

ĐIỀU KIỆN XÂY DỰNG, PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP Ở VIỆT NAM

ThS. BÙI THANH LAM *

1. Đặt vấn đề

Doanh nghiệp là sản phẩm của con người, được pháp luật ghi nhận với các hình thức khác nhau, với mỗi hình thức đó thì luật pháp quy định nó có cơ cấu tổ chức khác nhau, cấu trúc vốn khác nhau, quyền và nghĩa vụ của chủ sở hữu khác nhau... dưới các tên gọi khác nhau như Công ti, hộ kinh doanh, hợp danh. Các thương nhân căn cứ vào năng lực quản trị, vốn, nguồn nhân lực, thị trường... để lựa chọn lấy hình thức phù hợp để tiến hành các hoạt động sản xuất, kinh doanh, do đó, doanh nghiệp được coi là một loại "tài sản" của thương nhân và chịu sự chi phối bởi các quyền năng đã được pháp luật ghi nhận là chiếm đoạt, quản lí, sử dụng và định đoạt.⁽¹⁾ Bởi vậy, trong quá trình phát triển, doanh nghiệp có thể được chủ sở hữu tiến hành tái cấu trúc lại bằng việc mua bán, sáp nhập, hợp nhất hoặc chia tách theo các mục đích khác nhau của chủ sở hữu nhằm đem lại các lợi ích trong kinh doanh, qua đó khẳng định quyền tự chủ trong kinh doanh của chủ sở hữu. Mặt khác, trong mỗi giai đoạn phát triển khác nhau, doanh nghiệp trong thương trường có thể thành công hay thất bại, tồn tại hay diệt vong, phát triển hay bị thôn tính... cũng là điều bình thường, bởi vì với tư cách là một thiết chế "sống" có các điều kiện khác nhau

như tài sản riêng (cả hữu hình và vô hình, cả cố định và lưu động); phương thức quản trị riêng; văn hoá doanh nghiệp riêng; có nguồn nhân lực riêng; thị trường, thị phần và tiềm năng phát triển riêng... sẽ quyết định sự "tồn tại" hay "bị thôn tính" của doanh nghiệp. Hơn nữa, việc mua bán, sáp nhập doanh nghiệp đồng thời cũng tạo ra xu thế tập trung lại để thống nhất, tập hợp nguồn lực tài chính, công nghệ, nhân lực, thương hiệu... và đó cũng là sự lựa chọn "khôn ngoan" của chủ doanh nghiệp trong quá trình phát triển cả chiều rộng và chiều sâu, phát triển thị trường, thị phần, giảm bớt sự cạnh tranh của các doanh nghiệp khác...

Trên thế giới, thị trường mua bán, sáp nhập doanh nghiệp được hình thành từ rất sớm với việc hình thành và phát triển nền kinh tế hàng hoá, kinh tế thị trường, đặc biệt là các nước có nền kinh tế thị trường phát triển như châu Âu, Mỹ, Nhật Bản...⁽²⁾ Sau 20 năm phát triển, nền kinh tế Việt Nam đã đạt được những thành tựu quan trọng, GDP bình quân hàng năm đạt trên 7%, lượng FDI luôn đạt mức trên 5 tỉ USD hàng năm, số lượng doanh nghiệp ra đời ngày càng tăng nhất là sau khi có Luật

* Sở thương mại Hà Nội

doanh nghiệp năm 1999, xuất khẩu hàng hoá đạt kết quả tốt với nhiều mặt hàng, ngành hàng có vị trí cao, thị trường tài chính, chứng khoán, bất động sản đã được hình thành và phát triển với tốc độ nhanh... Hơn nữa, Việt Nam đã hội nhập ngày càng sâu, rộng vào nền kinh tế quốc tế với đỉnh cao là gia nhập WTO vào tháng 11/2006, nhiều công ti, tập đoàn đa quốc gia đã đến và đầu tư vào Việt Nam...⁽³⁾ Do đó, đây là những tiền đề quan trọng góp phần hình thành, thúc đẩy nền kinh tế Việt Nam nói chung, các loại thị trường nói riêng, trong đó có thị trường mua bán, sáp nhập doanh nghiệp.

2. Khái quát về mua bán, sáp nhập doanh nghiệp

2.1. Khái niệm mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

Trên thế giới, hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp (M&A), trong đó có việc công ti này mua phần lớn hoặc toàn bộ cổ phần của công ti khác hoặc hai công ti gộp chung cổ phần để trở thành một công ti mới. Về bản chất, mua bán và sáp nhập doanh nghiệp có các phương thức chính như sau: 1) Theo chiều dọc (các doanh nghiệp cùng có sản phẩm giống nhau nhưng khác nhau về giai đoạn sản xuất), đó là những doanh nghiệp có cùng quan hệ người mua - người bán với nhau, doanh nghiệp ở khâu quan trọng trong chuỗi sản xuất, phân phối có xu hướng “thôn tính” các doanh nghiệp trong cùng chuỗi để qua đó độc chiếm thị trường, đồng thời ngăn cản sự gia nhập thị trường của các doanh nghiệp mới; 2) Theo chiều ngang (hai hay nhiều đối thủ

cạnh tranh nhau) là sự hợp nhất của các doanh nghiệp trong một thị trường liên quan (sản phẩm) và không gian. Việc hợp nhất này sẽ tạo ra sự khống chế về thị trường, giá cả hàng hoá, dịch vụ và có thể thiết lập ra một tập đoàn, một đế chế; 3) Kết hợp cả ngang và dọc, đây là dạng liên kết để tạo thành nhóm công ti có hoạt động đầu tư chéo lẫn nhau, chi phối lẫn nhau bằng vốn, quản trị. Cách thức này thể hiện được nguyên tắc “trứng bỏ nhiều giỏ”, các công ti trong nhóm chia sẻ lợi ích và rủi ro cho nhau; 4) Mua lại doanh nghiệp, tức là doanh nghiệp bị thôn tính bởi doanh nghiệp khác. Như vậy, có thể nói mua bán và sáp nhập doanh nghiệp cũng là phương thức, giải pháp tổ chức lại doanh nghiệp, nâng cao hiệu quả của doanh nghiệp và là kênh đầu tư tài chính ngày càng phổ biến.

Hiện nay, khái niệm mua bán, sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam đã được luật hoá, Luật cạnh tranh năm 2004 quy định: 1) “Sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình sang một doanh nghiệp khác đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập; 2) Mua lại doanh nghiệp là việc một doanh nghiệp mua toàn bộ hoặc một phần tài sản của doanh nghiệp khác đủ để kiểm soát, chi phối toàn bộ hoặc một ngành nghề của doanh nghiệp bị mua lại”, cũng tương tự như vậy, Luật doanh nghiệp năm 2005 quy định: 1) “Một hoặc một số công ti cùng loại (sau đây gọi là công ti bị sáp nhập) có thể sáp nhập vào một công ti

khác (sau đây gọi là công ti nhận sáp nhập) bằng cách chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp sang công ti nhận sáp nhập đồng thời chấm dứt sự tồn tại của công ti bị sáp nhập"; 2) "Chủ doanh nghiệp tư nhân có quyền bán doanh nghiệp của mình cho người khác". Trong khi đó, Luật đầu tư năm 2005 coi việc mua bán, sáp nhập doanh nghiệp là một hình thức đầu tư, theo đó đầu tư thực hiện việc sáp nhập và mua lại doanh nghiệp như một trong những hình thức đầu tư trực tiếp, dưới các hình thức: Đóng góp vốn để thành lập doanh nghiệp mới hoặc để tham gia quản lý hoạt động đầu tư; mua toàn bộ hoặc một phần doanh nghiệp đang hoạt động; mua cổ phiếu để thôn tính hoặc sáp nhập doanh nghiệp. Mặc dù Luật chứng khoán không quy định cụ thể và đưa ra khái niệm mua bán và sáp nhập doanh nghiệp như Luật doanh nghiệp, Luật đầu tư, Luật cạnh tranh nhưng nó cũng đã có những quy định về hạn chế tập trung kinh tế trên thị trường chứng khoán như các quy định về "cổ đông lớn", các hành vi bị cấm như giao dịch nội gián, thao túng thị trường của cá nhân, tổ chức để mua bán chứng khoán có lợi cho mình hoặc cho người khác hoặc thông đồng để thực hiện việc mua, bán chứng khoán nhằm tạo thị trường giả, thao túng thị trường...⁽⁴⁾

2.2. Thực trạng mua bán và sáp nhập doanh nghiệp trên thế giới và Việt Nam

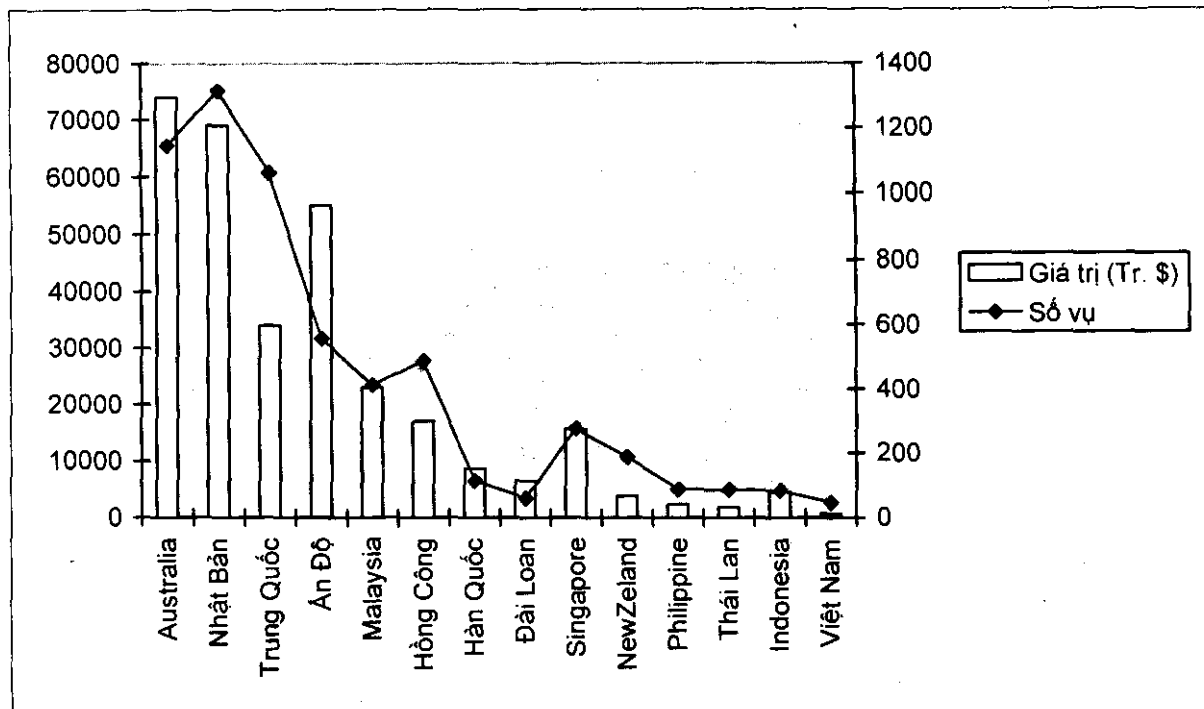
- Thực trạng mua bán và sáp nhập doanh nghiệp trên thế giới

Theo những đánh giá gần đây của Hãng thông tin toàn cầu Thomson, Hãng kiểm toán

toàn cầu PricewaterhouseCoopers' (PwC) thì tổng giá trị của những vụ mua bán, sáp nhập doanh nghiệp trong năm 2006 đã lên đến gần 3500 tỉ USD với gần 40.000 vụ, xu hướng cổ phần hoá, tư nhân hoá đang diễn ra tại các nước phát triển và đang phát triển là những cơ sở quan trọng cho thị trường M&A "bùng nổ". Cũng theo Thomson, thống kê của quý 2/2007 cho thấy, tổng giá trị của những vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp trên thế giới trong 6 tháng đầu năm 2007 là trên 2500 tỉ USD với mức tăng trưởng bùng nổ lên đến con số 53%. Giá trị giao dịch M&A của các khu vực trên thế giới đã tăng, khu vực châu Âu đạt 1056 tỉ USD, khu vực châu Á - Thái Bình Dương đạt 230 tỉ USD, khu vực châu Phi, Trung Đông là 28 tỉ USD, khu vực châu Mỹ là 1270 tỉ USD, Nhật Bản là 70 tỉ USD... Trong thời gian vừa qua, các phương tiện thông tin đại chúng đã đưa tin về hàng loạt vụ mua bán, sáp nhập doanh nghiệp của các tập đoàn, doanh nghiệp lớn trên khắp thế giới, ở Mỹ là hai công ti quản lý hai sở giao dịch hàng hoá lớn nhất là Chicago Board of Trade (CBOT) và Chicago Mercantile Exchange Holdings Inc (CME), ở châu Âu là ANB AMBRO...

Theo thông lệ, Hãng kiểm toán toàn cầu PricewaterhouseCoopers (PwC) có công bố bảng số liệu tổng quan về hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp của khu vực châu Á - Thái Bình Dương, trong sáu tháng đầu năm 2007 vừa qua, bản công bố thông tin đã đề cập và đưa ra nhiều thông tin, giá cả, số lượng các vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở 14 nước trong khu vực.⁽⁵⁾

Bảng số liệu của PwC 06 tháng đầu năm 2007



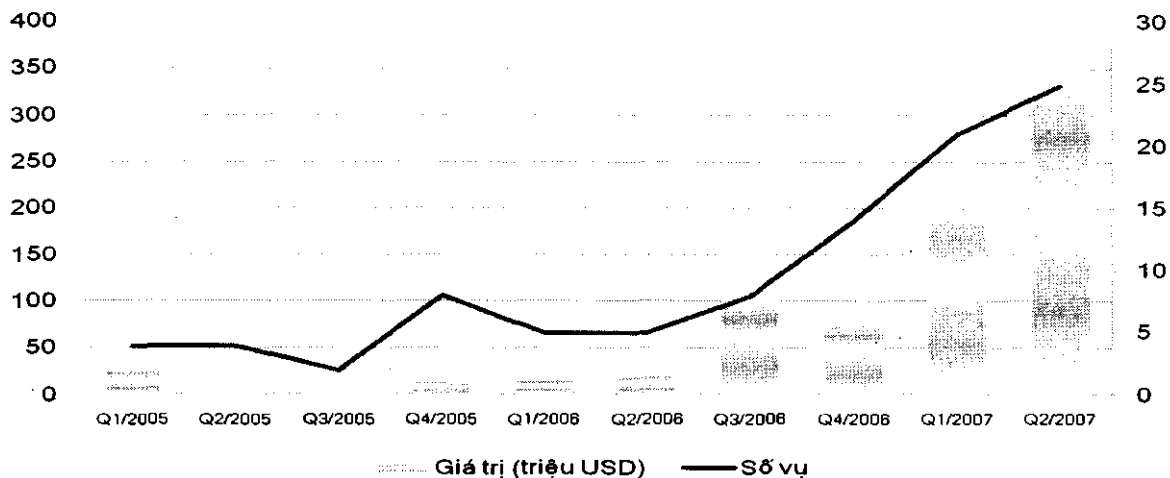
Nguồn: Asia - Pacific M&A Bulletin

- Thực trạng mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam

Báo cáo về mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam không được PwC phản ánh do chúng ta thấy trong sáu tháng đầu năm 2007, Việt Nam có 46 vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp, đạt giá trị 625 triệu USD. Theo thông tin từ Hội thảo “Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp” tại thành phố Hồ Chí Minh ngày 10/07/2007 thì hoạt động này đã bắt đầu được khởi động từ những năm 2000, năm 2005 có 18 vụ với tổng giá trị là 61 triệu USD. Năm 2006, số vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp là 32; tổng giá trị là 245 triệu USD. Những vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp diễn hình trong thời gian

qua là Công ty cổ phần doanh nghiệp trẻ Đồng Nai mua lại Cheerfield Rama, Daiichi mua lại Bảo Minh CMG, Kinh Đô mua lại Kem Wall, Anco mua lại nhà máy sữa của Nestle... Cũng theo thông tin từ buổi Hội thảo “Kiểm soát tập trung kinh tế thông qua các giao dịch trên thị trường chứng khoán” do Cục quản lý cạnh tranh, Ủy ban chứng khoán nhà nước tổ chức ngày 8/8/2007 vừa qua tại Hà Nội cho biết, tổng giá trị của 46 vụ giao dịch M&A trong nửa đầu năm 2007 là 626 triệu USD (gấp đôi năm 2006 và gấp 15 lần cùng kì năm ngoái), có 16 vụ trong nước và 30 vụ có yếu tố nước ngoài, trong đó các công ty nước ngoài mua bán, sáp nhập chủ yếu đến từ các nước châu Á (22 vụ).⁽⁶⁾

Số vụ M&A tại Việt Nam nửa đầu 2007



3. Hợp đồng mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

Hợp đồng là cơ sở để các bên tiến hành mua bán và sáp nhập doanh nghiệp với các điều khoản để ràng buộc các cam kết, trách nhiệm pháp lí với nhau và với cơ quan công quyền. Không giống như hợp đồng mua bán hàng hoá, tài sản thông thường, hợp đồng mua bán và sáp nhập doanh nghiệp còn có các quy định để cam kết giải quyết hàng loạt vấn đề “hậu” mua bán và sáp nhập doanh nghiệp. Ngoài ra, mỗi doanh nghiệp đều có những đặc điểm khác nhau, do đó mỗi giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp lại có “hậu” khác nhau. Hình thức hợp đồng phải bằng văn bản, từ ngữ rõ ràng, nội dung phải bao quát được các vấn đề như xác định tư cách của bên mua, bên bán; đối tượng (phải có bảng kê chi tiết); giá mua bán (theo bảng kê); biện pháp bảo đảm hợp đồng (bảo lãnh/cầm cố/thế chấp); các vấn đề về mặt tài chính, kế toán, cổ phần, cổ phiếu, vay nợ...; các thoả thuận về giải quyết “hậu” mua bán và sáp nhập doanh nghiệp; thời điểm chuyển

giao; xác lập quyền sở hữu; luật áp dụng; hiệu lực hợp đồng...

Trong quá trình giao kết hợp đồng, có một số vấn đề cần phải được cả hai bên lưu ý, nhất là bên mua doanh nghiệp: 1) 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 “lừa” bằng việc đưa ra các thông tin khác nhau nhằm “đánh bóng” doanh nghiệp cần bán, bên mua thì luôn sợ “bị lừa” do lượng thông tin về doanh nghiệp cần mua không nhiều. Đây chính là lí do khiến nhiều giao dịch bất thành hoặc bên mua chịu thiệt hại; 2) Thoả thuận về việc giải quyết các vấn đề “hậu” mua bán doanh nghiệp là rất quan trọng, bởi vì đây không phải là sự chuyển dịch, mua bán thông thường. Có nhiều vấn đề “hậu” mua bán cần có sự hợp tác, giúp đỡ của bên bán; 3) 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.

4. Điều kiện để hình thành, phát triển thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam

Cũng như các loại thị trường khác, để hình thành, phát triển thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam phải đáp ứng các điều kiện cơ bản sau:

- Phải có nhu cầu nội tại của thị trường hay đó chính là việc xuất phát từ nhu cầu của người mua và người bán. Với nền kinh tế thị trường, sự cạnh tranh giữa các doanh nghiệp tất yếu sẽ dẫn đến cạnh tranh, thôn tính lẫn nhau để độc chiếm thị trường. Sự cạnh tranh cao giữa các doanh nghiệp là động lực để doanh nghiệp vươn lên, phát triển cả chiều ngang và chiều rộng. Khi đó sẽ có doanh nghiệp tồn tại, phát triển; có doanh nghiệp phá sản, bị thôn tính... Điều này tất yếu sẽ hình thành nhu cầu mua, bán, sáp nhập, liên doanh, liên kết giữa các doanh nghiệp để lớn mạnh hơn, phát triển hơn và hỗ trợ cho nhau tốt hơn. Do đó, Việt Nam cần hoàn thiện nền kinh tế thị trường để ngày càng xuất hiện nhiều nhu cầu mua bán và sáp nhập của các doanh nghiệp. Mặc dù là hoạt động còn mới mẻ và thị trường mới chỉ xuất hiện ba nhà tư vấn, cung cấp dịch vụ là IDJ Connection, TigerInvest và ICE với các sản phẩm giao dịch trên các Website nhưng Việt Nam cũng sẽ theo xu thế của thế giới, các giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp chắc chắn sẽ diễn ra với mật độ cao hơn với giá trị tăng. Bởi vì, với tốc độ tăng trưởng GDP bình quân trên 7,5%/năm, với mục tiêu là 500.000 doanh nghiệp vào năm 2010, thu hút hơn nữa đầu tư nước ngoài cả gián tiếp và trực tiếp, phát triển nhanh, đồng bộ các loại thị

trường thì môi trường trên sẽ là cơ sở quan trọng để hoạt động này phát triển và có thể hình thành thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp Việt Nam trong những năm tới.

- Việt Nam cần xây dựng được kênh kiểm soát thông tin, tính minh bạch trong hoạt động kinh doanh nói chung, hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp nói riêng. Bởi vì trong hoạt động này, thông tin về giá cả, thương hiệu, thị trường, thị phần, quản trị, con người... là rất cần thiết cho cả bên mua, bên bán. Thông tin không được kiểm soát, không minh bạch có thể gây nhiều thiệt hại cho cả bên mua, bên bán, đồng thời nó ảnh hưởng đến các thị trường khác như hàng hoá, chứng khoán, ngân hàng. Bởi vì, cũng như các thị trường khác, thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp hoạt động có tính dây chuyền, nếu một vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp 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, hoạt động này cũng có thể dẫn đến độc quyền nên rất cần sự kiểm soát của Nhà nước để không ảnh hưởng đến sự an toàn của nền kinh tế và quyền lợi chính đáng của người tiêu dùng.

- Một hành lang pháp lý hoàn thiện sẽ góp phần thúc đẩy các giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp phát triển. Nó 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 mua bán

và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam được quy định trong nhiều văn bản pháp luật 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 mua bán và sáp nhập doanh nghiệp, tức là mới chỉ giải quyết được các vấn đề về mặt “thay tên, đổi họ” cho doanh nghiệp. Trong khi đó, mua bán và sáp nhập doanh nghiệp là một giao dịch thương mại, tài chính, nó đòi hỏi phải có quy định cụ thể, có cơ chế của thị trường để chào bán, chào mua doanh nghiệp, giá cả, cung cấp thông tin, chuyên giao và xác lập sở hữu, chuyển dịch tư cách pháp nhân, cổ phần, cổ phiếu, các nghĩa vụ tài chính, đất đai, người lao động, thương hiệu... đồng thời còn hàng loạt vấn đề liên quan trực tiếp như kiểm toán, định giá, tư vấn, môi giới, bảo mật thông tin, cơ chế giải quyết tranh chấp... Những vấn đề mà cho đến nay pháp luật nước ta còn bỏ ngỏ. Do đó, để phát triển thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp một cách lành mạnh, chúng ta phải hoàn thiện hành lang pháp lý về hoạt động này trong thời gian tới đây. Theo chúng tôi, hầu hết các thị trường khác đều được điều chỉnh bởi các văn bản luật như thị trường hàng hoá có Luật thương mại, thị trường chứng khoán có Luật chứng khoán, thị trường bất động sản có Luật kinh doanh bất động sản... Vì vậy, để hình thành và phát triển thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp trong những năm tới, cần ban hành đạo luật điều tiết mọi khía cạnh của thị trường nói chung, các giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp nói riêng.

- Việt Nam phải đào tạo được một đội ngũ chuyên gia về M&A, cử cán bộ đi học tập, đào tạo các kiến thức về M&A ở các nước. Bởi vì, cũng như bất kì một thị trường hàng hoá, tài chính hiện đại nào khác, thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp chịu sự chi phối bởi các điều kiện về công nghệ, về tài chính, nguồn nhân lực... Hơn nữa, với xu hướng quốc tế hoá nền kinh tế, thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp có cũng tính quốc tế, vừa qua, có nhiều tập đoàn đa quốc gia tham gia vào thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp Việt Nam dưới hình thức mua cổ phần, mua lại doanh nghiệp, đầu tư trực tiếp... vì vậy, việc tiếp thu các kiến thức của thế giới về M&A là rất cần thiết. Trong thời gian tới, để thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp của Việt Nam được hình thành và hoạt động tốt, chúng ta cần có những chương trình, kế hoạch đào tạo cụ thể để tiếp thu kinh nghiệm, kiến thức từ quốc tế. Mặt khác, thị trường M&A luôn cần những nhà môi giới, tư vấn chuyên nghiệp. Họ làm xúc tác để nhu cầu của các bên gặp nhau và hoàn toàn chịu trách nhiệm trước pháp luật về hoạt động của mình. Hoạt động của họ được mua bảo hiểm để phòng ngừa các trường hợp rủi ro xảy ra do tư vấn, môi giới cho một thương vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp bất kì trên thị trường. Trên thực tế, họ có thể là các chuyên gia có kinh nghiệm chuyên sâu về các lĩnh vực khác nhau như luật pháp, tài chính, thương hiệu... tham gia vào các hiệp hội, đoàn thể về môi giới, tư vấn mua bán và sáp nhập doanh nghiệp. Hiện nay, đa số các giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt

Nam do các văn phòng luật sư, công ti kiểm toán, công ti chứng khoán tiến hành, họ tư vấn, thực hiện các công việc thiên về chuyên môn của họ, không có sự đánh giá tổng thể, kết nối tất cả các nhân tố trong giao dịch M&A để đưa ra tư vấn tốt nhất cho khách hàng, hầu hết họ hoạt động không chuyên nghiệp, kinh nghiệm tư vấn về M&A còn thiếu. Do đó, trong những năm tới, việc hình thành các hãng chuyên tư vấn về M&A là rất cần thiết đồng thời phải có kế hoạch đào tạo để có được đội ngũ tư vấn chuyên nghiệp. Có như vậy thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam mới hoạt động ổn định, đi vào chuyên nghiệp, đáp ứng mong đợi từ phía các nhà đầu tư.

- Thiết lập mối quan hệ chặt chẽ giữa thị trường cổ phiếu và thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp. Bởi vì, các giao dịch mua bán và sáp nhập doanh nghiệp không thể nằm ngoài sự điều tiết của thị trường chứng khoán, sự tăng hay giảm chỉ số thị trường chứng khoán có ảnh hưởng trực tiếp đến quyết định của nhà đầu tư trên thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp đồng thời các vụ mua bán và sáp nhập doanh nghiệp cũng ảnh hưởng đến cung, cầu, giá trị hàng hoá của thị trường chứng khoán (cổ phần). Tình hình cổ phiếu của các công ti niêm yết sẽ bị thay đổi sau khi tiến hành mua bán, sáp nhập, cổ phiếu của công ti bị mua, bị sáp nhập có thay đổi và cũng có thể phải biến mất khỏi thị trường chứng khoán đồng thời giá cả của cổ phiếu trước và sau mua bán và sáp nhập chắc chắn sẽ có những thay đổi theo... Do đó, việc xây dựng, phát triển thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp

cần phải đặt trong định hướng xây dựng thị trường vốn, thị trường chứng khoán. Thị trường chứng khoán là nền tảng để thị trường mua bán và sáp nhập doanh nghiệp vận động.

5. Kết luận

Mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ở Việt Nam trên thực tiễn không còn là vấn đề quá mới mẻ, tuy nhiên để thị trường này vận động theo các quy luật của thị trường, có sự điều tiết đúng mức của Nhà nước, đảm bảo quyền và nghĩa vụ của các bên tham gia thị trường thì định hướng thị trường phát triển một cách lành mạnh là những yêu cầu được đặt ra cho các cơ quan nhà nước, cho các công ti tư vấn và cộng đồng doanh nghiệp. Chỉ khi chúng ta có những nghiên cứu, đánh giá đúng về thị trường, điều tiết, định hướng tốt thì thị trường mới phát huy hiệu quả./.

(1).Xem: Phạm Duy Nghĩa, *Chuyên khảo luật kinh tế*, Nxb. Đại học quốc gia Hà Nội, 2004.

(2).Xem: J. FRED WESTON & SAMUEL C. WEVER, (2001) *Merger and Acquisition (Tax and accounting guidelines; Legal and Regulatory Frameworks; Guidelines for post Merger integratio*, The McGraw-Hill.

(3).Xem: Thời báo kinh tế Việt Nam, *Tập san kinh tế 2006-2007 Việt Nam và thế giới* (2007).

(4).Xem: Bộ luật dân sự năm 2005, Luật doanh nghiệp năm 2005, Luật đầu tư năm 2005, Luật chứng khoán năm 2006, Luật cạnh tranh năm 2004 và các văn bản hướng dẫn thi hành.

(5).Xem: Báo cáo định kì hàng năm về M&A của Hãng dữ liệu toàn cầu Thomson, Hãng kiểm toán PricewaterhouseCoopers' (PwC), website: <http://www.thomson.com>; <http://www.pwc.com>.

(6).Xem: Tài liệu Hội thảo "Kiểm soát tập trung kinh tế thông qua các giao dịch trên thị trường chứng khoán" do Cục quản lí cạnh tranh, Ủy ban chứng khoán nhà nước tổ chức ngày 8/8/2007, Hà Nội.