VŨ QUÝ HÀ
Digitally signed by VŨ QUÝ HÀ
DN: c=VN, st=Hà Nội, l=Đống Đa, o=TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU VÀ XÂY DỰNG VIỆT NAM, ou=Ban Giám Đốc, title=Tổng Giám Đốc, cn=VŨ QUÝ HÀ, 0.9.2342.19200300.100.1.1=CMND:012381706
Date: 2013.05.03 16:57:39 +07'00'

Vinaconex

# Đề án tham gia Chương trình "Cải cách DNNN và hỗ trợ quản trị công ty"

Final

1/14/2013

## Mục lục


**I. TỔNG QUAN** ..... 3

1. **Giới thiệu chung** ..... 3

2. **Tóm tắt quá trình cổ phần hóa Vinaconex** ..... 3

2.1 Quá trình thực hiện. ..... 3

2.2 Một số kết quả quả thu được qua cổ phần hóa ..... 4

2.3 Một số tồn tại và hạn chế mà Vinaconex kế thừa từ Tổng Công ty nhà nước ..... 5

3. **Phân tích SWOT** ..... 5

3.1 Điểm mạnh ..... 5

3.2 Điểm yếu ..... 6

3.3 Cơ hội ..... 6

3.4 Thách thức ..... 6

**II. KẾ HOẠCH TÁI CẤU TRÚC VINACONEX: QUÁ TRÌNH TRIỂN KHAI VÀ THỰC TRẠNG** ..... 7

1. **Tóm tắt phương án tái cấu trúc doanh nghiệp giai đoạn 2008-2015 (do Tư vấn Credit Suisse đề xuất)**. ..... 8

1.1 Về đối tượng tái cấu trúc ..... 8

1.2 Nội dung tái cấu trúc ..... 8

1.2.1 Về chiến lược phát triển kinh doanh: ..... 8

1.2.2 Về Tái cấu trúc doanh nghiệp ..... 9

1.2.3 Về mô hình quản trị doanh nghiệp: ..... 10

1.2.4 Kế hoạch tài chính ..... 10

2. **Quá trình triển khai Phương án tái cấu trúc và hiện trạng hoạt động của VINACONEX** . ..... 11

2.1 Về tái cấu trúc doanh nghiệp ..... 11

2.1.1 Kế hoạch tái cơ cấu ..... 11

2.1.2 Thực tiễn triển khai tái cấu trúc ..... 12

2.1.3 Những việc chưa làm được và nguyên nhân ..... 13

2.2 Về quản trị doanh nghiệp. ..... 14

2.2.1 Về tổ chức bộ máy ..... 14

2.2.1.1 Tại khối văn phòng Tổng Công ty ..... 14

2.1.1.2 Đối với các đơn vị thành viên ..... 16

2.2.2 Nguồn nhân lực ..... 17

2.2.1 Mô hình quản trị đối với Tổng công ty ..... 18

2.2.1.1 Những việc đã thực hiện ..... 18

2.2.1.2 Những việc chưa làm được ..... 18

2.2.1.3 Nguyên nhân ..... 19

2.2.2 Mô hình quản trị đối với các đơn vị thành viên ..... 19

2.2.3 Quản lý vốn đầu tư ..... 19

2.2.4 Giám sát hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính ..... 20

2.2.5 Mô hình quản trị rủi ro ..... 20

2.2.5.1 Rủi ro về kinh tế, tài chính ....21
2.2.5.2 Rủi ro về luật pháp ....22
2.2.5.3 Rủi ro trong hoạt động kinh doanh ....22
2.2.5.4 Rủi ro về cơ chế quản trị đối với đơn vị thành viên ....23
2.3 Tài chính ....24
2.3.1 Những việc đã triển khai ....24
2.3.2 Tình hình tài chính hiện nay ....25
2.3.2.1 Một số chỉ tiêu trên bảng cân đối kế toán Công ty mẹ ....25
2.3.2.2 Kết quả kinh doanh Công ty mẹ ....29
2.3.2.3 Các chỉ số tài chính ....30
2.3.2.4 Nợ phải thu đối với các công trình có nguồn vốn ngân sách ....32
2.3.3 Thực trạng các khoản vay và Nhu cầu vốn đầu tư các năm tiếp theo ....33
**III. SỬ DỤNG TIỀN TỪ GÓI HỖ TRỢ CỦA ADB** ....35
1. **Kế hoạch sử dụng tiền** ....35
2. **Đánh giá hiệu quả khi được tham gia Dự á**n ....36
2.1 Hiệu quả sử dụng vốn ....36
2.2 Hiệu quả quản trị doanh nghiệp ....37
**IV. ĐỀ XUẤT, KIẾN NGHỊ VỚI BỘ TÀI CHÍNH** ....38

## Phụ lục

Phụ lục 1: Kế hoạch trả nợ tại thời điểm đầu năm 2015 trước khi thực hiện vay ADB ....
Phụ lục 2: Tổng hợp kế hoạch trả nợ sau khi vay vốn ADB ....
Phụ lục 3: Tổng hợp kế hoạch trả nợ trước khi vay vốn ADB ....
Phụ lục 4: Tổng hợp kế hoạch trả nợ sau khi vay vốn ADB ....

# I. TỔNG QUAN

## 1. Giới thiệu chung

Tổng công ty Xuất nhập khẩu Xây dựng Việt Nam (VINACONEX) tiền thân là Công ty Dịch vụ và Xây dựng nước ngoài được Bộ trưởng Bộ Xây dựng ra quyết định thành lập vào ngày 27/9/1988. Trong quá trình hoạt động với phương châm luôn tôn trọng nhân tố con người, coi trọng công tác đào tạo và phát triển nguồn nhân lực, từ không quá 10 người khi mới thành lập, cho đến nay Tổng Công ty đã đào tạo và phát triển được một lực lượng nhân lực hùng hậu gồm kỹ sư, cử nhân, công nhân kỹ thuật cao với nhiều ngành nghề khác nhau.

Thực hiện chính sách cổ phần hóa của đảng và nhà nước, ngày 1/11/2006, Tổng công ty đã tiến hành đã tiến hành bán đấu giá thành công cổ phiếu ra công chúng (IPO) tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội và Trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh, đánh dấu mốc hoàn tất công tác cổ phần hóa toàn bộ Tổng công ty. Theo đó, từ ngày 1/12/2006, Tổng Công ty VINACONEX chính thức chuyển sang hoạt động theo mô hình Tổng công ty cổ phần theo Luật Doanh nghiệp, hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - Công ty con, với 45 công ty con có vốn góp chi phối và 40 công ty liên doanh, liên kết.

Ngày 5/9/2008, Tổng công ty VINACONEX đã thực hiện thành công việc niêm yết cổ phiếu VINACONEX tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội, đánh dấu một bước phát triển mới, đẩy mạnh việc quả trị doanh nghiệp một cách minh bạch và phát triển bền vững sau cổ phần hóa.

Sau khi thực hiện thành công cổ phần hóa toàn Tổng công ty, phần vốn nhà nước tại Tổng công ty Cổ phần Vinaconex đã được Thủ tướng Chính phủ giao cho Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC) thay mặt Chính phủ trực tiếp đại diện chủ sở hữu phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp (Tính đến 30/6/20123, tỷ lệ vốn góp của Nhà nước do SCIC là đại diện chủ sở hữu tại Tổng công ty là 57,79% vốn điều lệ).

## 2. Tóm tắt quá trình cổ phần hóa Vinaconex

### 2.1 Quá trình thực hiện.

Tổng Công ty Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VINACONEX), tiền thân là Công ty Dịch vụ và Xây dựng nước ngoài, được Bộ trưởng Bộ Xây dựng ra quyết định thành lập vào ngày 27/9/1988.

Do đi tiên phong và đạt được những kết quả rất khả quan trong công tác đổi mới và phát triển doanh nghiệp, cổ phần hóa các doanh nghiệp thành viên, Tổng Công ty đã được Thủ tướng Chính phủ quyết định lựa chọn là Tổng Công ty nhà nước đầu tiên thực hiện thí điểm cổ phần hóa toàn bộ Tổng Công ty theo Quyết định số 84/2004/QĐ-TTg ngày 13/5/2004 của Thủ tướng Chính phủ về việc thí điểm cổ phần hóa một số Tổng Công ty nhà nước.

Ngày 18/03/2005, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 56/2005/QĐ-TTg phê duyệt Đề án thí điểm cổ phần hóa Tổng Công ty Xuất nhập khẩu Xây dựng Việt Nam (VINACONEX), theo đó, Tổng Công ty cổ phần xuất nhập khẩu xây dựng Việt Nam hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - Công ty con:

- Công ty mẹ là Tổng Công ty cổ phần mà Nhà nước nắm cổ phần chi phối;

- Các công ty con là Công ty trách nhiệm hữu hạn 1 thành viên do Công ty mẹ sở hữu 100% vốn điều lệ, Công ty cổ phần và Công ty TNHH nhiều thành viên mà Công ty mẹ có vốn góp chi phối.

Được sự chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, Ban chỉ đạo đổi mới và phát triển doanh nghiệp, Bộ Xây dựng, Bộ Tài chính, các bộ ban ngành có liên quan và sự hỗ trợ của các đơn vị tư vấn (Công ty Kiểm toán VACO, Công ty Chứng khoán Sài Gòn, Công ty Tư vấn và Kiểm toán Ernst and Young), Tổng Công ty đã hoàn thành công tác cổ phần hóa toàn bộ Tổng Công ty.

Ngày 01/11/2006, Tổng Công ty đã tiến hành phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng và thực hiện bán đấu giá cổ phiếu tại Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội và Trung tâm giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh. Kết quả đấu giá trung bình là 26.029 đồng/cổ phần, thu được phần thặng dư vốn từ phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng là 810 tỷ đồng. Tại Quyết định số 56/2005/QĐ-TTg ngày 18/03/2005, Tổng Công ty đã được Thủ tướng cho phép giữ lại nguồn thặng dư này để bổ sung vào phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp khi tăng vốn điều lệ.

Ngày 01/12/2006, Tổng Công ty CP Vinaconex chính thức chuyển sang hoạt động theo mô hình Tổng Công ty cổ phần theo Luật Doanh nghiệp. Tiếp đó, thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, ngày 19/06/2007, Bộ Xây dựng đã tiến hành chuyển giao quyền đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước tại Tổng Công ty từ Bộ Xây dựng về Tổng Công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC). Từ đó đến nay, SCIC là cổ đông đại diện quản lý phần vốn nhà nước tại VINACONEX.

Do là một trong ba Tổng Công ty nhà nước đầu tiên (quy mô lớn nhất và phức tạp nhất) thực hiện thí điểm toàn bộ Tổng Công ty theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ nên chưa có các văn bản quy định cụ thể về hoạt động của Tổng Công ty nhà nước sau cổ phần hóa. Điều này đã ảnh hưởng nhiều đến hoạt động của Tổng Công ty sau cổ phần hóa.

### 2.2 Một số kết quả quả thu được qua cổ phần hóa

a. Đã chuyển đổi thành công doanh nghiệp nhà nước thành doanh nghiệp đa sở hữu, có sự tham gia của nhiều nhà đầu tư trong và ngoài nước với mục đích thu hút thêm vốn, kinh nghiệm quản lý và điều hành của các nhà đầu tư, nâng cao quyền tự chủ và chịu trách nhiệm trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

b. Nhà nước đã thu được một khoản tiền đáng kể từ việc đánh giá lại giá trị vốn nhà nước tại Vinaconex để cổ phần hóa cũng như khoản giá trị thặng dư thu được từ việc phát hành cổ phần tăng vốn điều lệ qua hình thức đấu giá thông qua các trung tâm giao dịch chứng khoán. Cụ thể như sau: Giá trị vốn Nhà nước tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp: 581 tỷ đồng (chủ yếu là tài sản cố định, nhà xưởng, tài sản tồn kho, không cần dùng…); Sau khi Bộ Tài chính phê duyệt kết quả xác định giá trị doanh nghiệp để cổ phần hóa và sau khi bán đấu giá cổ phần, vốn nhà nước được tăng lên:

- Gần 400 tỷ đồng cộng thêm vào giá trị vốn nhà nước (theo giá trì sổ sách) do đánh giá lại giá trị các tài sản, cộng thêm các giá trị vô hình: giá trị thương hiệu, lợi thế thương mại…,
- Giá trị thặng dư Nhà nước thu được do bán đấu giá cổ phần phát hành thêm lần đầu là là 810 tỷ đồng.

c. Bước đầu thay đổi phương thức quản lý điều hành, quản trị doanh nghiệp tại Tổng Công ty theo các quy định của Luật doanh nghiệp và tiếp cận các tiêu chí về quản lý điều hành, quản trị doanh nghiệp hiện đại.

d. Thực hiện thí điểm cổ phần hóa VINACONEX đã góp phần giúp Chính phủ và các bộ, ban, ngành hoàn thiện cơ chế chính sách liên quan đến việc cổ phần hóa Tổng Công ty nhà nước, góp phần vào thành công của việc cổ phần hóa các Tập đoàn, ngân hàng, Tổng Công ty nhà nước sau này.

### 2.3 Một số tồn tại và hạn chế mà Vinaconex kế thừa từ Tổng Công ty nhà nước

Theo quy định của pháp luật, Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (Vinaconex) là đơn vị kế thừa mọi quyền và nghĩa vụ của Tổng Công ty Xuất nhập khẩu Xây dựng Việt Nam (Tổng Công ty nhà nước được thí điểm cổ phần hóa). Bên cạnh được kế thừa những lợi thế và nguồn lực to lớn của tổng công nhà nước trước cổ phần hóa, Vinaconex cũng kế thừa những tồn tại, hạn chế của Tổng Công ty nhà nước như:

- Đầu tư nhiều dự án vượt quá khả năng tài chính của doanh nghiệp (dự án nước Sông Đà - Hà nội), phương thức đa doanh, đa dạng hóa sản phẩm nhưng chưa có sản phẩm trung tâm.
- Số lượng các đơn vị thành viên lớn (84 đầu mối trực thuộc bao gồm các đơn vị có vốn góp chi phối, không chi phối và các đơn vị phụ thuộc), trong đó nhiều đơn vị hoạt động kinh doanh không hiệu quả (chủ yếu là các đơn vị Vinaconex nhận từ các địa phương về làm đơn vị thành viên).
- Số lượng cán bộ công nhiên viên đông nhưng nhiều cán bộ công nhân viên chất lượng chưa cao, chưa đáp ứng được yêu cầu phát triển của Tổng Công ty sau cổ phần hóa.
- Vốn nhà nước thực có tại Tổng Công ty chỉ là **581 tỷ đồng** chủ yếu tồn tại dưới hình thức tài sản cố định (trụ sở, cơ sở vật chất, máy móc thiết bị…) mà không phải là tiền mặt và gần 400 tỷ đồng vốn nhà nước tăng thêm từ việc đánh giá tăng giá trị tài sản và lợi thế thương mại của Tổng Công ty.

## 3. Phân tích SWOT

### 3.1 Điểm mạnh

- Là đơn vị có uy tín trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản, thực hiện nhiều công trình có quy mô lớn trong cả nước, danh tiếng gắn với các sản phẩm trung và cao cấp;
- Có nhiều đơn vị thành viên hoạt động trong những lĩnh vực mang tính hỗ trợ cho lĩnh vực kinh doanh chính, ví dụ như sản xuất vật liệu xây dựng, tư vấn thiết kế, thậm chí trường dạy nghề, phát huy tối đa sức mạnh nội bộ trong thời kỳ kinh tế khó khăn;
- Là doanh nghiệp nhà nước đầu tiên được thí điểm cổ phần hóa và đã thực hiện thành công, sớm niêm yết cổ phiếu trên sàn chứng khoán, tạo sự minh bạch trong hoạt động kinh doanh và thu hút sự chú ý từ các nhà đầu tư quốc tế;
- Đội ngũ lãnh đạo năng động, sắc bén, có trình độ, năng lực, nhiệt huyết; Đội ngũ cán bộ công nhân viên được đào tạo không ngừng cả trong và ngoài nước, thậm chí đội ngũ công nhân cũng có nhiều cơ hội thực tập tại nước ngoài trước khi tham gia các dự án lớn ở trong nước;

- Quan tâm đúng mực đến công tác khoa học công nghệ, so với các doanh nghiệp nhà nước tương đương khác thì được đánh giá cao hơn, đã có công trình khoa học công nghệ được cấp bằng độc quyền sáng chế;
- Quyết liệt trong việc tái cấu trúc doanh nghiệp sau cổ phần hóa, với việc chủ động thuê đơn vị tư vấn hàng đầu thế giới xây dựng chiến lược tái cấu trúc và kế hoạch tái cấu trúc đến năm 2015; tính đến nay đã thực hiện tái cấu trúc được 40 đơn vị.

### 3.2 Điểm yếu

- Quy mô doanh nghiệp còn khá lớn, lại hoạt động trên nhiều lĩnh vực khác nhau nên việc quản trị không linh hoạt, không tập trung nguồn lực để phát triển sâu các lĩnh vực chuyên ngành;
- Quá trình tái cấu trúc không thực hiện được như kế hoạch, do nhiều nguyên nhân khách quan (khủng hoảng kinh tế toàn cầu, sự thay đổi chính sách tài chính, tiền tệ, sự thắt chặt quản lý đối với thị trường xây dựng, bất động sản, …) và chủ quan (mô hình kinh doanh của các đơn vị thành viên phức tạp, các đơn vị thành viên đều đã cổ phần hóa nên quy trình tái cấu trúc phải thực hiện thông qua hình thức thoái vốn, cán cân tài chính bất hợp lý của doanh nghiệp trong nhiều năm, …);
- Phương thức quản lý điều hành, kiểm soát công nợ, khai thác hiệu quả dòng tiền còn hạn chế; Vinaconex còn yếu trong việc tìm kiếm, lập và triển khai dự án bất động sản; tỷ lệ nợ của Vinaconex khá cao;
- Việc quản lý danh mục đầu tư còn yếu, việc quản lý đầu tư và quản lý xây dựng chưa hệ thống, chuyên sâu đã ngăn cản Vinaconex tìm kiếm cơ hội đầu tư hay sản xuất kinh doanh;
- Quỹ nghiên cứu khoa học công nghệ chưa có tính thúc đẩy vượt bậc công tác này;
- Đội ngũ nhân lực có trình độ hiểu biết và kinh nghiệm quản lý, điều hành, đặc biệt cho 2 lĩnh vực chính xây dựng và bất động sản, vẫn còn thiếu.

### 3.3 Cơ hội

- Vượt qua những khó khăn kinh tế trong ngắn hạn, trong trung hạn và dài hạn, nhu cầu về xây dựng và bất động sản vẫn còn rất lớn đối với đất nước đang phát triển như Việt Nam; năm 2012, Nhà nước cũng đã có một số chính sách ban đầu tháo gỡ khó khăn kinh tế cho 2 ngành này;
- Kinh tế thế giới có dấu hiệu phục hồi sẽ mở ra cơ hội để các nhà đầu tư nước ngoài tìm kiếm (lại) các cơ hội hợp tác với Việt Nam, có thể thuận lợi hơn cho Vinaconex trong việc thoái vốn, thực hiện tái cấu trúc các đơn vị thành viên;
- Một số tổ chức quốc tế triển khai các dự án nằm trong mối quan tâm của Vinaconex, như Jica (Nhật Bản) triển khai Chương trình Hợp tác kinh tế công nghiệp Mekong – Nhật Bản, chú trọng nâng cấp cơ sở hạ tầng của nền kinh tế các nước tiểu vùng sông Mekong, ADB triển khai Chương trình cải cách DNNN và hỗ trợ quản trị công ty.

### 3.4 Thách thức

- Thế giới hiện vẫn còn nhiều biến động về kinh tế, chính trị không lường trước được, những biến động này có thể ảnh hưởng không nhỏ đến việc mở rộng hợp tác kinh doanh

của các nhà đầu tư quốc tế với Vinaconex trong những lĩnh vực xây dựng và bất động sản;

- Những thay đổi chính sách vĩ mô của Nhà nước về ngành xây dựng và bất động sản có thể thay đổi ảnh hưởng quan trọng đến hoạt động kinh doanh của Vinaconex;
- Thị trường vàng, ngoại tệ không ổn định sẽ ảnh hưởng đến các khoản vay ngoại tệ của Vinaconex;
- Một số thương vụ M&A trong ngành ngân hàng có thể sẽ ảnh hưởng đến khả năng vay nợ của Vinaconex trong thời gian tới;
- Yêu cầu dự phòng rủi ro tăng từ đơn vị kiểm toán cho một số danh mục đầu tư của Vinaconex đã và sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp;
- Một số đơn vị thành viên của Vinaconex, tuy hoạt động trong lĩnh vực xây dựng và/hoặc bất động sản nhưng kết quả kinh doanh không đạt được như kỳ vọng, đã và đang nằm trong danh sách thoái vốn của Tổng Công ty; điều này đang phá vỡ mô hình tái cấu trúc đặt ra ban đầu;
- Một số đơn vị nằm trong danh sách thoái vốn của Vinaconex nhưng do hoạt động không hiệu quả nên không thể thoái vốn được, làm ảnh hưởng đến tiến độ tái cấu trúc đặt ra ban đầu.

## II. KẾ HOẠCH TÁI CẤU TRÚC VINACONEX: QUÁ TRÌNH TRIỂN KHAI VÀ THỰC TRẠNG

Tổng công ty luôn nhận thức sâu sắc rằng hoàn thành công tác cổ phần hóa chỉ là tiền đề, là bước khởi đầu trong quá trình đổi mới và phát triển doanh nghiệp. Điều quan trọng hơn là phải luôn đổi mới để phát triển và nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp sau cổ phần hóa.

Để thực hiện mục tiêu này, đầu năm 2008, Tổng công ty đã ký hợp đồng với đơn vị tư vấn Credit Suise của Thụy Sỹ để tư vấn cho VINACONEX các nội dung sau:

❖ Hoạch định lại chiến lược phát triển sau cổ phần hóa;
❖ Tái cấu trúc doanh nghiệp ;
❖ Đổi mới mô hình quản trị doanh nghiệp; và
❖ Xây dựng kế hoạch tài chính cho doanh nghiệp.

Sau 6 tháng làm việc khẩn trương và nghiêm túc, vào tháng 7/2008, Đơn vị tư vấn Credit Suisse đã đề xuất và được Hội đồng quản trị Tổng công ty phê duyệt Phương án tái cấu trúc doanh nghiệp giai đoạn 2008-2015 gồm các nội dung chính sau:

## 1. Tóm tắt phương án tái cấu trúc doanh nghiệp giai đoạn 2008-2015 (do Tư vấn Credit Suisse đề xuất).

### 1.1 Về đối tượng tái cấu trúc

Credit Suisse đề xuất tái cấu trúc mô hình hoạt động của toàn Tổng công ty. Theo đó, Tổng công ty Cổ phần Vinaconex sẽ được tái cấu trúc theo hướng:

- Công ty mẹ Vinaconex sẽ được chuyển đổi sẽ tập trung chủ yếu vào các chức năng quản lý và quản trị, điển hình như các công ty đầu tư chiến lược.
- Công ty mẹ Vinaconex sẽ tập trung chuyên môn hóa và thực hiện các chức năng quản lý của tập đoàn như: chiến lược tập đoàn, tài chính, ngân sách, thuế, pháp lý, nhân lực. (trong đó Ban giám đốc từng bộ phận như Xây dựng, Phát triển & Quản lý/Đầu tư BĐS và các lĩnh vực khác sẽ chỉ đạo việc thực hiện chiến lược của từng lĩnh vực kinh doanh).
- Các công ty con mạnh sẽ được cơ cấu lại để hoạt động theo mô hình Công ty mẹ định hướng, tập trung vào 2 lĩnh vực kinh doanh chính là xây dựng và bất động sản.

### 1.2 Nội dung tái cấu trúc

#### 1.2.1 Về chiến lược phát triển kinh doanh:

- Tập trung vào hai lĩnh vực kinh doanh chính bao gồm: xây dựng và Kinh doanh Bất động sản/phát triển hạ tầng.

- Về trung hạn và dài hạn: mở rộng đầu tư sang lĩnh vực bất động sản và quản lý cơ sở hạ tầng để thu lợi nhuận cao.

- Lĩnh vực kinh doanh chính cần tập trung vào các nội dung sau:
  - Duy trì vị trí dẫn đầu trong lĩnh vực xây dựng: theo đuổi các dự án xây dựng có quy mô lớn và mang lại lợi nhuận cao.
  - Tập trung và các dự án bất động sản và phát triển hạ tầng mang lại lợi nhuận cao hơn lĩnh vực xây dựng.
  - Các công ty con hoạt động đồng thời trên lĩnh vực bất động sản và xây dựng tiến hành chuyển một lĩnh vực hoạt động sang công ty con chuyên ngành khác.
  - Sau khi các công ty con đã chuyển giao lĩnh vực không có lợi thế so sánh, sẽ tiến hành sáp nhập các công ty con trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản thành các công ty chuyên ngành theo lĩnh vực kinh doanh chính.
  - VINACONEX đóng góp tài sản trên lĩnh vực xây dựng và bất động sản hiện do VINACONEX sở hữu vào hai công ty mẹ do VINACONEX sở hữu 100% vốn điều lệ.
  - Sử dụng công ty mẹ về bất động sản làm phương tiện huy động quỹ đất.

- Các lĩnh vực kinh doanh khác (ngoài 2 lĩnh vực kinh doanh chính) cần tập trung và các nội dung sau:
  - Rút bớt cổ phần chi phối khỏi những lĩnh vực kinh doanh mà VINACONEX không có lợi thế so sánh.
  - Hợp tác hoặc liên doanh với các đối tác và chỉ cần đảm bảo tỷ lệ vốn tối thiểu của Vinaconex trong doanh nghiệp.

- Những lợi ích của việc thực hiện chiến lược kinh doanh mới:

  - Tập trung vào lĩnh vực kinh doanh chính để đẩy mạnh phát triển và thu lợi nhuận cao.
  - Hiệu quả trong điều hành và ra quyết định.
  - Tăng cường tính kinh tế theo quy mô.
  - Hạn chế việc sử dụng vốn của VINACONEX trong đầu tư.
  - Linh hoạt trong việc đầu tư vốn.

- Giúp các nhà đầu tư yên tâm và tin tưởng khi tìm hiểu và đầu tư vào VINACONEX.

***Tóm lại**: Củng cố sở hữu tại các lĩnh vực kinh doanh chính và giảm dần vốn tại các lĩnh vực không chuyên ngành sẽ giúp VINACONEX lĩnh hoạt hơn về tài chính để nắm bắt các cơ hội quan trọng trong lĩnh vực kinh doanh chính.*

### 1.2.2 Về Tái cấu trúc doanh nghiệp

❖ ***Đối với lĩnh vực kinh doanh chính***

- Thành lập và quản lý 2 Công ty mẹ (HoldCo) do VINACONEX sở hữu 100% vốn điều lệ về xây dựng và đầu tư bất động sản
- Dưới Công ty mẹ về xây dựng thành lập các công ty con chuyên về: xây dựng nhà ở, xây dựng thương mại, xây dựng cơ sở hạ tầng, xây dựng các khu đô thị, khu công nghiệp ...
- Dưới Công ty mẹ về bất động sản, thành lập các công ty con chuyên về: đầu tư, quản lý bất động sản, phát triển dự án. Sử dụng Công ty mẹ là phương tiện huy động vốn và quỹ đất.
- Tái cấu trúc các công ty con trong đó mỗi công ty con chỉ hoạt động trong 1 lĩnh vực kinh doanh chính, còn các lĩnh vực khác hoặc thoái vốn hoặc chuyển cho các công ty chuyên ngành khác .
- Sử dụng Công ty mẹ về bất động sản là phương tiện huy động vốn và quỹ đất.
- VINACONEX chuyển giao tài sản trong lĩnh vực xây dựng và bất động sản cho các Công ty mẹ tương ứng và sở hữu 100% vốn điều lệ tại hai Công ty mẹ.

❖ ***Đối với các lĩnh vực kinh doanh khác***: Hợp nhất, rút vốn toàn bộ hoặc phần lớn ra khỏi các lĩnh vực kinh doanh khác.

❖ ***Công ty mẹ VINACONEX cần nắm giữ vai trò thiết yếu trong qua trình phát triển và tăng trưởng của cả tập đoàn VINACONEX:***

- Công ty mẹ VINACONEX cần duy trì việc kiểm soát 2 công ty mẹ hoạt động trong lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản, các công ty con trong tập đoàn VINACONEX để đảm bảo rằng các định hướng chiến lược của cả tập đoàn được tuân thủ và không có đơn vị nào hoạt động ngoài lĩnh vực được giao hoặc không theo đúng chiến lược.
- Công ty mẹ VINACONEX cần dần dần rút ra khỏi các hoạt động kinh doanh hàng ngày và tập trung vào những lĩnh vực như: xây dựng chiến lược cho doanh nghiệp, mở rộng kinh doanh, quản lý tài chính.
- Các cán bộ chủ chốt và cán bộ của Công ty mẹ VINACONEX sẽ giữ các vị trí giám đốc hoặc cán bộ quản lý tại các công ty con.
- Để hỗ trợ cho cả tập đoàn VINACONEX, Cong ty mẹ VINACONEX cần lựa chọn giữ lại một trong những chức năng hỗ trợ sau:

  + Tài chính, ngân sách và kế toán
  + Kiểm soát nội bội
  + Pháp lý và tuân thủ
  + Quản lý nhân sự cấp cao
  + Công nghệ thông tin
  + Quan hệ công chúng và quan hệ với nhà đầu tư

Tóm lại: Sau khi tái cấu trúc, vai trò của Công ty mẹ VINACONEX sẽ rất quan trọng để đảm bảo rằng tất cả các công ty con trong cả tập đoàn VINACONEX sẽ theo đuổi các mục tiêu và lĩnh vực kinh doanh đã được xác định và nhận được định hướng chiến lược, hướng dẫn và hỗ trợ từ Công ty mẹ VINACONEX.

❖ ***Những lợi ích của việc tái cấu trúc doanh nghiệp***

- Cơ chế báo cáo hiệu quả và minh bạch sẽ giúp VINACONEX quản trị rủi ro tốt hơn và tăng cường trách nhiệm.
- Cho phép các dự án có khả năng tự huy động vốn tài chính riêng tại cấp độ đơn vị thành viên.
- Cho phép các nhà đầu tư chiến lược đầu tư tại các cấp độ khác nhau trong cơ cấu doanh nghiệp miễn là trong lĩnh vực mong muốn.

### 1.2.3 Về mô hình quản trị doanh nghiệp:

- ❖ Hội đồng quản trị có trách nhiệm độc lập với các cổ đông và đưa ra các đánh giá độc lập về hoạt động của Công ty.
- ❖ Ban Tổng Giám đốc chịu trách nhiệm trước Hội đồng quản trị và báo cáo Hội đồng quản trị về trách nhiệm quản lý của mình để có được kết quả đánh giá công minh về hoạt động, vị trí và triển vọng hàng tháng của Công ty.
- ❖ Ngoài việc thành lập các tiểu ban thích hợp, Hội đồng quản trị và Ban Tổng Giám đốc cần duy trì các tiêu chuẩn minh bạch cao.
- ❖ Hội đồng quản trị cùng chịu trách nhiệm về sự thành công của Tổng công ty.
- ❖ Hội đồng quản trị cần hoạt động trên nguyên tắc các quyết định đưa ra là khách quan, vì lợi ích tốt nhất cho Tổng công ty và cổ đông.
- ❖ Hội đồng quản trị cần có các cán bộ đủ năng lực để triển khai các hoạt động kinh doanh của Tổng công ty và 1/3 tổng số thành viên phải là thành viên độc lập.
- ❖ Hội đồng quản trị cần thành lập các tiểu ban gồm các thành viên độc lập để giúp việc cho Hội đồng quản trị trong các lĩnh vực đề bạt, đãi ngộ, kiểm toán, kiểm soát rủi ro ... .
- ❖ Cần tiến hành đánh giá chính thức về hiệu quả hoạt động của Hội đồng quản trị.
- ❖ Ban Kiểm soát: Ít nhất 3 thành viên và không tham gia Ban Điều hành. Phần lớn (kể cả trưởng ban) nên là thành viên độc lập.
- ❖ Tổng công ty cần duy trì việc liên lạc thường xuyên, hiệu quả và thẳng thắn với cổ đông. Tổng công ty cần khuyến khích cổ đông tham gia Đại hội cổ đông thường niên và tạo điều kiện cho cổ đông bày tỏ quan điểm.
- ❖ Bộ phận quản hệ cổ đông/nhà đầu tư chịu trách nhiệm giải quyết những yêu cầu của cổ đông và các nhà đầu tư, cũng như những cá nhân/tổ chức quan tâm đến cổ phiếu hoặc sự ổn định tài chính của Công ty và thực hiện vai trò trung gian trong hoạt động quan hệ cổ đông/nhà đầu tư.

### 1.2.4 Kế hoạch tài chính

- ❖ Phải xây dựng một kế hoạch tài chính rõ ràng nhằm đạt được chiến lược phát triển thành doanh nghiệp hàng đầu trong khu vực:
- ❖ Tập trung chức năng tài chính tại cấp độ công ty mẹ.
- ❖ Lựa chọn Giám đốc tài chính (CFO) phù hợp thông qua các kênh tuyển dụng nhân sự trong nước và quốc tế.
- ❖ Thiết lập Ban chức năng về tài chính do CFO đứng đầu có nhiệm việc báo cáo cho Tổng Giám đốc điều hành theo các trách nhiệm quy định như sau:
  - Đảm bảo việc báo cáo tài chính chuẩn xác và kịp thời
  - Thực hiện các nhiệm vụ tài chính thông qua đầu tư vốn lưu động của Tổng công ty trong khi vẫn đảm bảo được cấu cấu vốn (nợ/vốn).
  - Chuẩn bị các dự báo tài chính
- ❖ Tăng vốn của Tổng công ty thông qua việc chào bán cho nhà đầu tư chiến lược nước ngoài để trợ vốn và giảm nợ theo trình tăng vốn từ năm 2008-2010 như sau:
  - Năm 2008: Tăng vốn điều lệ từ 1.500 đồng lên 2.000 đồng thông qua việc phát hành cổ phiếu cho CBCNV, nhà đầu tư trong nước và các nhà đầu tư chiến lược nước ngoài tiềm năng được lựa chọn..
  - Năm 2009: Tăng vốn điều lệ từ 2.000 tỷ đồng lên 4.000 tỷ đồng (qua 2 đợt phát hành) cho các nhà đầu tư chiến lược trong và ngoài nước.

- Năm 2010: Tăng vốn điều lệ từ 4.000 tỷ đồng lên 5.000 tỷ đồng cho các nhà đầu tư tổ chức quốc tế.

❖ Chỉ định một trong 4 công ty kiểm toán hàng đầu thế giới (Big four) để thực hiện việc kiểm toán báo cáo tài chính theo tiêu chuẩn Việt Nam và tiêu chuẩn quốc tế .

## 2. Quá trình triển khai Phương án tái cấu trúc và hiện trạng hoạt động của VINACONEX .

Trên cơ sở phê duyệt kết quả tư vấn của Credit Suisse, ngày 15/12/2008, Tổng Công ty Vinaconex đã ban hành **Định hướng Chiến lược phát triển của Tổng Công ty giai đoạn 2008-2015**, quá trình triển khai đến thời điểm này như sau:

### 2.1 Về tái cấu trúc doanh nghiệp

| | |
|---|---|
| **CHIẾN LƯỢC** | - Chiến lược đầu tư dàn trải, cơ cấu đầu tư chưa hợp lý, nhiều lĩnh vực đầu tư không có thế mạnh, đặc biệt là dự án xi măng Yên Bình và Cẩm Phả<br>- Có quá nhiều công ty con nhưng tiềm lực của các công ty con hạn chế và nhiều công ty con kinh doanh thua lỗ |
| **TÀI CHÍNH** | - Vốn chủ sở hữu thấp, hệ số nợ cao và chịu áp lực lớn của rủi ro lãi suất<br>- Nhiều khoản vay lớn được thực hiện bằng ngoại tệ, do đó chịu áp lực lớn về rủi ro tỷ giá<br>- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh bị thâm hụt lớn |
| **HOẠT ĐỘNG** | - Bộ máy nhân sự gián tiếp lớn và nhiều cấp, dẫn đến chi phí hành chính cao<br>- Nhiều dự án hiệu quả thấp và không khai thác hết công suất<br>- Nợ phải thu lớn và chậm thu hồi |

#### 2.1.1 Kế hoạch tái cơ cấu

- Đối với lĩnh vực kinh doanh chính:
  - Tổng Công ty trực tiếp thực hiện kinh doanh bất động sản;
  - Thành lập công ty quản lý xây dựng (mà Tổng Công ty sở hữu 100% vốn), dưới đó là các công ty con hoạt động theo từng lĩnh vực chuyên ngành trong xây dựng, đảm bảo các công ty con không hoạt động chồng chéo nhau, do vậy, không cạnh tranh lẫn nhau;
  - Các công ty hiện đang làm trong cả 0 lĩnh vực hoặc làm trong 01 lĩnh vực nhưng bao phủ nhiều mảng của lĩnh vực đó thì phải chuyển đổi định hướng kinh doanh để chỉ chuyên doanh 1 mảng nhỏ;
  - Tổng Công ty giữ vai trò đầu tư tài chính vào các đơn vị thành viên;
  - Tổng Công ty nắm giữ ít nhất 2/3 số thành viên trong Hội đồng quản trị của các đơn vị thành viên.
- Đối với các lĩnh vực kinh doanh khác:

- Quản lý một số đơn vị trong lĩnh vực hỗ trợ cho các lĩnh vực kinh doanh chính (tư vấn thiết kế, sản xuất vật liệu xây dựng và công nghiệp, trường dạy nghề xây dựng) và các lĩnh vực hoạt động có hiệu quả, ổn định (sản xuất kinh doanh nước sạch, thủy điện);
- Hợp nhất các đơn vị có lĩnh vực kinh doanh giống nhau;
- Thoái toàn bộ hoặc đa số vốn tại các đơn vị này.

Vai trò của Tổng Công ty:

- Định hướng phát triển cho cả tập đoàn và tập trung phát triển thương hiệu tập đoàn;
- Trực tiếp thực hiện lĩnh vực kinh doanh bất động sản, quản lý xây lắp theo hình thức tự thực hiện thi công hoặc tổng thầu EPC;
- Thực hiện đầu tư tài chính vào các công ty thành viên:
  - Sử dụng uy tín và tiềm lực tài chính tìm kiếm các dự án lớn trong lĩnh vực kinh doanh chính;
  - Cung cấp thông tin cho các đơn vị thành viên, cho phép các đơn vị sử dụng thương hiệu tập đoàn thông qua hợp đồng li xăng;
  - Hỗ trợ tài chính cho các đơn vị thông qua đầu tư tài chính vào đơn vị, cho vay vốn theo các hình thức phù hợp và mua trái phiếu của đơn vị.
- Thực hiện các chức năng quản trị, bao gồm: tài chính, ngân sách và kế toán, kiểm soát nội bộ, pháp lý, quản lý nhân sự cấp cao, công nghệ thông tin, quan hệ công chúng/nhà đầu tư.

### 2.1.2 Thực tiễn triển khai tái cấu trúc

- Sau khi ban hành Chiến lược phát triển doanh nghiệp năm 2008, Vinaconex đã thực hiện tái cấu trúc theo lộ trình. Tuy nhiên, kế hoạch tái cấu trúc được Hội đồng quản trị thay đổi một vài lần cho phù hợp với thực tiễn kinh doanh, cụ thể như sau:
  - Ngày 30/06/2009, Hội đồng quản trị ban hành Nghị quyết số 08/2009 trong đó thống nhất chủ trương tái cấu trúc giai đoạn 2009-2010 trên nguyên tắc: (i) đối với các đơn vị thuộc lĩnh vực kinh doanh chính, sắp xếp lại các đơn vị theo ngành nghề kinh doanh chính, (ii) đối với các đơn vị không thuộc lĩnh vực kinh doanh chính, chuyển nhượng cổ phần cho các đơn vị ngoài Tổng Công ty;
  - Ngày 19/08/2009, Hội đồng quản trị ban hành Nghị quyết số 09/2009 trong đó thống nhất bán cổ phần Tổng Công ty tại một số doanh nghiệp có vốn góp theo 3 giai đoạn (2009-2010, 2011-2012, 2013-2014), sau đó còn giữ lại 22 đơn vị;
  - Ngày 29/12/2010, Hội đồng quản trị ban hành Nghị quyết số 06/2010 trong đó thông qua các giải pháp thực hiện tái cấu trúc để thực hiện được mục tiêu tài chính của Tổng Công ty, bao gồm cả việc sắp xếp lại các đơn vị nòng cốt, thoái vốn các đơn vị không nòng cốt, cơ cấu lại các đơn vị yếu kém và xử lý các đơn vị còn lại. Số đơn vị còn giữ lại vẫn là 22 đơn vị;
  - Ngày 11/07/2012, sau khi Đại hội cổ đông nhiệm kỳ mới, Hội đồng quản trị ban hành Nghị quyết số 10/2012, trong đó thống nhất chủ trương tiếp tục tái cấu trúc các đơn vị

có vốn góp theo lĩnh vực kinh doanh chính, giữ lại 13 đơn vị và 2 trường dạy nghề trong lĩnh vực kinh doanh chính, đầu tư/thoái vốn linh hoạt tại 41 đơn vị không thuộc lĩnh vực kinh doanh chính.

- Để tăng cường nguồn lực thực hiện việc tái cấu trúc, sắp xếp lại các đơn vị có vốn góp, Vinaconex đã hình thành Ban Quản lý và giám sát đầu tư tài chính vào năm 2012;
- Vinaconex đã sắp xếp các đơn vị thành viên theo các nhóm để tiến hành tái cấu trúc: nhóm đơn vị nòng cốt (Tổng Công ty nắm cổ phần chi phối), nhóm đơn vị hỗ trợ hoạt động kinh doanh chính (Tổng Công ty nắm giữ ít nhất 36% cổ phần), nhóm đơn vị đầu tư linh hoạt (có thể đầu tư thêm, củng cố hoặc bán vốn);
- Tính từ 2008 đến hết 2012, Vinaconex đã thoái vốn tại 40 đơn vị có vốn góp, trong đó có 8 đơn vị xây dựng, 9 đơn vị bất động sản, 9 đơn vị sản xuất VLXD và SXCN, 12 đơn vị thương mại và 1 đơn vị nhân lực thông qua hình thức chuyển nhượng cổ phần cho các đơn vị trong nội bộ Tổng Công ty hoặc các đơn vị bên ngoài Tổng Công ty (*Nguồn: Ban Quản lý giám sát và Đầu tư tài chính, Vinaconex, 12/2012*).

### 2.1.3 Những việc chưa làm được và nguyên nhân

Theo Chiến lược và các kế hoạch tái cấu trúc doanh nghiệp được phê duyệt, khá nhiều việc vẫn chưa được thực hiện hoặc hoàn thành theo kế hoạch đã đề ra. Việc này xuất phát từ nhiều lý do khách quan và chủ quan. Chi tiết những tồn đọng và khó khăn được liệt kê dưới đây.

| **Những việc chưa làm được** | **Nguyên nhân** |
|---|---|
| Các đơn vị hoạt động trên cả 2 lĩnh vực xây dựng và bất động sản chưa thực hiện được việc chuyển sang 1 lĩnh vực. | Lĩnh vực bất động sản mang lại doanh thu và tỷ trọng lớn hơn xây dựng; nếu đơn vị nào phải từ bỏ lĩnh vực bất động sản để chuyển sang chuyên ngành xây dựng thì lợi nhuận tài chính sẽ kém đi, ảnh hưởng đến quyền lợi của người lao động. |
| Các đơn vị hoạt động trên nhiều mảng trong lĩnh vực xây dựng/bất động sản cũng chưa chuyển sang hoạt động chuyên ngành 1 mảng. | Đa phần các đơn vị đa dạng hóa kinh doanh để lấy lợi nhuận từ 1 số ngành hoạt động tốt bù đắp cho các ngành khác đang khó khăn; hơn nữa, đôi khi ngành chính lại không mang lại nhiều doanh thu, việc làm như ngành phụ. Việc thu hẹp lĩnh vực kinh doanh sẽ hạn chế khả năng duy trì công việc liên tục. |
| Chưa tiến hành sáp nhập các công ty con trong lĩnh vực xây dựng, bất động sản thành công ty chuyên ngành trong lĩnh vực kinh doanh chính | Quá trình thực hiện chậm hơn so với kế hoạch, do một số đơn vị khó khăn nên chưa chuyển nhượng được, hay một số đơn vị chưa hoàn thiện thủ tục hành chính.<br>Mặt khác, do các đơn vị đều là doanh nghiệp niêm yết nên việc chuyển giao vốn, tài sản phải thông qua ĐHCĐ và nhiều thủ tục phức tạp và kéo dài. |
| Chưa thành lập được công ty quản lý | Hiện Tổng Công ty vẫn là pháp nhân kinh doanh, |

| | |
|---|---|
| xây dựng mà Công ty mẹ sở hữu 100% vốn | trực tiếp làm chủ đầu tư hoặc quản lý xây lắp. Việc chưa làm rõ được mối quan hệ giữa Tổng Công ty với 2 công ty mẹ đã khiến việc thực hiện còn nhiều lúng túng. |
| Việc thoái vốn khỏi các lĩnh vực kinh doanh ngoài xây dựng/bất động sản còn chậm | Do khủng hoảng kinh tế diễn ra ở nhiều nơi nên các nhà đầu tư có tiềm lực tham gia mua bán sáp nhập không nhiều. Từ phía doanh nghiệp, bản thân "sức khỏe" của các doanh nghiệp mà Vinaconex mong muốn thoái vốn chưa tốt nên không có sức hút đối với thị trường. Hơn nữa, do nền kinh tế khó khăn, nhiều tập đoàn doanh nghiệp nhà nước cũng thực hiện việc tái cấu trúc các đơn vị thành viên, do vậy, các dự án được rao bán khá nhiều, nhà đầu tư có nhiều cơ hội lựa chọn. |
| Việc thoái vốn một số đơn vị nằm trong lĩnh vực kinh doanh chính đang phá vỡ kế hoạch tái cấu trúc đặt ra ban đầu | Do hoạt động của đơn vị không đạt hiệu quả như kỳ vọng, ảnh hưởng đến báo cáo tài chính hợp nhất; hay do đơn vị cần tăng vốn mà Tổng Công ty không có đủ tài chính để giữ tỷ lệ góp vốn như trước. |

### 2.2 Về quản trị doanh nghiệp.

#### 2.2.1 Về tổ chức bộ máy

##### 2.2.1.1 Tại khối văn phòng Tổng Công ty

Hội đồng quản trị

Hội đồng quản trị Tổng Công ty gồm có 09 thành viên, Chủ tịch Hội đồng quản trị làm việc chuyên trách.

Trên cơ sở đánh giá thực trạng của Tổng Công ty, Hội đồng quản trị nhiệm kỳ 2012-2016 đã đưa ra 9 nhiệm vụ trọng tâm cần triển khai, bao gồm: (1) xây dựng và hoàn thiện quy chế hoạt động của HĐQT và các quy chế nội bộ; (2) sắp xếp, cơ cấu lại tổ chức và nhân sự của Tổng Công ty; (3) xây dựng chính sách phân phối tiền lương, thu nhập phù hợp với chức năng và khối lượng công việc; (4) tái cấu trúc hoạt động các công ty con, trong đó Tổng Công ty sẽ tự kinh doanh một số lĩnh vực và HĐQT chỉ đạo trực tiếp sản xuất kinh doanh và nhân sự tại các công ty con nòng cốt. Việc quản lý và điều hành hoạt động của công ty con thông qua Người đại diện quản lý vốn.

Sau Đại hội cổ đông hết nhiệm kỳ năm 2011, các thành viên Hội đồng quản trị mới nhất trí thay đổi:

- Dành quyền điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh cho Ban điều hành, chỉ tập trung vào việc đưa ra đường lối và quyết sách đối với những vấn đề quan trọng, ảnh hưởng đến lợi ích cổ đông;
- Trong giai đoạn tình hình sản xuất kinh doanh gặp nhiều khó khăn, Hội đồng quản trị họp định kỳ 1 lần/tháng để kịp thời quyết nghị những vấn đề mang tính chiến lược;

- Tăng cường trách nhiệm của người quản lý phần vốn tại các đơn vị có vốn góp.

Ban điều hành

Hiện nay Ban điều hành Tổng Công ty có 6 người, bao gồm 1 Tổng Giám đốc và 5 Phó Tổng Giám đốc phụ trách các lĩnh vực: (1) tài chính, (2) đầu tư, (3) xây lắp, (4) tái cấu trúc, và (5) phụ trách khu vực miền Trung + Nam.

Tổng Giám đốc chịu trách nhiệm trước pháp luật và Hội đồng quản trị về tất cả các hạng mục công việc thường nhật của Tổng Công ty.

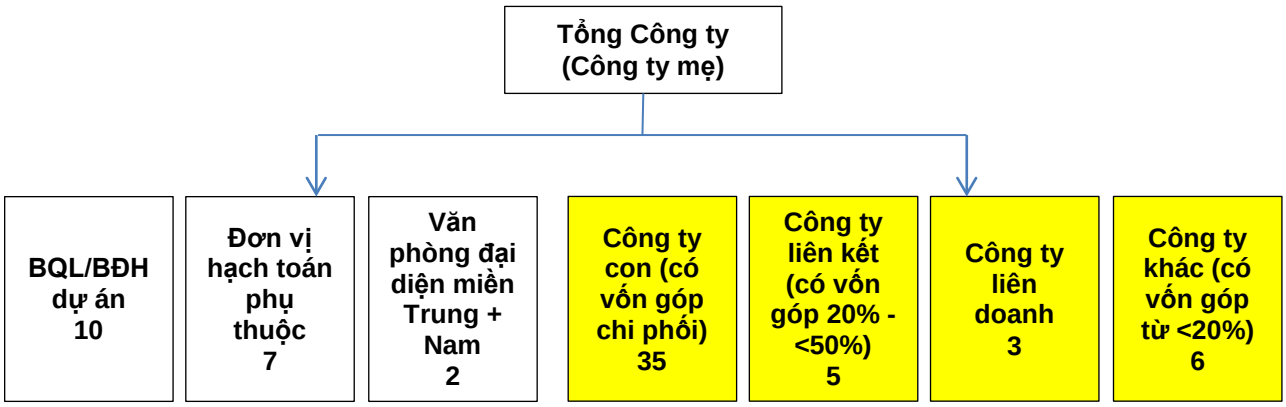
Tổng Giám đốc phân công các Phó Tổng Giám đốc phục trách các Ban nghiệp vụ theo từng lĩnh vực.

Trên thực tế, việc phân cấp trong Ban điều hành chưa rõ ràng và việc thực thi chưa có nhiều hiệu quả. Chất lượng nhân sự cấp cao đôi khi còn chưa đáp ứng được nhu cầu công việc.

Quan điểm phát triển

- Để đạt được mục tiêu kinh doanh kỳ vọng, cơ cấu tổ chức của Ban điều hành cần đạt được như sau: Ban điều hành sẽ có Tổng Giám đốc và 6 Phó Tổng Giám đốc phụ trách các lĩnh vực:
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách tái cấu trúc doanh nghiệp và các đơn vị thành viên,
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách tài chính,
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách đấu thầu, thi công và quản lý dự án,
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách đầu tư, kinh doanh bất động sản,
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách khoa học kỹ thuật,
    - ✓ 01 Phó Tổng giám đốc phụ trách Văn phòng miền Trung và Văn phòng miền Nam;
- Xây dựng và ban hành Quy chế làm việc của Ban Tổng Giám đốc, trong đó phân cấp, phân công nhiệm vụ rõ ràng để tránh chồng chéo nhằm huy động tối đa sức mạnh tập thể và tăng cường trách nhiệm cá nhân trong hoạt động điều hành của Ban Tổng Giám đốc;
- Củng cố khối tham mưu về đầu tư và xây dựng, trong đó:
    - ✓ Tăng cường trình độ chuyên môn trong hoạt động đầu tư: tìm kiếm dự án đầu tư, lập kế hoạch dự án, quản lý dự án đầu tư, giám sát & đánh giá dự án đầu tư;
    - ✓ Nâng cao chất lượng quản lý xây dựng: đấu thầu, tổ chức xây lắp, quản lý xây dựng, áp dụng khoa học công nghệ trong xây lắp.

#### 2.1.1.2 Đối với các đơn vị thành viên




Với cơ cấu tổ chức như trên, Tổng Công ty Vinaconex không thể quản lý hiệu quả các đơn vị mà mình có vốn góp, không tập trung nguồn lực hỗ trợ và phát triển các đơn vị thuộc lĩnh vực kinh doanh chính, tăng áp lực tài chính khi đầu tư vào các doanh nghiệp không thuộc lĩnh vực kinh doanh chính. Có thể kể đến những hậu quả của mô hình quản trị hiện tại như dưới đây:

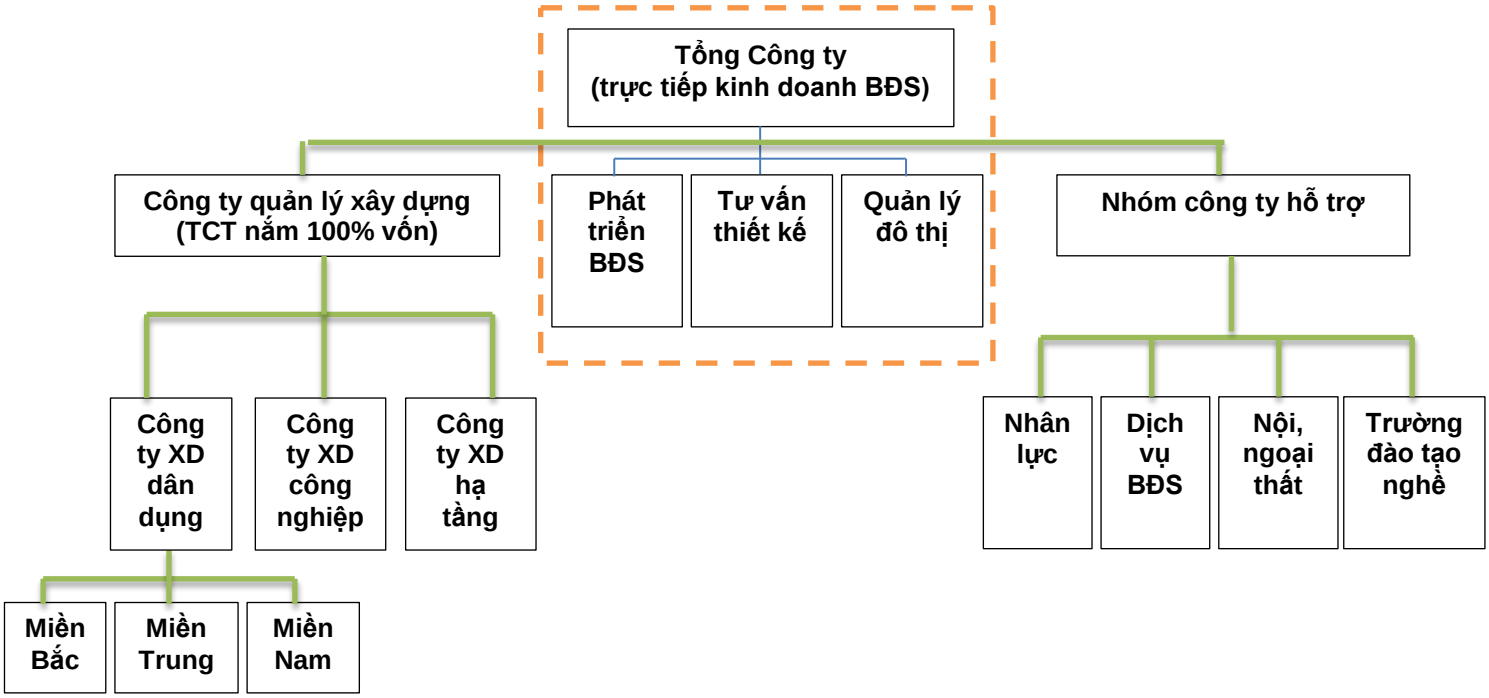
× Lĩnh vực kinh doanh của các đơn vị này rất đa dạng, có cả các đơn vị thuộc lĩnh vực xây dựng, bất động sản, có cả những đơn vị thực hiện các ngành nghề khác; việc thiếu chuyên môn quản trị những lĩnh vực nằm ngoài này có thể đã hạn chế hiệu quả quản trị của Tổng Công ty;

× Trong số những đơn vị này, có những đơn vị rất yếu kém mà Tổng Công ty phải nhận về ngay trước khi cổ phần hóa, sau đó không thể thoái vốn được, gây gánh nặng tài chính lên Tổng Công ty;

× Tổng Công ty quản trị các đơn vị có vốn góp thông qua người đại diện quản lý phần vốn. Quy chế người đại diện chưa hiệu quả, chưa được thực hiện nghiêm túc đã dẫn đến thực tế là một số người đại diện vốn không nắm sâu sát tình hình kinh doanh của đơn vị, không đưa ra các quyết sách kịp thời liên quan đến phần vốn của Tổng Công ty, do vậy làm ảnh hưởng đến quyền lợi và cơ hội kinh doanh của Tổng Công ty;

× Tổng Công ty và các đơn vị có vốn góp đều hoạt động theo mô hình công ty cổ phần, việc quản trị chỉ được thực hiện tỷ lệ với phần vốn góp, do đó, hạn chế khả năng can thiệp của Tổng Công ty vào các hoạt động sản xuất kinh doanh của đơn vị; hơn nữa, việc rút vốn khỏi những đơn vị này lại gặp phải hoàn cảnh kinh tế đang khó khăn, do vậy, rất khó khăn để thực hiện.

Quan điểm phát triển: Theo Kế hoạch tái cấu trúc các doanh nghiệp có vốn góp của Tổng Công ty 2012-2016, dự kiến Tổng Công ty sẽ cơ cấu lại mô hình tổ chức như sau:




Với mô hình trên, Tổng Công ty kỳ vọng sẽ chủ động và quản lý hiệu quả hơn các doanh nghiệp nằm trong 2 lĩnh vực kinh doanh chính:

- ✓ Tổng Công ty trực tiếp kinh doanh bất động sản, nắm giữ 75-100% vốn cổ phần tại các đơn vị kinh doanh bất động sản, để có thể đưa ra những quyết sách phù hợp cho từng giai đoạn phát triển;
- ✓ Tổng Công ty thành lập 01 công ty quản lý về xây dựng mà Tổng Công ty nắm giữ 65-100% vốn góp, công ty này sẽ quản lý các công ty xây dựng với từng mảng riêng biệt; cùng với đó, các đơn vị xây dựng phải sắp xếp lại theo hướng chuyên môn hóa trong xây dựng. Mô hình này được kỳ vọng sẽ tăng tính cạnh tranh trong đấu thầu xây dựng của Tổng Công ty;
- ✓ Nhóm công ty hỗ trợ sẽ có phần vốn góp hạn chế của Tổng Công ty, theo đó, có ưu tiên sử dụng sản phẩm đầu ra của các đơn vị theo thỏa thuận tại từng thời điểm; Tổng Công ty cũng linh hoạt thoái vốn khi cần thiết.

Ngoài ra, Tổng Công ty cần xây dựng được cơ chế phối hợp giữa Hội đồng quản trị và Ban điều hành để việc quyết định định hướng và việc điều hành thường nhật không trùng lặp nhau.

### 2.2.2 Nguồn nhân lực

Số lượng nhân viên toàn Tổng Công ty đến thời thời điểm 30/6/2012 là 35.539 người, trong đó lao động nữ là 4.009 người; lao động làm việc tại nước ngoài là 1.158 người. Phân cấp theo trình độ có bảng liệt kê dưới đây:

- Trình độ trên Đại học: 224 người
- Trình độ Đại học: 5.952 người
- Trình độ Cao đẳng: 775 người
- Trình độ Trung cấp và sơ cấp: 2.154 người

- Công nhân kỹ thuật: 17.110 người
- Lao động phổ thông: 9.324 người

Số lượng nhân viên tại Tổng Công ty là 722 người, trong đó làm việc tại Văn phòng Tổng Công ty là 183 người.

Quan điểm phát triển

- Cơ cấu lao động: nâng dần tỷ trọng lực lượng công nhân kỹ thuật có tay nghề lên 70 – 75% lực lượng lao động trực tiếp, giảm dần số lao động phổ thông và lao động theo hợp đồng ngắn hạn.
- Chính sách đào tạo: nhu cầu đào tạo được xác định định kỳ và/hoặc đột xuất từ các bộ phận chuyên môn, yêu cầu công việc thông qua bảng mô tả công việc.
- Chất lượng lao động: Tổng Công ty cần xây dựng được cơ chế:
  - Giám sát, đánh giá năng lực cán bộ cao cấp do Hội đồng quản trị bổ nhiệm
  - Đánh giá năng lực cán bộ (thông qua Bản mô tả công việc)
- Tăng cường công tác tuyển dụng thông qua hình thức thi tuyển cạnh tranh bình đẳng

### 2.2.1 Mô hình quản trị đối với Tổng công ty

Là công ty niêm yết, Hội đồng quản trị và Ban Kiểm soát của Vinaconex được lập ra theo đúng quy định của Luật doanh nghiệp, Luật chứng khoán và các quy định pháp luật hiện hành khác. Để phân chia chức năng quản trị và điều hành Tổng Công ty, Chủ tịch Hội đồng quản trị và Tổng Giám đốc là 2 cá nhân khác nhau.

#### 2.2.1.1 Những việc đã thực hiện

- Đại hội cổ đông đã tiến hành bầu các thành viên Hội đồng quản trị có đủ năng lực đại diện các cổ đông lớn để triển khai các hoạt động của Hội đồng quản trị.
- Cơ cấu Hội đồng quản trị đã có các thành viên Hội đồng quản trị độc lập, chiếm trên 1/3 số thành viên Hội đồng quản trị Công ty.
- Hội đồng quản trị đã thành lập các tiểu ban gồm các thành viên độc lập để giúp việc cho Hội đồng quản trị trong các lĩnh vực đề bạt, đãi ngộ, kiểm toán, kiểm soát rủi ro ... .
- Ban Kiểm soát: Đã có ít nhất 3 thành viênđộc lập (không tham gia Ban Điều hành). Phần lớn (kể cả trưởng ban) là thành viên độc lập.
- Đã thành lập Bộ phận quan hệ cổ đông/nhà đầu tư chịu trách nhiệm giải quyết những yêu cầu của cổ đông và các nhà đầu tư, cũng như những cá nhân/tổ chức quan tâm đến cổ phiếu hoặc sự ổn định tài chính của Tổng Công ty và thực hiện vai trò trung gian trong hoạt động quan hệ cổ đông/nhà đầu tư.

#### 2.2.1.2 Những việc chưa làm được

- Hoạt động của Hội đồng quản trị còn một số bất cập, còn tham gia vào nhiều công việc sự vụ nên đôi khi còn hạn chế quyền hạn, quyền tự chủ và chịu trách nhiệm của Tổng giám đốc cũng như chưa có cơ chế giám sát hoạt động của Ban điều hành một cách thích hợp.
- Chưa có cơ chế đánh giá chính thức về hiệu quả hoạt động của Hội đồng quản trị và Ban điều hành.

- Tổng công ty chưa duy trì được việc liên lạc thường xuyên, hiệu quả và thẳng thắn với cổ đông, chưa có cơ chế khuyến khích cổ đông tham gia Đại hội cổ đông thường niên và bày tỏ quan điểm.

#### 2.2.1.3 Nguyên nhân

- Thời gian Vinaconex chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần chưa dài, do vậy, nhận thức của một số cán bộ về vấn đề quản trị công ty theo mô hình mới còn chưa thực sự đầy đủ;
- Các tiểu ban của Hội đồng quản trị hoạt động còn hạn chế, chưa bám sát được các yêu cầu thực tế, hiệu quả hoạt động chưa cao;
- Quy định của pháp luật về quản trị công ty, nhất là đối với mô hình Tổng công ty nhà nước cổ phần hóa toàn bộ sau cổ phần hóa còn chung chung, chưa có chế tài mạnh áp dụng cho các đơn vị vi phạm.

### 2.2.2 Mô hình quản trị đối với các đơn vị thành viên

Hiện nay, mô hình quản trị của Tổng Công ty đối với các đơn vị thành viên được thực hiện thông qua:

- Người đại diện vốn của Tổng Công ty tại các đơn vị thành viên,
- Ban Quản lý và giám sát đầu tư tài chính Tổng Công ty,
- Ban kiểm soát Tổng Công ty và các đơn vị thành viên.

Để các đơn vị thành viên không phát triển kinh doanh lệch định hướng chung của Tổng Công ty, từ năm 2012, Tổng Công ty nhất quán:

- Tách chức vụ Chủ tịch Hội đồng quản trị và (Tổng) Giám đốc (không kiêm nhiệm 2 chức vụ này) tại các đơn vị thành viên;
- Chức danh Chủ tịch Hội đồng quản trị / Hội đồng thành viên do lãnh đạo cao cấp của Tổng Công ty đảm nhiệm để chỉ đạo định hướng hoạt động của đơn vị;
- Thành lập Ban Quản lý và Giám sát đầu tư tài chính trên cơ sở hợp nhất Ban giám sát kinh tế - tài chính và Phòng Tài chính thuộc Ban Tài chính – Kế hoạch, với chức năng và nhiệm vụ như sau:
    - Quản lý vốn đầu tư của Tổng Công ty tại các đơn vị;
    - Kiểm tra, giám sát hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính của Tổng Công ty và các đơn vị có vốn góp;
    - Tham mưu và thực thi quá trình tái cấu trúc của Tổng Công ty.

### 2.2.3 Quản lý vốn đầu tư

- Xây dựng chiến lược, kế hoạch đầu tư vốn của Tổng Công ty tại các doanh nghiệp:
    - Xây dựng chiến lược, kế hoạch đầu tư vốn của Tổng Công ty tại các doanh nghiệp và tổ chức triển khai;
    - Định kỳ đánh giá việc triển khai kế hoạch đầu tư vốn hàng năm của Tổng Công ty;

- Tham gia xây dựng kế hoạch sản xuất kinh doanh hàng năm của Tổng Công ty liên quan đến các đơn vị có vốn góp.

- Thực hiện quyền đại diện chủ sở hữu vốn Tổng Công ty tại đơn vị có vốn góp:
  - Thực hiện các quyền đại diện chủ sở hữu vốn Tổng Công ty;
  - Đề xuất các phương án quản trị doanh nghiệp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh vốn đầu tư của Tổng Công ty;
  - Tư vấn, hỗ trợ đơn vị có vốn góp trong việc tìm kiếm đối tác, nhà đầu tư phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của đơn vị;
  - Đánh giá hiệu quả hoạt động, tài chính, quản trị tại các đơn vị có vốn góp.
- Đầu tư và kinh doanh vốn của Tổng Công ty:
  - Xây dựng phương án đầu tư vốn của Tổng Công ty;
  - Xác định giá trị cổ phần, giá trị doanh nghiệp tại các đơn vị có vốn góp;
  - Đánh giá hiệu quả các khoản đầu tư, trên cơ sở đó, đưa ra giải pháp nhằm tối đa hóa giá trị vốn đầu tư;
  - Thực hiện các dịch vụ tài chính liên quan đến đầu tư vốn của Tổng Công ty.
- Về Người đại diện vốn:
  - Theo dõi, đôn đốc và phối hợp với người đại diện vốn trong việc thực hiện quyền và nghĩa vụ của người đại diện vốn và quan hệ giữa Tổng Công ty và người đại diện vốn theo đúng Quy chế Người đại diện vốn của Tổng Công ty;
  - Lựa chọn, cử, thay thế, miễn nhiệm, bãi miễn và đánh giá hiệu quả của Người đại diện vốn tại doanh nghiệp có vốn góp;
  - Triển khai các khóa đào tạo bồi dưỡng nghiệp vụ cho Người đại diện vốn.

### 2.2.4 Giám sát hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính

Công tác giám sát hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình tài chính tại các đơn vị có vốn góp tập trung vào các công việc cụ thể sau:

- Ban hành các quy định liên quan đến công tác giám sát tại các đơn vị có vốn góp;
- Tiến hành kiểm tra, giám sát việc tuân thủ quy định pháp luật, quy định của Tổng Công ty tại các đơn vị có vốn góp;
- Xử lý các hành vi vi phạm tại các đơn vị có vốn góp;
- Theo dõi, tổng hợp việc thực hiện các kiến nghị của Tổng Công ty đối với các đơn vị được kiểm tra, giám sát;
- Thực hiện các biện pháp phòng ngừa, ngăn chặn các hành vi không tuân thủ của các đơn vị có vốn góp.

### 2.2.5 Mô hình quản trị rủi ro

Vinaconex hiện chưa áp dụng hệ thống quản trị rủi ro nào, mà xây dựng từng phương án để đối phó với từng rủi ro riêng lẻ trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh.

#### 2.2.5.1 Rủi ro về kinh tế, tài chính

Sự phát triển của nền kinh tế thường được đánh giá thông qua tốc độ tăng trưởng GDP, sự biến động về lạm phát, lãi suất hay tỷ giá hối đoái,v.v..., các yếu tố này tác động mang tính hệ thống tới nền kinh tế. Những biến động bất thường của các yếu tố này có thể gây ra những rủi ro cho các chủ thể tham gia vào nền kinh tế.

Tốc độ tăng trưởng kinh tế

Theo số liệu của Tổng Cục thống kê Việt Nam, tốc độ tăng trưởng GDP bình quân của Việt Nam trong giai đoạn 2000-2009 là 7,94%, nhưng giai đoạn 2010-2012 chỉ là 5,92%, với chỉ số ngày càng giảm dần (năm 2010 đạt 6,78%, năm 2011 đạt 5,96%, năm 2012 ước đạt 5,03%). Tuy nhiên, với những khó khăn còn đang rất lớn từ khu vực doanh nghiệp, các chuyên gia kinh tế trong và ngoài nước đều dự báo những con số thấp hơn cho năm 2013.

Sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong thời gian tới như dự báo sẽ gây những ảnh hưởng nhất định đối với những chủ thể tham gia vào nền kinh tế, trong đó có Vinaconex. Ý thức được tác động của những yếu tố này, Vinaconex đã xem xét một cách thận trọng trong việc hoạch định chiến lược phát triển của mình trên cơ sở hạn chế tới mức tối đa những tác động tiêu cực do sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, đảm bảo duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận.

Lãi suất

Trước tình hình lạm phát tăng cao, và ảnh hưởng của chính sách thắt chặt tiền tệ của Chính phủ, một vài năm trở lại đây đã chứng kiến sự biến động mạnh về lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay trong hệ thống ngân hàng. Trong tháng 2/2008, hầu hết các ngân hàng thương mại đều đồng loạt tăng lãi suất cho vay tín dụng, với tỷ lệ áp dụng dao động từ 1,6% - 1,8%/tháng. Tuy nhiên, trong nửa đầu năm 2012, thanh khoản hệ thống đã có cải thiện, lãi suất bước đầu có dấu hiệu giảm nhẹ. Nhưng bên cạnh đó, tiêu chuẩn xét duyệt cấp tín dụng của các ngân hàng cũng được siết chặt và nâng cao, đặc biệt đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bất động sản, ví dụ như phí thẩm định hồ sơ, phí duy trì hạn mức tín dụng, v.v...

Do đặc thù của ngành, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu của Vinaconex tương đối cao (ở mức trung bình 85%). Trong việc quản trị rủi ro lãi suất, Tổng Công ty Vinaconex đã nhận thức rất rõ về các công cụ phái sinh như: hợp đồng kỳ hạn (forwards), quyền chọn (options), tương lai (futures), và hoán đổi (swaps). Tuy nhiên, mức độ thường xuyên sử dụng các sản phẩm phái sinh còn rất thấp do tại Việt Nam, các sản phẩm phái sinh chưa thực sự phổ biến cũng như khung pháp lý liên quan đến lĩnh vực này chưa rõ ràng. Vì vậy, những biến động về tình hình lãi suất và khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng từ ngân hàng được xem là những rủi ro không nhỏ trong kế hoạch kinh doanh của Vinaconex trong thời gian tới.

Lạm phát

Mức lạm phát trong tháng 12/2011 lên tới 18,1% so với tháng 12/2010 trong khi tiền đồng mất giá 7,4% so với đô la Mỹ. Do đó, kiềm chế lạm phát là mục tiêu hàng đầu mà Chính phủ đã đề ra trong năm 2011 và 2012. Theo ADB, lạm phát trung bình có thể giảm xuống sát dưới ngưỡng 2 chữ số, với điều kiện các chính sách phải được duy trì đủ chặt chẽ. Tuy nhiên lạm phát được dự báo tăng lên 11,5% trong năm 2013, song hành với tăng trưởng kinh tế và dự báo giá lương thực thế giới tăng cao.

Sự gia tăng lạm phát gây tác động lớn đến hoạt động của mọi doanh nghiệp, đặc biệt các doanh nghiệp trong ngành bất động sản đang chứng kiến sự tăng giá mạnh của các loại nguyên vật liệu đầu vào như xi măng, gạch, sắt thép, v.v... Điều này cũng sẽ gây ảnh hưởng không nhỏ đến việc hoạch định kế hoạch kinh doanh của Vinaconex trong thời gian tới.

Tỷ giá hối đoái

Hiện nay, một phần chi phí đầu tư cho các dự án do Vinaconex làm chủ đầu tư đang thực hiện liên quan trực tiếp tới ngoại tệ (tiêu biểu như chi phí tài trợ để đầu tư mua máy móc, linh kiện thực hiện dự án xi măng Cẩm Phả, dự án nước Sông Đà, v.v… được tài trợ bởi nguồn ngoại tệ vay từ các NHTM. Do vậy, sự biến động của nguồn vốn đầu tư nước ngoài cũng như sự thay đổi về tỷ giá hối đoái có những tác động nhất định đến chi phí đầu tư của Vinaconex. Để hạn chế những ảnh hưởng do sự biến động tỷ giá đến tình hình kinh doanh, Vinaconex đã cân nhắc việc ký kết, tham gia vào các hợp đồng giao dịch kỳ hạn về ngoại tệ với các Ngân hàng trong thời gian tới.

Dòng tiền

Trong điều kiện chính sách tiền tệ tiếp tục thắt chặt đối với hoạt động phi sản xuất trong trong năm 2011-2012, hoạt động kinh doanh bất động sản đóng băng, công tác dự báo thị trường và lập kế hoạch dòng tiền là hết sức quan trọng, ảnh hưởng quyết định đến khả năng tiếp tục hoạt động lâu dài và phát triển, do vậy, Tổng Công ty hết sức chú trọng đến công tác dự báo thị trường để có những điều chỉnh sản xuất kinh doanh kịp thời và áp dụng chính sách bán hàng linh hoạt; công tác lập kế hoạch dòng tiền ngắn hạn và dài hạn, thường xuyên điều chỉnh cập nhật theo diễn biến thực tế, đảm bảo dòng tiền thực thu, chi phải bám sát kế hoạch.

#### 2.2.5.2 Rủi ro về luật pháp

Vinaconex hoạt động phải tuân thủ Luật doanh nghiệp, Luật xây dựng, Luật đất đai, Luật chứng khoán, … Tuy nhiên, giữa các bộ luật hiện còn đang thiếu tính đồng bộ và nhất quán, các văn bản dưới luật đang trong quá trình sửa đổi và hoàn thiện, việc nắm bắt và thực thi của các doanh nghiệp còn gặp không ít khó khăn.

Vinaconex thành lập bộ phân pháp chế để luôn cập nhật, theo dõi và nghiên cứu các văn bản luật có liên quan nhằm hỗ trợ, tư vấn, cảnh báo rủi ro phát sinh cho các bộ phận có liên quan trong quá trình hoạch định chính sách và hoạt động sản xuất kinh doanh.

#### 2.2.5.3 Rủi ro trong hoạt động kinh doanh

Bên cạnh những rủi ro về nền kinh tế, rủi ro về môi trường pháp lý, cũng như các doanh nghiệp khác, Vinaconex xác định phải đối mặt với các rủi ro trong hoạt động kinh doanh của ngành như rủi ro về chi phí đền bù, san lấp mặt bằng, rủi ro về cạnh tranh, rủi ro trong quá trình triển khai các dự án trung và dài hạn…

Rủi ro về cạnh tranh

Cùng với chính sách khuyến khích của nhà nước đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây lắp, đầu tư kinh doanh bất động sản, số lượng các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực này ngày càng nhiều, trong đó có thể kể đến những doanh nghiệp lớn như: SUDICO (SJS), KINHBAC (KBC), Địa ốc Hòa Bình (HBC), Nhà Từ Liêm (NTL), v.v...,

thêm vào đó là sự gia tăng áp lực cạnh tranh ngày càng lớn từ các tổ chức nước ngoài có tiềm lực về tài chính mạnh, về quản lý, công nghệ và nhân lực. Do vậy, mặc dù Vinaconex có lợi thế là một Tổng Công ty có uy tín trong ngành nhưng trong tương lai chắc chắn sẽ phải cạnh tranh trực tiếp với các doanh nghiệp trong ngành.

Rủi ro về dự án

Vinaconex thường được giao làm chủ đầu tư những dự án lớn mang tầm cỡ quốc gia. Tuy nhiên, để thực hiện tốt những dự án này, chủ đầu tư cần phải có quy mô vốn lớn, khả năng quản lý dự án tốt và đầu tư trong thời gian dài. Do vậy, một số rủi ro mà Vinaconex có thể phải đối mặt như những vấn đề khó khăn trong việc huy động vốn, tính khả thi của dự án cũng như sự biến động về môi trường hoạt động kinh doanh.

Rủi ro về giá đền bù giải phóng mặt bằng

Hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực xây dựng cơ sở hạ tầng, kinh doanh bất động sản nên khả năng giải phóng mặt bằng nhanh hay chậm ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh của Vinaconex. Diện tích đất ngày càng thu hẹp, sự biến động giá bất động sản, khung giá đền bù là những yếu tố ảnh hưởng mạnh đến hoạt động kinh doanh của Vinaconex. Những biến động giá đền bù giải phóng mặt bằng sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí đầu tư các dự án, ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của Vinaconex.

Rủi ro về thanh toán

Trong lĩnh vực xây dựng cơ bản, thời gian thi công các công trình kéo dài, việc nghiệm thu, bàn giao được thực hiện từng phần, giải ngân vốn chậm, quá trình hoàn tất hồ sơ thi công cũng như thống nhất phê duyệt quyết toán giữa chủ đầu tư và nhà thầu thường mất thời gian, do vậy, việc bị chiếm dụng vốn là phổ biến. Các yếu tố đầu vào thiết yếu của ngành xây dựng như điện, nước, thép, xi măng, xăng dầu, v.v... nhiều năm nay được Nhà nước trợ giá, tuy nhiên, hiện nay Nhà nước giảm trợ giá các mặt hàng trên, cho phép giá biến động theo cung cầu thị trường. Việc tăng giá mạnh của một loạt mặt hàng như điện, nước, xi măng, thép, dầu trong thời gian qua đã làm ảnh hưởng đến hoạt động của Vinaconex và các công ty con.

Nhận diện được những rủi ro trên, Vinaconex đã tập trung xây dựng và phát triển năng lực cạnh tranh, chú trọng công tác nâng cao năng lực tài chính, quản trị dòng tiền, đào tạo đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp trình độ cao, tăng cường quảng bá hình ảnh thương hiệu, tận dụng lợi thế sẵn có để nâng cao hiệu quả công tác đấu thầu, tìm kiếm việc làm, cập nhật thông tin thị trường và quy định của chính phủ, quan hệ chặt chẽ với các đối tác (chủ đầu tư, thầu phụ….) để đẩy mạnh công tác thanh quyết toán, đảm bảo chất lượng công trình.

#### 2.2.5.4 Rủi ro về cơ chế quản trị đối với đơn vị thành viên

Như trên đã đề cập, Vinaconex hiện quản lý quá nhiều đơn vị có vốn góp. Trong quá trình hoạt động, các đơn vị có mối quan hệ chặt chẽ và ràng buộc lẫn nhau, bao gồm cả hoạt động quản trị và nghĩa vụ tài chính. Sự ràng buộc về các quan hệ trong quá trình hoạt động của các đơn vị này có thể gây ra rủi ro về quản trị cho Vinaconex trong việc quản lý. Để hiệu quả công tác quản trị các đơn vị có vốn góp được cao hơn, Tổng Công ty Vinaconex đã thành lập Ban Quản lý và Giám sát kinh tế tài chính từ đầu năm 2012.

Ngoài rủi ro có thể xảy ra do quy mô quản lý quá lớn, Vinaconex còn gặp phải khó khăn trong việc đánh giá hiệu quả hoạt động của toàn bộ Tổng Công ty. Do số lượng các công ty con tương đối nhiều, hơn nữa lại hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực xây dựng, nên việc thực hiện hợp nhất các báo cáo tài chính thường niên gặp những khó khăn nhất định. Trong đó, việc tập hợp các chỉ tiêu như doanh thu, giá vốn rất phức tạp vì ảnh hưởng của việc xác định, nghiệm thu khối lượng xây lắp hoàn thành liên quan đến chủ đầu tư, tư vấn giám sát, v.v… và tập quán thanh toán, xác nhận không đúng của thời hạn của ngành xây dựng Việt Nam. Bên cạnh đó, việc ghi nhận các khoản mục hàng tồn kho, tiền mặt, công nợ, v.v… liên quan đến thời điểm thực hiện kiểm toán báo cáo tài chính của từng công ty con và do kiểm toán viên xác định căn cứ vào thời điểm "có mặt" để thực hiện kiểm kê và đối chiếu với các chứng từ tại đơn vị này. Đây là nguyên nhân khiến cho báo cáo tài chính kiểm toán hợp nhất một số năm trước đây tồn tại một số điểm ngoại trừ. Để khắc phục hạn chế này, Vinaconex đã nghiên cứu áp dụng thống nhất một hệ thống hạch toán kết quả kinh doanh trong toàn Tổng Công ty Vinaconex.

## 2.3 Tài chính

### 2.3.1 Những việc đã triển khai

#### *2.3.1.1 Những việc đã làm được*

- Đã thực hiện tăng vốn Điều lệ của Tổng công ty theo lộ trình thông qua việc chào bán cho cho các cổ đông hiện hữu để tăng vốn chủ sở hữu và giảm nợ như sau:

  + Năm 2008: Tăng vốn điều lệ từ 1.500 đồng lên 2.000 đồng thông qua việc phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (tuy nhiên chỉ phát hành thành công 350.803.870.000 đồng) với giá phát hành là 20.000 đồng/cổ phần.

  + Năm 2009: Tăng vốn điều lệ từ 1.800 tỷ đồng lên 3.000 tỷ đồng cho cổ đông hiện hữu và người lao động với giá phát hành là 10.000 đồng/cổ phần.

  + Năm 2011: Tăng vốn điều lệ từ 3.000 tỷ đồng lên 5.000 tỷ đồng cho các cổ đông hiện hữu. Tuy nhiên, do tình hình kinh tế có nhiều biến động, đến nay, Vinaconex mới chỉ tăng vốn được lên 4.417 tỷ đồng.

- Đã phát hành thành công trái phiếu doanh nghiệp VINACONEX năm 2010 (tổng giá trị phát hành 2.000 tỷ đông) để tăng cường năng lực tài chính cho Tổng công ty (đã trả nợ hết vào tháng 5/2012).
- Từ năm 2009, đã tiến hành chỉ định Deloitte thực hiện việc kiểm toán báo cáo tài chính riêng và hợp nhất của Tổng công ty và các đơn vị thành viên theo tiêu chuẩn Việt Nam và tiêu chuẩn quốc tế.
- Hội đồng quản trị đã thông qua chủ trương bổ nhiệm Giám đốc Tài chính (CFO) cho Tổng công ty từ năm 2010 và đã tiến hành các công tác chuẩn bị nhân sự để bổ nhiệm.
- Tổng Công ty mới thực hiện việc tách hoạt động tài chính khỏi hoạt động kế toán và thành lập ban chức năng chuyên trách về quản lý đầu tư tài chính.

#### *2.3.1.2 Những việc chưa làm được*

- Chưa xây dựng một kế hoạch tài chính dài hơi, rõ ràng nhằm đạt được mục tiêu chiến lược;
- Chưa tập trung được chức năng tài chính tại cấp độ công ty mẹ.
- Việc tăng vốn điều lệ của Công ty lên 5.000 tỷ đồng không được thực hiện theo đúng kế hoạch, lộ trình tăng vốn bị chậm so với dự kiến là 2 năm (đến năm 2012, Tổng công ty mới tăng được vốn điều lệ lên 4.417.106.730.000 đồng). Chưa thu hút được các nhà

đầu tư chiến lược nước ngoài có năng lực tài chính và kinh nghiệm thông qua phát hành tăng vốn điều lệ;
- Việc phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ cho cổ đông hiện hữu và người lao động theo mệnh giá khiến Tổng Công ty không thu được nguồn thặng từ phát hành;
- Kế hoạch tăng vốn điều lệ bị chậm so với tiến độ giải ngân các dự án làm hệ số nợ/tổng tài sản của Tổng Công ty tăng cao, sử dụng vốn vay ngắn hạn để đầu tư dài hạn… làm cho Tổng Công ty bị mất cân đối về dòng tiền trong ngắn hạn;
- Việc sử dụng vốn chưa tốt, vốn đầu tư vào các doanh nghiệp và dự án đạt hiệu quả thấp, thậm chí bị thua lỗ, mất vốn tạo sức ép rất lớn về tài chính đối với Tổng Công ty do thời gian thu hồi vốn để trả nợ vay bị kéo dài;
- Chưa lựa chọn được Giám đốc tài chính (CFO) phù hợp thông qua các kênh tuyển dụng nhân sự trong nước và quốc tế.
-

#### *2.3.1.3 Nguyên nhân*

- Các quy định của pháp luật liên quan đến việc tăng vốn điều lệ của doanh nghiệp còn khá phức tạp và có một số nội dung chưa nhất quán nên quy trình hoàn tất các thủ tục còn gặp nhiều khó khăn, kéo dài ảnh hưởng đến quá trình tăng vốn của Tổng Công ty;
- Thị trường chứng khoán sau năm 2008 suy giảm liên tục khiến việc chào bán cổ phần cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước gặp nhiều khó khăn;
- Tình hình kinh tế khó khăn, chính sách thắt chặt tiền tệ, hạn chế đầu tư đã ảnh hưởng trực tiếp tiêu cực đến hoạt động của Tổng Công ty và các đơn vị thành viên;
- Việc tuyển dụng nhân sự đảm nhận chức danh Giám đốc tài chính (CFO) trong thời gian qua rất khó khăn do yêu cầu cao về chức danh này và chưa có quy định của pháp luật quy định về chưa danh này (nhiệm vụ, quyền hạn và trách nhiệm).

### 2.3.2 Tình hình tài chính hiện nay

#### 2.3.2.1 Một số chỉ tiêu trên bảng cân đối kế toán Công ty mẹ

*Đơn vị tính: triệu VNĐ*

| Chỉ tiêu | Năm 2008 | Năm 2009 | Năm 2010 | Năm 2011 | 6T/2012 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Tài sản ngắn hạn** | **4,597,296** | **5,457,515** | **6,648,829** | **7,211,605** | **6,534,404** |
| Tiền và tương đương tiền | 692,948 | 1,198,148 | 1,274,714 | 280,657 | 221,633 |
| Phải thu khách hàng | 417,799 | 664,820 | 1,771,813 | 2,014,837 | 1,984,954 |
| Hàng tồn kho | 1,127,389 | 1,287,834 | 1,103,028 | 890,960 | 883,765 |
| **Tài sản dài hạn** | **9,342,541** | **11,254,466** | **10,957,351** | **8,963,186** | **7,696,083** |
| Tài sản cố định | 6,909,842 | 679,801 | 555,077 | 626,938 | 638,343 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 2,304,262 | 5,120,924 | 5,096,827 | 4,030,312 | 2,929,751 |
| **Tổng tài sản** | **13,939,838** | **16,711,981** | **17,606,180** | **16,174,791** | **14,230,487** |
| **Nợ phải trả** | **12,453,627** | **13,314,871** | **13,054,578** | **11,584,921** | **8,976,008** |
| **Nợ ngắn hạn** | **5,022,422** | **6,605,481** | **6,062,104** | **7,005,641** | **4,818,372** |
| Vay và nợ ngắn hạn | 1,906,353 | 1,096,495 | 829,919 | 2,835,170 | 1,112,042 |
| Phải trả người bán | 320,984 | 429,319 | 314,079 | 493,759 | 480,194 |
| Người mua trả tiền trước | 1,928,689 | 2,983,389 | 3,164,410 | 2,070,001 | 2,027,015 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Nợ dài hạn** | **7,431,205** | **6,709,391** | **6,992,474** | **4,579,280** | **4,157,636** |
| **Vay và nợ dài hạn** | 6,426,095 | 6,477,429 | 6,744,253 | 4,346,980 | 3,936,057 |
| **Vốn chủ sở hữu** | **1,307,128** | **2,820,700** | **4,081,868** | **4,195,839** | **4,859,315** |
| Vốn góp của chủ sở hữu | 1,499,852 | 1,850,804 | 3,000,000 | 3,000,000 | 4,417,107 |
| Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối | 170,190 | 414,768 | 368,746 | 485,828 | (271,990) |
| **Tổng nguồn vốn** | **13,939,838** | **16,711,981** | **17,606,180** | **16,174,791** | **14,230,487** |

Khi xác định giá trị doanh nghiệp để cổ phần hóa (ngày 01/01/2005), Tổng Công ty có số vốn 512 tỷ đồng. Sau khi đánh giá tăng giá trị tài sản 486 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu của Tổng Công ty đạt 998 tỷ, cùng với tổng giá trị tài sản là 3.804 tỷ đồng.

Ngày 30/11/2006, Tổng Công ty chuyển sang hoạt động theo mô hình Tổng Công ty cổ phần, vốn điều lệ là 1.500 tỷ đồng. Tuy nhiên, với năng lực hoạt động và quy mô sản xuất kinh doanh đang ngày một phát triển thì vốn điều lệ 1.500 tỷ đồng của Tổng Công ty không tương xứng với nhu cầu vốn hoạt động kinh doanh. Cụ thể:

- Nguồn vốn của Vinaconex được đầu tư để nắm cổ phần chi phối ở các công ty con, hỗ trợ tài chính để các công ty hoạt động bình thường;
- Với số lượng đơn vị thành viên quá lớn, nhiều công ty tại các địa phương hoặc công ty trực thuộc Bộ xây dựng đang gặp khó khăn được đưa về làm thành viên của Vinaconex, bản thân nội tại các đơn vị đó còn nhiều vấn đề về tài chính (các khoản công nợ khó đòi chưa xử lý, sản phẩm dở dang và hàng tồn kho thiếu căn cứ xác nhận, hoạt động kinh doanh kém hiệu quả) dẫn đến việc Công ty mẹ phải đứng ra hỗ trợ về tài chính, các vấn đề này lại không được xử lý khi cổ phần hoá, do đó công ty mẹ sau cổ phần hoá vẫn tiếp tục phải gánh vác;
- Tiếp theo đó, trong quá trình hoạt động, nhiều công ty tăng vốn điều lệ, để giữ được quyền kiểm soát, Vinaconex đã phải đầu tư một lượng vốn lớn, tất cả vốn chủ sở hữu của Vinaconex đều nằm ở các đơn vị thành viên. Cụ thể như sau:

*Đơn vị tính: tỷ VNĐ*

| **Nội dung** | **Năm** | | | | | **CỘNG** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2007** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | |
| Góp vốn vào công ty con | 576 | 475 | 2.840 | 246 | 183 | 4.320 |
| Góp vào Công ty LK, LD | 455 | 230 | 423 | 22 | 0 | 1.130 |
| **Cộng góp vốn** | **1.031** | **705** | **3.263** | **268** | **183** | **5.450** |

Như vậy, trong vòng 5 năm 2007 - 2011, Vinaconex đã góp thêm vốn vào các công ty con, công ty liên kết, liên doanh với số tiền lên đến 5.450 tỷ đồng, trong khi vốn điều lệ của Công ty mẹ đến cuối năm 2011 vẫn là 3.000 tỷ đồng, vốn chủ sở hữu là 4.082 tỷ đồng. Như vậy, Vinaconex đã phải huy động từ nợ phải trả để góp vốn vào các đơn vị thành viên. Đặc biệt, với những công ty thành lập mới để tiếp quản dự án sau đầu tư, vốn góp đều dùng vốn vay, điển hình nhất là Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả (Vinaconex góp 1.990 tỷ đồng), Công ty cổ phần nước sạch Vinaconex (Vinaconex góp 500 tỷ đồng), đồng thời

các công ty này hoạt động không hiệu quả, dẫn đến mất cân đối về tài chính tại Công ty và Vinaconex với vai trò là Công ty mẹ, đơn vị đứng ra vay vốn đầu tư tại dự án của công ty con phải trả nợ thay khi công ty con không có khả năng chi trả, tạo thêm gánh nặng về tài chính cho Vinaconex.

Ý thức được những điều đó, ngay từ năm 2008, Vinaconex đã xác định phải đẩy mạnh tái cấu trúc hoạt động kinh doanh và tái cấu trúc tài chính, coi đó là vấn đề vô cùng quan trọng mang tính sống còn của doanh nghiệp.

Các hoạt động tái cấu trúc từ năm 2008 đến năm 2011 đã mang lại hiệu quả nhất định, tuy nhiên, vì một số nguyên nhân khách quan nên kế hoạch thực hiện cũng bị chậm lại hơn dự kiến. Ví dụ điển hình được mô tả dưới đây:

Theo kế hoạch đã được Đại hội đồng cổ đông phê duyệt, lộ trình tăng vốn điều lệ của Tổng Công ty lên 2.000 tỷ đồng năm 2008, 3.000 tỷ đồng năm 2009 và 5.000 tỷ đồng năm 2010.

Thực tế, Vinaconex cần có mức vốn 5.000 tỷ đồng ngay từ đầu năm 2010 do các nhu cầu sau:

- Bổ sung vốn lưu động cho hoạt động sản xuất kinh doanh;

- Đầu tư thực hiện một số dự án như: Dự án đầu tư xây dựng công trình hỗn hợp Khu đô thị mới Nam cầu Trần Thị Lý (Đà Nẵng), Dự án Khu đô thị Tây Mỗ; Dự án nhà ở thu nhập thấp tại Khu đô thị Bắc An Khánh; Dự án Khu liên cơ thành phố Hà Nội và dự án bất động sản đối ứng; Dự án cầu Thủ Thiêm và dự án bất động sản đối ứng;

- Tái cơ cấu nợ vay, cơ cấu lại nguồn vốn trung và dài hạn, tăng quy mô vốn hoạt động của Tổng Công ty.

Cụ thể hơn, nhu cầu vốn gây áp lực và tác động đến tình hình tài chính và hoạt động của Vinaconex hiện tại chủ yếu là:

- Đầu tư vốn cho các đơn vị thành viên khi cần tăng vốn phục vụ mở rộng quy mô hoạt động sản xuất kinh doanh;

- Hỗ trợ tài chính bằng việc trả nợ ngân hàng khi đến hạn thay cho các đơn vị thành viên như Xi măng Cẩm Phả, Xi măng Yên Bình do tình hình hoạt động kinh doanh của cac công ty lỗ và gây mất cân đối tài chính, không đủ nguồn trả nợ.

Trên thực tế, việc tăng vốn điều lệ của Tổng Công ty Vinaconex đã không đạt được như lộ trình đề ra, cụ thể, vốn điều lệ đạt 1.850 tỷ đồng vào năm 2009, 3.000 tỷ đồng vào năm 2010 và 4.417 tỷ đồng vào năm 2012 nên mức vốn chủ sở hữu đã không theo kịp sự phát triển của hoạt động kinh doanh mà nguyên nhân chính là sự chậm trễ do vướng mắc trong triển khai thủ tục tăng vốn, nên tình hình cân đối tài chính của Vinaconex vẫn luôn rất căng thẳng. Do việc tăng vốn điều lệ không thực hiện được theo đúng tiến độ, nên tại một số thời điểm Vinaconex đã phải thực hiện các hình thức huy động vốn thông qua kênh phát hành trái phiếu để tài trợ cho hoạt động đầu tư, sản xuất kinh doanh. Cụ thể:

✓ Tháng 9/2007, Tổng Công ty phát hành 1.000 tỷ đồng trái phiếu kèm chứng quyền mua cổ phần của Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả. Thực chất, đợt phát hành này nhằm huy động 1.000 tỷ đồng vốn điều lệ cho Xi măng Cẩm Phả, qua đó làm giảm bớt áp lực tài chính của Tổng Công ty tại dự án Xi măng Cẩm Phả. Tuy nhiên, tại thời điểm thực hiện chứng quyền (năm 2008), do ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính toàn cầu, thị trường chứng khoán trong nước sụt giảm, các nhà đầu tư không thấy cơ hội hấp dẫn khi đầu tư vào Xi măng Cẩm Phả nên đã không thực hiện chứng quyền. Mục đích phát hành không

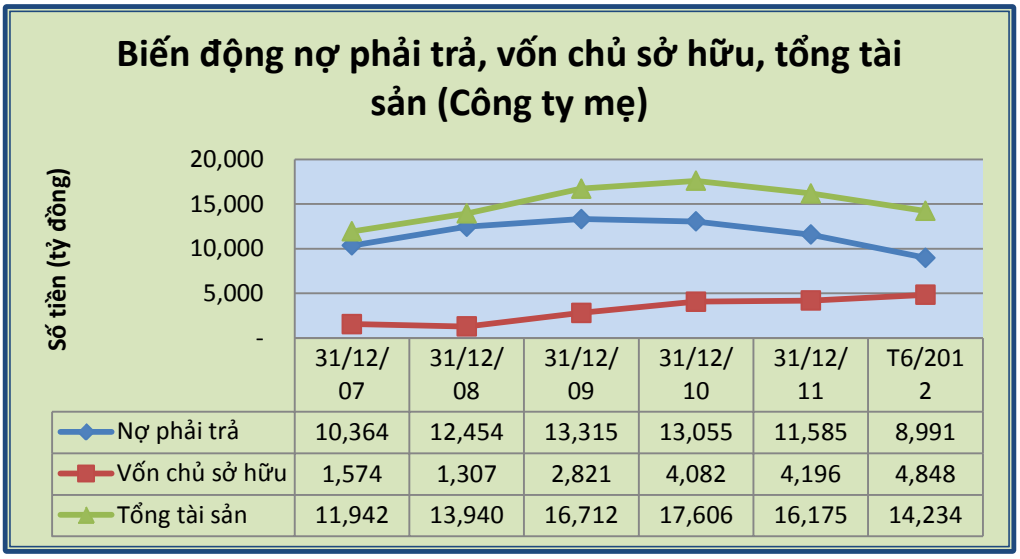
thành công, nên Tổng Công ty sẽ phải thực hiện trả nợ trái phiếu đến hạn vào tháng 9/2010.

- ✓ Đứng trước áp lực trả nợ 1.000 tỷ đồng trái phiếu vào tháng 9/2010, trong điều kiện chưa tăng được vốn điều lệ lên 3.000 tỷ đồng, tháng 5/2010, Tổng Công ty đã phát hành 2.000 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp.

Phát hành trái phiếu trong năm 2010 chỉ là các giải pháp tình thế, vì việc huy động vốn thông qua kênh tài trợ trái phiếu càng làm tỷ lệ đòn bẩy tài chính của Tổng Công ty tăng cao, gây áp lực lớn về tài chính khi trái trái phiếu đến hạn trả nợ. Do đó, lãnh đạo Tổng Công ty đã xác định việc tái cấu trúc về tài chính, xây dựng cấu trúc tài chính lành mạnh là mục tiêu chiến lược mang tính sống còn của Tổng Công ty. Việc thực hiện tái cấu trúc tài chính vẫn được Tổng Công ty kiên trì thực hiện từ năm 2008 đến nay và thể hiện trong kế hoạch tái cấu trúc từ nay đến năm 2016.

Nhờ đẩy mạnh công tác tái cấu trúc tài chính nên từ năm 2009 đến nay, tổng nợ phải trả của Công ty mẹ liên tục giảm dần, từ mức cao nhất năm 2009 là 13.315 tỷ đồng, đến hết tháng 6 năm 2012, **tổng nợ phải trả còn 8.991 tỷ đồng, đây là mức thấp nhất kể từ khi cổ phần hoá Tổng Công ty.** Vốn chủ sở hữu liên tục tăng từ năm 2008 đến nay. Bằng việc thoái vốn, tăng lượng tiền mặt, giảm bớt gánh nặng nợ, tổng tài sản của Công ty mẹ giảm dần từ năm 2010 đến nay, cuối năm 2012, tổng tài sản còn 14.234 tỷ sấp sỉ với tổng tài sản cuối năm 2008, do Vinaconex đang đẩy mạnh tái cấu trúc, thu hẹp quy mô để lành mạnh hoá tình hình tài chính.

Nợ phải trả giảm dần, trong khi vốn chủ sở hữu tăng dần giúp Vinaconex giảm dần việc phụ thuộc vào vốn vay, chủ động hơn về tài chính, hệ số nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu giảm dần, các chỉ số tài chính ngày càng lành mạnh.

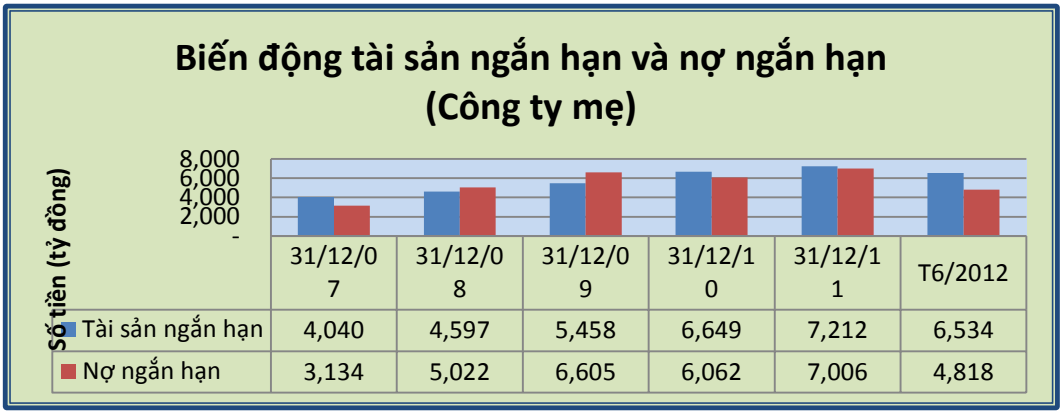



| | 31/12/07 | 31/12/08 | 31/12/09 | 31/12/10 | 31/12/11 | T6/2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Nợ phải trả | 10,364 | 12,454 | 13,315 | 13,055 | 11,585 | 8,991 |
| Vốn chủ sở hữu | 1,574 | 1,307 | 2,821 | 4,082 | 4,196 | 4,848 |
| Tổng tài sản | 11,942 | 13,940 | 16,712 | 17,606 | 16,175 | 14,234 |

Biến động Tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn

Cuối tháng 6/2012, số nợ ngắn hạn của Vinaconex đang ở mức thấp nhất trong hơn 4 năm trở lại đây, tài sản ngắn hạn bằng 1,36 lần nợ ngắn hạn, đảm bảo khả năng thanh toán ngắn hạn lành mạnh.

Một số quan điểm cho rằng số nợ ngân hàng và tổng nợ phải trả của Vinaconex có giá trị lớn, nhưng xét về mặt tương quan với vốn chủ sở hữu và tài sản thì không cao, tỷ lệ này vẫn đảm bảo tình hình tài chính lành mạnh, bởi tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu hiện chỉ ở mức 1,85, còn tài sản ngắn hạn hiện bằng 1,36 lần nợ ngắn hạn. Đồng thời, xét về xu hướng biến động trong thời gian qua, có thể thấy tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu đang giảm dần từ năm 2008 đến nay, khả năng thanh toán hiện thời có xu hướng tăng từ năm 2009 đến nay.




### 2.3.2.2 Kết quả kinh doanh Công ty mẹ

| CHỈ TIÊU | Năm 2008 | Năm 2009 | Năm 2010 | Năm 2011 | 6T/2012 |
|---|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ | 2,848,155 | 3,849,352 | 4,892,872 | 5,134,551 | 1,502,440 |
| Giá vốn hàng bán | 2,767,680 | 3,574,803 | 4,524,913 | 4,391,561 | 1,342,179 |
| **Lợi nhuận gộp bán hàng và cung cấp dịch vụ** | **80,475** | **274,549** | **367,959** | **742,990** | **160,261** |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 199,225 | 802,940 | 1,310,543 | 1,235,084 | 466,546 |
| Chi phí hoạt động tài chính | 112,749 | 581,012 | 909,586 | 1,583,539 | 1,320,727 |
| Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế | 306,117 | 555,728 | 601,306 | 255,881 | (742,932) |
| Lợi nhuận sau thuế TNDN | 305,191 | 415,263 | 499,097 | 131,131 | (757,038) |

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ liên tục tăng từ năm 2008 đến hết năm 2011, tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2011 đã tăng 9 lần so với năm 2008. Từ năm 2011 đến nay, lợi nhuận sau thuế của Công ty mẹ giảm mạnh và 6 tháng năm 2012 âm 757 tỷ đồng, do tăng mạnh ở chi phí hoạt động tài chính, trong đó công ty mẹ phải trích lập dự phòng khoản đầu tư tài chính dài hạn vào Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả, số trích lập dự phòng trong năm 2011 là **586 tỷ đồng**, trích lập vào 6 tháng đầu năm 2012 **là 972 tỷ đồng**.

Hiện nay, Tổng Công ty đang thúc đẩy hoạt động tái cấu trúc Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả tại Công ty liên doanh TNHH Phát triển đô thị mới An Khánh để giảm bớt gánh nặng của Công ty mẹ trong thời gian tới bằng việc mời thêm nhà đầu tư tham gia mua cổ phần/phần vốn góp tại 2 đơn vị trên, góp phần giảm bớt chi phí tài chính vốn đang là gánh nặng của Xi măng Cẩm Phả và cải thiện dòng tiền của Vinaconex.

### 2.3.2.3 Các chỉ số tài chính

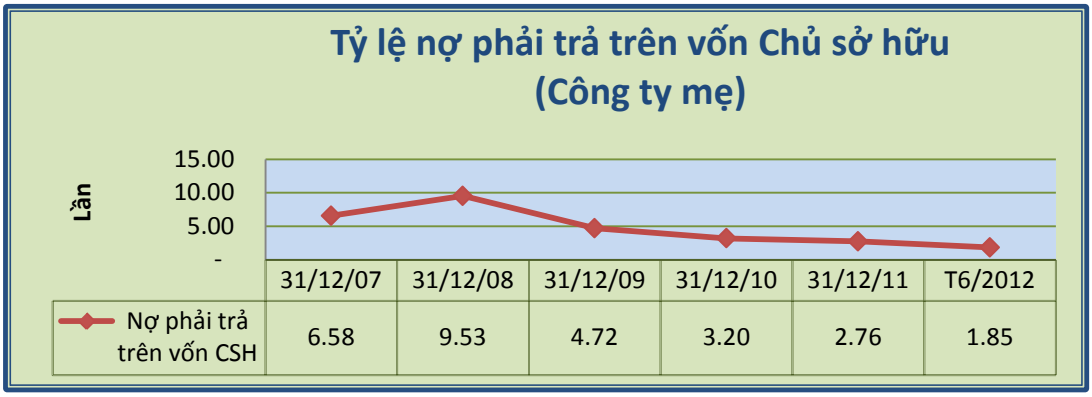
| Chỉ tiêu | Đvt | Năm 2009 | Năm 2010 | Năm 2011 | 6T/2012 |
|---|---|---|---|---|---|
| **I. Cơ cấu tài sản** | | | | | |
| Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản | % | 33% | 38% | 45% | 46% |
| Tài sản dài hạn/Tổng tài sản | % | 67% | 62% | 55% | 54% |
| **II. Cơ cấu nguồn vốn** | | | | | |
| Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn | % | 80% | 74% | 72% | 63% |
| Vốn CSH/Tổng nguồn vốn | % | 17% | 23% | 26% | 34% |
| Nợ phải trả/Vốn CSH | Lần | 4.72 | 3.20 | 2.76 | 1.85 |
| Nợ ngắn hạn/Nợ phải trả | % | 50% | 46% | 60% | 54% |
| Nợ dài hạn/Nợ phải trả | % | 50% | 54% | 40% | 46% |
| **III. Khả năng thanh toán** | | | | | |
| Khả năng thanh toán hiện thời | lần | 0.83 | 1.10 | 1.03 | 1.36 |
| Khả năng thanh toán nhanh | lần | 0.63 | 0.91 | 0.90 | 1.17 |
| Vòng quay hàng tồn kho | vòng | 2.96 | 3.79 | 4.40 | 1.51 |
| Vòng quay công nợ phải thu | Vòng | 7.11 | 4.02 | 2.71 | 0.75 |
| **IV. Tỷ suất sinh lời** | | | | | |
| Tỷ suất tỷ trọng LNTT so với doanh thu | % | 14.4% | 12.3% | 5.0% | -49.4% |
| Tỷ suất LNST trên vốn CSH (ROE) | % | 20.1% | 14.5% | 3.2% | -16.7% |
| Tỷ suất LNST trên vốn góp | % | 22.4% | 16.6% | 4.4% | -17.1% |
| Tỷ suất giá vốn hàng bán trên DT thuần | % | 92.9% | 92.5% | 85.5% | 89.3% |
| Tỷ suất chi phí quản lý trên DT thuần | % | 8.6% | 3.9% | 2.5% | 3.2% |
| **V. Tỷ lệ biến động năm sau sv. năm trước** | | | | | |
| Tốc độ tăng trưởng doanh thu | % | 135% | 127% | 105% | 29% |
| Tốc độ tăng trưởng LNTT | % | 182% | 108% | 43% | -290% |
| Tốc độ tăng trưởng LNST | % | 136% | 120% | 26% | -577% |
| Tốc độ tăng trưởng tổng tài sản | % | 120% | 105% | 92% | 88% |
| Tăng trưởng nợ vay | % | 91% | 100% | 95% | 70% |
| Tăng trưởng hàng tồn kho | % | 114% | 86% | 81% | 99% |
| Tăng trưởng phải thu khách hàng | % | 159% | 267% | 114% | 99% |
| Tăng trưởng Chi phí quản lý | % | 147% | 57% | 67% | 38% |

Về cơ cấu tài sản ngắn hạn, dài hạn

Tổng tài sản năm 2011 và 6 tháng năm 2012 đang giảm so với thời điểm trước đó. Năm 2009, tổng tài sản tăng 20% so với năm 2008, năm 2010 tổng tài sản chỉ tăng 5% so với năm 2009, đến năm 2011 tổng tài sản giảm 8% và chỉ bằng 92% so với năm 2010, đến hết tháng 6 năm 2012, tổng tài sản giảm tiếp 12% so với cuối năm 2011, tổng tài sản giảm do Vinaconex đang thực hiện tái cấu trúc, thu hẹp quy mô để đảm bảo tình hình tài chính lành mạnh, đến cuối năm 2012, tổng tài sản sẽ tiếp tục giảm so với thời điểm 30/6/2012.

Về cơ cấu tài sản, tỷ lệ tài sản ngắn hạn tăng dần, tỷ lệ tài sản dài hạn giảm dần do Vinaconex thực hiện tái cấu trúc tài chính, bán bớt các khoản đầu tư dài hạn và tài sản dài hạn để nâng cao khả năng thanh toán ngắn hạn.

Về cơ cấu nguồn vốn

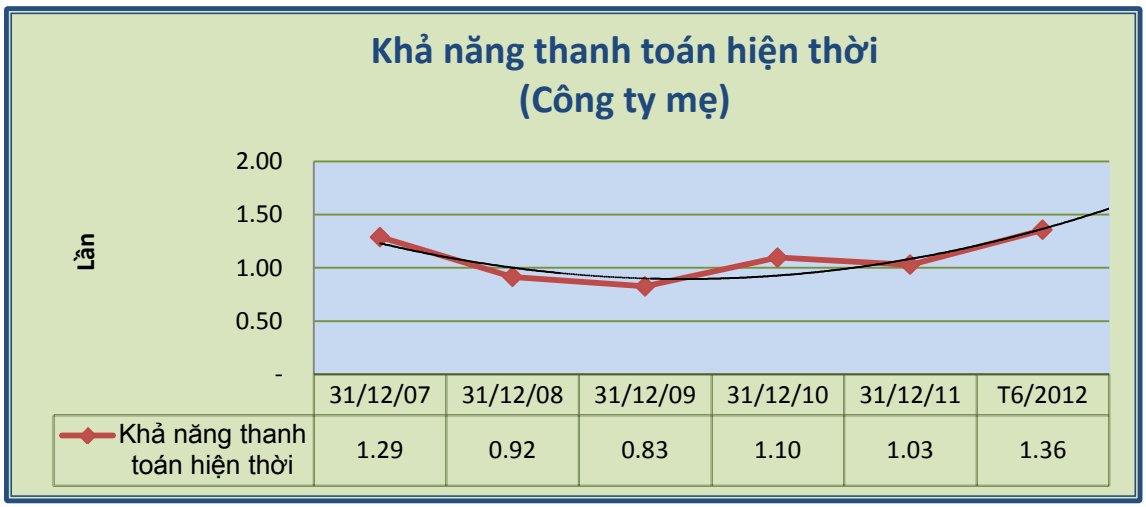



- Tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu liên tục giảm từ năm 2008 đến nay. Năm 2008, tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu là 9,53 lần, nhưng đến nay, tỷ lệ này chỉ còn 1,85 lần, đây là một tỷ lệ hợp lý đối với các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực xây dựng và kinh doanh bất động sản.

- Tỷ lệ nợ phải trả trên tổng nguồn vốn liên tục giảm trong các năm qua, tỷ lệ vốn chủ sở hữu tăng dần, giúp Tổng Công ty ngày càng tự chủ về tài chính. Năm 2009, tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu là 80%, đến 30/6/2012 tỷ lệ này chỉ còn 63%.

- Tỷ lệ nợ ngắn hạn trên nợ phải trả tại thời điểm 30/6/2012 giảm đáng kể so với thời điểm 31/12/2011 giúp làm giảm áp lực thanh toán ngắn hạn cho Vinaconex.

Về khả năng thanh toán



Tính từ năm 2009 đến nay, khả năng thanh toán hiện thời có xu hướng tăng dần, từ 0,83 lần năm 2009 lên 1,36 lần vào cuối tháng 6 năm 2012. Như vậy, bằng việc đẩy mạnh tái cấu trúc tài chính, khả năng thanh toán của Vinaconex đã được cải thiện đang kể, góp phần lành mạnh hoá tình hình tài chính.

Về các tỷ suất sinh lời

- Các tỷ suất sinh lời năm 2011 và 6 tháng đầu năm 2012 giảm mạnh do nguyên nhân chính là trích lập dự phòng khoản đầu tư tài chính dài hạn vào Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả.

- Mặc dù lợi nhuận giảm, nhưng có thể thấy rõ sự tiết giảm giá vốn cũng như chi phí quản lý của Vinaconex, giá vốn hàng bán năm 2011 và 6 tháng đầu năm 2012 đều thấp hơn so với năm 2009 và năm 2010 từ 3,2 đến 7,4%.

- Tỷ suất chi phí quản lý trên doanh thu thuần năm 2011 và 6 tháng đầu năm 2012 có sự điều chỉnh mạnh so với năm 2009 và năm 2010, do chính sách tiết giảm chi phí mạnh mẽ của Tổng Công ty.

Về một số chỉ tiêu biến động năm sau so với năm trước

- Bắt đầu từ năm 2011, Vinaconex thu hẹp dần quy mô tổng tài sản, cùng với đó, số nợ vay cũng giảm dần. Cuối năm 2011, số dư nợ vay giảm 5% so với cuối năm 2010, đến hết tháng 6 năm 2012, số dự nợ vay giảm 30% so với cuối năm 2011.

- Chi phí quản lý cũng liên tục giảm từ năm 2010 đến nay, chi phí quản lý năm 2010 chỉ bằng 57% chi phí quản lý của năm 2009, sang năm 2011 chi phí quản lý tiếp tục giảm và chỉ bằng 67% so với năm 2010. Trong 6 tháng đầu năm 2012, chi phí quản lý bằng 38% của năm 2011, giả định chi phí quản lý 6 tháng cuối năm 2012 cũng bằng với 6 tháng đầu năm thì chi phí quản lý năm 2012 cũng chỉ bằng 76% năm 2011. Việc cắt giảm này thể hiện nỗ thực, quyết tâm và sự nghiêm túc thực hiện cắt giảm tối đa chi phí của Vinaconex trong giai đoạn này.

- Các chỉ tiêu về lợi nhuận năm 2011 và 6 tháng đầu năm 2012 đều sụt giảm mạnh, nguyên nhân chính là do Vinaconex phải trích lập dự phòng đầu tư tài chính dài hạn vào Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả như đã nói ở trên.

#### 2.3.2.4 Nợ phải thu đối với các công trình có nguồn vốn ngân sách

| STT | Đối tượng | Diễn giải | Số tiền phải thu |
|---|---|---|---|
| 1 | Ban quản lý dự án 2 - Bộ GTVT | Khối lượng hoàn thành công trình nâng cấp cải tạo quốc lộ 48-3 | 17,699,394,012 |
| 2 | Ban quản lý dự án 2 - Bộ GTVT | Khối lượng hoàn thành công trình nâng cấp cải tạo quốc lộ 38B | 11,493,939,058 |
| 3 | Ban quản lý dự án 2 - Bộ GTVT | Khối lượng hoàn thành công trình nâng cấp quốc lộ 21 | 27,765,856,313 |
| 4 | Ban quản lý dự án DA239/05 Tổng cục Hậu Cần Bộ Công An | Khối lượng hoàn thành công trình trụ sở làm việc Tổng Cục hậu cần Bộ Công An - DA239/05 | 36,327,610,521 |
| 5 | Trung tâm phân tích, phân loại hàng hóa xuất khẩu, nhập khẩu Miền Trung | Khối lượng hoàn thành công trình trung tâm phân tích, phân loại hàng hóa xuất khẩu, nhập khẩu Miền Trung | 553,524,286 |
| 6 | Ban quản lý dự án Mỹ Thuận - Bộ Giao Thông vận tải | Khối lượng hoàn thành công trình đường cao tốc Sài Gòn - Trung Lương | 7,079,546,601 |
| 7 | Ban quản lý dự án Thủy điện 3 - Dự án Thủy điện A | Khối lượng hoàn thành dự án Thủy điện A Vương | 697,531,817 |

| STT | Đối tượng | Diễn giải | Số tiền phải thu |
|---|---|---|---|
| | Vương | | |
| 8 | BQLDA XD Hạ tầng kỹ thuật xung quanh Hồ Tây | Khối lượng hoàn thành dự án hạ tầng kỹ thuật xung quanh Hồ Tây | 748,538,171 |
| 9 | Ban quản lý dự án T30 - Công An Thành phố Hồ Chí Minh | Khối lượng hoàn thành san lấp mặt bằng trại tạm giam T30 - Công An TP Hồ Chí Minh | 24,000,874 |
| 10 | BQL dự án tái định cư Hòa Phú - Hà Tây | Vay vốn của Tổng Công ty Vinaconex | 260,425,363 |
| 11 | Ban quản lý dự án cải thiện môi trường đô thị Lăng Cô | Khối lượng hoàn thành bãi chôn lấp rác và đường vào bãi rác | 1,569,969,084 |
| 12 | Ban quản lý dự án cải thiện môi trường đô thị Tam Kỳ | Khối lượng hoàn thành công trình thi công Các hồ điều hòa Dự án cải thiện Môi trường đô thị Miền Trung - Tiểu Dự án Tam Kỳ | 379,559,017 |
| 13 | Bệnh viện C Đà Nẵng | Khối lượng hoàn thành công trình xây dựng, cải tạo, nâng cấp Bệnh viện C Đà Nẵng | 9,961,900,713 |
| 14 | Cục Hải quan tỉnh Quảng Nam | Khối lượng hoàn thành trụ sở Cục Hải quan tỉnh Quảng Nam | 2,017,638,085 |
| 15 | Viễn thông Đà Nẵng | Khối lượng hoàn thành xây lắp nhà chính và các hạng mục phụ trợ và xử lý nền móng, lắp đặt máy bơm, hệ thống đổ rác, cung cấp và lắp đặt thuộc Dự án Nhà làm việc và Trung tâm điều hành Viễn thông thành phố Đà Nẵng | 41,126,695,569 |
| 16 | Sở lao động - Thương binh và xã hội Đà Nẵng | Khối lượng hoàn thành gói thầu số 1: Phần xây lắp lô số 1 - Dự án Trung tâm giới thiệu việc làm Miền Trung | 1,757,524,925 |
| 17 | Ban quản lý dự án thuộc nguồn vốn ngân sách cấp | Khối lượng hoàn thành khảo sát, thiết kế, thi công xây dựng, cung ứng và lắp đặt thiết bị công trình nhà ở cho học sinh, sinh viên tại lô đất CT1, khu đô thị Mỹ Đình II, huyện Từ Liêm, Hà Nội | 37,087,834,300 |
| 18 | Ban quản lý dự án đầu tư và xây dựng các công trình thể thao kỷ niệm 1000 năm Thăng Long Hà Nội | Khối lượng hoàn thành công trình trung tâm đào tạo vận động viên cấp cao Hà Nội | 13,503,041,203 |
| 19 | Ban quản lý khai thác các công trình hạ tầng kỹ thuật | Khối lượng hoàn thành dự án khu công nghệ cao Hòa lạc | 4,743,597,441 |
| 20 | Ban quản lý dự án Thủy điện 5 | Khối lượng hoàn thành Công trình thủy điện Buôn Kuôp và Buôn Tuarash | 259,217,327,154 |
| 21 | Ban quản lý dự án Thủy lợi 3 | Khối lượng hoàn thành công trình thủy điện Cửa Đạt | 26,375,636,289 |
| 22 | Sở Xây dựng Hà Nội * | Khối lượng hoàn thàn dự án Bảo tàng Hà Nội | 895,640,057,130 |
| | | **Tổng Cộng** | **1,396,031,147,926** |

### 2.3.3 Thực trạng các khoản vay và Nhu cầu vốn đầu tư các năm tiếp theo

Tại thời điểm 30/6/2012, các khoản vay ngắn hạn, vay dài hạn của Vinaconex như sau:

| Dự án | Ngân hàng | Tiền tệ | Lãi suất | Số dư tại thời điểm 30/6/2012 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Nguyên tệ | Quy đổi ra VND (triệu đồng) |
| Khu CNC Hòa Lạc | Agribank | VND | Lãi suất tiết kiệm 12 tháng + 2% | | 33.626 |
| Xi măng Cẩm Phả | Vietinbank và các ngân hàng đồng | VND | Lãi suất tiết kiệm 12 tháng + 2,5% | | 1.179.995 |

| Dự án | Ngân hàng | Tiền tệ | Lãi suất | Số dư tại thời điểm 30/6/2012 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Nguyên tệ | Quy đổi ra VND (triệu đồng) |
| | tài trợ | | | | |
| | BNP Paribas | EUR | EURIBOR 6 tháng + 0,325%/năm | 32.047.884 | 831.034 |
| | JBIC | JPY | 3,46%/năm | 3.106.852.951 | 817.102 |
| Xi măng Yên Bình | Ngân hàng Trung Quốc | USD | Sibor 6 tháng + 1,8%/năm | 1.202.046 | 25.036 |
| | Tổng công ty thiết bị nặng Trung Quốc | USD | 3,78%/năm | 11.941.060 | 248.708 |
| Thủy điện Cửa Đạt | BNP Paribas | USD | Libor 6 tháng + 1,87%/năm | 13.053.405 | 271.876 |
| Nhà máy nước Vinaconex (Giai đoạn 1) | Natexis | USD | Libor + 2,35%/năm | 8.178.710 | 170.346 |
| Bảo tàng Hà Nội | Quỹ đầu tư phát triển TP Hà Nội | VND | 0% | | 1.081.291 |
| Vay vốn lưu động | Các ngân hàng, tổ chức, cá nhân trong nước | VND | | | 399.083 |
| **TỔNG CỘNG** | | | | | **5.048.098** |

- Đối với khoản vay vốn lưu động, trong năm 2013 Vinaconex dự kiến tài cấu trúc tài chính, phát hành cổ phần riêng lẻ tăng vốn điều lệ thêm 582 tỷ đồng và đảm bảo sẽ trả hết các khoản vay vốn lưu động ngắn hạn, khoản vay lưu động sau đó sẽ phát sinh không thường xuyên căn cứ theo nhu cầu vốn lưu động ở từng giai đoạn.
- Khoản vay dài hạn cho khu Công nghệ cao Hòa Lạc hiện nay Tổng công ty đã tất toán trước hạn, các khoản vay dài hạn cho các dự án còn lại đều được các Công ty dự án nhận nợ với Tổng công ty với lãi suất và kỳ hạn giống như lãi suất và kỳ hạn mà Tổng công ty phải trả cho Ngân hàng.
- Hiện nay, Công ty cổ phần nước sạch Vinaconex (Công ty tiếp quản dự án Nhà máy nước Vinaconex) và Công ty cổ phần phát triển năng lượng Vinaconex (Công ty tiếp quản dự án Thủy điện Cửa Đạt) đều hoạt động kinh doanh hiệu quả có lợi nhuận và đảm bảo trả nợ gốc và lãi cho các khoản vay đầu tư cho dự án, cụ thể hai đơn vị này đã trả về Tổng công ty đủ số tiền gốc và lãi của tất cả các kỳ thanh toán đến thời điểm hiện tại. Trong thời gian tới, dự kiến các công ty này vẫn đảm bảo trả nợ đúng tiến độ đã ký với Tổng công ty. Do đó, hai khoản vay này không cần phải thực hiện tái cơ cấu.

- Hai khoản vay cho dự án Xi măng Cẩm Phả và Xi măng Yên Bình đang gặp khó khăn trong việc tiếp tục trả nợ gốc và lãi đúng kỳ hạn do Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả và Công ty cổ phần xi măng Yên Bình không thực hiện trả nợ đúng hạn cho Vinaconex. Hiện nay, Vinaconex vẫn đang theo đuổi kế hoạch tái cấu trúc tại dự án xi măng Cẩm Phả, nếu không thực hiện thành công việc tái cấu trúc tại Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả, các khoản vay đầu tư cho dự án Xi măng Cẩm Phả đến hạn tạo nên áp lực trả nợ rất lớn trong thời gian sắp tới, do đó khoản vay này rất cần được tái cơ cấu để giảm áp lực trả nợ trong ngắn hạn cho Vinaconex cũng như Công ty cổ phần xi măng Cẩm Phả, đảm bảo cho khả năng hoạt động liên tục của Xi măng Cẩm Phả. Dự kiến đến thời điểm đầu tháng 1 năm 2015, số dư nợ gốc của các khoản vay cho dự án Xi măng Cẩm Phả vào khoảng 72,7 triệu USD.
- Đối với khoản vay cho dự án Xi măng Yên Bình, hiện nay Vinaconex chỉ sở hữu 26% vốn điều lệ của Công ty cổ phần xi măng Yên Bình, hoạt động kinh doanh của Công ty đang trong giai đoạn yếu kém, không có khả năng trả nợ đúng hạn cho Vinaconex, năm 2012 bắt đầu phát sinh các khoản nợ quá hạn và Vinaconex phải dùng các nguồn vốn khác để trả cho các Ngân hàng nước ngoài. Do đó, các khoản nợ của dự án Xi măng Yên Bình rất cần được tái cơ cấu lại với phân kỳ trả nợ dài hơn, giảm áp lực trả nợ cho Xi măng Yên Bình, đảm bảo khả năng hoạt động liên tục. Dự kiến đến thời điểm đầu tháng 1 năm 2015, số dư nợ gốc của khoản vay này là 5,3 triệu USD.

- Ngoài các khoản vay hiện tại, trong giai đoạn 2014 - 2015, Vinaconex có kế hoạch đầu tư xây dựng Nhà máy nước sạch Vinaconex giai đoạn 2 với tổng mức đầu tư dự kiến là 3.200 tỷ đồng, trong đó có 85% là vốn vay (dự kiến vay Ngân hàng phát triển Việt Nam và các Ngân hang thương mại), tương ứng với vốn vay là 2.720 tỷ đồng, quy đổi sang USD theo tỷ giá tạm tính tại thời điểm 31/12/2012 là **130 triệu USD**. Khoản vay này có kỳ trả nợ dự kiến trong 10 năm, như vậy, nếu được vay bằng nguồn vốn từ ADB với thời hạn 25 năm với 5 năm đầu không phải trả gốc thì áp lực trả nợ vay đầu tư sẽ giảm rất nhiều, đảm bảo cho khả năng hoạt động hiệu quả và liên tục của Công ty dự án.

# III. SỬ DỤNG TIỀN TỪ GÓI HỖ TRỢ CỦA ADB

## 1. Kế hoạch sử dụng tiền

Căn cứ thực trạng các khoản vay và kế hoạch tài chính bên trên, Vinaconex có nhu cầu và dự kiến sử dụng tiền từ gói hỗ trợ của ADB để tái cơ cấu lại các khoản nợ vay hiện tại và trong tương lai của Tổng công ty, trong đó:

- Để tái cơ cấu lại các khoản nợ vay cho dự án Xi măng Cẩm Phả và Xi măng Yên Bình với số tiền dự kiến tương đương **78 triệu USD** (nợ gốc vay cho 2 dự án trên tính tại thời điểm 31/12/2014).
- Để tái cơ cấu lại các khoản nợ vay cho dự án nhà máy nước Vinaconex giai đoạn 2 với tổng số vốn vay dự kiến là **130 triệu USD** vào cuối năm 2014.

## 2. Đánh giá hiệu quả khi được tham gia Dự án

### 2.1 Hiệu quả sử dụng vốn

Với giả định Vinaconex sẽ nhận được khoản vay từ ADB tái cơ cấu nợ vào đầu năm 2015, khi đó, số dư nợ gốc vay cho 2 dự án trên là 77.998.247 USD *(Các khoản vay bằng đơn vị tiền tệ khác được quy đổi tương đương sang USD theo tỷ giá tại thời điểm 31/12/2012)*, lãi suất dự kiến 3,5%/năm, kỳ hạn vay 25 năm, trả lãi 6 tháng 1 lần, 5 năm đầu không phải trả gốc, sau 5 năm, trả gốc định kỳ 6 tháng 1 lần chia đều làm 40 kỳ *(Chi tiết kế hoạch trả nợ trước và sau khi vay vốn ADB được thể hiện ở phụ lục 1 và Phụ lục 2 đính kèm)*. Áp lực trả nợ vay trong ngắn hạn đã giảm hẳn, theo kế hoạch hiện tại thì từ năm 2015 đến 2018 Vinaconex phải trả 83,3 triệu USD, với số tiền phải trả năm 2015 lên đến 25 triệu USD. Theo phương án vay ADB dự kiến, trong 4 năm này Vinaconex chỉ phải trả 5,5 triệu USD, và chỉ bắt đầu trả gốc vào năm 2020 với số tiền gốc phải trả hàng năm là 1,9 triệu USD. Như vậy, trong 4 năm từ 2015 và 2018 áp lực trả nợ đã giảm 77,7 triệu USD và từ năm 2020 mỗi năm Vinaconex chỉ phải trả gốc và lãi vay từ 4 triệu USD đến 5,2 triệu USD.

**Bảng 1: So sánh kế hoạch trả trước và sau khi vay ADB để tái cấu trúc khoản vay cho dự án Xi măng Cẩm Phả và Xi măng Yên Bình.**

3 Đơn vị tính: USD

| STT | Chỉ tiêu | Năm 2015 | Năm 2016 | Năm 2017 | Năm 2018 | Năm 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Số tiền phải trả 1 năm theo kế hoạch hiện tại | 26.453.040 | 25.664.018 | 20.274.055 | 10.905.614 | - |
| 2 | Số tiền phải trả 1 năm khi vay ADB | 1.380.136 | 1.380.136 | 1.380.136 | 1.380.136 | 1.380.136 |
| 3 | Chênh lệch (3=1-2) | 25.072.904 | 24.283.883 | 18.893.919 | 9.525.479 | -1.380.136 |

Đối với khoản dự kiến vay cho dự án Nhà máy nước Vinaconex giai đoạn 2, theo kỳ trả nợ ban đầu là 10 năm, nếu tái cấu trúc khoản vay bằng vốn vay ADB kỳ hạn 25 năm thì áp lực trả nợ giảm đáng kể (*Chi tiết kế hoạch trả nợ trước và sau khi vay vốn ADB được thể hiện ở phụ lục 3 và Phụ lục 4 đính kèm)*.

**Bảng 2: So sánh kế hoạch trả trước và sau khi vay ADB để tái cấu trúc khoản vay cho dự án Nhà máy nước Vinaconex giai đoạn 2 (dự kiến).**

4 Đơn vị tính: USD

| STT | Chỉ tiêu | Năm 2015 | Năm 2016 | Năm 2017 | Năm 2018 | Năm 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Số tiền phải trả 1 năm theo kế hoạch hiện tại | 3.940.300 | 3.940.300 | 20.054.666 | 19.562.128 | 19.069.591 |
| 2 | Số tiền phải trả 1 năm khi vay ADB | 2.298.508 | 2.298.508 | 2.298.508 | 2.298.508 | 2.298.508 |
| 3 | Chênh lệch (3=1-2) | 1.641.792 | 1.641.792 | 17.756.157 | 17.263.620 | 16.771.082 |

## 2.2 Hiệu quả quản trị doanh nghiệp

Về mặt quản trị, việc đáp ứng các điều kiện để được tham gia Chương trình sẽ giúp Vinaconex tiếp cận được với các chuyên gia tư vấn quản trị chiến lược hàng đầu thế giới trong quá trình tái cấu trúc toàn diện, hợp lý hóa hoạt động sản xuất kinh doanh và danh mục đầu tư, tối ưu hóa bộ máy, từ đó nâng cao hiệu quả quản trị, kiểm soát rủi ro và hoạt động của doanh nghiệp.

## IV. ĐỀ XUẤT, KIẾN NGHỊ VỚI BỘ TÀI CHÍNH

Như đã nêu trong Đề án, do tình hình kinh tế khó khăn, chính sách thắt chặt tiền tệ, hạn chế đầu tư cũng như tình hình hình thị trường bất động sản suy giảm trong thời gian qua đã ảnh hưởng trực tiếp, tiêu cực đến hoạt động của Tổng công ty nên thực tế kết quả tái cấu trúc doanh nghiệp đạt được đến thời điểm này còn nhiều hạn chế và không đạt được đúng kế hoạch đã đề ra. Đại hội cổ đông nhiệm kỳ 2012 - 2016 vừa qua của Tổng công ty đã tiếp tục khẳng định sự cần thiết phải tiếp tục triển khai việc tái cấu trúc lại Tổng công ty và coi đây là giải pháp tiên quyết để Tổng công ty vượt qua giai đoạn khó khăn này và ổn định phát triển trong tương lai.

Để Tổng công ty có thể tiếp tục triển khai xây dựng chiến lược và thực hiện tái cấu trúc lại Tổng công ty. Với mục tiêu và phạm vi hoạt động của dự án Cải cách doanh nghiệp nhà nước và hỗ trợ quản trị công ty, Tổng công ty rất mong muốn được Dự án hỗ trợ giới thiệu tiếp cận với các nhà tư vấn chiến lược và đầu tư hàng đầu thế giới nhằm tìm kiếm lời khuyên hữu ích và nguồn vốn tín dụng đầu tư hợp lý trong quá trình tái cấu trúc của Tổng Công ty, nhằm đạt được mục tiêu đề ra ban đầu, Tổng Công ty cổ phần Vinaconex xin cam kết sẽ tập trung nguồn lực để tham gia Chương trình này và sẽ ưu tiên thực hiện những khuyến nghị hữu ích của Ban quản lý Chương trình và các đơn vị tư vấn trong quá trình sản xuất kinh doanh.

Tổng công ty mong muốn và trân trọng đề nghị Bộ Tài chính, Ban quản lý chương trình cải cách DNNN và hỗ trợ quản trị Công ty giúp đỡ, tạo điều kiện cho phép Tổng công ty tham gia chương trình dự án Cải cách doanh nghiệp nhà nước và hỗ trợ quản trị công ty để có điều kiện phát triển doanh nghiệp, đóng góp vào sự nghiệp phát triển kinh tế xã hội ở Việt Nam.

**TỔNG GIÁM ĐỐC**

**Vũ Quý Hà**