TẠP CHÍ ĐIỆN TỬ
THƯƠNG HIỆU & CÔNG LUẬN

Con bài cổ phiếu quỹ và bài toán phân chia quyền lực tại Sacombank

09:16 12/03/2014

Ông Phạm Hữu Phú tuyên bố

Ông Phạm Hữu Phú tuyên bố về khả năng trở lại Eximbank, Tổng giám đốc Phan Huy Khang trả lời về kế hoạch sáp nhập Ngân hàng Phương Nam vào Sacombank. Câu chuyện chia sẻ quyền lực tại Sacombank dường như có "tình tiết" mới.

Nội tình câu chuyện là như thế nào? Đang có nhiều giả thuyết và kịch bản đặt ra, và có những giả thuyết rất đáng để... tin!

Có một chi tiết ít được quan tâm mang tên: cổ phiếu quỹ. Năm 2011, để chống bị thâu tóm, Ban lãnh đạo Sacombank (cũ) đã lựa chọn hình thức mua cổ phiếu quỹ. Và nay, trước khi đề án sáp nhập với Ngân hàng Phương Nam được thông qua, Sacombank lại đề xuất chia cổ phiếu quỹ. Phía sau mục đích này là gì?

100 triệu cổ phiếu quỹ và cán cân quyền lực

Cuối năm 2011, giữa lúc tin đồn Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank, mã STB) bị thâu tóm đang rộ lên, Nghị quyết HĐQT của Ngân hàng ra thông báo mua vào 100 triệu cổ phiếu quỹ, với giá trị lúc đó tương đương gần 1.400 tỷ đồng.

Con số này không hề nhỏ so với một ngân hàng thương mại, nhưng thời điểm đó nhiều người đã nhìn nhận, đây là một chiêu (mà nếu hoàn thành được toàn bộ kế hoạch, và sớm hơn một chút), cán cân quyền lực tại Sacombank có thể sẽ không thay đổi nhiều!

Cụ thể, bản thân việc mua vào cổ phiếu quỹ từ thị trường sẽ làm tăng cầu cổ phiếu, từ đó khiến chi phí thâu tóm Sacombank tăng lên và theo đó, cơ hội thâu tóm Ngân hàng từ các NĐT khác bị chậm xuống. Một yếu tố thứ hai trong câu chuyện này được dự đoán là ý đồ người trong cuộc, nhưng có lẽ chưa kịp thực hiện là... biến cổ phiếu quỹ thành cổ phiếu phổ thông, nhằm tăng quyền bỏ phiếu.

Tuy nhiên, ý nghĩa đầu tiên của cách làm này chỉ có ý nghĩa khi đối thủ chưa gom đủ lượng cổ phiếu có quyền biểu quyết đủ lớn. Trong trường hợp ngược lại, 100 triệu cổ phiếu quỹ của Sacombank chỉ có giá trị khi Ngân hàng thực hiện chuyển nhượng cho bên thứ 3 (kể cả chuyển nhượng… chịu). Tuy nhiên, điều đó đã không kịp xảy ra.

Với tất cả những kịch bản trên, chỉ người trong cuộc hiểu được vì sao, vòng quay của 100 triệu cổ phiếu dừng ở đây.

Trong hơn 2 năm qua, 100 triệu cổ phiếu quỹ của Sacombank vẫn đứng yên tại chỗ. Và giờ đây, ngay khi kế hoạch trở thành "người một nhà" với Ngân hàng TMCP Phương Nam được đưa ra lấy ý kiến, 100 triệu cổ phiếu quỹ cũng được lên phương án xử lý.

Vì sao Sacombank không lựa chọn bán cổ phiếu cho bên thứ 3, hay bán ra ngoài thị trường, mà lại thực hiện chia cổ phiếu quỹ? Câu trả lời có thể lại liên quan đến cán cân quyền lực và… pha loãng cổ phiếu!

Giữ thế cân bằng và bài toán lợi ích

Đến thời điểm hiện nay, phương án sáp nhập với Phương Nam đã được công bố. Tuy nhiên, cổ đông có thông qua phương án này hay không lại là một chuyện khác.

Giới phân tích tài chính cho rằng, chia cổ phiếu quỹ lấy nguồn từ thặng dư vốn cổ phần là cách làm khôn ngoan mà Ban lãnh đạo Sacombank lựa chọn, đảm bảo đồng thời 2 mục tiêu là: không gây xáo trộn vị thế quyền lực sở hữu tại Ngân hàng, và tác động không quá nhiều tới giá.

Để Sacombank và Phương Nam về chung một nhà có lẽ không phải là hy vọng ban đầu của nhóm NĐT Eximbank, nhất là khi ý tưởng về phương án sáp nhập Eximbank và Sacombank đã từng được gợi mở cách đây 2 năm.

Trong câu chuyện sáp nhập với Phương Nam, có những lý do khác khiến thị trường tin rằng, khả năng thành công của phương án này là lớn, nhưng 100% xác suất thì chưa hẳn!

Tìm hiểu kỹ hơn lý lịch của các thành viên HĐQT, Ban Tổng giám đốc Sacombank hiện nay, bức tranh quyền lực hiện nay tại Ngân hàng dường như đang nghiêng hẳn về phía Phương Nam. Thêm vào đó, chia sẻ của người đứng đầu HĐQT hiện nay, ông Phạm Hữu Phú về khả năng trở về Eximbank cho thấy, dường như nhóm cổ đông Eximbank đã sẵn sàng cho một kịch bản Sacombank sáp nhập với Phương Nam.

Trong tình huống này, việc chia cổ phiếu (càng nhiều càng tốt) sẽ được cho là có lợi hơn cho nhóm cổ đông không có liên quan đến Phương Nam, để giảm nguy cơ bị pha loãng cổ phiếu khi sáp nhập.

Ngay cả tình huống ngược lại, khi bài toán Sacombank về với bên nào chưa được ngã ngũ tại cuộc họp ĐHCĐ thường niên năm nay, thì việc chia cổ phiếu quỹ sẽ là lựa chọn tốt đảm bảo vị thế cân bằng sở hữu cho các bên, chờ cho một cuộc chạy đua mới, có thể trong kỳ họp ĐHCĐ gần nhất.

Bán cổ phiếu quỹ ra bên ngoài, hoặc một bên thứ 3 trong tình huống này có thể sẽ làm ảnh hưởng khá nhiều đến vị thế của mỗi nhóm cổ đông, bởi nắm được quyền quyết của 100 triệu cổ phiếu là thêm quyền biểu quyết của gần 10% vốn điều lệ của Sacombank.

Và khi đó, nếu chưa ngã ngũ bài toán Sacombank sáp nhập với Phương Nam, Eximbank biết đâu lại là... phương án mới!

Theo ĐTCK