

QUỸ ĐẦU TƯ MẠO HIỂM - Giải pháp vốn cho doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo

ThS Thạch Lê Anh

Cùng với phong trào khởi nghiệp ngày càng lan tỏa mạnh mẽ, Quỹ đầu tư mạo hiểm (QĐTMH) đã được nhắc đến nhiều hơn, bởi đây được xem là một trong những giải pháp quan trọng về vốn cho các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo. Bài viết phân tích về vai trò của QĐTMH và sự cần thiết khởi thông dòng vốn này.

Khái quát về QĐTMH

Để làm “cầu nối” giữa bên cần vốn với bên có vốn nhàn rỗi, nhiều loại hình định chế tài chính trung gian đã ra đời. Một trong số đó là quỹ đầu tư. Là một dạng doanh nghiệp đặc biệt, quỹ đầu tư không dùng vốn để mua máy móc thiết bị phục vụ các hoạt động sản xuất kinh doanh, mà dùng vốn để đầu tư trực tiếp (góp cổ phần, mua cổ phiếu phát hành lần đầu với tư cách là cổ đông sáng lập); hoặc gián tiếp (kinh doanh chứng khoán nhằm hưởng chênh lệch giá hay cổ tức từ các công ty hoặc lợi tức trái phiếu).

Hiện có rất nhiều loại hình quỹ đầu tư như: quỹ đầu tư chứng khoán, quỹ đầu tư hỗn hợp... và đặc biệt là QĐTMH. Theo nghĩa rộng thì vốn mạo hiểm là nguồn tài chính cung cấp cho các công ty tư nhân dưới hình thức vốn cổ phần hoặc các khoản đầu tư gần giống như vốn cổ phần có thời hạn trung bình 3-5 năm. Khác với đầu tư thông thường, đầu tư mạo hiểm nhằm kiếm được khoản thu nhập không tưởng, gấp 20-30 lần số vốn bỏ ra. Để đảm bảo sự thành công trong các dự án của mình, các chuyên gia trong QĐTMH còn tư vấn ở tầm chiến lược cho các công ty nhận vốn khi họ bước sang giai đoạn tăng trưởng kế tiếp và thậm chí chuẩn bị sẵn sàng để công ty được chuyển giao cho các cổ đông khác. Theo nghĩa hẹp, vốn mạo hiểm là các khoản đầu tư vốn cổ phần tư nhân trung hạn vào các công ty chưa

trưởng thành. Nói cách khác, công ty nhận vốn đầu tư đang trong gian đoạn đầu phát triển sản phẩm hoặc bắt đầu mở rộng cung cấp hàng hóa, dịch vụ. Đặc điểm nổi bật của các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo ngày nay là khả năng rút ngắn lịch sử phát triển và có tốc độ phát triển cực nhanh nhưng mức độ rủi ro cao. Những nhà đầu tư thông thường sẽ bỏ qua những thương vụ này nhưng QĐTMH sẵn sàng chấp nhận rủi ro nếu tiềm năng kiếm lời là tương xứng.

Như vậy, QĐTMH là hình thức huy động vốn để đầu tư mạo hiểm vào các công ty mới khởi sự, có tiềm năng phát triển cao hoặc các công ty chưa được niêm yết và cổ phiếu chưa được mua bán trên các sàn giao dịch chứng khoán. Không chỉ đầu tư tiền, QĐTMH sẽ song hành cùng với các công ty được nhận vốn trong quản lý chiến lược và tổ chức vận hành.

Xu thế phát triển của các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo Việt Nam

Số lượng các công ty khởi nghiệp trên thế giới đang gia tăng với tốc độ chóng mặt. Các thành phố lớn, từ Berlin, London tới Singapore... đã trở thành đế chế của các công ty khởi nghiệp. Những thành phố này có hàng trăm trường học khởi nghiệp cùng hàng nghìn không gian làm việc chung. Nhiều quốc gia đã coi doanh nghiệp khởi nghiệp là chìa khóa để dẫn tới sự phát triển vượt bậc của kinh tế. Israel được mệnh danh là quốc gia của các

công ty khởi nghiệp với khoảng 375 công ty khởi nghiệp/triệu dân (Mỹ chỉ có 190 công ty/triệu dân).

Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng phát triển chung này. Theo số liệu thống kê, trong 6 tháng đầu năm 2016, cả nước có thêm 54.501 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với số vốn đăng ký 427.762 tỷ đồng, tăng 20% về số doanh nghiệp và tăng 51,5% về số vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2015¹. Trong đó, số doanh nghiệp thành lập mới ở loại hình công ty cổ phần là 9.026. Đây là loại hình mà các doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo thường lựa chọn khi thành lập. Với số lượng doanh nghiệp thành lập mới tăng nhanh như vậy cần có một thị trường vốn đủ lớn để duy trì. Khó khăn về tài chính là nguyên nhân chính dẫn đến việc khoảng 12.200 doanh nghiệp khởi nghiệp Việt Nam đã rơi vào tình trạng “chết lâm sàng”. Số doanh nghiệp đăng ký tạm ngừng kinh doanh có thời hạn của cả nước trong 6 tháng đầu năm là 12.203 doanh nghiệp. Số doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể hoặc tạm ngừng hoạt động, chờ giải thể là 24.423 doanh nghiệp. Như vậy, các doanh nghiệp phá sản, tạm ngừng đăng ký kinh doanh, chờ giải thể có số lượng nhiều hơn một nửa so với số doanh nghiệp được thành lập. Điều này cho thấy thị trường đang diễn ra

¹<http://saigoninsolvency.com/chi-tiet-tin-tuc/thong-ke-so-luong-doanh-nghiep-pha-san-tai-viet-nam-53.html>

có thể dự báo hợp lý về xu hướng phát triển trong các lĩnh vực công nghệ mới.

- Thành lập hiệp hội các nhà đầu tư vốn mạo hiểm Việt Nam. Hiệp hội là nơi kết nối và tập trung các luồng thông tin có giá trị liên quan đến hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm. Hơn nữa, hiệp hội còn mở ra nhiều cơ hội cho các nhà đầu tư mạo hiểm tham gia hợp tác kinh doanh trong cùng một thương vụ nhằm chia sẻ rủi ro. Đây cũng là một xu thế phổ biến trên thế giới hiện nay.

- Chính phủ tiếp tục thực hiện các chính sách nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững, chuyên nghiệp của thị trường chứng khoán, tạo nên khả năng thanh khoản cho các nhà đầu tư mạo hiểm khi kết thúc thương vụ.

- Chính phủ thực hiện các chính sách minh bạch về tài chính nhằm hạn chế rủi ro cho nhà đầu tư như: hoàn thiện hệ thống kế toán phù hợp với các chuẩn mực quốc tế, khuyến khích việc thanh toán không dùng tiền mặt, xây dựng mạng lưới thông tin hiệu quả có sự liên kết chặt chẽ giữa các tổ chức công, các hiệp hội, các định chế tài chính, doanh nghiệp...

Hai là, xây dựng nền tảng pháp lý cho hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm.

Trước mắt Chính phủ cần có những quy định cụ thể hướng dẫn hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm như: phạm vi đầu tư mạo hiểm, các lĩnh vực khuyến khích đầu tư, cơ cấu tài sản đầu tư của các quỹ, quy chế thành lập và hoạt động của QĐTMH. Trong quá trình thực hiện các quy định trên, Chính phủ cần tổ chức riêng một ban quản lý hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm. Khi hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm dần dần phát triển, Nhà nước cần tiến tới ban hành một đạo luật riêng cho hoạt động này. Theo kinh nghiệm của các nước như Ấn Độ, Trung Quốc, thì hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm được chi phối bởi hai đạo luật riêng cho QĐTMH nội địa và QĐTMH nước ngoài. Điều này cũng hợp lý trong giai đoạn chuyển đổi của

các nền kinh tế đang phát triển nhằm mục đích kiểm soát và thu hút nguồn vốn trong và ngoài nước.

Ba là, thành lập các QĐTMH thuộc sở hữu của Nhà nước.

Các quỹ này thường được thành lập trong giai đoạn sơ khai của thị trường vốn đầu tư mạo hiểm, có thể hoạt động dưới nhiều hình thức khác nhau như: các quỹ thuộc trung ương quản lý, các quỹ địa phương, các quỹ trực thuộc các trường đại học... Mục đích của các quỹ là nhằm hỗ trợ cho các dự án ươm tạo và đổi mới công nghệ trong nhiều lĩnh vực, ngành nghề và ở nhiều địa phương khác nhau, do đó tạo nhiều cơ hội cho sáng tạo và đổi mới trong xã hội.

Tuy nhiên hoạt động của các quỹ theo hình thức này cần chú ý tới một số vấn đề như: (i) Gia tăng chi phí vì các nhà quản lý quỹ thường không theo đuổi mục đích của quỹ mà theo đuổi các mục đích cá nhân; (ii) Không kiểm soát được tình trạng tham nhũng (nếu có) xảy ra khi doanh nghiệp đối tác của quỹ bị thua lỗ; (iii) Hạn chế về kinh nghiệm quản lý quỹ của phía Việt Nam dẫn đến sự kém hiệu quả của các hợp đồng tài trợ; (iv) Chịu áp lực về việc lựa chọn các dự án theo chỉ định mà không theo các tín hiệu thị trường; (v) Các quỹ tại các tập đoàn kinh tế thường bị chảy máu chất xám (đội ngũ nhân viên quản lý quỹ) sau một thời gian hoạt động vì cơ chế tiền lương không thỏa đáng; (vi) Nguồn tài chính của ngân sách nhà nước là có giới hạn, không thể đáp ứng hết các nhu cầu của vốn đầu tư mạo hiểm trong hệ thống đổi mới của quốc gia. Do đó để hạn chế tình trạng kém hiệu quả, Chính phủ cần thuê các chuyên gia quản lý quỹ có nhiều kinh nghiệm và ràng buộc trách nhiệm như: cơ chế tiền lương và lợi nhuận của quỹ khi kết thúc doanh vụ. Một giải pháp tốt nhất là Nhà nước nên góp vốn liên kết với các tổ chức tài chính có uy tín nhằm tiếp thu kinh nghiệm quản lý quỹ cho hoạt động đầu tư mạo hiểm của quốc

gia. Nhà nước chỉ nên góp vốn cổ phần vào các quỹ này với mục đích tạo dựng niềm tin và khuyến khích đầu tư mạo hiểm vào quá trình đổi mới, không nên can thiệp sâu vào hoạt động cụ thể của các quỹ liên doanh.

Bốn là, thiết kế chương trình tín dụng hỗ trợ hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm.

Việc khuyến khích phát triển các kênh tín dụng hỗ trợ cho hoạt động đầu tư mạo hiểm nhằm gia tăng lượng cung vốn đầu tư mạo hiểm trên thị trường. Khi thực hiện chính sách này, các ngân hàng đầu tư phát triển, quỹ hỗ trợ đầu tư phát triển, quỹ hỗ trợ KH&CN... sẽ cho các quỹ đầu tư vốn mạo hiểm (không phân biệt hình thức sở hữu) vay với các mức lãi suất ưu đãi và với cơ chế bảo đảm tiền vay linh hoạt.

Năm là, thực hiện chính sách thuế ưu đãi cho hoạt động đầu tư vốn mạo hiểm.

Hoạt động đầu tư mạo hiểm vào quá trình đổi mới công nghệ thường tiềm ẩn nhiều rủi ro và tỷ lệ thành công ở mức thấp. Chính vì vậy, Chính phủ cần khuyến khích phát triển các hình thức đầu tư vốn mạo hiểm thông qua các chính sách ưu đãi về thuế. Cụ thể là cần có chính sách miễn giảm thuế đối với phần thu nhập phát sinh khi nhà đầu tư mạo hiểm kết thúc doanh vụ, kể cả các lợi tức phát sinh trong quá trình hoạt động. Chính sách thuế cũng cần ưu đãi đối với phần thu nhập phát sinh của các nhà đầu tư góp vốn vào quỹ, nhằm thu hút các nguồn vốn từ các cá nhân và nhà đầu tư có tổ chức vào hoạt động đầu tư mạo hiểm. Tất cả các chính sách ưu đãi thuế phải dựa vào luật đầu tư mạo hiểm hoặc dựa vào danh mục các ngành nghề Nhà nước khuyến khích đầu tư mạo hiểm trong các lĩnh vực công nghệ được ưu tiên đầu tư.