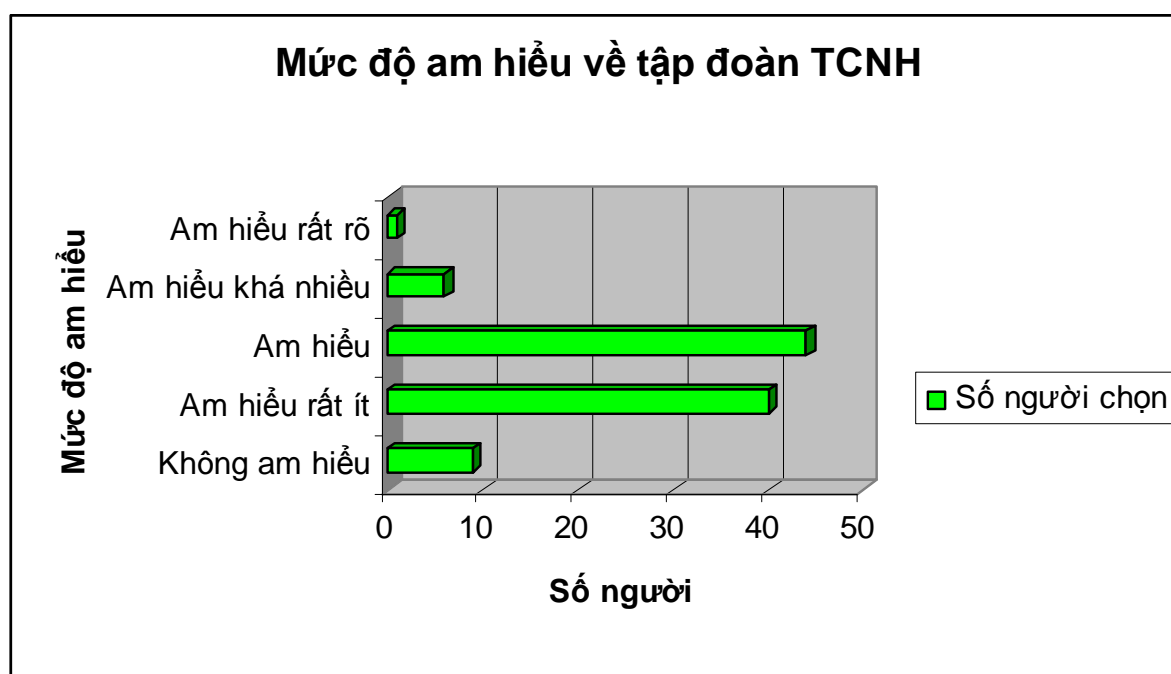
<sup>7</sup> Xem phụ lục 1 câu 1

<sup>8</sup> Xem phụ lục 1 câu 10

- Về tập đoàn TCNH: Cho đến thời điểm hiện nay, ngoại trừ Nghị định 139/2007/NĐ-CP của Chính phủ ban hành ngày 05/9/2007 về việc hướng dẫn chi tiết thi hành một số điều của Luật Doanh nghiệp có Điều (26) “Hướng dẫn bổ sung về tập đoàn kinh tế”, vẫn chưa có một văn bản pháp luật nào tại Việt Nam có những quy định cũng như hướng dẫn cụ thể cho việc vận hành tập đoàn. Vì thế, đây chính là thách thức cho tập đoàn tài chính ngân hàng Việt Nam trong việc lựa chọn, xác định mô hình và chiến lược hoạt động trong quản lý và điều hành tập đoàn sao cho phù hợp với mục tiêu phát triển đạt hiệu quả; đồng thời có thể phát huy tính độc lập, tự chủ của các doanh nghiệp thành viên nhằm đảm bảo cho sự phát triển an toàn và bền vững trong giai đoạn nền kinh tế Việt Nam đang có nhiều biến động như hiện nay.

Cũng như M&A mức độ am hiểu về tập đoàn TCNH của các ngân hàng và doanh nghiệp Việt Nam chưa nhiều<sup>9</sup>.

**Hình 2.2: Đồ thị mức độ am hiểu về tập đoàn TCNH tại Việt Nam**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

<sup>9</sup> Xem phụ lục 1 câu 7

#### **2.5.2.4 Vấn đề hậu sáp nhập**

Thỏa thuận về việc giải quyết các vấn đề hậu sáp nhập là rất quan trọng, đặc biệt là vấn đề quyền lợi cổ đông của cả hai bên, văn hóa doanh nghiệp, người lao động... có nhiều trường hợp không quan tâm đúng mức đến vấn đề hậu sáp nhập đã gây ra những vụ M&A thất bại như trường hợp sáp nhập giữa NHTMCP Phương Nam và NH TMCP nông thôn Cái Sắn (Cần Thơ) vào năm 2002 đã kéo dài gần 2 năm do mâu thuẫn hai bên về giải quyết quyền lợi cho nhóm cổ đông NH Cái Sắn, hoặc trường hợp NH Quế Đô được mua lại và đổi tên thành NH TMCP Sài Gòn thì trong 120 cán bộ nhân viên cũ có đến 80 người đã xin thôi việc do thiếu kỹ năng cần thiết để tiếp tục công việc.

#### **2.5.2.5 Thiếu các công ty tư vấn, môi giới về M&A**

Khi thiết lập giao dịch mua bán doanh nghiệp, vai trò của chuyên gia tư vấn là rất quan trọng để đảm bảo cho giao dịch đúng giá, đúng pháp luật, bảo vệ được quyền và lợi ích của cả hai bên. Hiện nay, số lượng các công ty tư vấn, môi giới về M&A tại Việt Nam rất ít, chưa đủ đáp ứng nhu cầu M&A ngày càng lớn mạnh trong vài năm nữa.

#### **2.5.2.6 Hạn chế trong định giá công ty mục tiêu**

Một nguyên nhân lớn làm kìm hãm sự phát triển của hoạt động M&A tại Việt Nam là do định giá công ty mục tiêu, bên bán luôn muốn nâng giá trị của mình có thể bằng cách dùng các thủ thuật như giảm chi phí khấu hao, chi phí dự phòng, treo hoặc phân bổ dần các khoản chi phí lẽ ra cần hạch toán hết vào chi phí của năm, nhằm mục đích tăng lợi nhuận, ngược lại bên mua lại luôn muốn hạ giá và nếu định giá sai (giá mua cao hơn giá trị thực) bên mua sẽ gánh chịu hậu quả nặng nề do vụ sáp nhập, mua lại đem đến.

Thị trường M&A Việt Nam hiện sử dụng ba phương pháp định giá chính: định giá theo giá trị tài sản thực, định giá theo dòng tiền chiết khấu và



định giá theo giá thị trường. Với kiến thức về M&A còn khá sơ sài của các DN trong nước, định giá theo phương pháp nào cũng có những khó khăn nhất định.

- Nếu định giá theo phương pháp giá trị tài sản thực sẽ gây tranh cãi về việc định giá tài sản vô hình như thương hiệu, bản quyền, bí quyết thương mại, danh sách khách hàng...

- Phương pháp dòng tiền chiết khấu lại dựa vào dự báo dòng tiền tương lai của doanh nghiệp. Song việc tính toán này sẽ rất phụ thuộc vào nhận định cá nhân do dựa trên các giả thiết và dự báo về tỷ lệ tăng trưởng, tỷ lệ chiết khấu.

- Trong khi đó, phương pháp định giá theo giá thị trường lại rất khó đưa ra giá trị chính xác tuy doanh nghiệp có thể tương đồng về quy mô, ngành...nhưng lại không giống nhau hoàn toàn và đối với thị trường chứng khoán chưa phát triển như ở Việt Nam, giá trị thị trường của cổ phiếu chưa phản ánh đúng giá trị thực cổ phiếu đó.

Do đó, muốn định giá công ty mục tiêu thì ngân hàng phải thuê chuyên gia định giá và phải kết hợp nhiều phương pháp khác nhau.

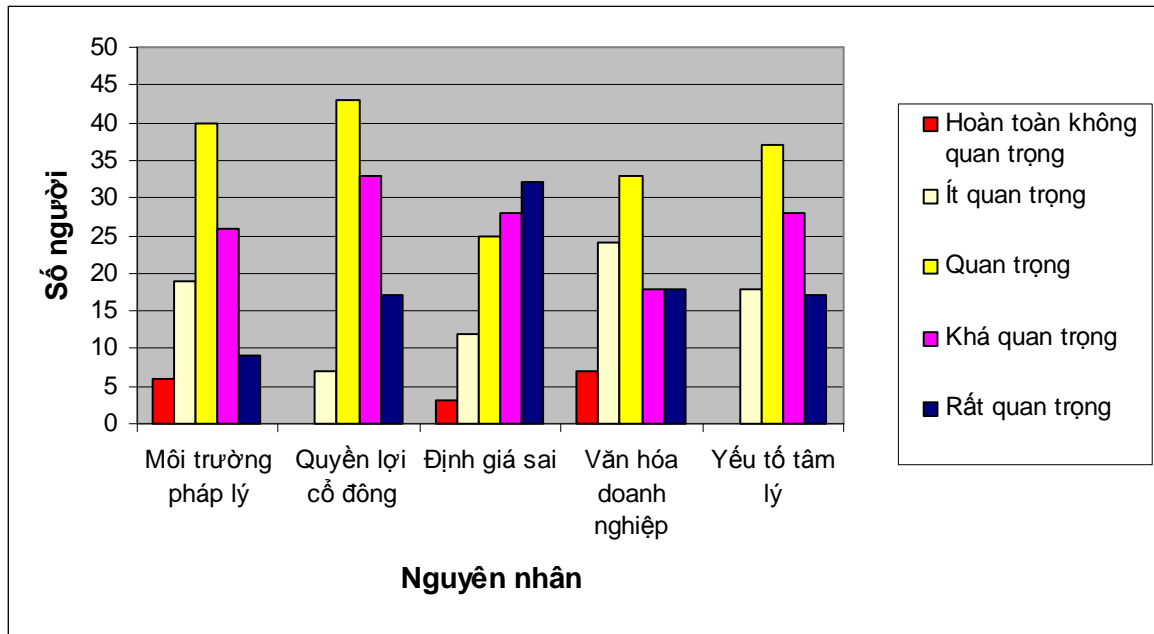
Kết quả cuộc khảo sát ý kiến 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng<sup>10</sup> cho rằng nguyên nhân thất bại của hoạt động M&A tại Việt Nam mức độ rất quan trọng và khá quan trọng là yếu tố định giá sai, quyền lợi của cổ đông và yếu tố tâm lý, còn yếu tố môi trường pháp lý có mức độ quan trọng bình thường nhưng có đến 31 người cho rằng văn hóa doanh nghiệp là ít quan trọng và không quan trọng. Theo tác giả văn hóa doanh nghiệp rất quan trọng vì kinh nghiệm M&A ở các nước trên thế giới văn hóa doanh nghiệp không hòa hợp rất dễ dẫn đến thất bại như trường hợp Chrysler và Daimler-

---

<sup>10</sup> Xem phụ lục 1 câu 5

Benz AG<sup>11</sup>, sở dĩ những người tham gia cuộc điều tra có nhận định này là vì ở Việt Nam chưa có nhiều các vụ M&A nên những người tham gia cuộc khảo sát chưa hình dung ra viễn cảnh sẽ có hai nền văn hóa trong một công ty là như thế nào.

**Hình 2.3: Đồ thị mức độ quan trọng dẫn đến M&A thất bại**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

<sup>11</sup> Xem lại chương 1 mục 1.3

## **TÓM TẮT CHƯƠNG 2**

Trong phần này, luận văn đã nêu lên thực trạng M&A tại Việt Nam và giới thiệu sự ra đời của tập đoàn Sacombank. Qua phân tích cho thấy các ngân hàng thương mại tại Việt Nam hiện nay đều ý thức được vị thế và năng lực cạnh tranh của mình nên đã tiến hành nhiều hoạt động M&A nhằm tăng cường hợp tác, lành mạnh hóa tài chính, nâng cao năng lực cạnh tranh hướng đến hình thành tập đoàn TCNH vững mạnh, tuy nhiên vẫn còn những khó khăn, vướng mắc gây cản trở các ngân hàng trong quá trình thực hiện M&A. Do đó, công việc cấp bách hiện nay là phải tháo gỡ những những khó khăn, vướng mắc đó để có thể giúp các ngân hàng đẩy mạnh sáp nhập, mua lại hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng lớn mạnh đủ sức cạnh tranh với các ngân hàng ngoại sẽ đổ xô vào Việt Nam trong thời gian tới.

### CHƯƠNG 3

## GIẢI PHÁP THỨC ĐẨY HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP VÀ MUA LẠI NGÂN HÀNG THEO ĐỊNH HƯỚNG HÌNH THÀNH TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG TẠI VIỆT NAM

### 3.1 Định hướng sáp nhập và mua lại ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam:

Với cam kết mở cửa lĩnh vực tài chính ngân hàng khi gia nhập WTO, các ngân hàng nội địa sẽ phải cạnh tranh bình đẳng với các ngân hàng ngoại, do đó muốn nâng cao khả năng cạnh tranh thì ngay từ bây giờ các ngân hàng nội địa phải thực hiện sáp nhập, mua lại để tiết giảm chi phí nhờ xoá bỏ hệ thống trùng lặp, tận dụng thiết bị công nghệ, tập trung cho mở rộng danh mục sản phẩm dịch vụ mới hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng vững mạnh không những đủ sức cạnh tranh tại Việt Nam mà còn có thể cạnh tranh với các tập đoàn TCNH lớn trên thế giới. Định hướng cho hoạt động M&A trong lĩnh vực ngân hàng ở nước ta như sau:

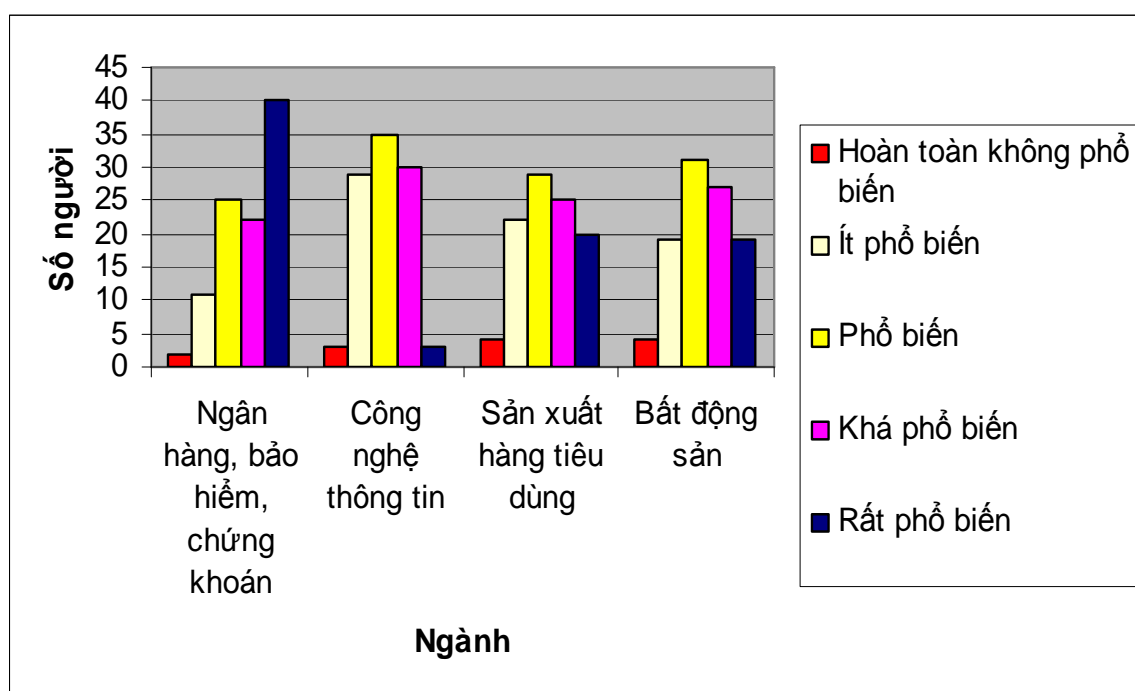
- Giai đoạn đầu của quá trình M&A để củng cố ngành ngân hàng, nhà nước khuyến khích thực hiện M&A theo chiều ngang giữa các ngân hàng có chức năng kinh doanh giống nhau để tạo ra các ngân hàng có quy mô lớn, uy tín cao và hoạt động rộng khắp, hạn chế sáp nhập xuyên biên trong giai đoạn đầu để tránh bị các ngân hàng nước ngoài thôn tính.

- Giai đoạn tiếp theo khi thị trường đã có nhu cầu và hành lang pháp lý thông suốt, sẽ có nhiều vụ sáp nhập và mua lại theo khối giữa các ngân hàng và các công ty không có chức năng kinh doanh ngân hàng nhưng có hoạt động kinh doanh hỗ trợ cho hoạt động ngân hàng như chứng khoán, bảo hiểm, bất động sản... để tạo nên những tập đoàn tài chính ngân hàng phục vụ tốt nhất nhu cầu khách hàng theo một chu trình khép kín, đồng thời đa dạng hóa rủi ro và đạt được lợi thế kinh tế nhờ quy mô và cơ hội. Khi đã hình thành tập đoàn

TCNH vững mạnh, các tập đoàn có thể thực hiện M&A vượt ra biên giới quốc gia nhằm thu lợi nhuận ngày càng nhiều hơn nữa.

Trong tương lai, dự kiến hoạt động M&A sẽ rất phổ biến ở ngành tài chính ngân hàng, điều này được khẳng định qua kết quả cuộc khảo sát được tác giả thực hiện với 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng<sup>12</sup>

**Hình 3.1: Đánh giá mức độ phổ biến của hoạt động M&A theo ngành trong tương lai tại Việt Nam**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

### 3.2 Nhóm giải pháp thúc đẩy hoạt động sáp nhập và mua lại ngân hàng

#### 3.2.1 Hoàn thiện khung pháp lý về M&A

Hiện nay, hoạt động sáp nhập và mua lại doanh nghiệp chưa được quy định cụ thể, các doanh nghiệp muốn thực hiện sáp nhập, mua lại phải nghiên cứu luật doanh nghiệp, luật cạnh tranh, luật đầu tư nước ngoài, nhưng nội dung về sáp nhập, mua lại trong 3 luật này còn quá sơ sài. Do đó để thúc đẩy

<sup>12</sup> Xem phụ lục 1 câu 6

hoạt động M&A tại Việt Nam, nhà nước cần phải hoàn thiện hành lang pháp lý về M&A trong thời gian tới đây. Một số đề xuất cụ thể như sau:

- Nhà nước cần rà soát các quy định trong Luật doanh nghiệp, Luật chứng khoán, Luật đầu tư để thống nhất và ban hành Nghị định về sáp nhập, mua lại trong đó quy định, hướng dẫn cụ thể quy trình sáp nhập, mua lại như thế nào, quy định về chế độ thuế, cách hạch toán sổ sách... Khung pháp lý về M&A cần chuyên biệt, không dựa quá nhiều trên các khung pháp lý dành cho cổ phần hóa, phát hành và niêm yết chứng khoán. Khung pháp lý này sẽ tạo điều kiện để xác lập giao dịch, địa vị của bên mua, bên bán và hậu quả pháp lý sau khi kết thúc giao dịch.

- Luật cạnh tranh cấm doanh nghiệp sáp nhập, mua lại có thể dẫn tới việc một doanh nghiệp có mức tập trung kinh tế lớn hơn 50% thị trường liên quan nhưng lại không quy định thị trường liên quan được tính như thế nào, do đó nhà nước cần quy định cụ thể cách tính thị trường liên quan, tránh trường hợp các ngân hàng sử dụng cách tính có lợi gây nên tình trạng độc quyền.

### **3.2.2 Cần xây dựng được kênh kiểm soát thông tin, tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh**

Trong hoạt động M&A, thông tin về giá cả, thương hiệu, thị trường, thị phần, quản trị... là rất cần thiết cho cả bên mua, bên bán. Nếu thông tin không được kiểm soát hay không minh bạch thì có thể gây nhiều thiệt hại cho cả bên mua, bên bán, đồng thời ảnh hưởng nhiều đến các thị trường khác như hàng hóa, chứng khoán, ngân hàng. Bởi vì, cũng như các thị trường khác, thị trường M&A hoạt động có tính dây chuyền, nếu một vụ M&A lớn diễn ra không thành công hoặc có yếu tố lừa dối thì hậu quả cho nền kinh tế là rất lớn vì có thể cổ phiếu, trái phiếu, hoạt động kinh doanh, đầu tư... của doanh nghiệp đó nói riêng và các doanh nghiệp liên quan bị ảnh hưởng theo. Hơn

nữa, M&A có thể dẫn đến độc quyền, do đó rất cần sự kiểm soát của nhà nước để không ảnh hưởng đến nền kinh tế, người tiêu dùng.

### **3.2.3 Cần khuyến khích đào tạo các nhà tư vấn M&A chuyên nghiệp:**

Thị trường M&A là một thị trường cần sự tham gia, tư vấn của nhiều chuyên gia có kinh nghiệm chuyên sâu về các lĩnh vực khác nhau như luật pháp, tài chính, kế toán, thương hiệu... Do đó cần phải có những chương trình, kế hoạch đào tạo để có được đội ngũ chuyên gia tư vấn, môi giới chuyên nghiệp, có như vậy thị trường M&A Việt Nam mới hoạt động tốt và đi vào chuyên nghiệp, qua đó bảo vệ được quyền lợi hợp pháp của các bên trong giao dịch M&A. Bộ Giáo Dục và Đào Tạo có thể cho phép các trường đại học về kinh tế, tài chính mở chuyên ngành đào tạo về M&A, bước đầu có thể đầu tư thuê chuyên gia nước ngoài về giảng dạy.

Trên thực tế các chuyên gia của từng lĩnh vực có thể cùng tham gia vào các hiệp hội, đoàn thể môi giới, tư vấn M&A để khai thác thế mạnh của từng chuyên gia.

### **3.2.4 Xây dựng quy trình thực hiện M&A tại Việt Nam:**

Mục đích của việc xây dựng quy trình này là nhằm hạn chế tối đa các sai sót trong quá trình thực hiện M&A, từ đó giúp các ngân hàng, doanh nghiệp thành công trong hoạt động M&A. Đề xuất quy trình thực hiện M&A tại Việt Nam gồm các bước như sau:

#### **3.2.4.1 Trường hợp ngân hàng là bên sáp nhập hoặc mua lại: quy trình gồm 5 bước:**

##### **🚩 Lựa chọn ngân hàng hoặc công ty mục tiêu:**

- Ngân hàng cần xác định mình đang tìm kiếm cái gì, có thể là một ngân hàng khác nhỏ hơn để mở rộng thị phần, tăng vốn điều lệ hay một công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán nhằm đa dạng hóa sản phẩm... sau đó ngân hàng tiến hành tìm kiếm và liệt kê danh sách các ứng viên mục tiêu. Ngân

hàng nên đưa ra các tiêu chí cụ thể để lựa chọn như: quy mô, thời gian hoạt động, lĩnh vực kinh doanh, thị phần, vùng hoạt động, nhóm khách hàng, danh tiếng, mối quan hệ, văn hóa công ty... Danh sách các tiêu chí này càng nhiều càng tốt để có thể lọc bớt những công ty chưa đáp ứng, làm cho việc lựa chọn dễ dàng hơn.

Đặc biệt sự lựa chọn ngân hàng hoặc công ty mục tiêu phải phản ánh được động cơ thực hiện, cụ thể như sau:

**Bảng 3.1: Tóm tắt những động cơ thực hiện M&A**

<b>Động cơ</b>	<b>Ngân hàng hoặc công ty mục tiêu</b>
Mua giá thấp	Những ngân hàng/công ty có giá thị trường thấp hơn giá ngân hàng sáp nhập ước tính
Cộng hưởng hoạt động	Những ngân hàng/công ty mà qua đó ngân hàng sáp nhập có thể tiết kiệm được chi phí sản xuất kinh doanh hoặc tìm thấy cơ hội phát triển mới
Cộng hưởng tài chính	Những ngân hàng/công ty chưa sử dụng lá chắn thuế hoặc thể hiện cơ hội đầu tư tốt ( $NPV > 0$ )
Hiệu quả hoạt động	Những ngân hàng/công ty có ban lãnh đạo thiếu năng lực có thể được tái cơ cấu nội bộ để tạo ra giá trị thu nhập lớn hơn trong tương lai.

Ngân hàng có thể tìm kiếm các ngân hàng, công ty mục tiêu bằng nhiều cách như:

- + Tận dụng các mối quan hệ để tìm kiếm.



- + Quảng cáo.
- + Nhờ công ty tư vấn, môi giới M&A chuyên nghiệp.
- + Chờ những người bán tiếp cận chào bán

Các ngân hàng đi mua có thể sử dụng nhiều phương pháp tìm kiếm ngân hàng, công ty mục tiêu để tăng hiệu quả của việc lựa chọn.

#### **Tìm hiểu tình hình tài chính, pháp lý:**

Sau khi lập danh sách các công ty mục tiêu, ngân hàng tiến hành tìm hiểu tình hình tài chính, thẩm định giá trị và hồ sơ pháp lý của công ty mục tiêu nhằm xác minh tài sản và các khoản nợ, nhận diện và thống kê các rủi ro, tính toán được các lợi ích khi sáp nhập, mua lại.

\* Vài vấn đề cần phải tìm hiểu liên quan đến pháp lý:

- Kiểm tra tình hình thực hiện nghĩa vụ với cơ quan thuế, bảo hiểm xã hội, xem xét hợp đồng lao động, chế độ đối với người lao động và các tranh chấp khác liên quan đến pháp luật như đất đai, đầu tư...
- Xem xét công ty mục tiêu có các quyền hợp pháp đối với các tài sản thuộc sở hữu trí tuệ như thương hiệu, bản quyền phần mềm...
- Xem xét tính hợp pháp của các hợp đồng kinh tế.

\* Vài vấn đề cần tìm hiểu liên quan đến tình hình tài chính:

- Tìm hiểu doanh thu, thị phần, đối tượng khách hàng của công ty mục tiêu.
- Xem xét cấu trúc vốn của công ty đã hợp lý chưa (hệ số nợ/ vốn chủ sở hữu)
- Đánh giá đúng giá trị tài sản vô hình như thương hiệu, bằng sáng chế, trình độ quản trị... đây là tài sản rất có giá trị của ngân hàng hay doanh nghiệp.
- Xem xét tình hình khấu hao tài sản, không để tài sản gần hết hạn khấu hao cần thay thế toàn bộ sau sáp nhập, mua lại, đánh giá giá trị tài sản ghi trên sổ sách với giá thị trường.
- Tìm hiểu các cam kết trả nợ đảm bảo bằng tài sản của công ty.

- Phân tích báo cáo tài chính từ 3 đến 5 năm gần nhất và các báo cáo thường niên cung cấp cho Ủy Ban Chứng Khoán nhà nước (đối với công ty niêm yết).
- Tìm hiểu người quản lý của công ty mục tiêu để đánh giá xem họ có thể hòa hợp vào môi trường mới sau khi sáp nhập hay không.

#### **Xác định loại giao dịch M&A dự định tiến hành:**

Việc xác định loại giao dịch M&A sẽ giúp cho các bên xác định, nhận thức cụ thể loại giao dịch mà mình tiến hành, ngành luật điều chỉnh chủ yếu trong giao dịch M&A, cơ chế, quy trình tiến hành giao dịch, định hướng việc thiết lập các điều khoản trong hợp đồng M&A và xác định nghĩa vụ thông tin, thông báo đến cơ quan quản lý của các bên... Loại giao dịch có thể là:

- Mua bán, sáp nhập theo quy định của pháp luật về doanh nghiệp.
- Mua bán, sáp nhập là một hình thức đầu tư trực tiếp nước ngoài theo quy định của pháp luật về đầu tư.
- Mua bán, sáp nhập là một loại thôn tính thị trường, chịu sự điều chỉnh chủ yếu của pháp luật cạnh tranh.
- Mua cổ phần theo các quy định của pháp luật chứng khoán dưới các hình thức “mua góp cổ phần”, mua lại bằng vốn vay, mua nội bộ, mua lại từ chính các thành viên trong nội bộ doanh nghiệp.
- Mua bán, sáp nhập doanh nghiệp chủ yếu nhằm mục đích thôn tính, sáp nhập hoặc phát triển thương hiệu, chịu sự điều chỉnh của pháp luật về sở hữu trí tuệ...

#### **Định giá ngân hàng, công ty mục tiêu:**

Hiện nay trong định giá các yếu tố về thương hiệu, con người, tầm nhìn, mục tiêu và giá trị... trở nên khó khăn và quan trọng khi đánh giá hơn là các chỉ tiêu về tài chính. Do đó, việc đánh giá giá trị của công ty mục tiêu đã trở thành một trong những yếu tố quyết định đến thành công của một vụ M&A. Có một câu rất hay trong giới tài chính là "Beauty lies in the eyes of

the beholder; valuation in those of the buyer" (tạm dịch: tốt hay xấu là tùy người đối diện, việc định giá cũng tùy vào người mua). Do đó, khi định giá cần dựa trên ưu tiên cho các động cơ đã xác định như sau:

Giả sử ngân hàng A đi mua ngân hàng B:

- Nếu động cơ của ngân hàng A là mua giá thấp thì giá mua cao nhất A sẵn sàng trả chính là giá mua B do A ước tính.

- Nếu động cơ của ngân hàng A là nhằm hợp lực hoạt động thì giá mua cao nhất bằng giá trị của B cộng với hợp lực. Hợp lực được tính bằng cách ước tính giá trị của A và B sau khi có hợp lực trừ đi giá trị của A.

- Nếu động cơ của ngân hàng A là hợp lực tài chính: khi ngân hàng A nhận thấy có thể tiết kiệm thuế, giảm chi phí vay nợ và có được giá trị gia tăng từ các quỹ thặng dư khi thực hiện M&A với ngân hàng B thì giá mua cao nhất A sẵn sàng trả sẽ là giá trị của B cộng với giá trị hiện tại của các khoản tiết kiệm thuế, những gia tăng về giá trị thị trường của các khoản vay hiện tại hoặc giá trị hiện tại ròng của các dự án mới.

- Nếu ngân hàng A có động cơ là tăng hiệu quả hoạt động thì ngân hàng A sẽ chọn M&A với ngân hàng B có ban quản trị kém năng lực nhưng có tiềm năng phát triển trong tương lai nếu thay đổi ban quản trị. Do đó, giá mua cao nhất bằng giá trị của B sau khi đã thực hiện tái cơ cấu.

#### **Đàm phán và ký hợp đồng:**

Khả năng đàm phán yếu có thể dẫn đến thất bại trong các vụ M&A hoặc có thể gây thiệt hại cho một bên tham gia. Thực tế cho thấy sự kiên trì trong thương lượng giữa các bên, sự quan tâm của các cổ đông chính, cam kết của ban điều hành doanh nghiệp, sự tôn trọng lẫn nhau, tính chuyên nghiệp của tổ chức tư vấn, luật sư... cũng thúc đẩy việc thống nhất giá trị và thành công của một vụ M&A.

Như vậy để nâng cao hiệu quả của hoạt động M&A ngân hàng đi mua, nhận sáp nhập cần thực hiện tốt 5 bước trên và khi cần thiết phải thuê các chuyên gia tư vấn hỗ trợ trong quá trình thực hiện.

#### **🚩 Giải quyết vấn đề hậu sáp nhập, mua lại:**

- Về quyền lợi của người lao động: Trong nhiều trường hợp, nhất là trong phương thức “lôi kéo cổ đông bất mãn”, cổ đông thiểu số có nguy cơ bị gạt ra ngoài các quyết định sáp nhập công ty. Ngoài ra, lợi ích của người lao động trong công ty bị sáp nhập cũng cần được chú ý đúng mức. Thực tiễn cho thấy hàng vạn công nhân có thể bị mất việc làm sau khi hãng của họ bị sáp nhập và cơ cấu lại nhằm giảm chi phí, tìm kiếm tăng trưởng lợi nhuận nhanh chóng cho công ty nhận sáp nhập ngay sau vụ sáp nhập. Do đó, để tránh sự phản đối có thể đến từ phía công đoàn, các bên cần thỏa thuận kỹ vấn đề chế độ bồi thường hợp lý cho người lao động khi sa thải họ.

- Tránh xung đột về văn hóa công ty: Một điểm đáng chú ý là hầu hết các vụ sáp nhập đều thất bại trong việc hòa nhập văn hóa của các công ty với nhau. Văn hóa của công ty là một thực thể trừu tượng và vô hình, gắn chặt với lịch sử phát triển, tài sản nhân lực và chính sách của từng công ty, và đúng ra phải được tính vào tài sản chung của công ty đó. Do đó, chúng không dễ tìm được tiếng nói chung và thỏa hiệp, ngay kể cả khi ban lãnh đạo của hai công ty đồng lòng thực hiện hợp nhất. Điều đó có hai mặt, nếu văn hóa tổ chức và kinh doanh góp phần vào sự thua lỗ của công ty thì sự thay thế là cần thiết; nhưng trong trường hợp văn hóa công ty không phải là nguyên nhân chính dẫn đến sự yếu kém trong kết quả kinh doanh (có thể vì chiến lược sai lầm, giá nguyên liệu gia tăng, khủng hoảng vĩ mô...) thì rõ ràng việc văn hóa công ty cũ bị thay thế là điều đáng tiếc. Nhìn chung, văn hóa công ty là một trong những nguyên nhân hàng đầu khiến nhiều vụ sáp nhập không vận hành và đạt được kết quả như ban đầu mong muốn. Lãnh đạo các công ty thường mắc sai

làm cố hữu khi cho rằng sáp nhập chỉ đơn thuần liên quan đến hoạt động tài chính và đánh giá thấp những xung đột văn hóa thường xảy đến trong tương lai. Thông thường, các nhân viên từ cấp thấp - trung có khuynh hướng đối phó với vụ sáp nhập, vốn được quyết định ở những tầng nấc quản lý cao hơn. Vì vậy, để có thể tránh được những xung đột văn hóa tiềm tàng, ban điều hành công ty sáp nhập cần thực hiện những hoạt động tuyên truyền định hướng về các chính sách, chế độ liên quan một cách sâu rộng cho các nhân viên ở mọi cấp của cả hai công ty, đồng thời xây dựng cho công ty mới một chiến lược hòa nhập văn hóa công ty với tầm nhìn mới để có thể lôi cuốn toàn bộ nguồn nhân lực công ty vào những sứ mệnh lớn lao hơn những lợi ích và văn hóa cục bộ trước đây của mình.

- Về thương hiệu: thương hiệu có lẽ là tài sản duy nhất tồn tại gần như vĩnh viễn bất chấp mọi cuộc sáp nhập. Thương hiệu là một phần tài sản của công ty, gắn liền với lịch sử hình thành, uy tín, phân khúc thị trường, công nghệ, nguyên liệu, nhân lực... của từng công ty. Để xây dựng thành công thương hiệu, công ty phải đầu tư công sức, tiền của có khi nhiều hơn giá trị được tính trong tổng tài sản công ty mà sau này họ bán lại. Thương hiệu đi liền với thị phần. Thương hiệu của công ty và sản phẩm của công ty bị sáp nhập thường được giữ lại nguyên vẹn hoặc gộp vào công ty mới, ví dụ như Exxon - Mobil hay Colgate - Palmolive. Như vậy, chúng ta có thể thấy các thương hiệu đã được “mặc định” như Sony, Intel, Coca Cola, Ford, Hilton, Reuters sẽ vẫn mãi tồn tại cho dù sở hữu đằng sau của chúng có thay đổi như thế nào đi nữa theo thời gian.

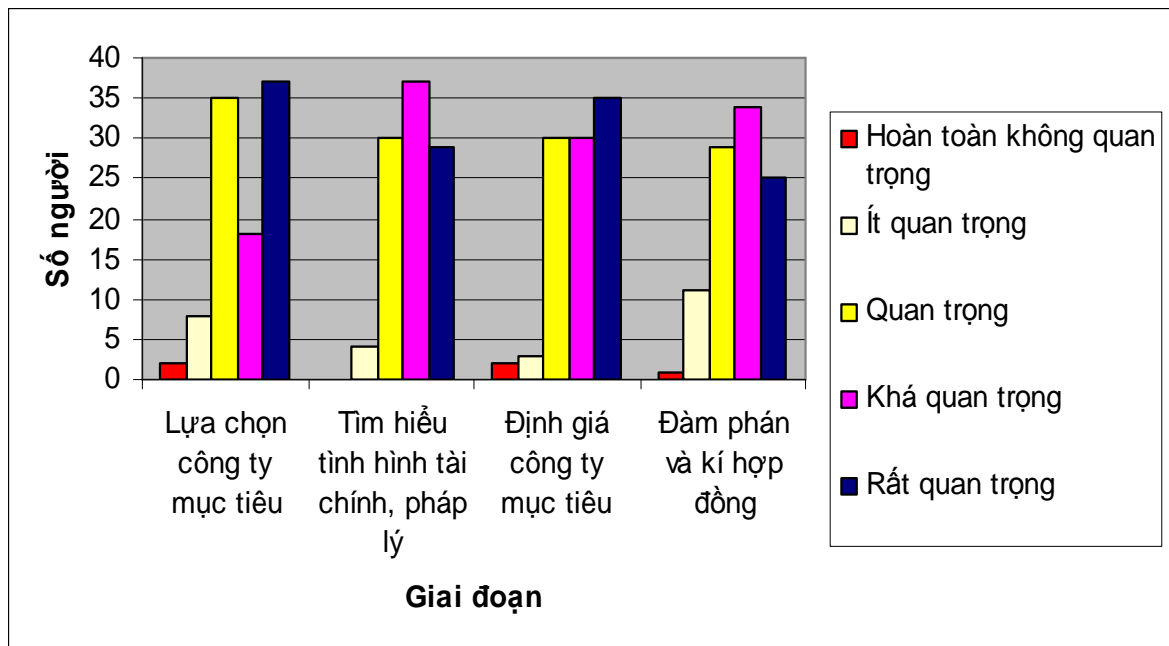
Kết quả khảo sát 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng<sup>13</sup> cho thấy các giai đoạn trong quy trình thực hiện M&A đều được đánh

---

<sup>13</sup> Xem phụ lục 1 câu 3

giá cao, trong đó việc lựa chọn và định giá công ty mục tiêu được xem là rất quan trọng, ý kiến này cũng phù hợp với ý kiến của tác giả.

**Hình 3.2: Đánh giá các giai đoạn trong quy trình thực hiện M&A tại Việt Nam**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

### 3.2.4.2 Trường hợp ngân hàng là bên bán hoặc bị mua lại:

Khi ngân hàng nhận được lời chào mua, ngân hàng cần xem xét các phương án sau:

- Chấp thuận các điều khoản của lời chào mua: nếu các điều kiện bên mua đưa ra phù hợp với lợi ích của ngân hàng và được sự đồng thuận của các cổ đông thì ngân hàng sẽ đồng ý bán.

- Cố gắng thương lượng: nếu các cổ đông của ngân hàng mục tiêu cho rằng giá chào mua chưa tương xứng với giá trị công ty hoặc cho rằng có một điều khoản nào trong các điều kiện đưa ra chưa thật hấp dẫn họ sẽ yêu cầu thương lượng thêm.

- Thực hiện các chiến lược phòng vệ trước ý đồ mua lại mang tính chất “thâu tóm” ngân hàng. Các kỹ thuật này đã được áp dụng rộng rãi trên thế giới và tác giả cho rằng có thể áp dụng được tại Việt Nam. Có 3 chiến lược điển hình:

+ Chiến lược “viên thuốc độc”: Khi ngân hàng mục tiêu nhận thấy các tổ chức khác đang thu gom cổ phiếu với ý đồ thôn tính, ngân hàng có thể tiến hành tự vệ bằng cách phát hành cổ phiếu thưởng cho các cổ đông và bán cổ phần với giá cực kỳ ưu đãi cho cổ đông hiện tại. Bằng cách đó cổ phần của ngân hàng mục tiêu bị loãng đi và chặn đứng được ý đồ nắm quyền kiểm soát ngân hàng mục tiêu.

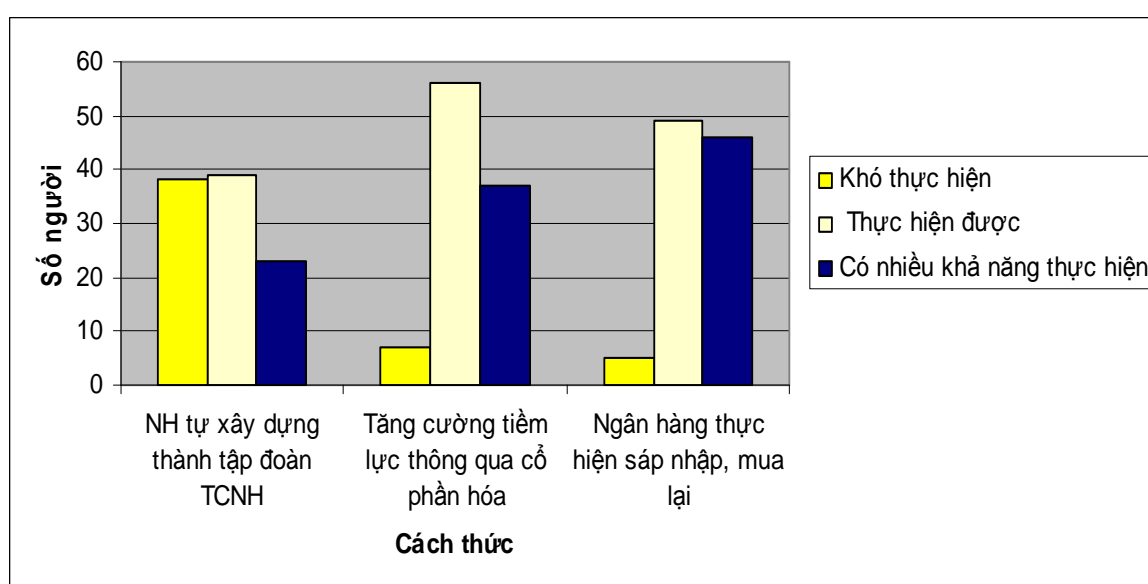
+ Chiến lược “hiệp sĩ trắng”: Ngân hàng mục tiêu có thể tìm cho mình một ngân hàng mua lại thân thiện hơn, gọi là hiệp sĩ áo trắng. Ngân hàng này đứng ra mua lại ngân hàng mục tiêu bằng cách đặt giá mua bằng hoặc cao hơn giá chào mua của ngân hàng có ý đồ thôn tính, hoặc mua lại ngân hàng với những điều kiện thuận lợi hơn cho ban lãnh đạo và các cổ đông của ngân hàng mục tiêu.

+ Chiến lược “đuôi cá mập”: với kỹ thuật này, ngân hàng mục tiêu tự biến mình trở nên bớt hấp dẫn về tính kinh tế trong mắt ngân hàng muốn thôn tính, bằng cách ngân hàng mục tiêu sẽ tăng cường vay nợ để làm cho giá mua ngân hàng cao, cụ thể phát hành trái phiếu và dùng số tiền này thực hiện mua lại các cổ phiếu hoặc tiến hành chia cổ tức cho các cổ đông hiện hữu đẩy giá cổ phiếu sụt giảm mạnh.

### 3.3 Nhóm giải pháp định hướng xây dựng tập đoàn TCNH tại Việt Nam thông qua sáp nhập, mua lại

Khi khảo sát ý kiến của 100 người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng về phương thức hình thành tập đoàn TCNH<sup>14</sup>, có 95% ý kiến cho rằng sáp nhập và mua lại để hình thành tập đoàn TCNH là thực hiện được và có nhiều khả năng thực hiện hơn cả.

**Hình 3.3: Đánh giá cách thức xây dựng tập đoàn TCNH tại Việt Nam**



*Nguồn: Điều tra và tính toán của tác giả*

Do đó, để thực hiện thành công M&A hướng đến hình thành tập đoàn thì ngoài những giải pháp thúc đẩy M&A nêu trên còn phải áp dụng những giải pháp thúc đẩy hình thành tập đoàn TCNH như sau:

#### 3.3.1 Quản lý nhà nước về tập đoàn TCNH

- Nhà nước cần sớm xây dựng những quy định về mô hình tổ chức, quản lý và hoạt động của tập đoàn tài chính ngân hàng. Cần quy định cụ thể loại hình tập đoàn Tài chính ngân hàng khi xây dựng và ban hành mới luật các tổ chức tín dụng, trong đó quy định về bán chéo sản phẩm. Bên cạnh đó,

<sup>14</sup> Xem phụ lục 1 câu 8



cần hoàn thiện tránh chồng chéo giữa các luật có liên quan đến hoạt động ngân hàng như luật dân sự, luật doanh nghiệp, luật cạnh tranh...

- Xây dựng khung pháp lý về hoạt động sáp nhập, mua lại trong lĩnh vực tài chính ngân hàng, xác định phần trăm vốn cổ phần tối thiểu khi giao dịch phải qua phê chuẩn của NHNN và Bộ tài chính.

- Xác lập các tiêu chí để thành lập tập đoàn tài chính ngân hàng, đặc biệt yêu cầu về hệ số an toàn vốn tối thiểu CAR, tỷ lệ nợ xấu theo thông lệ quốc tế, tính minh bạch trong công bố thông tin tài chính, được tổ chức quốc tế định hạng tín nhiệm và phải niêm yết trên thị trường chứng khoán trong nước.

- Nhà nước cần hỗ trợ cơ chế, điều kiện cần thiết nhằm thúc đẩy việc cổ phần hóa các ngân hàng thương mại nhà nước.

- Tăng cường kiểm tra, giám sát hoạt động của ngân hàng và các đơn vị thành viên nhằm đảm bảo an toàn hệ thống tài chính, ngăn chặn kịp thời hành vi tập trung kinh tế quá mức dẫn đến độc quyền của tập đoàn tài chính ngân hàng gây thiệt hại cho khách hàng. Nhưng việc kiểm tra, giám sát cần có sự phối hợp thường xuyên giữa các cơ quan quản lý như Ủy ban Chứng khoán, Ngân hàng nhà nước, Bộ tài chính, thanh tra nhà nước... để đưa ra các quy định quản lý và hoạt động ngân hàng thống nhất, cùng một chuẩn mực đánh giá và quy định cơ quan nào sẽ đi thanh tra hoạt động ngân hàng, tránh trường hợp tất cả các cơ quan quản lý lần lượt độc lập đi thanh tra, kiểm tra gây tốn kém, khó khăn và làm gián đoạn hoạt động của ngân hàng.

### **3.3.2 Lựa chọn đúng công ty mục tiêu:**

Nhằm mục tiêu hướng đến thành lập tập đoàn tài chính ngân hàng thì việc lựa chọn công ty mục tiêu để thực hiện, sáp nhập, mua lại rất quan trọng. Nếu một ngân hàng chưa phát triển được hệ thống mạng lưới hoặc dịch vụ ngân hàng chưa mạnh thì khi thực hiện sáp nhập, mua lại cần thực hiện theo

chiều ngang trước tức là tìm kiếm các ngân hàng khác thích hợp để sáp nhập, mua lại, khi lĩnh vực ngân hàng đã lớn mạnh các ngân hàng mới tính đến việc thực hiện sáp nhập, mua lại theo chiều dọc tức là lựa chọn các công ty mục tiêu tùy theo nhu cầu để đa dạng hóa lĩnh vực kinh doanh, phục vụ khách hàng một cách tốt nhất như lựa chọn công ty chứng khoán, bảo hiểm, đầu tư và một số các lĩnh vực khác có liên quan chặt chẽ và phục vụ trực tiếp cho hoạt động ngân hàng.

### **3.3.3 Nâng cao hiệu quả hoạt động của ngân hàng**

Những giải pháp nêu ở phần trên nếu được thực hiện sẽ góp phần thúc đẩy hoạt động sáp nhập, mua lại của các ngân hàng hướng đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng, nhưng nhân tố quan trọng nhất quyết định sự thành công này đó là bản thân các ngân hàng thương mại phải nâng cao hiệu quả hoạt động, tăng cường tiềm lực tài chính mới có thể thực hiện các vụ sáp nhập, mua lại và mới có đủ tiềm lực để hoạt động theo mô hình tập đoàn tài chính ngân hàng.

Những việc cấp bách phải thực hiện nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động ngân hàng:

- Tăng quy mô vốn điều lệ, vốn tự có từ nguồn lợi nhuận để lại, từ phát hành cổ phiếu, trái phiếu ...
- Ngăn ngừa và xử lý nợ xấu nhằm nâng cao chất lượng tín dụng
- Nâng cao và đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ.
- Đẩy mạnh huy động vốn
- Đẩy mạnh công tác nghiên cứu thị trường và marketing, chính sách chăm sóc khách hàng
- Nâng cao trình độ công nghệ, nguồn nhân lực và trình độ quản lý

### **TÓM TẮT CHƯƠNG 3**

Với những điểm hạn chế làm cho thị trường M&A tại Việt Nam cũng như quá trình hình thành tập đoàn TCNH chưa được thông suốt, trong chương 3 tác giả một lần nữa khẳng định định hướng của hoạt động M&A trong lĩnh vực ngân hàng sẽ là M&A theo khối nhằm hình thành tập đoàn TCNH. Từ đó nêu ra các giải pháp khắc phục những tồn tại nhằm thúc đẩy thị trường M&A phát triển cũng như thúc đẩy hình thành tập đoàn TCNH tại Việt Nam để nâng cao năng lực cạnh tranh cho các ngân hàng nội địa, tránh trường hợp bị thôn tính bởi các ngân hàng nước ngoài khi các cam kết mở cửa lĩnh vực ngân hàng có hiệu lực.

## KẾT LUẬN

Các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay năng lực cạnh tranh còn yếu, để có thể cạnh tranh với làn sóng ngân hàng ngoại sẽ đến Việt Nam trong vài năm nữa theo các cam kết mở cửa lĩnh vực ngân hàng khi gia nhập WTO thì các ngân hàng nội địa phải nâng cao năng lực cạnh tranh bằng con đường nhanh nhất và hiệu quả nhất là thông qua sáp nhập, mua lại ngân hàng và các công ty kinh doanh các lĩnh vực hỗ trợ cho hoạt động ngân hàng tiến đến hình thành tập đoàn Tài chính ngân hàng. Chính vì nhu cầu M&A hiện nay đang trở nên hết sức thiết yếu nhưng lại khá mới mẻ tại Việt Nam nên tác giả đã nghiên cứu chuyên đề này.

Qua bài viết tác giả đã cung cấp cho người đọc cái nhìn bao quát về hoạt động M&A hướng đến hình thành tập đoàn TCNH như thế nào, những thành tựu và tồn tại của hoạt động này, từ đó nêu được những giải pháp mang tính cấp thiết khắc phục những tồn tại để có thể giúp các ngân hàng nội địa thực hiện tốt các vụ M&A, sớm hình thành nhiều tập đoàn TCNH lớn mạnh mang quốc tịch Việt Nam, hoạt động tại Việt Nam và vươn ra toàn cầu.

Trong quá trình nghiên cứu, tác giả đã trực tiếp đi khảo sát ý kiến của các chuyên viên làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng về hoạt động M&A và tập đoàn TCNH cũng như nghiên cứu rất nhiều tài liệu, sách báo nhưng do giới hạn về thời gian và khả năng hạn hẹp nên luận văn không thể tránh khỏi những sai sót. Rất mong nhận được sự góp ý chân thành của Quý thầy cô và bạn đọc để các nghiên cứu sau này của tác giả được hoàn thiện hơn.

# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## Tài liệu tiếng Việt

1. Thái Bảo Anh (2006), *tham luận về khung pháp lý liên quan tới vấn đề sáp nhập và mua lại doanh nghiệp ở Việt Nam*, xem tại trang web [baolawfirm.com.vn](http://baolawfirm.com.vn).
2. TS. Nguyễn Đình Cung, TS. Lưu Minh Đức (2007), *Thâu tóm và hợp nhất từ khía cạnh quản trị công ty: lý luận, kinh nghiệm quốc tế và thực tiễn Việt Nam*, [saga.vn](http://saga.vn)
3. TS. Nguyễn Đại Lai (2006), *Nhận dạng về tập đoàn tài chính- Đề xuất khái niệm và khuyến nghị đối với các NHTM ở Việt Nam*, chuyên đề trên trang web Ngân hàng nhà nước Việt Nam.
4. TS. Phan Thị Bích Nguyệt (2006), *Đầu tư tài chính*, NXB Thống Kê.
5. Ngân hàng nhà nước Việt Nam (2006), *xây dựng tập đoàn TCNH tại Việt Nam*, chuyên đề trên trang web ngân hàng nhà nước Việt Nam
6. PGS.TS Trần Ngọc Thơ, TS. Nguyễn Thị Ngọc Trang, TS. Phan Thị Bích Nguyệt, TS. Nguyễn Thị Liên Hoa, TS. Nguyễn Thị Uyên Uyên (2003), *Tài chính doanh nghiệp hiện đại*, NXB Thống Kê.

## Tài liệu tiếng Anh

1. Denzil Rankine (2005), *Due Diligence*, Pearson Education Limited.
2. Enrique R.Arzac (2004), *Valuation for Mergers, Buyout, and Restructuring*, John Wiley&Sons.
3. Patrick A.Gaughan (2005), *mergers: what can go wrong and how to prevent it*.

### **Các website tham khảo**

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)- kênh thông tin tài chính

[www.banker.thomsonib.com](http://www.banker.thomsonib.com)- công ty tài chính Thomson Financial

[www.fpts.com.vn](http://www.fpts.com.vn)- công ty chứng khoán FPT

[www.kiemtoan.com.vn](http://www.kiemtoan.com.vn)- hội kiểm toán Việt Nam

[www.luatvietnam.com.vn](http://www.luatvietnam.com.vn)- cơ sở dữ liệu luật Việt Nam

[www.muabancongy.com](http://www.muabancongy.com)- sàn mua bán công ty trực tuyến

[www.ocw.fetp.edu.vn](http://www.ocw.fetp.edu.vn)- Học liệu mở chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright

[www.sacombank.com.vn](http://www.sacombank.com.vn)- ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín

[www.southernbank.com.vn](http://www.southernbank.com.vn)- ngân hàng TMCP Phương Nam

[www.sbv.com.vn](http://www.sbv.com.vn)- Ngân hàng nhà nước Việt Nam

[www.saga.vn](http://www.saga.vn)- trang web chuyên về phân tích tài chính, quản trị doanh nghiệp, ngân hàng, chứng khoán

[www.vietstock.com.vn](http://www.vietstock.com.vn)- công ty chứng khoán vietstock

[www.vietnamnet.vn](http://www.vietnamnet.vn)- báo điện tử Việt Nam

[www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)- từ điển bách khoa toàn thư

## PHỤ LỤC 1

**ĐIỀU TRA, KHẢO SÁT Ý KIẾN VỀ HOẠT ĐỘNG SÁP NHẬP, MUA  
LẠI DOANH NGHIỆP VÀ TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG**

**MỤC TIÊU CỦA BẢNG CÂU HỎI KHẢO SÁT**

- Khảo sát trình độ hiểu biết về hoạt động sáp nhập, mua lại và tập đoàn tài chính ngân hàng.
- Khảo sát phương thức thực hiện sáp nhập, mua lại nào thích hợp tại Việt Nam.
- Khảo sát giai đoạn, động cơ và nguyên nhân thất bại nào là quan trọng và đáng lưu ý nhất khi thực hiện M&A tại Việt Nam
- Kiểm định lại xem có đúng là M&A trong tương lai sẽ phổ biến ở ngành ngân hàng không.
- Khảo sát lý do tại sao các ngân hàng định hướng hình thành tập đoàn TCNH và phương thức nào thuận lợi nhất để hình thành tập đoàn.

**DANH SÁCH CÁ NHÂN THAM GIA CUỘC KHẢO SÁT**

Cuộc khảo sát được thực hiện đối với những người làm việc trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. Danh sách các tổ chức kinh tế tham gia cuộc khảo sát:

STT	TỔ CHỨC KINH TẾ	CHỨC DANH	SỐ LƯỢNG NGƯỜI
1	Ngân hàng Đầu Tư & Phát Triển Việt Nam- CN Bắc Sài Gòn	Ban giám đốc, Bộ phận tín dụng, thẩm định, kế hoạch nguồn vốn, kế toán, dịch vụ khách hàng	20
2	Ngân hàng TMCP Á Châu	Bộ phận tín dụng, thẩm định,	10

	TPHCM	kế toán	
3	Công Ty chứng khoán ACB	Bộ phận đầu tư, tư vấn cổ phần hóa	10
4	Ngân hàng HSBC	Bộ phận tín dụng	5
5	Ngân hàng Nông Nghiệp & Phát Triển Nông Thôn CNTPHCM	Bộ phận tín dụng.	15
6	Công ty Quản lý quỹ Manulife	Bộ phận kế toán, đầu tư, bộ phận phân tích	10
7	Ngân hàng Ngoại Thương TPHCM	Bộ phận thẩm định dự án, tín dụng, kinh doanh ngoại tệ	10
8	Công ty chứng khoán VCBS	Bộ phận tư vấn cổ phần hóa	10
9	Công ty CP Chứng Khoán FPT	Bộ phận tư vấn cổ phần hóa	6
10	Ngân hàng Phát Triển Nhà TPHCM	Bộ phận tín dụng	4
	<b>Tổng cộng</b>		<b>100</b>

### BẢNG CÂU HỎI

Công việc anh (chị) đang đảm nhận: .....

Cơ quan đang công tác: .....

Địa điểm công tác: .....

Câu 1: Anh/chị có am hiểu hoạt động sáp nhập, mua lại doanh nghiệp không?

Mức độ như thế nào?

- (1) Không am hiểu                       (2) Am hiểu rất ít                       (3) Am hiểu  
 (4) Am hiểu khá nhiều                       (5) Am hiểu rất rõ



Câu 2: Theo anh/chị phương thức thực hiện sáp nhập, mua lại doanh nghiệp nào sau đây phù hợp hơn khi áp dụng tại Việt Nam?

<b>PHƯƠNG THỨC</b>	<b>Hoàn toàn không phù hợp (1)</b>	<b>Ít phù hợp (2)</b>	<b>Phù hợp (3)</b>	<b>Khá phù hợp (4)</b>	<b>Hoàn toàn phù hợp (5)</b>
Chào thầu					
Lôi kéo cổ đông bất mãn					
Thương lượng tự nguyện					
Thu gom cổ phiếu trên thị trường chứng khoán					
Mua lại tài sản công ty					

Câu 3: Trong quy trình thực hiện sáp nhập, mua lại theo anh/chị giai đoạn nào là quan trọng hơn?

<b>GIAI ĐOẠN</b>	<b>Hoàn toàn không quan trọng (1)</b>	<b>Ít quan trọng (2)</b>	<b>Quan trọng (3)</b>	<b>Khá quan trọng (4)</b>	<b>Rất quan trọng (5)</b>
Lựa chọn công ty mục tiêu					

Tìm hiểu tình hình tài chính, pháp lý					
Định giá công ty mục tiêu					
Đàm phán và ký hợp đồng					

Câu 4: Theo anh/chị động cơ nào doanh nghiệp mong muốn đạt được nhất khi tiến hành sáp nhập, mua lại?

<b>ĐỘNG CƠ</b>	<b>Hoàn toàn không mong muốn (1)</b>	<b>Ít mong muốn (2)</b>	<b>Mong muốn (3)</b>	<b>Mong muốn nhiều (4)</b>	<b>Rất mong muốn (5)</b>
Nâng cao hiệu quả hoạt động					
Giảm chi phí khi gia nhập thị trường					
Hợp lực thay cạnh tranh					
Thực hiện chiến lược đa dạng hóa					
Tham vọng bành trướng					

Câu 5: Có nhiều nguyên nhân dẫn đến sáp nhập, mua lại thất bại, theo anh/chị nguyên nhân nào quan trọng nhất?

<b>Nguyên nhân</b>	<b>Hoàn toàn không quan trọng (1)</b>	<b>Ít quan trọng (2)</b>	<b>Quan trọng (3)</b>	<b>Khá quan trọng (4)</b>	<b>Rất quan trọng (5)</b>
Môi trường pháp lý					
Quyền lợi cổ đông					
Định giá sai					
Văn hóa doanh nghiệp					
Yếu tố tâm lý					

Câu 6: Theo anh/chị xu hướng sáp nhập, mua lại trong tương lai tại Việt Nam sẽ phổ biến ở ngành nào nhất?

<b>NGÀNH</b>	<b>Hoàn toàn không phổ biến (1)</b>	<b>Ít phổ biến (2)</b>	<b>Phổ biến (3)</b>	<b>Khá phổ biến (4)</b>	<b>Rất phổ biến (5)</b>
Ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán					
Công nghệ thông tin					
Sản xuất hàng tiêu dùng					
Bất động sản					

Câu 7: Anh/chị có am hiểu về tập đoàn Tài chính Ngân hàng không? Mức độ như thế nào?

- (1) Không am hiểu                       (2) Am hiểu rất ít                       (3) Am hiểu  
 (4) Am hiểu khá nhiều                       (5) Am hiểu rất rõ

Câu 8: Anh/chị cho biết trong những cách thức hình thành tập đoàn TCNH sau đây cách nào khả thi nhất tại Việt Nam?

<b>CÁCH THỨC</b>	<b>Khó thực hiện (1)</b>	<b>Thực hiện được (2)</b>	<b>Có nhiều khả năng thực hiện (3)</b>
NH tự xây dựng thành tập đoàn TCNH			
Tăng cường tiềm lực thông qua cổ phần hóa để hình thành tập đoàn TCNH			
Ngân hàng sáp nhập, mua lại ngân hàng khác và/hoặc công ty khác có liên quan đến tập đoàn TCNH (bảo hiểm, chứng khoán, bất động sản...)			

Câu 9: Theo anh/chị tại sao hiện nay có nhiều ngân hàng định hướng sẽ phát triển thành tập đoàn TCNH?

.....  
 .....  
 .....

Câu 10: Anh/chị vui lòng cho biết tên của những công ty tư vấn sáp nhập, mua bán doanh nghiệp tại Việt Nam mà anh/chị biết?

.....  
.....

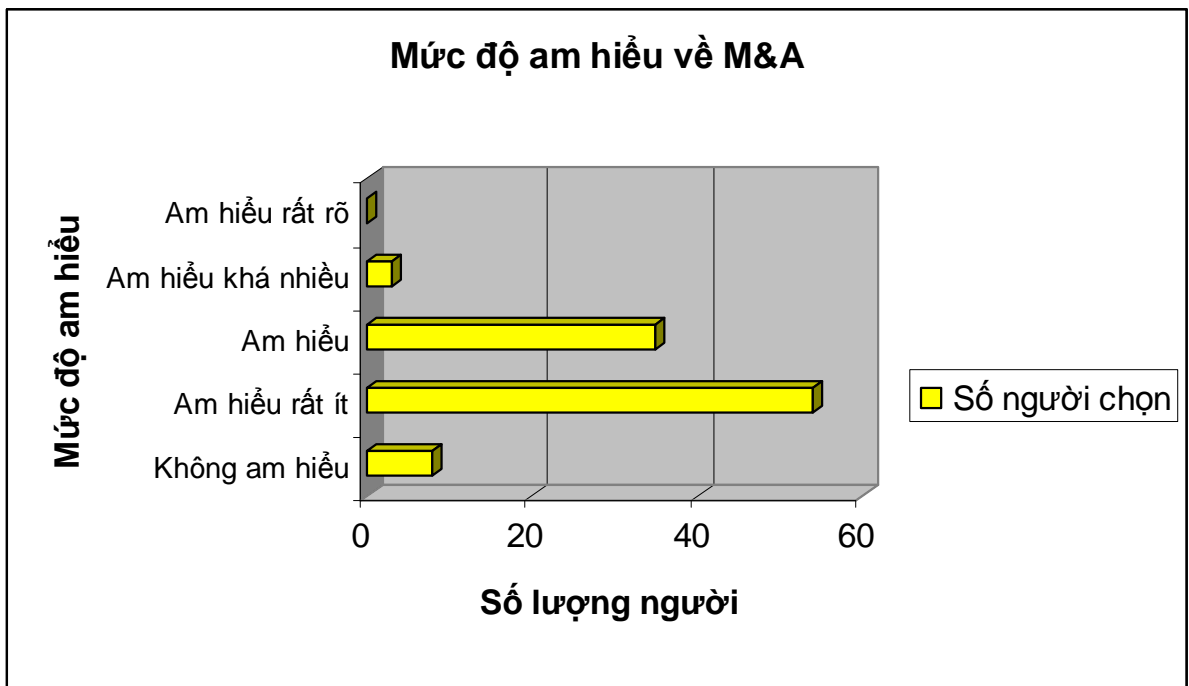
Nhằm mục đích nghiên cứu khoa học, tôi xin cam kết các thông tin trong phiếu thăm dò này chỉ được sử dụng dưới góc độ thống kê. Đề tài không phân tích đánh giá riêng từng doanh nghiệp, từng ngân hàng cũng như không công bố trong đề tài bất kỳ thông tin riêng nào về từng doanh nghiệp, từng ngân hàng trong phiếu thăm dò này.

Xin chân thành cảm ơn sự cộng tác của quý anh/chị.

## KẾT QUẢ CUỘC KHẢO SÁT

Câu 1: Anh/chị có am hiểu hoạt động sáp nhập, mua lại doanh nghiệp không?  
Mức độ như thế nào?

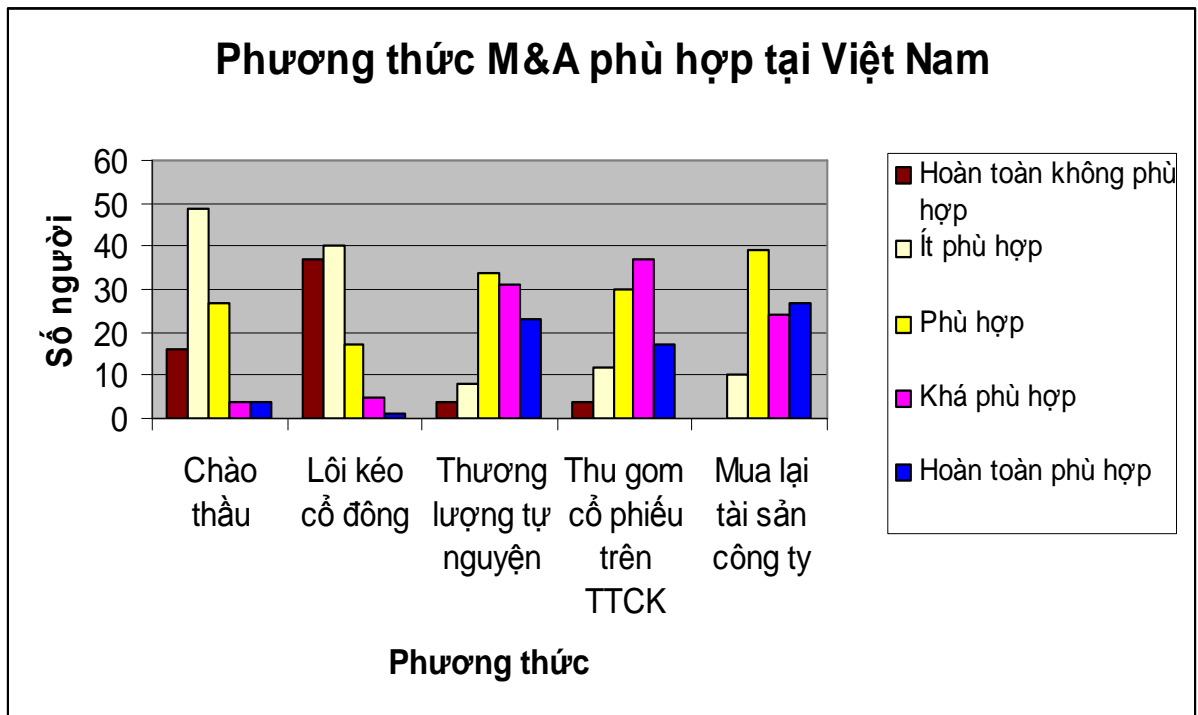
Chỉ tiêu	Số người chọn
Không am hiểu	8
Am hiểu rất ít	54
Am hiểu	35
Am hiểu khá nhiều	3
Am hiểu rất rõ	0



Câu 2: Theo anh/chị phương thức thực hiện sáp nhập, mua lại doanh nghiệp nào sau đây phù hợp hơn khi áp dụng tại Việt Nam?

PHƯƠNG THỨC	Hoàn toàn không phù hợp	Ít phù hợp	Phù hợp	Khá phù hợp	Hoàn toàn phù hợp
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)

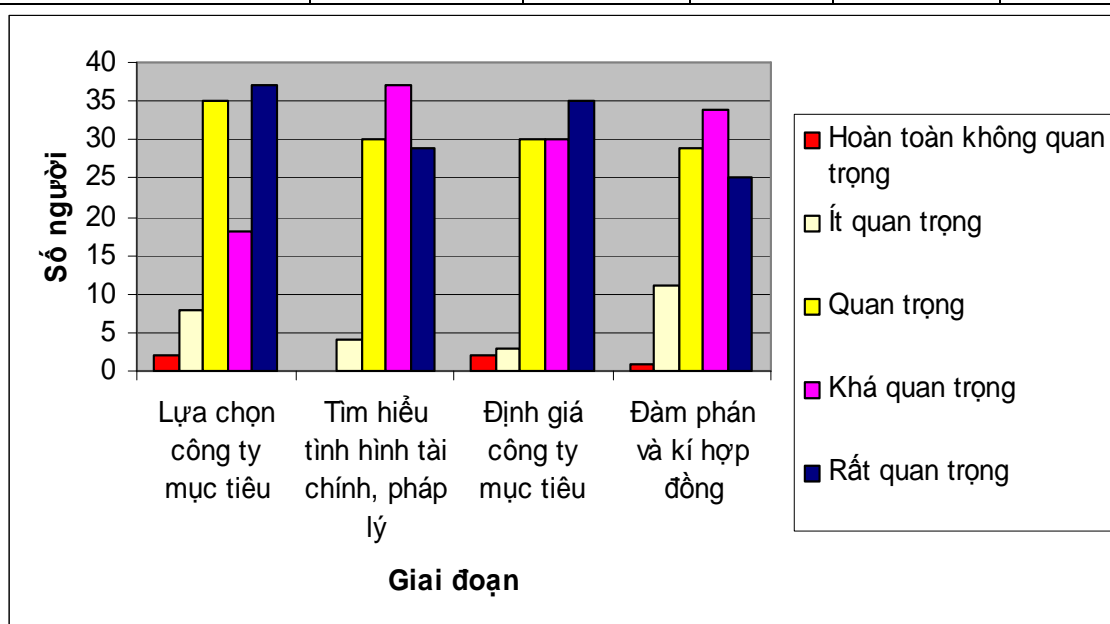
Chào thầu	16	49	27	4	4
Lôi kéo cổ đông bất mãn	37	40	17	5	1
Thương lượng tự nguyện	4	8	34	31	23
Thu gom cổ phiếu trên thị trường chứng khoán	4	12	30	37	17
Mua lại tài sản công ty	0	10	39	24	27



Câu 3: Trong quy trình thực hiện sáp nhập, mua lại theo anh/chị giai đoạn nào là quan trọng hơn?

GIAI ĐOẠN	Hoàn toàn không quan trọng	Ít quan trọng	Quan trọng	Khá quan trọng	Rất quan trọng
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Lựa chọn công ty mục tiêu	2	8	35	18	37

Tìm hiểu tình hình tài chính, pháp lý	0	4	30	37	29
Định giá công ty mục tiêu	2	3	30	30	35
Đàm phán và ký hợp đồng	1	11	29	34	25

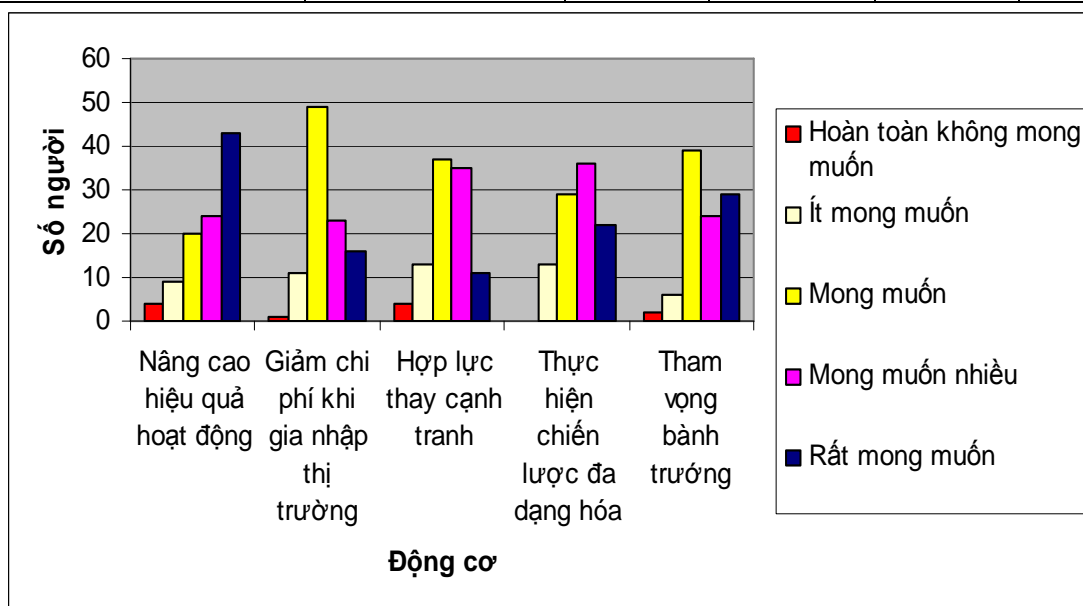


Câu 4: Theo anh/chị động cơ nào doanh nghiệp mong muốn đạt được nhất khi tiến hành sáp nhập, mua lại?

<b>ĐỘNG CƠ</b>	<b>Hoàn toàn không mong muốn (1)</b>	<b>Ít mong muốn (2)</b>	<b>Mong muốn (3)</b>	<b>Mong muốn nhiều (4)</b>	<b>Rất mong muốn (5)</b>
Nâng cao hiệu quả hoạt động	4	9	20	24	43
Giảm chi phí khi gia nhập thị trường	1	11	49	23	16
Hợp lực thay cạnh	4	13	37	35	11

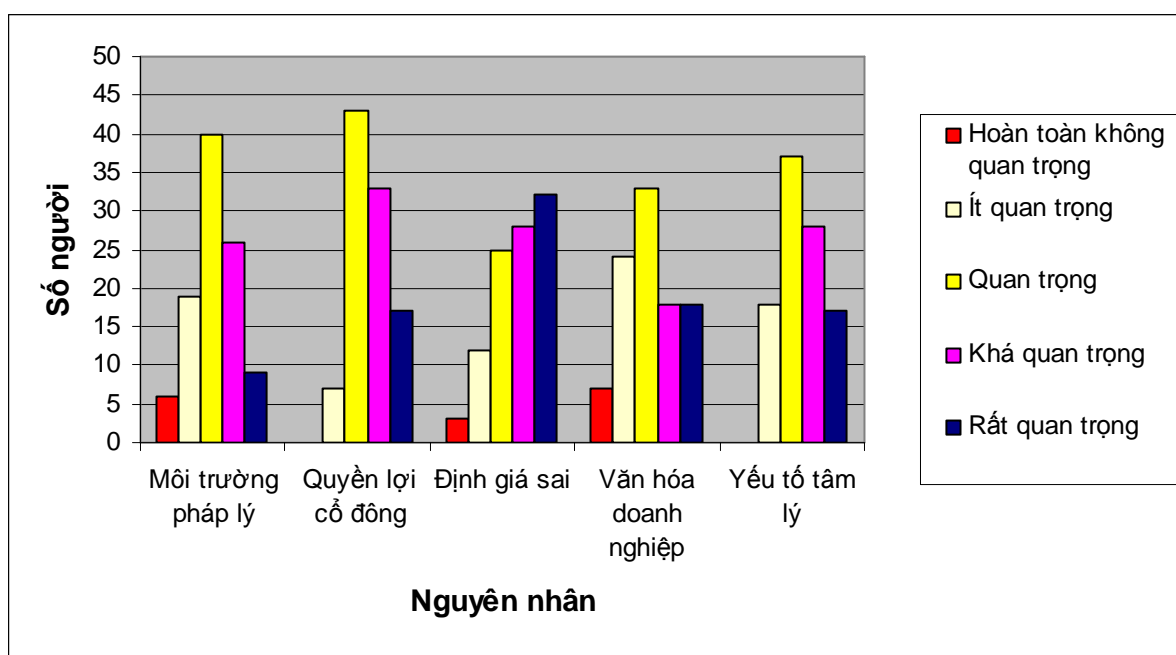


tranh					
Thực hiện chiến lược đa dạng hóa	0	13	29	36	22
Tham vọng bành trướng	2	6	39	24	29



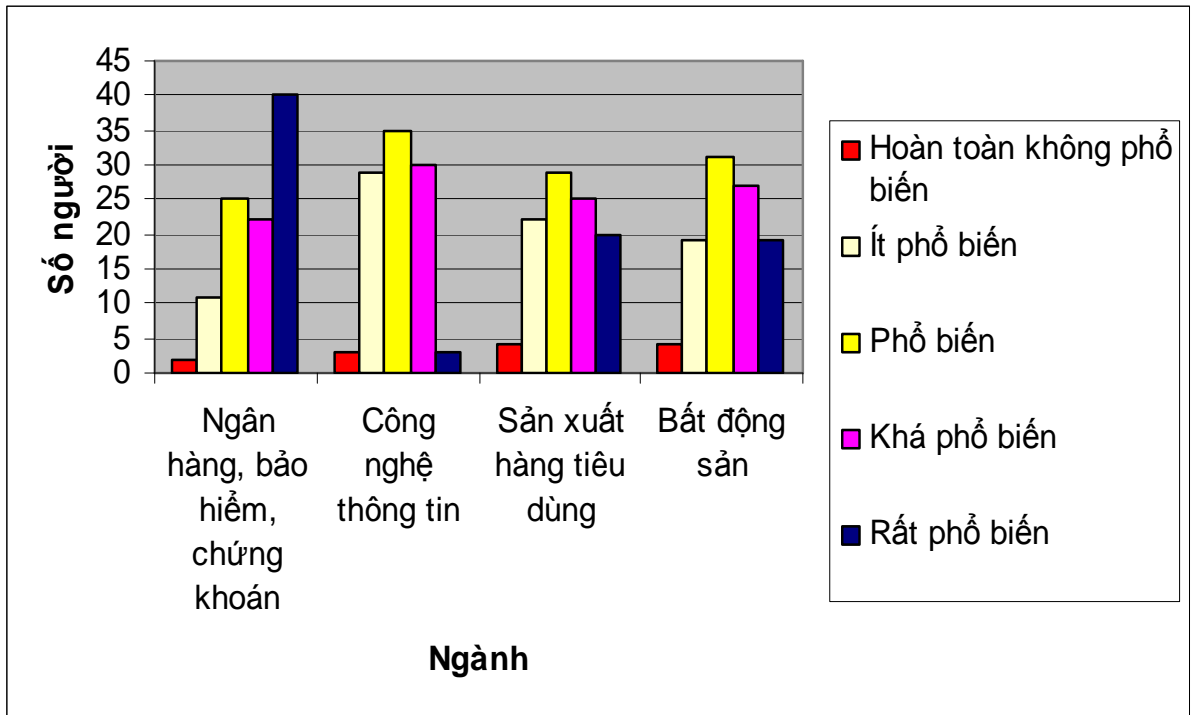
Câu 5: Có nhiều nguyên nhân dẫn đến sáp nhập, mua lại thất bại, theo anh/chị nguyên nhân nào quan trọng nhất?

Nguyên nhân	Hoàn toàn không quan trọng	Ít quan trọng	Quan trọng	Khá quan trọng	Rất quan trọng
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Môi trường pháp lý	6	19	40	26	9
Quyền lợi cổ đông	0	7	43	33	17
Định giá sai	3	12	25	28	32
Văn hóa doanh nghiệp	7	24	33	18	18
Yếu tố tâm lý	0	18	37	28	17



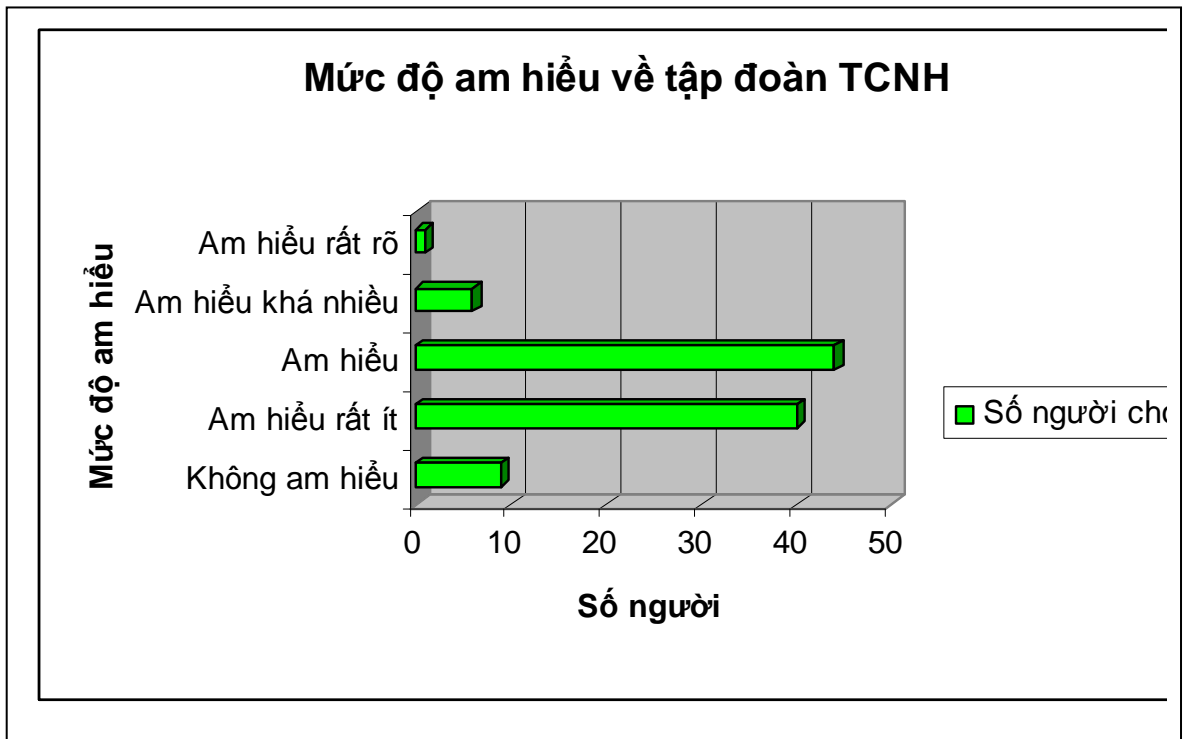
Câu 6: Theo anh/chị xu hướng sáp nhập, mua lại trong tương lai tại Việt Nam sẽ phổ biến ở ngành nào nhất?

NGÀNH	Hoàn toàn không phổ biến (1)	Ít phổ biến (2)	Phổ biến (3)	Khá phổ biến (4)	Rất phổ biến (5)
Ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán	2	11	25	22	40
Công nghệ thông tin	3	29	35	30	3
Sản xuất hàng tiêu dùng	4	22	29	25	20
Bất động sản	4	19	31	27	19



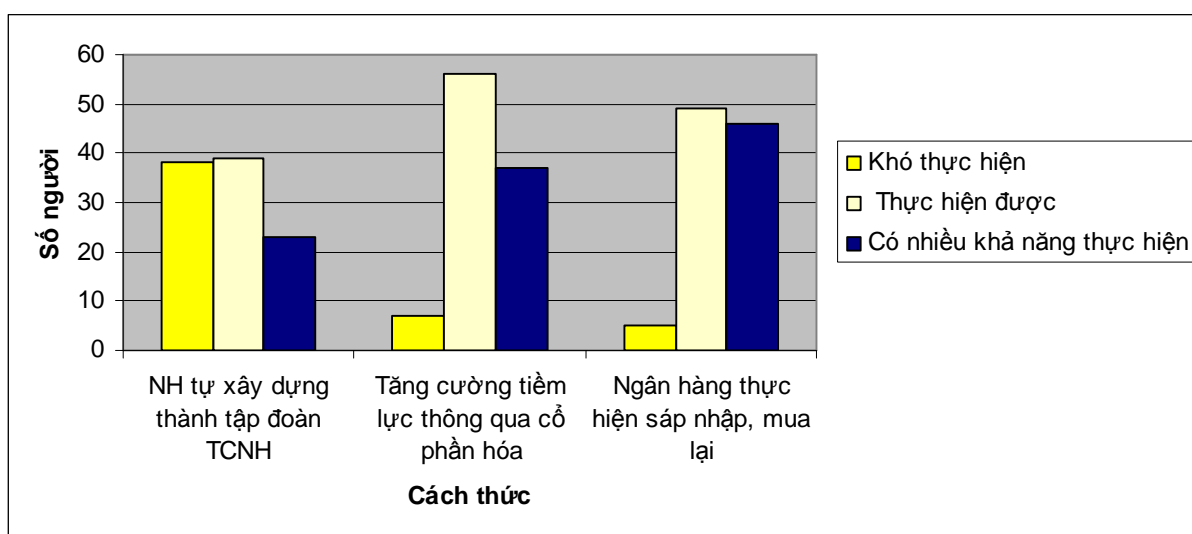
Câu 7: Anh/chị có am hiểu về tập đoàn Tài chính Ngân hàng không? Mức độ như thế nào?

Chỉ tiêu	Số người chọn
Không am hiểu	9
Am hiểu rất ít	40
Am hiểu	44
Am hiểu khá nhiều	6
Am hiểu rất rõ	1



Câu 8: Anh/chị cho biết trong những cách thức hình thành tập đoàn TCNH sau đây cách nào khả thi nhất tại Việt Nam?

<b>CÁCH THỨC</b>	<b>Khó thực hiện (1)</b>	<b>Thực hiện được (2)</b>	<b>Có nhiều khả năng thực hiện (3)</b>
NH tự xây dựng thành tập đoàn TCNH	38	39	23
Tăng cường tiềm lực thông qua cổ phần hóa để hình thành tập đoàn TCNH	7	56	37
Ngân hàng sáp nhập, mua lại ngân hàng khác và/hoặc công ty khác có liên quan đến tập đoàn TCNH	5	49	46



9. Theo anh/chị tại sao hiện nay có nhiều ngân hàng định hướng sẽ phát triển thành tập đoàn TCNH?

Đa số các câu trả lời nhận được là nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh thông qua đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ nhằm tăng lợi nhuận và giảm thiểu rủi ro.

10. Anh/chị vui lòng cho biết tên của những công ty tư vấn sáp nhập, mua bán doanh nghiệp tại Việt Nam mà anh/chị biết?

Có 74 người trả lời không biết, chỉ có 26 người có biết bộ phận tư vấn sáp nhập, mua bán doanh nghiệp là một phòng trực thuộc các công ty chứng khoán, công ty kiểm toán, ngoài ra không có ai biết tên một công ty nào chuyên về tư vấn về sáp nhập, mua bán doanh nghiệp.

## PHỤ LỤC 2

**NHỮNG THƯƠNG VỤ SÁP NHẬP, MUA LẠI HÌNH THÀNH MỘT  
SỐ TẬP ĐOÀN TCNH LỚN TRÊN THẾ GIỚI**

Số liệu thống kê sơ bộ của hãng thông tin tài chính Thomson Financial có trụ sở tại Mỹ cho thấy năm 2007 tổng trị giá của các vụ sáp nhập và mua lại trên toàn thế giới đạt 4.400 tỷ USD, tăng 21% so với mức 3.600 tỷ USD vào năm 2006. Trong số các vụ M&A diễn ra trên thế giới có rất nhiều thương vụ M&A dẫn đến hình thành tập đoàn tài chính ngân hàng.

<b>Năm</b>	<b>Bên bán</b>	<b>Bên mua</b>	<b>Giá trị (tỷ USD)</b>
2007	ABN Amro	Royal of Scotland	99.4
2005	UFJ Holdings	Mitsubishi Tokyo Financial Group	59.1
2004	Bank One	JP Morgan Chase	56.9
2003	FleetBoston Financial	Bank of America	47.7
1998	BankAmerica	NationsBank	43.1
2006	Sanpaolo IMI	Banca Intesa	37.7
1998	Citicorp	Travelers	36.3
2005	MBNA	Bank of America	35.2
1999	National Westminster Bank	Royal Bank of Scotland	32.4
1998	Wells Fargo	Norwest	31.7
2000	JP Morgan	Chase Manhattan	29.5

## 1. Tại Mỹ

Làn sóng sáp nhập, mua lại ngân hàng đã tạo nên diện mạo sâu sắc trong ngành TCNH ở Mỹ. Sau gần 30 năm từ năm 1980 đến năm 2004 số ngân hàng dạng công ty mẹ và công ty cầm cổ đã giảm một nửa từ 16.000 ngân hàng còn khoảng 8.000 ngân hàng, tuy số lượng ngân hàng ít đi nhưng tổng tài sản của các ngân hàng tăng nhanh và là các ngân hàng “khỏe mạnh” trong các vụ sáp nhập. Trong ba thập kỷ gần đây các thương vụ sáp nhập, mua lại đã tạo ra những tập đoàn TCNH khổng lồ trong bối cảnh nền tài chính Mỹ có những giai đoạn thăng trầm với nhiều cuộc khủng hoảng và tăng trưởng tài chính. Cho đến nay, 10 tập đoàn ngân hàng hàng đầu của Mỹ chiếm 70% thị trường vốn ở nước này. Năm 2007, tại khu vực châu Mỹ đã thực hiện thành công 11.601 vụ M&A với tổng giá trị lên đến 1.980 tỷ USD, tăng 27,2% so với năm 2006. Sau đây trường hợp điển hình:

### **Tập đoàn tài chính ngân hàng Citigroup**

Tập đoàn Citigroup, trụ sở chính đặt tại Newyork, được hình thành từ quá trình sáp nhập Citicorp và hãng Travelers Group.

Citicorp là một trong những tập đoàn hàng đầu của Mỹ, là tập đoàn ngân hàng đa quốc gia, hoạt động trên 100 quốc gia với công ty mẹ là Citibank. Năm 1995 Citicorp sáp nhập với First National (NewYork) để trở thành một tổ hợp ngân hàng lớn với tên gọi là First National City Bank. Năm 1968, ngân hàng này cải tổ để trở thành công ty mẹ (Holding company) và hình thành một tập đoàn ngân hàng lấy tên là First National City Corp (đến năm 1974 đổi tên thành Citicorp) với hoạt động trọng tâm là các dịch vụ tài chính và ngân hàng bán lẻ. Trong những năm 1980 Citibank đã mua lại một số tổ chức tài chính ở San Francisco, Chicago, Miami và Washington DC và đến năm 1998 thực hiện sáp nhập với hãng Travelers Group, một công ty kinh doanh thẻ nổi tiếng theo hợp đồng trị giá 36,3 tỷ USD để trở thành một tập đoàn TCNH hàng đầu thế giới, đó là tập đoàn Citigroup ngày nay. Và tiếp sau

đó tháng 5/2001, Tập đoàn tài chính Citigroup đã tuyên bố mua Tập đoàn Ngân hàng lớn nhất Mêxico là Banacci với giá khổng lồ 12,5 tỷ USD. Đây là cuộc mua bán lớn nhất trong lịch sử tại thị trường các nước mới nổi, cuộc sáp nhập này theo tính toán của Chủ tịch Tập đoàn Citigroup- ông Sandy Weill- thì hàng năm Tập đoàn sẽ giảm được ít nhất 200 triệu USD cho chi phí chuyển giao công nghệ và nhất là chi phí huy động vốn thấp hơn. Và trong các năm tiếp theo Citigroup tiếp tục các thương vụ mua lại các tổ chức tín dụng ở các quốc gia khác và ngày nay đã trở thành tập đoàn TCNH Citigroup lớn nhất thế giới về tổng tài sản, điều này gắn liền với quá trình sáp nhập, mua lại các ngân hàng trong suốt quá trình hoạt động của tập đoàn này.

### **Tập đoàn TCNH JP Morgan Chase**

Tháng 10 năm 2000, tập đoàn Morgan đã làm nên một sự kiện nổi bật trong giới kinh doanh thế giới, đó là Tập đoàn Chase Manhattan ký kết một hiệp ước sáp nhập với tập đoàn J.P.Morgan bằng một thoả thuận trị giá 29,5 tỷ USD. Đã có lúc người ta cho rằng Chase Manhattan đang “nuốt chửng” J.P.Morgan. Ngân hàng sáp nhập từ hai tập đoàn khổng lồ này trở thành ngân hàng cho các nhà tài phiệt lớn mà tên tuổi của họ làm nên sức mạnh của tầng lớp tư sản Mỹ. Vụ làm ăn này diễn ra khi cả hai tập đoàn muốn tăng sức mạnh để cạnh tranh với các đối thủ của họ. Trên thực tế, đây là một vụ làm ăn “đôi bên cùng có lợi”. Morgan muốn mở rộng quy mô thị trường tài chính khổng lồ mà Chase có, còn Chase thì muốn tiến một bước phát triển trong lĩnh vực tài chính đầu tư và “ăn theo” danh tiếng của Morgan. Ngày nay người ta thường nhắc đến Morgan với cái tên J.P.Morgan Chase và hiện có tài sản 793 tỷ USD (chỉ kém Citigroup) và hoạt động tại hơn 50 nước. Và trong quá trình hoạt động JP Morgan Chase đã không ngừng mở rộng hoạt động và thực hiện sáp nhập với các tổ chức khác để nâng cao khả năng cạnh tranh của mình, điển hình là năm 2004 JP Morgan Chase đã mua lại ngân hàng Bank One, trụ sở tại Chicago, hiện có tài sản 290 tỷ USD, lớn thứ sáu tại Mỹ, mua với giá



56,9 tỷ USD. Đây là hợp đồng làm ăn lớn nhất ngành ngân hàng Mỹ trong 6 năm qua. Sau vụ sáp nhập này, Ngân hàng sáp nhập thực hiện mở thêm 100 chi nhánh, tăng 19% so với năm 2004. Sau đó tháng 3/2008, JP Morgan Chase lại thông báo đã thỏa thuận mua lại ngân hàng Bear Stearns với giá 240 triệu USD. Vụ mua lại sẽ cho phép JP Morgan sử dụng bộ phận môi giới và kinh doanh thế chấp của Bear Stearns trong ngân hàng của mình.

### **Tập đoàn TCNH Wachovia**

Được thành lập vào năm 1908 là một ngân hàng nhỏ, hiện nay Wachovia đã trở thành tập đoàn ngân hàng-tài chính lớn thứ 4 của Mỹ với tên gọi là Wachovia Corp. có trụ sở tại thành phố Charlotte, bang North Carolina (Mỹ), hiện có khoảng 122.000 nhân viên, có trụ sở chính tại TP. Charlotte (bang Bắc Carolina), Wachovia đang đứng ở vị trí thứ 46 trong số 500 doanh nghiệp lớn nhất Mỹ (Danh sách Fortune 500). Doanh thu năm 2007 của Wachovia là 55,5 tỷ USD, lợi nhuận thuần là 6,3 tỷ USD, Wachovia Corporation cung cấp nhiều loại sản phẩm và dịch vụ ngân hàng bán lẻ và môi giới, quản lý tài sản và của cải, và nghiệp vụ ngân hàng doanh nghiệp và đầu tư. Wachovia có hoạt động ngân hàng bán lẻ và bán sỉ tại 21 tiểu bang với 3.400 cơ sở ngân hàng bán lẻ từ Connecticut tới Florida và ở miền tây tới Texas và California. Ngoài ra, hai mảng kinh doanh cốt lõi hoạt động dưới thương hiệu Wachovia Securities: môi giới bán lẻ với 740 cơ sở ở 49 tiểu bang và Mỹ La-tinh, và nghiệp vụ ngân hàng doanh nghiệp và đầu tư ở những ngành chọn lọc trên toàn quốc. Những mảng kinh doanh toàn quốc khác bao gồm cho vay mua nhà trả góp ở 39 tiểu bang, và cho vay mua xe ở 46 tiểu bang. Trên toàn cầu, Wachovia phục vụ khách hàng thông qua hơn 40 trụ sở quốc tế

Có được vị thế như hiện nay phần lớn là do Wachovia đã liên tục thực hiện thành công nhiều vụ mua bán và sáp nhập (M&A) có quy mô rất lớn trị giá hàng chục tỷ USD. Chỉ xin điểm qua vài vụ M&A lớn nhất. Năm 2004,

Wachovia đã thu tóm được toàn bộ Ngân hàng SouthTrust Corp với giá 14,3 tỷ USD để có thêm thị phần tại các bang Texas, Florida và Georgia. Đồng thời, nhờ hợp đồng này, Wachovia đã trở thành ngân hàng bán lẻ lớn nhất tại các bang Virginia, Carolinas và Georgia, và lớn thứ hai ở các bang Alabama, Florida, New Jersey, Pennsylvania và Washington D.C. Đây là hợp đồng mua bán ngành ngân hàng lớn nhất tại Mỹ. Vụ sáp nhập này sẽ mang lại cho Wachovia số tài sản của SouthTrust Corp khoảng 464 tỷ USD, kèm theo 267 tỷ USD các khoản tín dụng và gần 100.000 nhân viên. Tháng 10/2006, Wachovia mua lại Golden West Financial, một ngân hàng lớn ở bang California, với giá 24,2 tỷ USD. Năm 2007, Wachovia Securities, một công ty con thuộc Wachovia (Wachovia sở hữu 62% cổ phần, 38% cổ phần còn lại do Prudential Financial nắm giữ) đã mua Công ty A.G. Edwards với giá 6,8 tỷ USD và nhờ đó trở thành công ty môi giới chứng khoán (bán lẻ) lớn thứ 2 Mỹ, chỉ sau Merrill Lynch. 2007, tập đoàn ngân hàng-tài chính lớn thứ 4 của Mỹ là Wachovia Corp. có trụ sở tại thành phố Charlotte, bang North Carolina (Mỹ) hoàn tất dự án mua lại công ty A.G. Edwards Inc. thành lập từ năm 1887 đặt trụ sở tại thành phố St. Louis thuộc bang Missouri với giá 6,8 tỷ USD tiền mặt và cổ phiếu, hình thành công ty môi giới chứng khoán bán lẻ lớn thứ hai của Mỹ. Với động thái này, Wachovia đã đẩy các hoạt động môi giới chứng khoán vào sâu hơn trong các khu vực nội đô đông dân cư ở Mỹ. Thỏa thuận mua bán này đã đưa Wachovia-A.G.Edwards thành tập đoàn ngân hàng-tài chính-môi giới chứng khoán có tổng số 14.784 chuyên gia môi giới, chỉ đứng sau tập đoàn Merrill Lynch & Co. và tổng giá trị tài sản của khách hàng đạt tới 1.150 tỷ USD, chiếm 14% cổ phiếu thị trường, xếp sau Merrill Lynch & Co. và Citigroup Inc.. Với thỏa thuận sáp nhập này, Wachovia dự kiến tiết kiệm được 395 triệu USD chi phí, tương đương 10% tổng chi phí của công ty

## 2. Khu vực Châu Âu

Hoạt động M&A đã hiện diện trong nền kinh tế thị trường ở Châu Âu từ rất sớm và nhanh chóng lan sang ngành TCNH trong thời gian gần đây với quy mô ngày càng lớn, hình thành nên những tập đoàn TCNH khổng lồ. Trong top 70 tập đoàn kinh tế lớn nhất toàn cầu do tạp chí Forbes bình chọn có tới 21 tập đoàn TCNH ở Châu Âu chiếm 30%, điều này cho thấy các tập đoàn TCNH ở Châu Âu khá nhiều và không ngừng phát triển như là một đối trọng với tập đoàn TCNH tại Mỹ. Năm 2007, tại khu vực châu Âu đã thực hiện thành công 9.936 vụ M&A với tổng giá trị lên đến 1.301 tỷ USD, tăng 18,5% so với năm 2006. Sau đây vụ sáp nhập dẫn đến hình thành tập đoàn TCNH nổi tiếng tại châu Âu:

### **Tập đoàn Standard Chartered Bank (UK)**

Standard Chartered Group được thành lập năm 1969 sau khi sáp nhập hai ngân hàng Standard Bank of British South Africa và Chartered Bank of India, Australia and China.

Năm 2000, Standard Chartered mua lại Grindlays Bank từ tập đoàn ANZ và Chase Consumer Banking ở HongKong. Năm 2005, Standard Chartered sáp nhập với ngân hàng Korea First Bank- ngân hàng thứ 7 ở Hàn Quốc và mạnh về mảng bán lẻ- thành Standard Chase First Bank Korea Limited. Đây là sự sáp nhập lớn nhất của tập đoàn từ trước đến nay. Cũng trong năm này, Standard Chartered đã góp vốn vào ngân hàng Á Châu (ngân hàng bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam), đồng thời Standard Chartered góp vốn vào ngân hàng nội địa Trung Quốc Bohai Bank. Năm 2006, Standard Chartered mua lại 95,3% cổ phần của Union Bank, Pakistan. Đây là ngân hàng lớn thứ 8 ở Pakistan với tổng tài sản lên đến 2 tỷ USD và phục vụ ở cả lĩnh vực bán lẻ và bán buôn thông qua mạng lưới 65 chi nhánh. Cuối năm 2006 Standard Chartered tiếp tục mua lại Hsinchu International Bank của Đài Loan và dự định đầu tư cho Đài Loan trở thành thị trường lớn thứ 4 về thu

nhập trong hệ thống của Standard Chartered. Thế mạnh của ngân hàng Hsinchu là lĩnh vực bán lẻ và quản lý tài sản. Tính đến cuối năm 2006, các ngân hàng con hoạt động chính trong hệ thống gồm: Chartered Bank, Standard Chartered First Bank Korea Limited, Standard Chartered Bank Malaysia Berhad, Standard Chartered Ltd (Hong Kong) và Standard Chartered Bank (Thai). Đến nay Standard Chartered đã có chi nhánh tại TPHCM và Hà Nội.

Chính nhờ các vụ sáp nhập trên mà Ngân hàng Standard Chartered đã đạt được nhiều thành tựu to lớn như là đã được tạp chí The Banker, một tạp chí danh tiếng hàng đầu với các giải thưởng quốc tế uy tín trong các lĩnh vực ngân hàng đầu tư, ngân hàng bán lẻ và ngân hàng thương mại trao tặng tới 10 giải thưởng, một điều chưa có trong tiền lệ. Trong số này, đáng chú ý là giải thưởng dành cho Ngân hàng Toàn cầu, Giải thưởng Ngân hàng Toàn cầu của Năm ghi nhận thành tích hoạt động của Standard Chartered tại các khu vực Châu Á, Châu Phi và Trung Đông, và “chiến lược sáng suốt” của Ngân hàng trong hoạt động mua lại

### **Tập đoàn ANB Amro:**

ABN AMRO xếp thứ 8 tại châu Âu và xếp thứ 13 thế giới về tổng tài sản, với 4.500 chi nhánh trên 53 quốc gia, với khoảng 110.000 nhân công và tổng tài sản 999 tỉ Euro. Năm 2005, ABN AMRO mua Banca Antonveneta của Italy, vốn là một đối tác trong nhiều năm và có cơ sở khách hàng gần giống ABN AMRO. Tháng 1/2007, ngân hàng đã bán Tập đoàn Cầm cố ABN AMRO, một trong những công ty dịch vụ cầm cố đứng đầu nước Mỹ, cho Citigroup. Banco Real, một công ty con của ABN AMRO tại Brazil, đã mua lại Sudameris, một ngân hàng cùng quy mô tại Brazil. Tháng 3/2007, ABN đã tuyên bố trả 227 triệu USD để có được 93.4% cổ phần tại ngân hàng Prime Bank tại Pakistan, và sẽ sẵn sàng tham gia đấu thầu để mua phần còn lại. Vào cuối năm 2007, ABN Amro được Barclays đề nghị mua lại với giá 89,7 USD,

nhưng vụ mua lại này không thành do ngân hàng Royal của Scotland (RBS, Santander, Fortis) đề nghị mua với 99,4 USD, đây là thương vụ mua lại lớn nhất trong ngành tài chính từ trước đến nay.

### **3. Khu vực Châu Á**

Làn sóng sáp nhập và mua lại trong lĩnh vực tài chính tại khu vực châu Á bắt đầu mạnh sau cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ năm 1997 bắt nguồn từ Thái Lan. Sau cuộc khủng hoảng này các ngân hàng thúc đẩy việc sáp nhập và mua lại để nhanh chóng tăng doanh thu và lợi nhuận, đồng thời cắt giảm chi phí để phục hồi nhanh nền kinh tế sau khủng hoảng. Năm 2007, tại khu vực châu Á đã thực hiện thành công 6.821 vụ M&A với tổng giá trị lên đến 466 tỷ USD, tăng 35,4 % so với năm 2006. Sau đây là vụ M&A điển hình:

#### **Tập đoàn tài chính Mitsubishi Tokyo- UFJ**

Thương vụ sáp nhập đình đám nhất trong lĩnh vực TCNH diễn ra ở Nhật vào tháng 9/2005 giữa hai đại gia trong ngành ngân hàng Nhật thời bấy giờ là ngân hàng lớn thứ 2 Nhật Bản Mitsubishi Tokyo Financial Group Inc và ngân hàng lớn thứ 4 là UFJ Holding Inc, đây là vụ sáp nhập lớn nhất trong lịch sử ngành TCNH tính tới thời điểm năm 2005 với giá trị thương vụ sáp nhập lên đến 59,1 tỷ USD. Vào thời điểm này Mitsubishi Tokyo- UFJ đã vượt qua tập đoàn tài chính khổng lồ Citigroup của Mỹ (có tổng tài sản 1.190 tỷ USD), và trở thành ngân hàng lớn nhất thế giới với giá trị tài sản lên tới 189.000 tỷ yên (tương đương 2.980USD). Vụ sáp nhập đã giải quyết được khủng hoảng tài chính của Nhật trong thời gian này cùng với việc cải thiện tình trạng làm ăn thua lỗ của UFJ, đồng thời tạo nên tập đoàn TCNH hàng đầu thế giới đủ sức cạnh tranh với các tập đoàn TCNH hàng đầu của Mỹ, Tây Âu và nền kinh tế đang nổi Trung Quốc. Sau vụ sáp nhập này, Nhật Bản chỉ còn 7 ngân hàng chủ chốt, giảm từ 21 ngân hàng cách đây 9 năm.

Về lợi ích của việc sáp nhập Mitsubishi Tokyo và UFJ:

- Thoát khỏi cuộc khủng hoảng kéo dài từ 1997, tạo 1 sức bật mới cho thị trường tài chính - tín dụng Nhật Bản cũng như gia tăng sức cầu thị trường tài chính trong nước. Gián tiếp có tác động tích cực đ/v thị trường tài chính khu vực và thế giới.

- Thanh toán các khoản nợ xấu (hiện UFJ đang có 1 khoản nợ vay lên đến 42 triệu yên và nếu không sáp nhập hoặc bán nợ, UFJ có nguy cơ đối mặt với các vụ kiện tụng pháp lý)

- Tận dụng ưu thế của mỗi ngân hàng tại các khu vực khác nhau: Mitsubishi Tokyo mạnh ở thị trường nước ngoài, trong khi đó UFJ lại tỏ ra vượt trội hơn ở thị trường trong nước (đặc biệt là Osaka - thị trường lớn thứ 2 tại Nhật). Mitsubishi hùng cứ ở miền Đông Nhật Bản, còn UFI thống lĩnh miền Tây Nhật Bản.

- Đa dạng hoá khẩu vị khách hàng: hiện nay, Tokyo Mitsubishi chủ yếu tập trung vào khách hàng doanh nghiệp lớn, trong khi đó UFJ lại là 1 ngân hàng bán lẻ, chủ yếu hướng về các khách hàng cá nhân - doanh nghiệp vừa và nhỏ (nguồn Bloomberg)

### **Tập đoàn tài chính ngân hàng tại Trung Quốc:**

Trung Quốc, một quốc gia đang nổi lên là đối thủ đáng lo ngại của nhiều nền kinh tế lớn trên thế giới, cũng đã không ngừng củng cố hệ thống ngân hàng bằng các thương vụ sáp nhập và mua lại để cho ra đời các tập đoàn TCNH ngày càng lớn mạnh nhằm tăng sức cạnh tranh và để không bị các tập đoàn TCNH nước ngoài thôn tính. Kết quả của các vụ sáp nhập, mua lại ngân hàng tại Trung Quốc là hình thành hàng loạt các tập đoàn TCNH lớn như: ICBC, CCB-China Construction Bank, Bank of China, Bank of Communications, China Merchants Bank, China Minsheng Banking, Shanghai Pudong Dev Bank...