

Cổ phần hóa và định hướng niêm yết trên thị trường chứng khoán

Trần Ngọc Phương
Phó Trưởng ban Thường Trực
Ban Đổi mới Quản lý DN TP

Cổ phần hóa là nội dung quan trọng của Đổi mới Sắp xếp Doanh nghiệp Nhà nước. Từ năm 1992 đến nay qua các Nghị định 28, 44. và hiện nay đang thực hiện là Nghị định 64/2002/NĐ-CP, chính sách cổ phần hóa ngày càng được bổ sung đầy đủ nhằm thực hiện các mục tiêu đa dạng hóa sở hữu tạo ra loại hình quản lý hiệu quả, huy động vốn của xã hội và tạo điều kiện cho người lao động làm chủ thực sự doanh nghiệp với tư cách vừa là chủ sở hữu vừa là người lao động.

Đến nay toàn quốc đã cổ phần hóa được 1.600 DNNN. Từ năm 1992, Thành phố Hồ Chí Minh đã đi đầu trong việc thực hiện cổ phần hóa, đến nay có 146 DNNN đã cổ phần hóa với tổng số vốn điều lệ là 2.125 tỷ đồng.

Qua khảo sát 54 DN đã cổ phần hóa với tổng vốn điều lệ 901 tỷ, bình quân 17,6 tỷ/DN. Sau một năm hoạt động doanh thu tăng 33%, lợi nhuận tăng 70%, nộp ngân sách tăng 45%, thu nhập bình quân của CBCNV từ 1,533 triệu tăng lên 1,9 triệu đồng/tháng. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn đạt trên 20%, trong đó cổ tức đạt 14% (so với tỷ suất lợi nhuận trên vốn của DNNN đạt 9,9%). Các doanh nghiệp sau cổ phần hóa đã không ngừng phát triển tăng quy mô hoạt động, nâng cao được thương hiệu như REE, KymDan, Sơn Bạch Tuyết, Savimex, Vàng bạc đá quý Phú nhuận (PNJ)... Hiện nay có 23 doanh nghiệp đã cổ phần hóa niêm yết trên thị trường chứng khoán (trong đó có 06 DN cổ phần hóa từ DNNN của Thành phố). Các doanh nghiệp niêm yết hoạt động có hiệu quả cao, giá cổ phiếu trên thị trường khá cao, có 15 cổ phiếu có giá trên 30.000 (so với mệnh giá là 10.000 đ). Một số Công ty đã phát triển nhanh chóng, đứng vững trên thị trường trong và ngoài nước như TRANSIMEX, SAM, và cơ điện lạnh REE (vốn từ 15 tỷ đồng đến nay là 225 tỷ đồng). **Thực tế chứng minh cổ phần hóa đã đem lại những hiệu quả kinh tế xã hội rõ rệt và trở thành xu hướng chủ yếu trong quá trình chuyển đổi sắp xếp các DNNN hiện nay.**

Tuy nhiên, quá trình cổ phần hóa cũng xuất hiện những vấn đề tồn tại:

- Tính đến thời điểm hiện nay, tổng giá trị phần vốn Nhà nước tại các doanh nghiệp đã thực hiện cổ phần hóa mới chỉ chiếm 6% tổng số vốn Nhà nước tại doanh nghiệp. Nếu hoàn thành 104 đề án được duyệt (2.053 DN) thì mới chuyển đổi được tối đa 21% tổng số vốn Nhà nước có trong doanh nghiệp. Số vốn điều lệ của các DN cổ phần hóa TP.HCM là 14,55 tỷ đồng/DN. Năm 2003 có tăng lên nhưng chỉ đạt 17,2 tỷ đồng/DN.
- Đã quy mô nhỏ, hình thức cổ phần hóa chủ yếu là bán phần vốn Nhà nước hiện có tại doanh nghiệp, lại hơn 46% DN cổ phần hóa Nhà nước giữ trên 51%, cùng với quy định hiện nay chỉ dành 30% số vốn còn lại (sau khi Nhà nước giữ lại và bán cổ phần giá ưu đãi cho CBCNV) để bán đấu giá, nên số lượng cổ phần bán ra ngoài còn thấp (bình quân cả nước 10%, riêng TP.HCM gần 15% vốn điều lệ) nên chưa huy động được nguồn vốn đầu tư của xã hội, hạn chế khả năng tham gia góp vốn của các nhà đầu tư tiềm năng kể cả trong nước và nước ngoài.

- Khá nhiều DNNN sau khi cổ phần hóa vận hành theo cung cách cũ (như một doanh nghiệp Nhà nước trước đây) không cải thiện và nâng cao được trình độ quản lý, không tạo ra được động lực mới phát triển doanh nghiệp, không nhanh chóng mở rộng được quy mô, huy động được nguồn vốn xã hội để đầu tư đổi mới công nghệ, nâng cao sức cạnh tranh sẵn sàng cho hội nhập kinh tế quốc tế.
- Số doanh nghiệp phát hành cổ phiếu ra công chúng và niêm yết trên thị trường chứng khoán quá ít, không tương xứng với vị trí là trung tâm giao dịch tài chính của TP.HCM.

Nghị quyết 9 đã đề ra:

Tiếp tục sắp xếp đổi mới phát triển và nâng cao hiệu quả khu vực doanh nghiệp Nhà nước, trọng tâm là cổ phần hóa mạnh hơn nữa... Đẩy nhanh tiến độ cổ phần hóa và mở rộng diện các doanh nghiệp cần cổ phần hóa kể cả một số Tổng công ty và doanh nghiệp lớn trong các ngành như điện lực, luyện kim, cơ khí, hóa chất, phân bón, cement, xây dựng, vận tải đường bộ, đường hàng không, hàng hải, viễn thông, ngân hàng, bảo hiểm... và hoàn thiện, mở rộng nhanh hoạt động của Thị trường chứng khoán để sớm trở thành kênh huy động vốn có hiệu quả cho đầu tư và phát triển. Khuyến khích tạo điều kiện cho các doanh nghiệp, nhất là các doanh nghiệp lớn của Nhà nước hoạt động có hiệu quả chuyên thành Công ty cổ phần, phát hành cổ phiếu, trái phiếu tham gia thị trường chứng khoán.

Mở rộng quy mô cổ phần hóa và không cổ phần hóa khép kín trong nội bộ doanh nghiệp chính là tinh thần xuyên suốt trong chủ trương đổi mới cơ chế, chính sách về cổ phần hóa từ nay trở đi.

Chúng tôi được biết dự thảo về chính sách đổi mới thay thế Nghị định số 64/2002/NĐ-CP về cổ phần hóa hiện nay thay đổi theo hướng sau:

- Đặt thêm mục tiêu: Thực hiện công khai, minh bạch theo nguyên tắc thị trường, gắn việc phát triển thị trường vốn, thị trường chứng khoán, khắc phục tình trạng cổ phần hóa khép kín trong nội bộ doanh nghiệp.
- Mở rộng đối tượng cổ phần hóa bao gồm các Tổng công ty Nhà nước kể cả các ngân hàng thương mại Nhà nước và các tổ chức tài chính Nhà nước.
- Chính phủ ban hành Quyết định số 155/2004/QĐ-TTg về tiêu chí, danh mục phân loại công ty Nhà nước, thu hẹp diện Nhà nước nắm giữ 100% vốn Nhà nước và cổ phần chi phối, mở rộng diện cổ phần hóa cho hầu hết các lĩnh vực sản xuất kinh doanh dịch vụ.
- Doanh nghiệp cổ phần hóa có tổng giá trị tài sản theo sổ sách kế toán từ 20 tỷ đồng trở lên việc xác định giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa thực hiện thông qua các tổ chức có chức năng định giá như các Công ty Kiểm toán, Công ty Chứng khoán, tổ chức thẩm định giá, ngân hàng đầu tư trong và ngoài nước có năng lực định giá.
- Đối tượng mua cổ phần lần đầu bao gồm: Nhà đầu tư chiến lược trong nước, người lao động trong doanh nghiệp các nhà đầu tư khác (bao gồm cả đầu tư nước ngoài).
- Thay thế các quy định hiện hành dành tối thiểu 30% số cổ phần còn lại (nếu có) để bán cho các đối tượng ngoài doanh nghiệp bằng quy định mới: dành 100% số cổ phần còn lại (sau khi trừ cổ phần Nhà nước nắm giữ) bán đấu giá công khai cho các

nhà đầu tư... giá bán cổ phần ưu đãi cho người lao động trong doanh nghiệp được giảm 40% so với giá đấu bình quân.

- Phương thức tổ chức bán đấu giá cổ phần lần đầu với khối lượng cổ phần hóa trên 1 tỷ đồng được đấu giá tại các tổ chức tài chính trung gian và trên 10 tỷ đồng thì tổ chức tại trung tâm giao dịch chứng khoán.

Các quy định mới trên dự thảo sắp ban hành đã được thảo luận kỹ càng, được nhiều Bộ, ngành, các nhà kinh tế ủng hộ vì có thể thực hiện được mục tiêu khắc phục tình trạng cổ phần hóa trong nội bộ doanh nghiệp, tạo điều kiện thay đổi phương thức quản lý và huy động thêm vốn xã hội đồng thời khắc phục hạn chế những khiếm khuyết trong xác định giá trị doanh nghiệp. Đây cũng là cơ hội tạo nguồn hàng để phát triển thị trường chứng khoán.

Nghị định 144/2003/NĐ-CP ngày 28/11/2003 về Chứng khoán và Thị trường chứng khoán đã đơn giản hóa nhiều những điều kiện để các Công ty cổ phần phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (chỉ cần vốn điều lệ 5 tỷ đồng, hoạt động kinh doanh năm trước có lãi) hoặc điều kiện để được niêm yết cổ phiếu (vốn điều lệ trên 5 tỷ đồng, 2 năm liên tục trước đó có lãi...).

Nếu so sánh những điều kiện trên thì 80% doanh nghiệp cổ phần hóa đều có thể niêm yết trên thị trường chứng khoán. Thế thì tại sao đến nay các doanh nghiệp vẫn chưa mặn mà với việc này? Thị trường chứng khoán chỉ có thể phát triển khi doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng thị trường làm kênh huy động vốn trung và dài hạn để đầu tư và phát triển, đồng thời Nhà nước tạo cơ chế pháp luật thực hiện việc này. Nghị quyết Trung ương 9 vừa qua đã nêu ra một loạt chủ trương rất quan trọng và mang tính đột phá tạo điều kiện cho việc tăng nhanh nguồn cung hàng cho Thị trường chứng khoán, trong đó giải pháp lâu dài và hiệu quả nhất là thực hiện cổ phần hóa với việc niêm yết trên Thị trường chứng khoán.

Tuy nhiên, vấn đề mấu chốt nhất là chính từ các doanh nghiệp cổ phần hóa **hiểu được** và **thấy được** lợi ích của việc tham gia Thị trường chứng khoán.

Các Công ty niêm yết không những huy động được nguồn vốn đầu tư và tự bản thân nó do những yêu cầu phải tuân thủ luật pháp về chứng khoán đã không ngừng nâng cao được trình độ quản lý, quản trị, kinh doanh, tài chính kế toán, quy chế công bố thông tin, cập nhật công khai, minh bạch và khẳng định vị trí thương hiệu trên thị trường trong và ngoài nước.

Thành phố Hồ Chí Minh có nhiều doanh nghiệp cổ phần hóa, có Trung tâm giao dịch chứng khoán đầu tiên của cả nước, Thành phố thường năng động đi đầu đột phá trong các mô hình mới, Thành phố cũng đã sớm nghiên cứu, nghiệm thu các đề tài về bán đấu giá cổ phần lần đầu tại Trung tâm giao dịch chứng khoán và tăng cổ phiếu niêm yết trên Thị trường chứng khoán

Theo Quyết định 128 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt phương án tổng thể sắp xếp DNNN của Thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn 2003-2005, Thành phố sẽ cổ phần hóa 117 Doanh nghiệp, năm 2003 đã thực hiện 36 Doanh nghiệp trên kế hoạch 35 Doanh nghiệp. 8 tháng đầu năm 2004 tuy mới cổ phần hóa 21 Doanh nghiệp, Thành phố vẫn quyết tâm đạt kế hoạch 43 Doanh nghiệp Chính phủ giao.

Theo tiêu chí mới, Thành phố đang điều chỉnh đề án sắp xếp, số Doanh nghiệp cổ phần hóa sẽ tăng lên nhiều cả về số lượng và quy mô vốn.

Riêng 8 tháng đầu năm 2004, đã có 21 DN của các Tổng công ty, Lực lượng Thanh niên xung phong, Thành đoàn trước đây giữ 100% vốn Nhà nước đăng ký cổ phần hóa, trong đó có nhiều doanh nghiệp vốn trên 50 tỷ đồng. Mới đây thành phố đã cổ phần hóa 2 DN vốn trên 100 tỷ đồng (Cụm Khách sạn Quê hương và Cty SAVICO), mỗi doanh nghiệp bán đấu giá cổ phần ra bên ngoài trên 20 tỷ đồng.

Chỉ thị số 20/2004/CT-UB của Ủy ban nhân dân Thành phố đã giao Ban Đổi mới Quản lý doanh nghiệp Thành phố phối hợp với Trung tâm giao dịch chứng khoán Thành phố tổ chức tập huấn, khuyến khích các doanh nghiệp đủ điều kiện tham gia Thị trường chứng khoán, chọn một số doanh nghiệp cổ phần hóa thí điểm bán cổ phần lần đầu ở Trung tâm giao dịch chứng khoán.

Chúng tôi hy vọng rằng buổi tập huấn hôm nay và sự tham gia truyền đạt của Ủy ban chứng khoán Nhà nước, Trung tâm giao dịch chứng khoán Thành phố sẽ cung cấp cho chúng ta các hiểu biết cơ bản và đầy đủ về Thị trường chứng khoán, về điều kiện quy trình phát hành cổ phiếu và tham gia niêm yết trên Thị trường để chúng ta cùng nhau thực hiện tốt hơn Nghị quyết Đảng, Chỉ thị của Chính phủ và Ủy ban nhân dân Thành phố trong công cuộc đổi mới sắp xếp DNNN. Mong rằng thời gian sắp tới có nhiều doanh nghiệp cổ phần hóa đăng ký niêm yết trên thị trường chứng khoán và từ nay đến cuối năm chọn được 1,2 doanh nghiệp phát hành cổ phiếu lần đầu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán.

(Trích tài liệu Hội nghị tập huấn các doanh nghiệp cổ phần hóa tham gia thị trường chứng khoán ngày 14 tháng 9 năm 2004)