

Công ty Mỹ huy động vốn như thế nào?

Trần Phương Minh (Tổng hợp từ FT.com và Stockmarket)

Vốn luôn là yếu tố quan trọng trong kinh doanh. Nếu bạn có những ý tưởng kinh doanh hay nhưng không có vốn thì cũng rất khó biến ý tưởng kinh doanh thành hiện thực. Do vậy, việc huy động vốn từ nhiều nguồn khác nhau sẽ rất cần thiết nếu bạn muốn có những thành công trên thương trường.

Cùng với sự quan trọng của việc huy động vốn, pháp luật kinh doanh cũng có những điều chỉnh rất đa dạng và phong phú. Tại mỗi quốc gia, tùy thuộc vào trình độ phát triển cũng như những đặc điểm của thị trường mà pháp luật kinh doanh có những quy định khác nhau về cách thức huy động vốn.

Trong luật Pháp và một số nước Latinh, việc gọi vốn của công ty được quy định ngay từ khi nó được thành lập. Pháp luật đề ra loại trách nhiệm hữu hạn nếu gọi vốn riêng tư và cổ phần nếu gọi vốn công chúng. Ranh giới gọi vốn đã được định. Muốn thay đổi phương thức huy động vốn phải đổi hình thức công ty. Luật kinh doanh của Mỹ thì làm khác. Mỹ không định loại hình công ty lúc đầu mà để cho công ty trong quá trình hoạt động sẽ chọn cách gọi vốn. Và từ cách gọi vốn đó công ty có một loại hình. Nếu chọn cách gọi vốn riêng tư thì công ty không phải đăng ký với Sở giao dịch chứng khoán và công ty sẽ là loại “Closely held corporation”. Nếu gọi vốn của công chúng thì phải đăng ký và lúc đó nó là một “Public corporation” đại chúng.

Thị trường chứng khoán luôn là nơi huy động vốn hiệu quả nhất trong các phương thức huy động vốn. Tại đây, mục tiêu của đại đa số các công ty là huy động vốn dài hạn, phục vụ các kế hoạch đầu tư lâu dài.

Huy động vốn dài hạn bằng cách phát hành cổ phiếu

Tại Mỹ, khi thành lập, ngay ở Bản chứng thư lập hội (articles of association) những người sáng lập công ty ấn định số vốn của công ty là bao nhiêu, chia ra bao nhiêu phần bằng nhau, gọi là cổ phần. Khi cổ phần bán đi thì người mua nhận được biên nhận đã trả tiền gọi là cổ phiếu và họ trở thành cổ đông.

Tính toán huy động vốn cách nào là việc giải bài toán vốn gọi được nhiều nhưng chỉ chia quyền quản trị ít. Cổ đông có ba quyền là quản trị công ty, chia lợi nhuận và sau này được chia tài sản còn lại. Bỏ tiền ra, chấp nhận lời ăn lỗ chịu, cổ đông thường muốn được quản trị công ty. Trái lại người lập ra công ty lại không muốn quyền quản trị của mình bị chia xẻ cho nhiều người.

Cổ phần là cách thức giải quyết vấn đề. Công ty bán cổ phần để gọi vốn, giống như bán một viên kẹo. Ở mức phát triển thấp, công ty chỉ có kẹo làm theo hai hình, vuông có đề tên người làm chủ và tròn không đề tên ai. Loại vuông không được chuyển cho ai có tên khác, gọi là cổ phiếu ký danh; loại tròn chuyển cho ai cũng được, cổ phiếu vô danh. Chuyển nhượng cổ phần dễ dàng cũng là một cách thu hút người mua.

Đến mức phát triển cao hơn, người lập công ty đánh vào tính ham lợi của cổ đông. Họ ghi trong chứng thư lập hội là sẽ bán cổ phiếu ưu đãi cho cổ đông nào không đòi quyền quản trị công ty. Ưu đãi là được ưu tiên chia lời. Ưu tiên thì có thể xếp loại nên họ chia ra các loại: Thế nào cũng lấy cổ tức (cumulative), Mức lấy điều chỉnh theo lãi suất (adjustable rate preferred), Có thể chuyển thành cổ phiếu thường (auction rate preferred)... Mục đích của các loại cổ phần này là để “dụ dỗ” các nhà đầu tư, kiểu như ngoài kẹo ra còn có thêm kẹo mềm, kẹo cao su,... Đó là cổ phần hay cổ phiếu ưu đãi. Và như vậy, công ty sẽ có hai loại cổ phần chính để bán là thường và ưu đãi; riêng loại ưu đãi lại có nhiều thứ. Chứng thư lập hội sẽ ghi công ty phát hành bao nhiêu cổ phần thường và ưu đãi để gọi đủ số vốn đã định. Số cổ phần thì phải ghi ngay, nhưng cổ phần ưu đãi có thể ghi lúc đầu hay sau này khi tăng vốn. Thường thường công ty định một số vốn cao nhưng không bán hết cổ phiếu mà để chờ sau này khi cần tiền sẽ bán tiếp; khi ấy có thể bán được giá cao hơn giá cũ dù bán trong chôn riêng tư. Do đó có sự phân biệt giữa vốn được quyền huy động (authorized capital) và vốn đã thu tiền (paid up capital).

Để huy động vốn, công ty sẽ bán cổ phiếu cho cổ đông tùy theo số tiền cần có. Nếu định bán cho công chúng, trước khi bán công ty phải đăng ký cổ phiếu với Sở giao dịch chứng khoán, được gọi là niêm yết chứng khoán trên thị trường chứng khoán; lúc đó cổ phiếu có thêm một tên mới là chứng khoán. Nếu chỉ bán cho vài người thì không phải đăng ký cổ phiếu. Tùy theo tình hình tài chính của công ty, nếu làm ăn khấm khá, công ty sẽ mua lại số cổ phiếu đặc ưu đem về cất giữ, gọi là treasury stock. Số còn nằm trong tay cổ đông sẽ gọi là outstanding share.

Sau khi gọi vốn lần đầu, những lần sau, muốn tăng vốn, công ty bán nốt số cổ phiếu hãy còn giữ lại lúc đầu, hay phát hành một đợt cổ phiếu mới, gọi là phát hành mới. Loại nào, bao nhiêu thì do hội đồng quản trị công ty quyết định. Cứ mỗi lần phát hành mà muốn bán cho công chúng thì lại phải làm đủ thủ tục niêm yết như lần đầu. Điều này khác với khi vay tiền ngân hàng. Ở đó làm thủ tục lần đầu, lần sau chỉ ký lại. Do vậy, phí tổn để huy động vốn trên thị trường chứng khoán cao hơn là khi đi vay ngân hàng.

Biện pháp khuyến khích cổ đông và nhân viên của công ty

Nếu đã bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán rồi, mỗi lần phát hành mới, công ty đặt ra ba cách “dụ dỗ” cổ đông hiện có hay để thưởng cho nhân viên cao cấp của mình. **Cách thứ nhất** là phát hành cổ phiếu lựa chọn (stock option) cho nhân viên. Khi cầm nó nhân viên được quyền mua hay bán một số chứng khoán của công ty theo một giá đã định trước khi hết hạn vào một ngày nào đó. Cổ phiếu lựa chọn có thể là một Call option cho họ quyền mua hay một Put option cho họ quyền bán. Với giá đã định, người nắm Call option có lợi khi giá chứng khoán của công ty tăng trên thị trường chứng khoán vào lúc đến hạn mua, thì được mua với giá cũ. Nếu giá chứng khoán xuống thì người có Put option có lợi vì được bán cho công ty với giá đã định cao hơn giá hiện thời. Phần thưởng cho họ nằm ở sự chênh lệch giá.

Cách thứ hai là ấn định quyền (rights) cho người nắm cổ phiếu thông thường. Có rights họ được quyền mua một số cổ phiếu thông thường mới phát hành với một giá đã ấn định, nếu mua trước một ngày nào đó thường là một năm. Đến ngày hết hạn mà giá chứng khoán của công ty lên thì họ có lời vì được mua với giá cũ.

Cách thứ ba là Cổ phiếu bảo đảm (stock warrant) dành cho những ai có cổ phần ưu đãi hay có trái phiếu. Ai có nó sẽ được mua chứng khoán của công ty với giá đã định trước một ngày hết hạn nào đó. Khi ấy nếu giá lên thì họ có lời.

Những cách “dụ dỗ” này giống như là giấy bạc bọc kẹo thường hay kẹo cao su để khuyến khích nhà đầu tư góp thêm vốn. Ở đây chúng ta chỉ tập trung vào việc huy động vốn nên không đề cập đến những vấn đề khác của công ty. Tóm lại, ở Mỹ cổ phiếu phát ra thu về như thế được là vì công ty được chủ động về vốn, không ai quản lý vốn của họ. Luật pháp kinh doanh của Mỹ coi số vốn đã đăng ký là tài sản để trả nợ khi công ty phá sản. Vốn phải phục vụ kinh doanh, nên trong hạn mức vốn đã đăng ký với chính quyền, công ty có quyền tăng hay giảm một cách linh hoạt số vốn ấy; có sao thì trả lời với chủ nợ sau này. Để có vốn dài hạn lúc đầu, hay tăng vốn sau này; công ty bán các loại cổ phiếu thường và ưu đãi. Nếu những thứ này chỉ bán cho một nhóm nhỏ, gồm những người thân quen, thì họ không phải đăng ký ở Sở giao dịch chứng khoán. Nếu bán cho công chúng thì phải đăng ký. Trong những lần tăng vốn sau, công ty có thể ấn định các loại warrants, options và rights, và những thứ này cũng được bán ra thị trường. Dù bán cho công chúng hay bán trong chỗ riêng tư, thì công ty vẫn phải làm ăn lời lãi ; nếu không thì chẳng có tiền chia lời hay trả lãi cho cổ đông.

Với những cách huy động vốn như vậy, thị trường chứng khoán Mỹ luôn hoạt động rất nhộn nhịp kể cả trong những thời điểm giá chứng khoán tụt dốc. Đồng thời với đó, các công ty Mỹ luôn có được những nguồn vốn cần thiết phục vụ hoạt động kinh doanh của mình trên thương trường.