

Dịch vụ tư vấn đầu tư tài chính

Trong môi trường phát triển kinh tế toàn cầu hóa hiện nay, cơ hội phát triển kinh doanh ngày càng mở rộng đến với doanh nghiệp. Tuy nhiên, một trong những hạn chế của các doanh nghiệp Việt Nam trong việc nắm bắt được các cơ hội phát triển này là khả năng tiếp cận các nguồn vốn trung và dài hạn còn yếu. Các doanh nghiệp chỉ có thể tiếp cận đến một số khoản vay tín dụng ngân hàng và các chương trình hỗ trợ tín dụng của Nhà nước hoặc các tổ chức phi chính phủ. Tuy vậy, qui mô khoản vốn vay, số lượng các doanh nghiệp có khả năng nhận được các khoản vay này cũng như thời hạn vay dài hạn còn rất hạn chế. Do đó, đa số các doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là các doanh nghiệp nhỏ và vừa không có nhiều sự lựa chọn cho việc tăng cường nguồn lực tài chính của mình. Đa số họ phải vay ngắn hạn để đầu tư dài hạn, mua máy móc thiết bị, xây dựng nhà xưởng. Điều này không những gia tăng áp lực trả nợ vay và mức độ rủi ro không trả được nợ khi doanh thu giảm đột ngột mà còn hạn chế khả năng phát triển lâu dài bền vững của doanh nghiệp trước những vận hội mới. Như vậy, khả năng tiếp cận các nguồn vốn dài hạn chính là một yếu tố quan trọng sống còn giúp doanh nghiệp phát huy được lợi thế cạnh tranh của mình và tạo dựng được năng lực phát triển bền vững dài hạn. Với tình hình cạnh tranh gay gắt trên bình diện toàn cầu hiện nay, doanh nghiệp không thể không nghĩ đến một chiến lược tiếp cận các nguồn vốn dài hạn.

Những nguồn tài chính dài hạn nào hiện có?

Hiện tại trên thị trường tài chính, nguồn vốn đầu tư trung và dài hạn từ các ngân hàng thương mại rất ít. Bên cạnh đó, các khoản cho vay tín dụng này luôn đòi hỏi phải có tài sản thế chấp, một trở ngại và khó khăn lớn cho các doanh nghiệp khi tình hình thủ tục hành chính còn nhiều rắc rối và nhiều phức tạp như hiện nay. Điều này làm cho các doanh nghiệp ít có cơ hội tiếp nhận được các khoản vay trung và dài hạn từ hệ thống ngân hàng.

Trong khi đó, thị trường tài chính dần dần xuất hiện một kênh đầu tư tài chính từ các Quỹ đầu tư mạo hiểm và Quỹ đầu tư chứng khoán trong và ngoài nước. Bên cạnh số quỹ đầu tư đã ra đời từ nhiều năm trước như Quỹ đầu tư Vietnam Enterprise Investments Ltd (được biết đến với tên gọi Dragon Capital), chúng ta còn biết đến những quỹ đầu tư mới xuất hiện gần đây như Quỹ Mekong Enterprise Fund (thường gọi là Mekong Capital) hoặc Quỹ Vietnam Opportunities Fund (thường gọi là VinaCap), Quỹ đầu tư chứng khoán VietFund của Việt Nam. Ngoài ra, trong thời gian sắp đến, Việt Nam sẽ còn đón nhận sự tham gia của một số Quỹ đầu tư quốc tế rất lớn khác nữa IDG (Mỹ), DEG (CHLB Đức), và một số quỹ khác đang thành lập. Các quỹ đầu tư này được xem là nguồn cung cấp vốn dài hạn cho doanh nghiệp trong bối cảnh mới hiện nay.

Trung bình một khoản vay hoặc đầu tư dài hạn thường có quy mô từ vài trăm ngàn USD cho đến vài triệu USD. Ví dụ Mekong Capital có thể chấp nhận đầu tư ở quy mô khoảng từ 750.000 USD cho đến 1.850.000 USD. Còn DEG có thể cung cấp các khoản tín dụng dài hạn hoặc đầu tư cổ phần với số vốn từ 2 triệu đến 10 triệu USD. Một số các quỹ đầu tư khác thì có thể đầu tư ở qui mô trung bình khoảng 500.000 USD. Đối với đa số doanh nghiệp Việt Nam là các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV), việc tiếp nhận các khoản vốn đầu tư ở mức bình quân 500.000 USD được xem là phù hợp với năng lực và tầm vóc. Chỉ một số ít doanh nghiệp có nhu cầu và năng lực tiếp nhận những khoản vốn trên 1 triệu USD.

Đa số các quỹ đầu tư thực hiện việc cung cấp vốn thông qua hình thức đầu tư vốn cổ phần (private equity). Một số tổ chức có nhiều hình thức đầu tư đa dạng hơn như DEG còn có thể cho vay hoặc cung cấp các khoản vay chuyển đổi hoặc nhiều hình thức đầu tư dài hạn

khác. Nhìn chung, hình thức đầu tư mà các quỹ này cung cấp thường có đặc điểm gần với hình thức đầu tư vốn cổ phần.

Do vậy, thời hạn đầu tư của các Quỹ này thường là trung và dài hạn, kéo dài từ 4 đến 10 năm, trung bình là 5 năm. Chẳng hạn như DEG có thể cho vay với thời hạn tối đa là 10 năm. Đối với các khoản đầu tư vốn cổ phần, thời hạn đầu tư là vô hạn và vì vậy doanh nghiệp không cần phải lo lắng về việc rút vốn của các quỹ đầu tư sau một thời gian nào đó. Đa số các quỹ đầu tư khi rút vốn cổ phần của mình trong doanh nghiệp đều thực hiện thông qua việc chuyển nhượng cổ phần của mình cho các quỹ đầu tư khác hoặc niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán rồi bán lại cổ phiếu.

Với nguồn vốn tương đối dồi dào và thời hạn dài, các nguồn vốn đầu tư tài chính của các tổ chức tài chính nói trên được xem là rất phù hợp cho các doanh nghiệp Việt Nam có tầm nhìn dài hạn và kế hoạch phát triển lâu dài. Vấn đề đặt ra là làm cách nào doanh nghiệp có thể giới thiệu mình hiệu quả và đáp ứng được điều kiện của các tổ chức đầu tư tài chính chuyên nghiệp này.

Doanh nghiệp được lợi gì khi tiếp nhận các nguồn vốn dài hạn nói trên?

Một khi hội đủ các điều kiện đặt ra từ các tổ chức tài chính chuyên nghiệp quốc tế và trong nước, những doanh nghiệp có tầm nhìn dài hạn sẽ thu được những lợi ích sau:

- Tăng cường sức mạnh về tài chính trong dài hạn, nhờ đó có thể đầu tư cơ sở vật chất nhằm tăng năng lực sản xuất kinh doanh và mở rộng thị trường, đón đầu được các cơ hội mới;
- Xây dựng được hệ thống quản trị doanh nghiệp hiệu quả, minh bạch làm nền tảng cho sự phát triển bền vững trong tương lai;
- Được hỗ trợ nâng cao năng lực của bộ máy quản lý trên nhiều lĩnh vực khác nhau như nhân sự, tài chính, sản xuất và vận hành thông qua việc tham gia vào quá trình ra quyết định chiến lược của người đại diện đơn vị đầu tư trong Hội đồng quản trị (các tổ chức tài chính thường không tham gia vào công tác quản lý hàng ngày tại doanh nghiệp);
- Có cơ hội tiếp cận với các đối tác nước ngoài của tổ chức tài chính quốc tế, qua đó mở rộng quan hệ, phát triển thị trường;
- Tạo dựng được uy tín và thương hiệu thông qua việc tiếp nhận vốn đầu tư từ một hoặc nhiều tổ chức tài chính chuyên nghiệp trong và ngoài nước;
- Tạo dựng được cơ sở bước đầu để đáp ứng điều kiện niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam hoặc nước ngoài, từ đó có cơ hội thu được lợi nhuận cao khi bán lại cổ phiếu của mình trên thị trường thứ cấp.

Trước khi gặt hái được những lợi ích nói trên, trước hết doanh nghiệp phải đáp ứng được các điều kiện tiên quyết do các tổ chức tài chính đặt ra.

Các nguồn đầu tư tài chính dài hạn thường đòi hỏi gì ở doanh nghiệp?

Do yêu cầu của hình thức đầu tư vốn cổ phần, đa số các quỹ đầu tư đều đòi hỏi một số điều kiện tiên quyết mà doanh nghiệp phải đáp ứng:

- Doanh nghiệp phải có nhu cầu về vốn thể hiện rõ ràng qua các phương án hoặc kế hoạch kinh doanh được lập một cách bài bản và chuyên nghiệp. Dựa trên các phương án hoặc kế hoạch này mà những nhà đầu tư tài chính sẽ quyết định có nên tiếp tục xem xét để quyết định đầu tư hay không. Dù một số quỹ đầu tư có thể yêu cầu doanh nghiệp

phải có lãi trước đó, đa số các tổ chức tài chính đòi hỏi doanh nghiệp phải cho thấy được khả năng thu được lợi nhuận trong tương lai, đặc biệt trong khoảng thời gian mà các quỹ đầu tư vốn. Điều này có nghĩa là doanh nghiệp có thể lỗ hoặc hòa vốn tại thời điểm tiếp cận với các quỹ nhưng nhất thiết doanh nghiệp phải chứng minh được mình đã có những thành tựu đáng kể trong quá khứ và sẽ thu được lợi nhuận trong tương lai gần.

- Doanh nghiệp phải có hệ thống sổ sách rõ ràng, các báo cáo tài chính phải được một công ty kiểm toán có uy tín kiểm toán. Do việc xác định giá trị doanh nghiệp hoặc cổ phần thường phải dựa trên cơ sở số liệu kế toán tài chính, một báo cáo tài chính đã được kiểm toán là một trong những điều kiện tiên quyết để các tổ chức tài chính quyết định đầu tư vào doanh nghiệp.
- Doanh nghiệp phải có hệ thống quản trị công ty có tiêu chuẩn cao, hiệu quả và minh bạch. Thông thường doanh nghiệp phải công khai các mối quan hệ giữa các cổ đông, thành viên góp vốn và Ban giám đốc, các vị trí quản lý quan trọng. Các quỹ thường sẽ không đầu tư vào các công ty có những xung đột về quyền lợi giữa các cổ đông và bản thân công ty (thông qua các giao dịch với các bên có liên quan). Một hệ thống quản trị doanh nghiệp tốt và minh bạch cho phép các quỹ đầu tư an tâm về việc kiểm soát khoản vốn của mình.
- Doanh nghiệp nhất thiết phải có bộ máy quản lý có năng lực, hoạt động hiệu quả. Những vị trí quản lý chủ chốt phải do những người có năng lực thực sự đảm trách. Điều này giúp cho nhà đầu tư an tâm về việc khoản vốn của mình được đặt vào tay những người biết cách sử dụng.
- Tùy theo yêu cầu riêng của mỗi tổ chức tài chính mà doanh nghiệp sẽ phải đáp ứng các yêu cầu khác nhau về tài sản, về vốn hiện có và lợi nhuận thu được hàng năm. Tuy nhiên, đa số các quỹ sẽ yêu cầu doanh nghiệp phải có được giá trị tài sản tương xứng với khoản đầu tư. Tùy theo hình thức đầu tư mà tổng tài sản của doanh nghiệp được yêu cầu phải tối thiểu bằng hoặc gấp 2 lần khoản vốn đầu tư.
- Ngoài ra, do đa số có mục tiêu hỗ trợ phát triển nên các quỹ đầu tư thường đặt điều kiện là các doanh nghiệp không được gây tác động tiêu cực đến môi trường tự nhiên và xã hội, ví dụ như không được gây ô nhiễm, không sử dụng lao động trẻ em, không bóc lột công nhân, v.v.

Doanh nghiệp có thể đáp ứng được các điều kiện nói trên hay không?

Với qui mô và đặc điểm hiện tại của nền kinh tế Việt Nam, chúng ta có thể nhận thấy rằng đa số các doanh nghiệp, đặc biệt là các DNNVV, không thể nào đáp ứng được các điều kiện tiên quyết của các tổ chức tài chính chuyên nghiệp, đặc biệt là các quỹ đầu tư quốc tế. Tương ứng với đòi hỏi của các tổ chức đầu tư tài chính, hiện trạng các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay cho thấy:

- Các doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là các DNNVV chưa có thói quen và cũng chưa đủ năng lực soạn thảo những bản kế hoạch kinh doanh có chất lượng, thể hiện rõ ràng thành tựu, tiềm năng và dự báo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Bên cạnh hạn chế về năng lực dự báo và lập kế hoạch, điều kiện môi trường tham nhũng cũng làm cho đa số các dự án khả thi do doanh nghiệp lập chỉ mang tính hình thức. Điều này làm cho các tổ chức tài chính không thể đánh giá đúng tiềm năng của doanh nghiệp.
- Doanh nghiệp thường có hai hệ thống sổ sách nhằm đối phó với các cơ quan thuế. Do một số thông lệ kinh doanh từ môi trường hiện tại, ngay cả các doanh nghiệp có ý

muốn duy trì một hệ thống sổ sách kế toán cũng buộc phải chấp nhận sự tồn tại của hai hệ thống báo cáo nhằm làm giảm bớt lợi nhuận để bù trừ được các khoản chi không hợp lệ. Chính vì vậy, rất nhiều doanh nghiệp không muốn các báo cáo tài chính được kiểm toán.

- Đa số các doanh nghiệp Việt Nam ra đời và phát triển từ những cơ sở nhỏ mang tính chất gia đình. Vì vậy, hệ thống quản trị công ty thường kém hiệu quả và không minh bạch. Các doanh nghiệp cũng không quen với thông lệ công bố thông tin cho các cổ đông thành viên biết. Nhiều doanh nghiệp thường có mối quan hệ phức tạp đan xen giữa cổ đông và Ban giám đốc hoặc các vị trí quản lý quan trọng. Đa số công ty có mối quan hệ làm ăn giữa các cổ đông và bản thân công ty nên lợi nhuận thường không thể hiện đúng bản chất của các giao dịch kinh tế. Bộ máy quản lý của doanh nghiệp thường có năng lực giới hạn, kém hiệu quả. Những vị trí quản lý chủ chốt thường do những thành viên trong gia đình, họ hàng hoặc người quen đảm trách. Điều này làm cản trở tiến trình phát triển của công ty do vốn và các nguồn lực không được trao vào tay những người những người có năng lực nhất sử dụng.
- Vì nhiều lý do khác nhau, doanh nghiệp hiện có tài sản lớn nhưng không thể hiện trên sổ sách và chứng từ. Đây cũng là trở ngại chính làm cho các doanh nghiệp không thể tiếp cận được những nguồn vốn vay từ hệ thống ngân hàng.

Nhà tư vấn đầu tư tài chính có vai trò như thế nào?

Hiển nhiên, khi đọc đến đây, nhiều doanh nghiệp sẽ thấy rằng mình không có cơ hội tiếp cận với những nguồn vốn đầu tư tài chính. Tuy vậy, một doanh nghiệp có tầm nhìn dài hạn và mục tiêu phát triển bền vững sẽ thấy rằng việc chuẩn bị tiếp cận đến các nguồn vốn đầu tư dài hạn nói trên là cần thiết ngay từ bây giờ. Tuy chưa thể đáp ứng điều kiện hoặc chưa có nhu cầu đầu tư qui mô lớn, doanh nghiệp cũng phải dự trù rằng mình sẽ cần đến những nguồn vốn này trong vòng 5 – 10 năm sắp đến. Ngoài ra, việc chuẩn bị điều kiện tiếp nhận vốn cũng chính là con đường tự hoàn thiện trong thời gian 5 – 10 năm để phát triển và tăng sức cạnh tranh của doanh nghiệp.

Vấn đề đặt ra là cần chuẩn bị như thế nào. Người lãnh đạo doanh nghiệp có tầm nhìn dài hạn sẽ phải đặt ra những câu hỏi sau:

- Có quá nhiều thứ doanh nghiệp phải làm để đáp ứng được điều kiện tiên quyết của những tổ chức tài chính quốc tế. Doanh nghiệp sẽ phải chuẩn bị cái gì trước, cái gì sau? Doanh nghiệp sẽ cải tổ hệ thống kế toán tài chính trước hay tập trung tăng cường năng lực cho bộ máy quản lý?
- Việc kiểm toán và sử dụng một hệ thống sổ sách kế toán sẽ làm tăng thuế phải nộp. Để tránh tình trạng này thì phải làm sao? Làm sao cải tổ hệ thống kế toán tài chính nhưng không làm tăng chi phí và làm đảo lộn hoạt động hiện tại? Làm sao thể hiện những tài sản của doanh nghiệp vào sổ sách cho đúng với tình hình thực tế?
- Muốn thay đổi hệ thống quản trị doanh nghiệp mang tính hiệu quả, minh bạch thì phải làm những gì? Phải soạn thảo lại điều lệ và những quy chế kiểm soát nội bộ như thế nào để đáp ứng được yêu cầu của những nhà đầu tư tài chính quốc tế?
- Khi các tổ chức tài chính đề nghị đầu tư với một mức giá cổ phần hoặc một giá trị thương hiệu nào đó, làm thế nào doanh nghiệp biết được giá này là hợp lý hay không? Ngược lại, nếu cho rằng giá đề nghị là cao và chấp nhận đầu tư, doanh nghiệp có bị hớ không?

Với kinh nghiệm trong lĩnh vực hỗ trợ tài chính doanh nghiệp và mối quan hệ với nhiều tổ chức tài chính, đặc biệt là các quỹ đầu tư quốc tế, các chuyên gia tư vấn sẽ giúp doanh nghiệp giải đáp những câu hỏi hóc búa nói trên và nhiều câu hỏi khác phát sinh trong thực tế của mỗi doanh nghiệp. Các chuyên gia tư vấn sẽ cùng với doanh nghiệp xây dựng một chương trình hành động cụ thể nhằm đạt được mục tiêu đáp ứng các điều kiện tiên quyết từ các quỹ đầu tư và tổ chức tài chính quốc tế. Ngoài ra, các chuyên gia tư vấn tài chính còn giúp doanh nghiệp soạn thảo bản kế hoạch kinh doanh một cách chuyên nghiệp nhất, qua đó thể hiện rõ phương án tài chính sử dụng vốn, phương thức đánh giá hiệu quả và những kết quả kinh doanh dự báo cho hàng năm sắp đến. Không những thế, nhà tư vấn còn giúp doanh nghiệp thẩm định hiệu quả những dự án trung và dài hạn mà doanh nghiệp định triển khai với khoản vốn đầu tư, nhờ đó giúp doanh nghiệp tránh được việc tiêu tiền không hiệu quả. Cuối cùng dịch vụ tư vấn đầu tư tài chính khách quan sẽ giúp doanh nghiệp biết được giá trị doanh nghiệp hoặc thương hiệu của mình bao nhiêu là hợp lý, từ đó có chiến lược thương lượng phù hợp với người mua cổ phần hoặc nhà đầu tư tài chính.

Những dịch vụ tư vấn đầu tư tài chính nào Công ty ECO có khả năng cung cấp?

1. Xây dựng chương trình hành động cụ thể với thứ tự ưu tiên và lịch triển khai nhằm phát triển, nâng cấp hoặc cải thiện cơ chế quản trị, cấu trúc tổ chức, bộ máy nhân sự, công tác kiểm toán tài chính, v.v. nhằm đáp ứng nhu cầu của nhà tài trợ vốn;
2. Soạn thảo kế hoạch kinh doanh theo đúng chuẩn mực quốc tế;
3. Soạn thảo Điều lệ công ty và Quy chế điều hành doanh nghiệp theo chuẩn mực quốc tế làm cơ sở cho cơ chế quản trị doanh nghiệp hiệu quả cao, minh bạch;
4. Xác định giá trị doanh nghiệp và giá trị cổ phần, giá trị thương hiệu theo các phương pháp tiên tiến được các tổ chức tài chính chuyên nghiệp quốc tế áp dụng như mô hình chiết khấu ngân lưu (DCF), mô hình thu nhập thặng dư (Residual Income Valuation); phương pháp bội số (multiples), v.v.;
5. Cải tiến hệ thống quản lý tài chính kế toán, xây dựng hệ thống kế toán với một hệ thống sổ sách nhưng cho phép làm giảm thiểu thuế phải nộp một cách hợp pháp và hợp lệ, nâng cao tính minh bạch trong các giao dịch kinh tế và hoạt động kinh doanh;
6. Cải tiến hệ thống quản lý sản xuất và vận hành, hệ thống tồn kho và kho bãi giúp kiểm soát hiệu quả và giảm chi phí đầu vào, tăng lợi nhuận nâng cao hiệu quả sử dụng vốn tài chính;
7. Cải tiến hệ thống nhân sự, giúp tuyển dụng và xây dựng một bộ máy nhân sự có năng lực và kinh nghiệm quản lý nhằm tạo khả năng sử dụng vốn đầu tư hiệu quả trong dài hạn.

Công ty TNHH Tư vấn và

Phát triển Công nghệ ECO

(Trích tài liệu phục vụ Chợ tư vấn Khoa học – Công nghệ và Quản lý – Tuần lễ Khoa học-Công nghệ & Giáo dục Đại học TP.Hồ Chí Minh lần II 2004 - tháng 11/2004)