

# Vận dụng nguyên lý Atabay cho bài toán sáp nhập và mua lại ngân hàng ở Việt Nam

TS. Đinh Việt Hòa<sup>1,\*</sup>, ThS. Nguyễn Phú Hà<sup>2</sup>

<sup>1</sup>*Khoa Quản trị Kinh doanh, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội*

<sup>2</sup>*Khoa Quản trị Tài chính Ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội*

Nhận ngày 01 tháng 3 năm 2010

**Tóm tắt.** Sáp nhập và mua lại ngân hàng (tạm gọi tắt là M&A<sup>(1)</sup> ngân hàng) là một trong những phương tiện chủ yếu tạo ra sự thay đổi của ngành công nghiệp ngân hàng trong nhiều thập kỷ qua. Hoạt động sáp nhập và mua lại đã cho phép các ngân hàng tăng cường khả năng cạnh tranh, tận dụng được lợi thế so sánh, tránh nguy cơ phá sản trong một môi trường ngày càng khắc nghiệt và năng động hơn. Tuy nhiên, nhiều công trình nghiên cứu khoa học ngày nay đã khẳng định rằng M&A có cả thành công và thất bại, trong đó tỷ lệ thất bại khá lớn và hoạt động này còn gây ra nhiều ảnh hưởng tiêu cực đối với môi trường kinh tế (xem Phụ lục 1). M&A không chỉ là lĩnh vực hoạt động tiềm ẩn nhiều rủi ro mà đặc biệt đối với ngành ngân hàng, hoạt động này cần được kiểm soát cũng như điều tiết chặt chẽ của Nhà nước. Bài toán M&A nói chung và trong ngành ngân hàng nói riêng cần ít nhất một lời giải đáp phù hợp. Vì thế, nó dẫn dắt chúng ta đến với các nguyên lý hữu ích về hợp tác và đầu tư. Trong bài viết này, tác giả tập trung phân tích lời giải bài toán M&A theo nguyên lý Atabay, từ đó áp dụng vào M&A ngân hàng để lựa chọn giải pháp phù hợp cho các ngân hàng thương mại Việt Nam (NHTMVN) trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, đảm bảo mục tiêu cùng cố địa vị trên thị trường tài chính, tạo điều kiện cho sự phát triển ổn định và lâu dài.

## Nguyên lý Atabay<sup>(2)</sup> - áp dụng cho M&A

\* ĐT: 84-4-37547506 (713)

E-mail: [hoady@vnu.edu.vn](mailto:hoady@vnu.edu.vn)

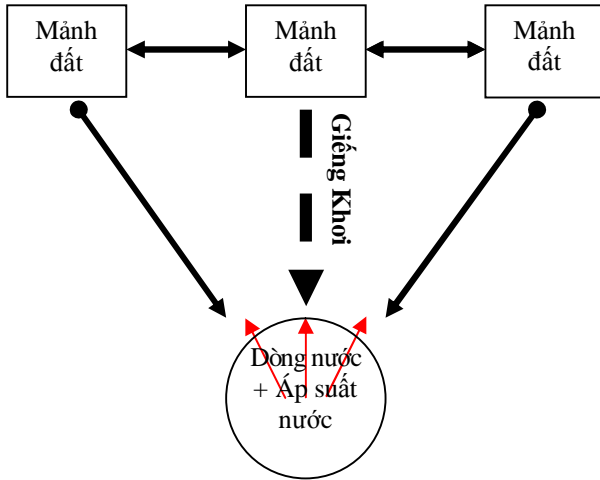
<sup>(1)</sup> M&A viết đầy đủ là Mergers & Acquisitions được hiểu là Sáp nhập và Mua lại. Sáp nhập là hình thức hợp tác giữa hai hoặc nhiều doanh nghiệp về tài sản, thị phần để cùng cho ra đời một doanh nghiệp mới với một thương hiệu mới hoặc kết hợp cả hai thương hiệu cũ. Mua lại là một hình thức đầu tư, khác với sáp nhập ở chỗ sẽ có một doanh nghiệp (doanh nghiệp đứng ra mua lại) tiến hành mua lại phần lớn hay toàn bộ cổ phần của một hoặc một số doanh nghiệp khác (doanh nghiệp bị thầu tóm). Quản trị M&A được hiểu là một quá trình tổng hợp nhằm định hướng các thay đổi đồng bộ diễn ra trước và sau khi hai công ty được kết hợp thành một tổ chức duy nhất.

<sup>(2)</sup> Trong khi nghiên cứu sinh ở Philippines, tác giả Đinh Việt Hoà đã nhận thấy có nhiều sự tương đồng giữa việc đào một cái giếng khơi để lấy nước và việc hợp tác, liên doanh để đầu tư trong kinh doanh, nên tác giả đã viết bài

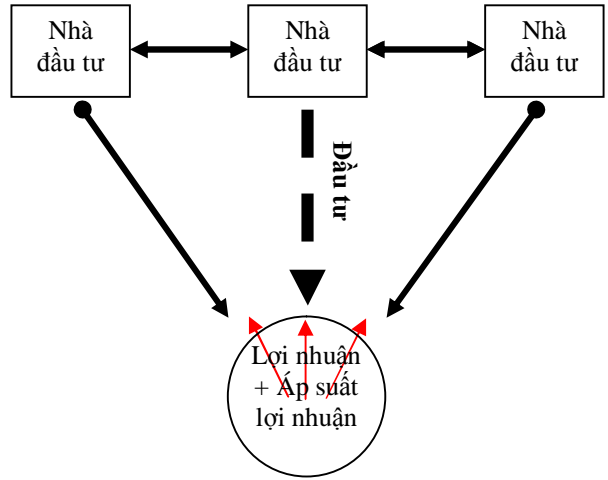
Nguyên lý này cơ bản dựa trên một thực tế khi đào một cái giếng khơi để lấy nước. Cái giếng chỉ có thể đào sâu và an toàn ở một mảnh đất rộng, và cái giếng càng sâu thì nước càng nhiều và càng trong. Áp dụng vào kinh doanh thì “hợp tác” được ví như “mảnh đất”, “đầu tư” được ví như “cái giếng”, và “lợi nhuận” được ví như “nguồn nước” (*Hình 1A+B*).

Nguyên lý Atabay cho thấy rằng hợp tác càng rộng, khả năng đầu tư càng cao và đầu tư càng cao thì lợi nhuận tiềm năng càng lớn. Với nguyên lý này, nhìn dưới góc độ sáp nhập và mua lại doanh nghiệp, chúng ta có thể phát triển mô hình Atabay theo các dạng như sau:

Atabay Principle (Atabay bắt nguồn từ tiếng Philippines có nghĩa là Cái Giếng Khơi).



Hình 1A. Mô hình Atabay (cái giếng khơi).



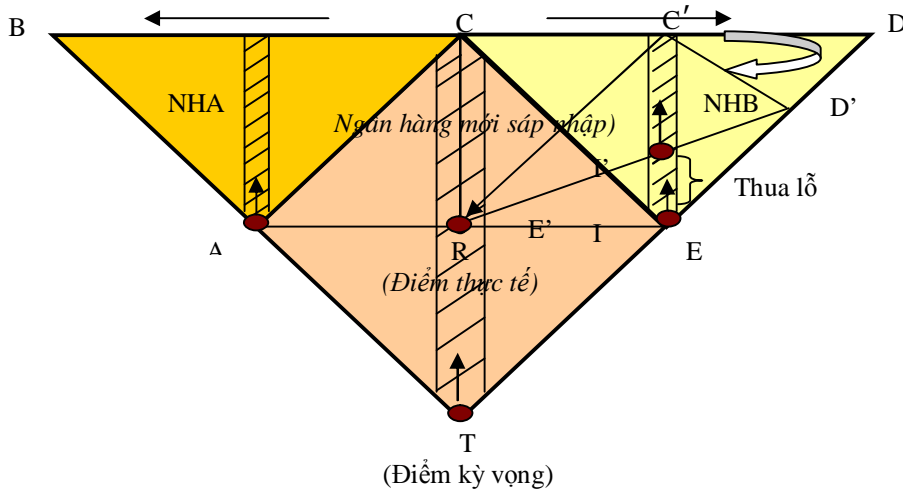
Hình 1B. Mô hình Hợp tác - Đầu tư.

Nguồn: Đinh Việt Hoà, Lạm phát do chính sách ưu đãi Đôla  
<http://www.tuanvietnam.net/lam-phat-do-chinh-sach-uu-dai-usd>

### Mô hình thứ nhất: Sáp nhập toàn bộ hai doanh nghiệp có qui mô tương đương

Mô hình không chỉ lý giải sự thành công mà còn lý giải được sự thất bại của các vụ M&A thống kê được trong một số thập kỷ gần đây (xem Bảng 1A&1B). Dưới sức ép của môi trường cạnh tranh toàn cầu, các doanh nghiệp nói chung và doanh nghiệp trong ngành tài chính - ngân hàng nói riêng đã lựa chọn con đường “phát triển để tồn tại,” đồng nghĩa với việc họ chấp nhận rủi ro cao hơn do tiến hành đầu tư theo qui mô thông qua đa dạng hóa các sản phẩm, dịch vụ ngân hàng, mở rộng marketing sang các khách hàng mới. Trong mô hình này, chúng ta giả sử có hai doanh nghiệp, ví dụ ngân hàng A (NHA-tam giác ABC) và ngân hàng B (NHB-tam giác ECD) có qui mô tương đương, tiến hành sáp nhập lại với nhau. Khi hợp tác, cả hai ngân hàng đều kỳ vọng sẽ phát triển thành một ngân hàng mới có qui mô lớn hơn trên “mảnh đất” được khai phá thêm (Hình 2, tam giác TBD), và sẽ đầu tư sâu đến đáy T. Khả năng đầu tư rộng hơn với áp suất lợi nhuận kỳ vọng lớn hơn sẽ giúp NH mới sau khi sáp nhập gia tăng giá trị và tối đa hóa lợi ích cho các cổ đông của họ. Tuy nhiên, khả năng

hiện tại của NHA đang ở điểm A và NHB ở điểm E (cùng tương đương với mức độ đầu tư CR). NHA và NHB sau khi sáp nhập phải đối mặt với một khoảng không mà ta gọi là “vùng không” TACE, đó có thể là một thị trường mới, một lĩnh vực mới, một nhà đầu tư và đặc biệt là một bộ máy quản lý mới mà trước đó cả hai chưa có điều kiện tiếp cận. Trong mô hình này, chúng ta giả định sẽ không có ngân hàng thứ ba nào trở thành đối thủ xâm chiếm vào khoảng không nói trên. Vấn đề trở nên phức tạp hơn khi NHA và NHB cùng không thể thực hiện đầu tư sâu đến đáy T trong giai đoạn đầu sau khi sáp nhập. Một điều áy náy, mà nó rất có nguy cơ trở thành một trong những tác nhân tác động làm cho công cuộc sáp nhập thất bại đó chính là ĐIỂM TẬP TRUNG của hai ngân hàng. Đây chính là bước khởi đầu bởi từ đó, hai bên bước vào viễn cảnh xấu (sự thất bại) nếu họ không thể giải quyết được những khó khăn, nhưng nếu đã vượt qua được giai đoạn khó khăn đó, họ sẽ tiến tới điểm kỳ vọng và viễn cảnh đẹp (sự thành công) sẽ đến”.



Hình 2. Sáp nhập toàn bộ hai doanh nghiệp có qui mô tương đương.

Nguồn: Mô phỏng của tác giả

Bảng 1A. Kết quả sau các vụ M&amp;A (giai đoạn 1992 - 2006)

Tổ chức thống kê	Qui mô số vụ	Tỷ lệ thành công	Tỷ lệ thất bại
Business Week	302	39%	61%
Arthur Anderson	31	37%	63%
McKinsey	193	32%	68%
Coopers & Lybrand	125	34%	66%
Mercer Management	215	52%	48%
Sirrower BCG	302	39%	61%
AT Kearney	500	50%	50%

Nguồn: [www.infotv.vn](http://www.infotv.vn)

Bảng 1B. Kết quả sau các vụ M&amp;A theo khu vực (giai đoạn 1992 - 2006)

Khu vực	Số vụ	Thất bại	Thành công
Thế giới	3027 (100%)	58.3%	41.7%
Châu Âu	814 (100%)	53%	47%
Bắc Mỹ	1950 (100%)	62%	38%
Châu Á -TBD	443	51%	49%

Nguồn: [www.infotv.vn](http://www.infotv.vn)

Lưu ý: Tính bình quân, sau mỗi vụ M&A, nếu giá trị của công ty đi mua lại bị suy giảm thì vụ M&A đó được coi là thất bại, nếu tạo ra giá trị gia tăng thì được đánh giá là thành công.

Viễn cảnh xấu diễn ra như thế nào? Khi NHA và NHB sáp nhập ngay mà không trải qua một quá trình hội nhập từ từ, thay vì NHA tập trung vào điểm kỳ vọng của riêng họ là A, và NHB tập trung vào điểm E, thì nay cả hai ngân hàng đã dịch chuyển điểm tập trung tới R. Ngay lập tức, mỗi ngân hàng bị mất đi một khoảng ảnh hưởng, ví dụ trường hợp của NHB là D'EI và được bù lại bằng khoảng I'IR nhưng mà tại đó rủi ro lại cao hơn<sup>(3)</sup>, và NHA cũng mất tương tự. Chính từ sự mất tập trung đầu tư ấy, dẫn tới nguồn đầu tư bị mất, cái giếng khơi bị lấp đi một phần, nguồn nước sẽ giảm đi. Hơn nữa, NHA và NHB bị xung đột bởi các vấn đề như tổ chức, môi trường văn hóa, và hoạt động ngân hàng v.v. trước khi có thể mở rộng đầu tư để tối đa hóa giá trị cho các cổ đông. Nhìn vào vùng đen, chúng ta có thể giải thích như hình 2.

*Thứ nhất, hai bên phải giải quyết vấn đề thương hiệu và khách hàng*

- Thương hiệu là một bộ phận tài sản ngân hàng; thương hiệu rất khó định giá. Trong quá trình sáp nhập, các bên sẽ đàm phán để lựa chọn ra một thương hiệu cho doanh nghiệp mới. Trong trường hợp này, NHA và NHB được giả thiết là có qui mô tương đương nhau, vấn đề phức tạp sẽ nảy sinh khi mà không có bên nào muốn đánh mất thương hiệu cũ của mình. Còn trên thực tế, thường có một ngân hàng đứng ra sáp nhập với ngân hàng còn lại. Ngân hàng đứng ra sáp nhập thường chiếm ưu thế hơn so với bên kia trong việc quyết định thương hiệu. Nếu thương hiệu của một trong hai bên (hoặc là NHA, hoặc là NHB) bị mất đi sẽ làm cho lợi ích chung bị giảm xuống.

Trên thực tế có nhiều trường hợp hai bên cùng xây dựng nên thương hiệu mới. Thương hiệu mới có thể là một cái tên hoàn toàn mới, hoặc được ghép từ hai thương hiệu cũ lại với nhau.

*Thứ hai, vấn đề bộ máy tổ chức và chính sách mới sau sáp nhập*

Đây là một quá trình rất phức tạp và nó liên quan chặt chẽ đến thương hiệu được sử dụng. Ở hầu hết các trường hợp, vai trò và quyền lực của một bên, thường là bên chấp nhận sáp nhập sẽ bị mất dần đi, đồng nghĩa với khả năng Chủ tịch hội đồng quản trị và ban lãnh đạo cũ của một trong hai bên không phát huy được tiềm năng và sức mạnh của họ. Nếu một bên nắm được quyền lực, thì sẽ phải củng cố quyền lực và điều chỉnh phù hợp giữa hai bên để xây dựng môi trường văn hóa quản trị của doanh nghiệp mới, hệ thống và qui trình quản lý mới. Bên cạnh đó, ban quản trị mới phải giải quyết những vấn đề khá phức tạp thời kỳ hậu sáp nhập như nhân sự, thuế, kế toán, chuyển đổi tài sản, phân chia lợi nhuận, trách nhiệm giải quyết các khoản nợ chưa thanh toán.

Quay trở lại với mô hình chúng ta đang phân tích, sẽ thấy xuất hiện một xu hướng hội tụ về trung tâm. Khi đó, cả NHA và NHB bắt buộc phải điều chỉnh chiến lược để cùng hòa hợp trong một môi trường mới trước khi bước sang giai đoạn ổn định và tăng trưởng. Nhìn trên hình 2 có thể thấy vị trí của NHA và NHB (nhìn C'D'E') đã dịch chuyển theo chiều mũi tên. Và điều có thể nhận thấy rằng kết quả sau khi hội tụ, cả NHA và NHB sẽ thu được một giá trị thấp hơn giá trị của họ lúc ban đầu (nếu như sáp nhập không xảy ra).

*Thứ ba, rủi ro do tăng qui mô đầu tư*

Để mở rộng đầu tư sang khu vực mới, NHA và NHB sau khi sáp nhập cần huy động một lượng vốn khổng lồ từ thị trường, lượng vốn cần thiết để đầu tư đến điểm đầy T vượt xa khả năng của bản thân NHA và NHB lúc ban đầu. NHA và NHB ở trong hoàn cảnh phải tài trợ đủ số vốn này bằng vay nợ từ thị trường hoặc phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn, nhưng điều đó đã làm gia tăng gánh nặng tài chính cùng với những chi phí gia tăng qui mô và những chi phí liên quan đến M&A của hai ngân hàng từ trước đó. Trong giai đoạn này, giải quyết bài toán nợ và chi phí do tăng qui mô đột biến sẽ gây ra nhiều rủi ro cho ngân hàng mới. Nếu ngân hàng mới hoạt động trong thời kỳ kinh tế suy thoái,

<sup>(3)</sup> Tại vùng I'IR, rủi ro mà NHB phải đối mặt sẽ cao hơn so với đầu tư tại vùng D'EI, do I'IR là khu vực thuộc vùng không, mà NHB đang phải tìm tòi, khai phá.

hoặc môi trường chính trị bất ổn, thiên tai đe dọa... thì rủi ro rất cao.

Ví dụ tiêu biểu cho trường hợp phân tích ở trên là trường hợp sáp nhập của hai trong số 5 ngân hàng bán lẻ lớn nhất Úc vào tháng 10 năm 2008; ngân hàng Westpac và ngân hàng St.George. Theo kết quả được *Brand management* - một tổ chức nghiên cứu và điều tra thị trường có trụ sở chính ở Úc, công bố tại *Báo cáo về sáp nhập ngân hàng năm 2009* thì sau khi tiến hành sáp nhập, cả hai ngân hàng nói trên đã thống nhất cùng sử dụng thương hiệu của riêng mình và đặt tên là St.George/Westpac bank cho ngân hàng mới sau khi sáp nhập. Theo kết quả nghiên cứu, vụ sáp nhập trên đã làm 16,7% khách hàng của Westpac và 7,4% khách hàng của St. George từ bỏ ngân hàng để sử dụng dịch vụ của ngân hàng khác. Với thang điểm về độ thỏa dụng là 10, có 23,3% khách hàng của BankWest và 24,1% khách hàng của St. George đánh giá điểm ở mức từ 0-4, cho thấy sự không hài lòng của họ sau vụ sáp nhập này. Ngoài ra, có 57,1% những khách hàng được phỏng vấn bày tỏ quan ngại về mức lãi suất kém cạnh tranh (less competitive interest rates) mà ngân hàng mới đang áp dụng, cùng với 56,9% cho rằng nguyên nhân là do hai ngân hàng này đã phải gánh chịu một mức chi phí gia tăng đột biến từ sau vụ sáp nhập. Bên cạnh đó, gần một nửa khách hàng (khoảng 47,4%) lo ngại rằng hiệu quả của ngành ngân hàng sẽ giảm đi và 45,8% cho biết họ đang sử dụng dịch vụ với chất lượng giảm đi so với giai đoạn trước.

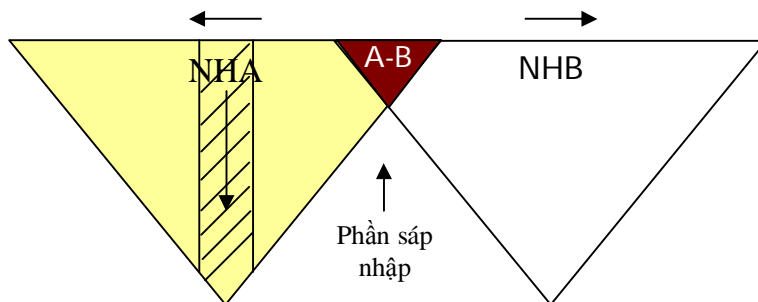
*Liệu có viễn cảnh đẹp nếu có các giải pháp phù hợp?*

Kết quả nghiên cứu ở trên đã đưa ra một trường hợp tiêu biểu trong rất nhiều khó khăn, dẫn tới nguy cơ thất bại từ việc sáp nhập. Và điều đó còn cho biết rằng, xu hướng xấu thường

xảy ra trong những năm đầu của sáp nhập. Chính vấn đề này đã thôi thúc các bên tìm kiếm giải pháp khắc phục, vì vậy có một số giả thiết được đặt ra. Ví dụ: NHA và NHB sẽ không sáp nhập toàn bộ ngay từ ban đầu mà chỉ tiến hành sáp nhập một phần để rồi sẽ cùng khai thác thêm đất mới, cùng đầu tư sang một lĩnh vực kinh doanh mới (xem hình 3). Trên lý thuyết, để có thể giảm thiểu tới mức thấp nhất những rủi ro từ M&A, NHA và NHB không sáp nhập mà tiến hành mở ra một liên doanh mới. Trên thực tế đã từng có những hình thức liên doanh như vậy; theo số liệu thu thập được từ chính website của ngân hàng DnB NORD. DnB NORD chính là kết quả liên doanh giữa ngân hàng DORNORD của Na Uy với 51% cổ phần và ngân hàng NORD/LB của Đức với 49%. Hiện nay, DnB NORD là một trong những ngân hàng liên doanh có qui mô lớn với hơn 2000 nhân viên, 125 chi nhánh trên khắp các nước Châu Âu.

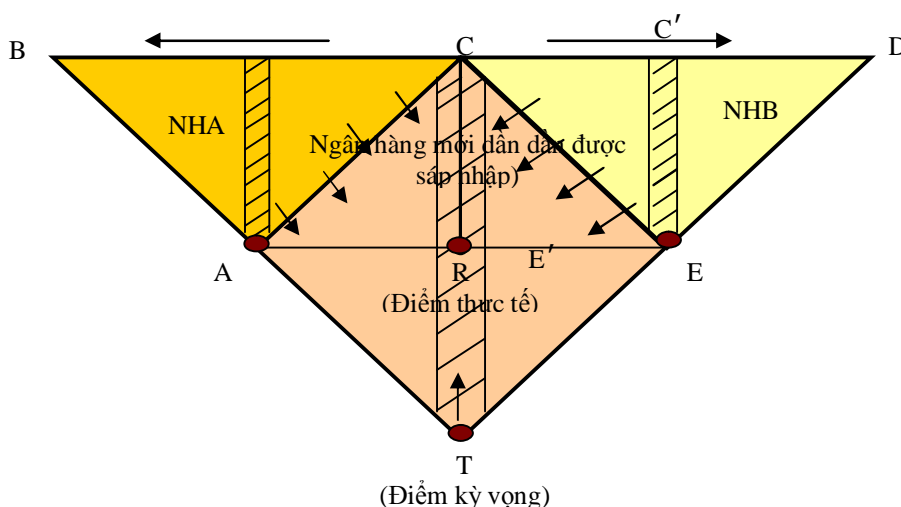
Cho dù hội nhập một phần hoặc mở ra liên doanh thì quá trình hợp tác cũng chỉ giới hạn ở trong một phạm vi không gian và lĩnh vực nhất định. Tuy nhiên, nếu quá trình này tiếp tục phát triển và chuyển sang các giai đoạn tiếp theo nhờ hội nhập từng bước, trong dài hạn, cả hai ngân hàng sẽ tiến tới chỗ có thể hội nhập phần lớn hoặc gần như toàn bộ. Đó là một trong những cách thức để không bỏ lỡ cơ hội riêng của từng bên và còn có thể giải quyết từng bước những khó khăn mà chúng ta đề cập ở mô hình thứ nhất (xem hình 4).

Quá trình hội nhập từng bước để tiến tới hội nhập sâu và gần như toàn bộ sẽ giúp cả hai NHA và NHB đạt được mục tiêu trong dài hạn, NHA và NHB có thể khai thác triệt để vùng không cho tới khi họ cùng đào được cái giếng sâu đến đáy T (điểm kỳ vọng).



Hình 3. NHA và NHB không sáp nhập toàn bộ.

Nguồn: Mô phỏng nhóm tác giả



Hình 4. Quá trình hội nhập diễn ra từ từ.

Nguồn: Mô phỏng của tác giả

### Mô hình thứ hai: Sáp nhập hoặc mua lại toàn bộ hai ngân hàng có qui mô không tương đương

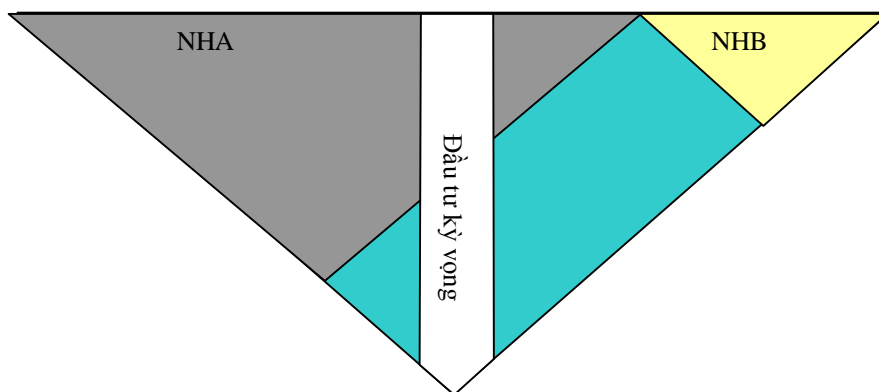
Ngược lại với mô hình thứ nhất, mô hình thứ hai cho thấy cách thức và qui mô M&A ngân hàng có thể quyết định sự thành công nhiều hơn nhất bại (xem Hình 6). Trong trường hợp này, NHA có qui mô lớn hơn NHB rất nhiều và nó sẽ tiến hành sáp nhập hoặc mua lại NHB với một qui mô vừa và nhỏ. Nhìn chung sáp nhập tốn ít chi phí hơn việc thành lập ngân hàng hay mở rộng văn phòng chi nhánh mới. Nhìn vào mô hình có thể thấy rằng những ngân hàng có qui mô lớn có thể tìm cho họ một hướng phát triển tốt hơn bằng việc chỉ sáp nhập

hoặc mua lại những doanh nghiệp có qui mô vừa và nhỏ hơn so với họ trong cùng một ngành nghề. Yếu tố dẫn đến thành công trong trường hợp này là NHA nắm thương hiệu, nắm quyền lực và toàn quyền điều phối kinh doanh. NHA có phương pháp lựa chọn mục tiêu đầu tư từ ban đầu, họ có khả năng củng cố lợi nhuận, ở mức IR và đưa NHB hòa nhập nhanh chóng vào những lĩnh vực kinh doanh mới. Có thể thấy rằng quá trình hợp tác và đầu tư như vậy không đem lại sự thay đổi quá lớn đối với doanh nghiệp đứng ra sáp nhập (NHA), tuy nhiên lại tác động rất lớn đến NHB. Nói cách khác, về phía doanh nghiệp được sáp nhập hoặc mua lại (NHB), cổ đông của họ được hưởng giá trị tăng thêm sau khi sáp nhập (chúng ta so sánh mức KE lúc trước khi sáp nhập

so với mức IR). Lợi ích đến từ hai phía khi NHA được mở rộng qui mô và NHB được gia tăng giá trị do được hưởng một phần lợi ích của một qui trình kinh doanh thường xuyên và ổn định. Trong quá trình này, doanh nghiệp lớn có nhiều điều kiện để phát huy ảnh hưởng văn hóa của họ sang doanh nghiệp vừa và nhỏ, và bắt buộc doanh

nh nghiệp vừa và nhỏ ấy phải vận động phù hợp để đạt được sự hài hòa.

Thông qua hai mô hình nói trên, có thể đưa ra những nhận xét chung nhất để đánh giá mức độ thành công hay thất bại của M&A, chúng phụ thuộc vào những yếu tố mang tính chất quyết định sau:



Hình 5. M&A của hai ngân hàng có qui mô không tương đương.

Nguồn: Mô phỏng của tác giả

- *Logic chiến lược trong M&A ngân hàng:* logic này được quyết định bởi những yếu tố như mức độ đồng dạng về thị trường (thông thường, các ngân hàng thương mại kinh doanh trong một thị trường đều có yếu tố này và họ có thể cùng khai thác một bộ phận khách hàng, cùng cung cấp sản phẩm dịch vụ, cùng đầu tư một nguồn công nghệ, đầu tư cho R&D); bổ trợ về thị trường (hỗ trợ nhau và cùng cung cấp một danh mục sản phẩm dịch vụ có độ thỏa dụng cao); có nhiều điểm chung trong chiến lược hoạt động; sẵn sàng hỗ trợ nhau về chiến lược này; và có sức mạnh thị trường; có uy tín về thương hiệu và chất lượng dịch vụ.

- *Hội nhập về mặt tổ chức:* được quyết định bởi ba yếu tố chính là kinh nghiệm thu tóm & khả năng hấp thụ, qui mô M&A, khả năng hòa nhập về văn hóa giữa hai ngân hàng.

- *Triển vọng đầu tư tài chính và chiến lược giá cả:* được quyết định bởi mức bù mua lại (phần chênh lệch giữa chi phí hiện tại ở thời điểm hoàn tất thương vụ M&A và chi phí theo giá trị trường ở thời điểm lập kế hoạch M&A); quá trình bỏ thầu và trách nhiệm hết mức

(những phân tích và thẩm định kỹ càng về tổ chức và hoạt động của các bên).

### Những kinh nghiệm cho các ngân hàng thương mại Việt Nam

Kể từ khi Việt Nam gia nhập Tổ chức Thương mại thế giới (WTO), hoạt động M&A ngân hàng đã diễn ra khá sôi nổi với nhiều NHTM cổ phần có quy mô vốn nhỏ sáp nhập, hợp nhất thể hiện qua những số liệu thống kê được qua Bảng 2A&2B. Đây được coi là một trong những bước tiến lớn đánh dấu những cải cách mạnh mẽ trong lĩnh vực ngân hàng nhằm xây dựng một hệ thống ngân hàng tiên tiến, theo kịp trình độ phát triển của khu vực. Làn sóng M&A ngân hàng ở Việt Nam được dự đoán sẽ diễn ra sôi động hơn sau năm 2010 dựa trên hai nhận định cơ bản. Thứ nhất, trong ngành kinh doanh ngân hàng, Việt Nam đã chấp nhận cam kết mở cửa với WTO về phần lớn các dịch vụ ngân hàng như, nhận tiền gửi, cho vay, dịch vụ cho thuê, mua tài chính, dịch vụ thanh toán, bảo lãnh và cam kết, kinh doanh môi giới

tiền tệ, quản lý tài sản, các dịch vụ thanh toán và bù trừ tài sản tài chính, cung cấp và chuyên thông tin tài chính, xử lý dữ liệu tài chính. Hiện nay, tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong các NHTMNVN được khống chế ở mức tối đa là 30%, các NHTM thuộc sở hữu nước ngoài hoạt động tại Việt Nam được thành lập từ sau tháng 4/2007 không được phép huy động tiền gửi bằng đồng Việt Nam. Tuy nhiên, trong thời gian tới, các NHTM nước ngoài này sẽ được phép cạnh tranh bình đẳng với các NHTMNVN, nhà nước sẽ dần dần tháo bỏ những quy định về việc khống chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Đây là

thực tế buộc các NHTMNVN phải tăng cường khả năng cạnh tranh thông qua hợp tác và đầu tư. Thứ hai, sau năm 2010, các NHTMNVN phải đáp ứng đủ tiêu chuẩn an toàn vốn tối thiểu theo Basel I<sup>(4)</sup>, cũng như theo Nghị định số 141/2006 ND-CP ngày 21/11/2006, các tổ chức tín dụng được cấp giấy phép thành lập và hoạt động tại Việt Nam phải có biện pháp bảo đảm số vốn điều lệ thực góp hoặc được cấp tối thiểu là 3000 tỷ chậm nhất vào ngày 31/12/2010. Trước sức ép về vốn như trên, các NHTMNVN buộc phải cấu trúc lại hệ thống và tăng vốn, đó là động lực mạnh mẽ cho hoạt động M&A ngân hàng.

Bảng 2A. Đầu tư mua lại cổ phần của các NHTM (giai đoạn 2006 - 2008)

STT	NH mua cổ phần	NH bán cổ phần	Tỷ lệ
1	MayBank	An Bình	15%
2	UOB	Southern Bank	17%
3	Vietcombank	Gia Định	30%
4	HSBC	Techcombank	20%
5	Standard Chartered	ACB	15%
6	OCBC	VP Bank	15%
7	ANZ	Sacombank	10%
8	Deutsche Bank	Habubank	20%
9	BNP Paribas	Phuong Dong	10%

Nguồn: Số liệu do tác giả tự thống kê từ các NHTM

Bảng 2B. M&A ngân hàng (giai đoạn 2006 - 2007)

STT	NH mua cổ phần	NH được sáp nhập
1	NH Phương Đông	NH Tây Đô
2	NH Phương Nam	NH Châu Phú
3	NH Đông Á	NH Tứ giác Long Xuyên
4	NHCP Thương Tín	NH Thạch Thắng
5	NH Phương Nam	NH Đại Nam

Nguồn: Số liệu do tác giả thống kê và xây dựng

Bài toán M&A của các NHTMNVN được đặt ra là làm thế nào để tiến hành M&A đạt hiệu quả như mong muốn. Sau M&A, các NHTMNVN sẽ củng cố được địa vị tài chính, có khả năng cạnh tranh với các đối thủ ngoại, và dần dần từng bước chiếm lĩnh thị trường. Rõ ràng, bài toán này cần ít nhất một cách giải đáp phù hợp.

Trở lại vấn đề nguyên lý Atabay như chúng ta phân tích ở trên, có thể thấy rằng các ngân hàng NHTM không thể lựa chọn mô hình hợp

tác bởi lẽ năng lực tài chính của các NHTMNVN rất hạn chế, sẽ gặp rất nhiều khó khăn khi liên doanh hoặc không đáp ứng được yêu cầu hội nhập với các ngân hàng thương mại có vốn chủ sở hữu lớn. Bên cạnh đó, năng lực quản lý điều hành, qui mô đầu tư của các NHTMNVN cũng được đánh giá thấp so với các NHTM ở

<sup>(4)</sup> Theo Basel I, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (viết tắt là CAR) của các ngân hàng phải đạt mức 8%. CAR = Vốn bất buộc/ Tài sản có trọng số rủi ro.



tầm khu vực và thế giới. Theo số liệu thống kê thu thập được (xem Bảng 3A&3B và các hình 7&8), có thể nhận thấy, tính đến tháng 12/2009, trong số 50 NHTM hoạt động tại Việt Nam (bao gồm 5 NHTM nhà nước, 40 NHTM cổ phần, 5 NHTM liên doanh) và không tính tới 39 chi nhánh NHTM nước ngoài) thì đã có tới 95% các NHTMVN đạt yêu cầu vốn điều lệ tối thiểu là 1000 tỷ, tính đến hết ngày 31/12/2008 theo quy định của Nghị định 141/2006 NĐ-CP ban hành ngày 21/11/2006. Tuy nhiên, tính đến thời điểm 20/1/2010, mới chỉ có 20 trong số 50 NHTM nói

trên (khoảng 40%) đáp ứng yêu cầu về qui mô vốn tối thiểu 3000 tỷ đồng (khoảng 170 triệu đôla Mỹ). Quy mô vốn như vậy đang khiến nhiều NHTM đứng trước rủi ro lớn, ảnh hưởng tới khả năng huy động vốn từ thị trường (theo đòn bẩy tài chính). Thậm chí vốn của NHTM lớn nhất Việt Nam hiện nay là Agribank (NHNN&PTNT) đang ở con số 13.400 tỷ đồng (khoảng 700 triệu USD), cũng không thể so sánh được với các NHTM trong khu vực ASEAN có qui mô vốn trung bình từ 1 đến 3 tỷ USD<sup>(5)</sup>.

Bảng 3A. Quy mô vốn của các NHTM Việt Nam (bao gồm NHTM nhà nước và NHTMCP đô thị)

Đơn vị: tỷ VND

STT Ngân hàng	Vốn điều lệ	STT	Ngân hàng	Vốn điều lệ
Chính sách xã hội VN	8.988	26	Quân Đội	3400
Agribank	13400	27	Quốc tế-VIB	2000
PTĐBS C.Long	816	28	Sài Gòn- SCB	3229
NHPTVN	5000	29	Sài Gòn-Hà Nội	2000
NHĐT&PTVN	8775	30	Sài gòn công thương	1412
An Bình	2705	31	Sacombank	5115
Bắc Á	1314	32	Tiên Phong	1000
Dầu khí Toàn cầu	1000	33	Việt Nam Thương tín	1000
Gia Định	1000	34	Việt Nam Tín Nghĩa	1133
Hàng hải	2240	35	Việt Hoa (*)	73
Kiên Long	1000	36	Việt Á	1359
Kỹ Thương	3642	37	Eximbank	7217
Liên Việt	3300	38	Xăng dầu Petrolimex	1000
Miền Tây	1000	39	Á Châu - ACB	6355
Mỹ Xuyên	500	40	Đông Nam Á - SeaBank	4068
Nam Việt	1000	41	Đông Á	2880
Nam Á	1252	42	Đại Dương	2000
Ngoài quốc doanh	2117	43	Đại Tín	1000
Vietcombank	12100	44	Đại Á	1000
Ngân hàng TMCP Bảo Việt	1500	45	Đệ Nhất	1000
Habubank	2800			
Phát triển Nhà TPHCM	1550			

<sup>(5)</sup> Theo số liệu thống kê của IMF, 2008.

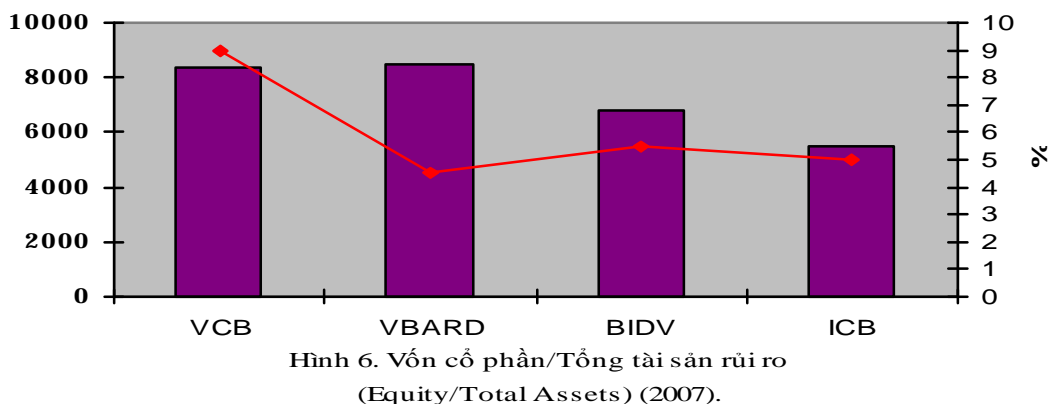
Phuong Nam	2027
OCB	1474

Nguồn: [www.sbc.gov.vn](http://www.sbc.gov.vn), tính đến ngày 20/1/2010.

Bảng 3B. Quy mô vốn của NHTM liên doanh và chi nhánh nước ngoài

<i>Ngân hàng</i>	<i>Vốn ĐL (triệu đô la)</i>	<i>Ngân hàng</i>	<i>Vốn ĐL</i>	<i>NH</i>	<i>Vốn ĐL Triệu Đôla</i>
NATEXIS (Pháp)	15	Bangkok (Thái Lan) HCM	15	JP Morgan Chase (Mỹ)	15
ANZ (Úc), Hà Nội	20	Bangkok-HN	15	Korea Exchange Bank (Hàn Quốc)	15
ANZ, TP HCM (Úc)	20	Mizuho Bank (Nhật) HN	15	LAO-VIET (Lào), Hanoi	2.5
CALYON (Pháp) HN	20	Mizuho-HCM	15	LAO-VIET Bank (Lào), HCM	2.5
CALYON (Pháp) HCM	15	BNP (Pháp)	15	Chinatrust Com.Bank HCM (Đài Loan)	15
STANDARD CHARTERED (Anh)	15	Shinhan (Hàn Quốc)	15	First Commercial Bank HCM (Đài Loan)	15
HCM	15	Hongkong Shanghai (Anh) HCM	15	FENB (Mỹ)	15
CITY BANK (Mỹ) HN	20	Hongkong Shanghai (Anh) HN	15	Cathay United Bank , VietNam (Đài Loan)	15
CITY BANK (Mỹ) HCM	30	United Overseas (Singapore)	15	Sumitomo-Mitsui Banking Corporation (Nhật )	15
CHINFON (Đài Loan) HN	30	Deustch (Đức)	24	INDOVINA BANK LIMITTED	100
CHINFON HCM	15	Bank of China (Trung Quốc)	15	NH Việt-Nga VietNam- Ruissia Joint Venture Bank	62.5
MAY BANK -HN	15	Bank of Tokyo Mishubishi UFJ (Nhật) HCM	45	SHINHANVINA BANK	64
MAY BANK-M	15	BANK OF TOKYO MISUBISHI UFJ (Nhật) HN	45	VID PUBLIC BANK	62.5
ABN Amrok (Hà Lan)	19	Mega International Bank Co, HCM (Đài Loan)	15	VINASIAM BANK (Việt Thái)	20
Wooril Bank -HN (Hàn Quốc)	15	OCBC (Singapore)	15	NH TNHH 1 Thành viên ANZ (Việt Nam)	54
Woori Bank (Hàn Quốc)- HCM	15	NHTNHH 1 thành Standard Chartered (Việt Nam)	54	NH TNHH 1 Thành viên Hong leong Việt Nam	54
NHTNHH 1 thành viên HSBC (Việt Nam)	160	Shinan Vietnam	90		

Nguồn: [www.sbv.gov.vn](http://www.sbv.gov.vn), tính đến ngày 20/01/2010.



Hình 6. Vốn cổ phần/Tổng tài sản rủi ro  
(Equity/Total Assets) (2007).

■ Vốn CP (tỷ VND) —♦— CAR

Nguồn: CEIC

Khả năng thanh khoản thấp của các NHTM Việt Nam được thể hiện ở nguồn cung và nguồn cầu thanh khoản. Theo số liệu được công bố tại kỳ họp Chính phủ vào tháng 2/2008 giữa các bộ liên ngành và cơ quan ngang bộ, sự mất cân đối trong cơ cấu đầu tư do các NHTM tập trung cho vay dài hạn và đầu tư vào thị trường bất động sản với tỷ lệ tăng trưởng tín dụng khoảng 53,88%/năm và hiện tại xu hướng này vẫn còn tiếp diễn sẽ dẫn tới tình trạng mất cân đối về kỳ hạn giữa Tài sản Có và Tài sản Nợ, kéo theo nhiều rủi ro về thanh khoản. Bên cạnh đó là những hạn chế trong công tác dự báo và phân tích thị trường, khả năng dự phòng vốn thanh khoản, tính liên kết về hệ thống giữa NHTM và quản lý thanh khoản chưa đáp ứng được chuẩn mực quốc tế (được đo theo tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu chưa đạt mức 8% theo Basel I, xem hình 6 và 7). Thêm vào đó, thông tin trên thị trường tài chính Việt Nam còn chưa minh bạch, bất cân xứng đã làm tăng tính bất ổn của thị trường.

### Lựa chọn nào phù hợp đối với các NHTM Việt Nam?

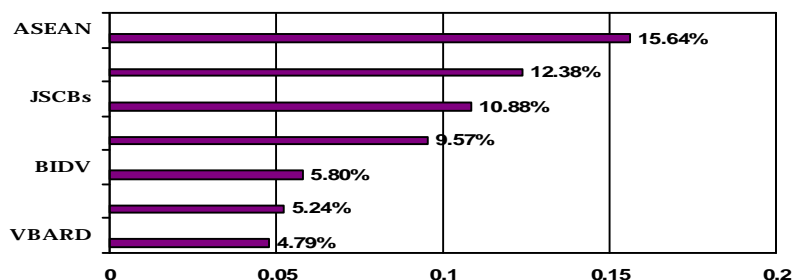
Căn cứ theo nguyên lý Atabay, khả năng thực tại của các NHTM Việt Nam chỉ cho phép các

NHTM theo đuổi mô hình thứ hai. Tuy nhiên, khi phân tích mô hình này, chúng ta đã thấy được cái được và cái mất của một ngân hàng có qui mô vừa và nhỏ khi bị sáp nhập với đối tác có qui mô lớn hơn. Trong mô hình thứ hai này, chúng ta nhận thấy ngân hàng nhỏ là NHB đã bị “hòa tan” vào ngân hàng mới (ngân hàng mục tiêu chủ yếu được xây dựng trên nền tảng của NHA, ngân hàng lớn hơn). NHB bị mất đi thương hiệu, chủ quyền, vị thế tài chính trên thị trường và cũng như khả năng kiểm soát thị trường. Nếu tạm dừng ở đây để kết luận thì dường như các NHTM Việt Nam (đứng ở vị thế NHB) sẽ không nên tiến hành M&A với đối tác nước ngoài hoặc với đối tác NHTM trong nước có qui mô lớn hơn mình. Nhưng đây là một xu hướng tất yếu và dù muốn hay không muốn thì điều đó cũng sẽ xảy ra. *Vậy lựa chọn nào phù hợp?*

Nguyên lý Atabay cũng cho biết rằng không có mô hình nào là phù hợp nhất đối với các NHTM Việt Nam trong quá trình hội nhập quốc tế. Vì vậy, các NHTM Việt Nam nên lựa chọn giải pháp tự sáp nhập và hợp tác với nhau để cùng mở rộng qui mô thông qua tăng vốn chủ sở hữu (đáp ứng được mức tối thiểu 3000 tỷ và phần đầu vượt xa 3000 tỷ đồng, nâng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu theo Basel I). Về lý thuyết, các NHTM Việt Nam không cần phải sáp nhập toàn bộ nhưng cần thiết phải có một

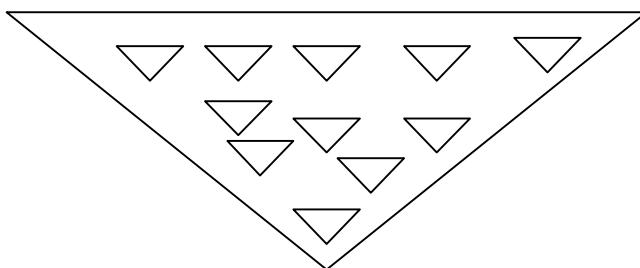
liên minh và tập hợp lại thành một hệ thống mạnh hơn (xem hình 8) dưới sự hỗ trợ pháp lý của Nhà nước để củng cố môi trường cạnh tranh. Tuy

nhiên, sự lựa chọn này không dễ thực hiện bởi chính nó sẽ làm gia tăng độc quyền Nhà nước và cạnh tranh không lành mạnh.



Hình 7. CAR của các NHTMVN so với các nước khác (2006).

Nguồn: CFIC



Hình 8. Liên kết giữa các NHTM nhỏ thành một hệ thống.

Như vậy, một trong những hình thức M&A được coi là khả thi là hình thức đầu tư góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư trong nước và ngoài nước được tiến hành bởi các NHTMVN để trở thành cổ đông chiến lược.

Hơn nữa, để giải bài toán thành công, vai trò của Nhà nước trong việc giám sát và quản lý hoạt động M&A ngân hàng đóng vai trò hết sức quan trọng. Ngân hàng nhà nước cần khuyến khích các ngân hàng nhỏ sáp nhập vào ngân hàng lớn để tăng khả năng hoạt động, tuy nhiên cần xây dựng một hành lang pháp lý cụ thể để điều tiết và quản lý hoạt động này. Nhà nước cần khẩn trương chuẩn bị khung khổ pháp lý chặt chẽ, hướng dẫn chi tiết việc sáp nhập, hợp nhất giữa các ngân hàng, cần khắc phục tình trạng những quy định đối với hoạt động đầu tư, góp vốn, mua cổ phần, cho nhà đầu tư trong nước

đầu tư vào thị trường Việt Nam nằm rải rác ở các bộ luật khác nhau như Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp, Luật Cạnh tranh, Luật Các tổ chức tín dụng... Hơn nữa, với kiến thức về M&A còn khá sơ sài của các NHTM cùng với nguồn nhân lực Việt Nam còn chưa đáp ứng được yêu cầu của thị trường về hoạt động M&A ngân hàng, hoạt động M&A tại Việt Nam phải được kiểm soát chặt chẽ và điều tiết dần dần phù hợp với trình độ phát triển của ngành ngân hàng cũng như điều kiện phát triển của nền kinh tế.

### Tài liệu tham khảo

- [1] Anthony J. Mayo & Nitin Nohria (2006), In their time - The greatest leaders of the twentieth century, Massachusetts Press.

- [2] Dick Martin (2007), *Rebuiding Brand America*, Amacom, American management association.
- [3] D. Quinn Mills (1991), *Rebirth of the corporation*, John Wiley&Són, Inc.
- [4] G. Slowinski & M. Sagal (2003), *The strongest link*, Amacom.
- [5] Nancy F.Koehn (2000), *Brand New-How entrepreneurs earned consumers' trust from Wedgwood to dell?*, American Management Association.
- [6] Wade Rowland (2006), *Why corporations rule our world?*, Arcade Publishing Newyork.
- [7] Pricewaterhousecoopers (2009), *Vietnam M&A activity review- First half 2009*.
- [8] Đinh Việt Hoà, *Lạm phát do chính sách ưu đãi Đôla* <http://www.tuanvietnam.net/lam-phat-do-chinh-sach-uu-dai-usd>
- [9] *Tổng hợp tin trên các website* [www. infotv.vn](http://www.infotv.vn), [www. sbv.org](http://www.sbv.org), [www.vnexpress.net](http://www.vnexpress.net).

## Applying the Atabay principle - Solution for problem solving of mergers and acquisitions in Vietnamese banking sector

Dr. Dinh Viet Hoa<sup>1</sup>, MA. Nguyen Phu Ha<sup>2</sup>

<sup>1</sup>*School of Business, University of Economics and Business, VNU*

<sup>2</sup>*Faculty of Banking and Finance, University of Economics and Business, VNU*

Mergers and acquisitions in the banking industry (abbreviated M&A banks) have been a major vehicle for change in the financial-services industry for many decades. M&A process has allowed banks to increase their competitiveness, to take advantages of comparative advantage, and to avoid the risk of bankruptcy in an increasingly harsh and more dynamic environment. However, recent research on the impact of M&A among financial-service providers has confirmed that M&A appear both success and failure, in which the rate of failure proved to be high, and this process also caused much negative impact on the business invironment (see Table 1a&1b). While M&A in general have been the field of high potential risk, M&A in the banking sector pariticularly need to be controlled by the government. M&A problems should have at least one appropriate anwer, that lead us to the principle of useful cooperation and investment. Our purpose in this article is to more fully understand the principle of Atabay, and focus on solutions for M&A problem in the Vietnamese banking sector applying Atabay principle. By implementing this approach into two cases: M&A of two businesses with equivalence scales and M&A of two businesses with unequivalence scales, the paper explores both the success and the failure of using M&A, thereby seeking to find solutions to the problem of M&A in Vietnamese banking sector in the process of economic integration, pursuing sustainable development.