

M&A: RÀ SOÁT THẨM ĐỊNH CHỦ ĐỘNG - TỐI ƯU HÓA GIÁ TRỊ CỦA CỔ ĐÔNG

Rà soát thẩm định chủ động, còn gọi là Vendor Due Diligence (VDD), ngày càng trở nên phổ biến trong các quy trình thực hiện giao dịch mua bán - sáp nhập (M&A) doanh nghiệp.

NGUYỄN THỊ VINH HÀ - PHẠM THU TRANG

Quy trình thực hiện giao dịch M&A đã thay đổi đáng kể trong thời gian qua, với sự tham gia của cả nhà đầu tư quốc tế và việc tăng cường sử dụng các dataroom điện tử. Điều này đòi hỏi các doanh nghiệp bên bán phải lập kế hoạch và tham gia chủ động hơn vào quá trình giao dịch. Do đó, VDD ngày càng trở nên phổ biến trong các quy trình thực hiện giao dịch.

VDD LÀ GÌ?

VDD là một quá trình rà soát thẩm định do bên bán khởi xướng khi doanh nghiệp bắt đầu việc huy động vốn hay thoái vốn doanh nghiệp của mình. Việc rà soát này do bên bán chủ động thuê một đơn vị tư vấn chuyên nghiệp độc lập thực hiện, do đó giúp cho bên bán chủ động hơn trong việc xác định những vấn đề quan trọng ảnh hưởng đến giao dịch, cũng như có quyền chủ động hơn đối với giao dịch.

Kết quả của VDD là một báo cáo thẩm định độc lập, có thể được dùng để cung cấp cho các nhà đầu tư/bên mua tiềm năng để giúp họ đưa ra quyết định trong giao dịch đầu tư.

VDD HỖ TRỢ QUÁ TRÌNH GIAO DỊCH M&A

Ở giai đoạn lập kế hoạch giao dịch, theo cách giao dịch truyền thống, bên bán thường ở vị thế “không (hoặc ít) chuẩn bị” để tiếp đón bên mua, như không biết giá trị của công ty mình là bao nhiêu, không biết các thông tin mình cần chuẩn bị để cung cấp cho bên mua là gì, các thông tin cung cấp có thể ảnh hưởng tới giao dịch như thế nào. Quyền kiểm soát và chủ động

thực hiện giao dịch phụ thuộc hầu như toàn bộ vào bên mua.

Nhưng thực hiện VDD, các cổ đông sẽ chủ động hơn trong việc xác định giá trị của công ty mình, từ đó xác định được số vốn có thể huy động hoặc mức giá có thể bán. Ban giám đốc sẽ biết được các thông tin nào cần cho quá trình thẩm định và ảnh hưởng tới giá trị công ty ra sao, để chuẩn bị và sắp xếp chu toàn, tránh những cách trao đổi thông tin gây bất lợi và làm giảm giá trị của công ty. Bên bán sẽ chuyển từ vị thế bị động sang chủ động trong giao dịch bằng việc kiểm soát các thông tin cung cấp cho bên mua.

Trong giai đoạn thực hiện giao dịch, lợi ích lớn nhất của việc thực hiện VDD là bên bán có thể biết trước các vấn đề ảnh hưởng đến giao dịch, bao gồm cả các điều chỉnh EBITDA/doanh thu, nợ thuần cũng như các phân tích liên quan đến vốn lưu động (là các yếu tố thường được sử dụng để xác định, điều chỉnh giá trị giao dịch), để có thể kiểm soát và hạn chế các bất lợi hoặc tránh các “bất ngờ” vào phút cuối. Bên bán có thể thực hiện các giải pháp để giảm thiểu các ảnh hưởng tiêu cực của các vấn đề này đến giao dịch.

Lợi ích tiếp theo của việc thực hiện VDD là xác định được các yếu tố hoạt động khác ảnh hưởng đến giá trị của công ty, giúp sự chuẩn bị thông tin cung cấp cho bên mua có định hướng.

Trong giai đoạn thương thảo, với cách tiếp cận truyền thống, giai đoạn này thường kéo dài do bên bán không nắm trước được các vấn đề ảnh hưởng đến giao dịch và do đó không chuẩn bị các cơ sở lý luận hoặc tài liệu khi thương thảo với bên mua. Vì thế, trong

nhiều giao dịch, các vấn đề nhỏ cũng trở nên nghiêm trọng và có thể dẫn đến giao dịch bị ngưng. Thực hiện VDD sẽ hỗ trợ bên bán chuẩn bị tốt và làm tăng sức mạnh đàm phán.

VDD NÊN ĐƯỢC THỰC HIỆN KHI NÀO?

Một số điều kiện tiên quyết trong các hợp đồng mua bán như vấn đề liên quan đến thuế hay pháp lý có thể phải mất cả năm để hoàn thành. Cho nên, lý tưởng nhất là VDD được thực hiện 12 - 18 tháng trước khi bắt đầu giao dịch M&A. Đó là thời gian cần thiết để bên bán có thể xử lý các vấn đề, thực hiện tái cấu trúc, lập kế hoạch về thuế trước khi mang công ty đi chào bán hoặc huy động vốn.

Thẩm định là một phần không thể thiếu cho mục đích xác nhận và phân tích sâu về tình hình tài chính, tình hình hoạt động của một doanh nghiệp. Kết quả thẩm định được sử dụng làm đầu vào cho kế hoạch kinh doanh và mô hình định giá của bên mua.

Đã qua rồi cái thời nhà đầu tư sẽ tìm đến và giao dịch với một người bán “không chuẩn bị” và mất hàng tuần, thậm chí hàng tháng để bên bán trả lời các câu hỏi từ phía nhà đầu tư, mà câu trả lời vẫn không rõ ràng.

Với sự chuẩn bị và đầu tư kỹ lưỡng, như thực hiện VDD, bên bán có thể nhận biết các nhân tố tác động đến giá trị và từ đó trình bày về hoạt động kinh doanh một cách hiệu quả. Theo đó, bên bán không những có thể tăng khả năng hoàn thành giao dịch, rút ngắn thời gian thực hiện, mà còn có khả năng tối đa hóa giá trị đạt được.

Bà Nguyễn Thị Vinh Hà là Phó tổng giám đốc kiêm Trưởng Dịch vụ tư vấn, Công ty Grant Thornton (Việt Nam)
Email: vinhha.nguyen@vn.gt.com

Bà Phạm Thu Trang là Trưởng phòng cấp cao Dịch vụ tư vấn, Công ty Grant Thornton (Việt Nam)
Email: trang.pham@vn.gt.com