

GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH ĐẢM BẢO TĂNG TRƯỞNG TẠI TẬP ĐOÀN TÀI CHÍNH - BẢO HIỂM BẢO VIỆT

Ths. Bạch Thị Thu Hường* - Ths. Phạm Ngọc Tú** - CN. Phạm Duy Khánh***

Thách thức mang tính toàn cầu của thế kỷ 21 là làm thế nào để giảm khoảng cách giàu nghèo, đảm bảo chất lượng cuộc sống cho hơn 7 tỷ người để không ai bị bỏ lại phía sau mà không làm suy kiệt nguồn tài nguyên trái đất và duy trì sự tăng trưởng kinh tế. Để đạt được điều này, Chính phủ và doanh nghiệp các quốc gia, nhất là các Tập đoàn kinh tế lớn đã không ngừng tìm kiếm, lựa chọn mô hình tăng trưởng, phát triển để tạo nền tảng vững chắc cho tương lai. Đối với các đơn vị, tập đoàn kinh tế nói chung và đối với Tập đoàn Bảo Việt nói riêng, mô hình tăng trưởng thích hợp trong bối cảnh hiện nay là: tăng trưởng phải đạt được cân bằng đồng thời cả 3 trụ cột của sự tăng trưởng là: kinh tế, xã hội và môi trường. Nghiên cứu thực trạng tăng trưởng của Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt từ năm 2010 đến nay, đề xuất các giải pháp tài chính bảo đảm cho Tập đoàn Bảo Việt cũng như các doanh nghiệp có mô hình hoạt động tương tự tăng trưởng trong những năm tới là mục tiêu của nhóm tác giả trong bài viết này.

• Từ khóa: tăng trưởng, Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt.

Growth is considered as one of the key goals and motivations of a business. Finding and effectively applying solutions that ensure growth will determine the survival, growth or decline of each enterprise. Financial-insurance companies are no exception, especially when the insurer's speciality is trading intangible products, focusing on the future to prevent and reduce risks for every object in the society. However, they are strongly affected by all natural elements such as economy, politics, culture and other social factors... The level of competition is getting more and more fierce and complicated. This paper will propose some solutions on how to ensure growth for Bao Viet Holdings.

• Keywords: growth, financial-insurance, Bao Viet Holdings.

Ngày nhận bài: 10/11/2018

Ngày chuyển phân biện: 15/11/2018

Ngày nhận phân biện: 21/11/2018

Ngày chấp nhận đăng: 24/11/2018

Thực trạng tình hình tăng trưởng của Tập đoàn Bảo Việt từ năm 2010 đến nay

Trong bối cảnh từ năm 2010 đến nay, nền kinh tế và thị trường tài chính - bảo hiểm có nhiều biến động bất lợi đối với mọi doanh nghiệp kinh

doanh trong mọi lĩnh vực của các nền kinh tế, nhất là các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam. Những diễn biến bất lợi nổi bật là: khủng hoảng tài chính toàn cầu từ năm 2009, chiến tranh thương mại và chủ nghĩa khủng bố, chủ nghĩa dân tộc... tác động đến hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp. Tuy nhiên, tình hình tăng trưởng kinh tế thông qua các chỉ tiêu: tài sản, doanh thu, thị phần của lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là bảo hiểm... của Tập đoàn Bảo Việt những năm qua luôn tăng đều, giữ vững vị thế là doanh nghiệp bảo hiểm quốc nội số một tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, Bảo Việt đạt giải Báo cáo phát triển bền vững tốt nhất khu vực châu Á 2017 và giải Báo cáo phát triển bền vững tương tác với các bên liên quan tốt nhất châu Á do ASRA bình chọn; giá trị thương hiệu đạt 108 triệu USD, khẳng định thương hiệu tài chính - bảo hiểm số 1 thị trường. Tình hình tăng trưởng, phát triển của Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt và các Công ty thành viên những năm qua đã đạt được kết quả nhất định, tuy nhiên vẫn còn những tồn tại cơ bản về mặt tài chính như sau:

Một là, tăng trưởng về tài sản, doanh thu, vốn chủ sở hữu tốt nhưng tại Tập đoàn và nhiều công ty con không đạt được mục tiêu tăng trưởng về

* Học viện Tài chính ** Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt *** Bộ Giáo dục và Đào tạo

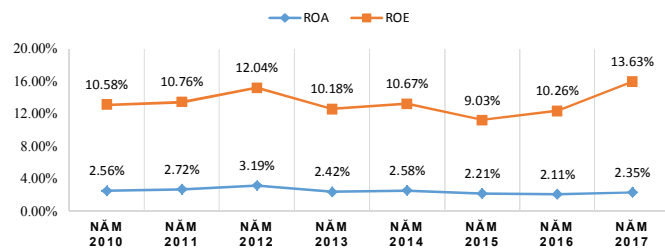
lợi nhuận, sinh lợi do việc quản lý chi phí và đầu tư ngoài ngành.

Hiện nay Tập đoàn Bảo Việt có 6 công ty con, 8 công ty liên kết và 1 công ty liên doanh. Tập đoàn Bảo Việt đầu tư góp vốn vào một số các công ty kinh doanh khác ngành kinh doanh bảo hiểm như: Công ty cổ phần Nhiệt điện Hải Phòng, Công ty cổ phần Thủy điện Bắc Hà, Dự án Tháp Tài chính quốc tế (IFT),... đầu tư sang lĩnh vực bất động sản như đầu tư vào Dự án Khu biệt thự nhà vườn Quang Minh - Vĩnh Phúc... Hơn nữa, tại các doanh nghiệp thành viên có quá nhiều đầu mối quản lý dẫn đến bộ máy cồng kềnh, tăng chi phí hành chính làm mất hoặc giảm sút lợi nhuận, ảnh hưởng không tốt đến khả năng sinh lời, có thể thấy rõ điều này trong hình 3.

Tỷ suất sinh lợi trên vốn của Tập đoàn còn khá khiêm tốn, ROE thấp nhất là 9,03% năm 2013 và cao nhất là 13,63% năm 2017, ROA thấp nhất là 2,11% vào

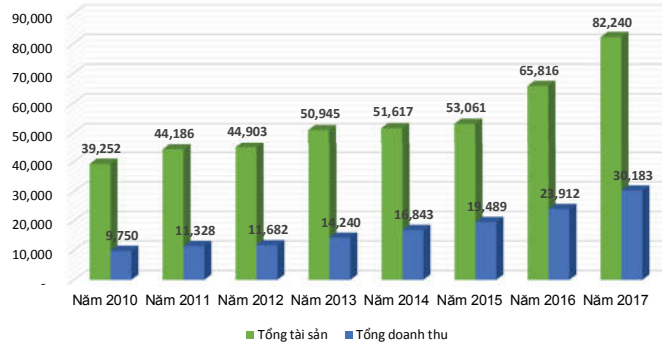
năm 2016 và cao nhất là 3,19% năm 2012. Các chỉ tiêu này liên tục giảm từ năm 2013, giảm sâu nhất ở năm 2015 (ROA đạt 2,21%). Tỷ suất sinh lợi trên vốn của Tập đoàn gia tăng trở lại trong năm 2016 và tăng mạnh nhất ở năm 2017 (ROE đạt 13,36%) cao hơn so với các đối thủ trong ngành. Lĩnh vực kinh doanh cốt lõi của Bảo Việt là bảo hiểm đang rất tốt. Hiện nay, thị trường bảo hiểm phi nhân thọ của Việt Nam đang được dẫn dắt bởi 5 công ty lớn, cả 5 công ty này đều là các

Hình 3: Tăng trưởng tỷ suất sinh lợi trên vốn kinh doanh và vốn chủ của Tập đoàn Bảo Việt năm 2010 - 2017



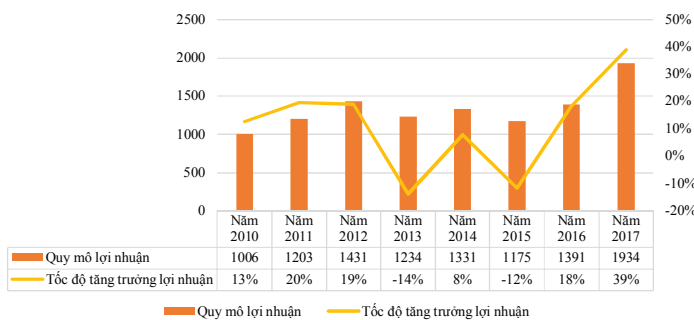
Nguồn: Tính toán từ BCTC hợp nhất của Tập đoàn năm 2010-2017

Hình 1: Tăng trưởng tài sản và doanh thu của Tập đoàn Bảo Việt năm 2010 - 2017 (ĐVT: Tỷ đồng)



Nguồn: Trích từ BCTC hợp nhất của Tập đoàn năm 2010 - 2017

Hình 2: Tăng trưởng lợi nhuận của Tập đoàn Bảo Việt năm 2010-2017 (ĐVT: Tỷ đồng)

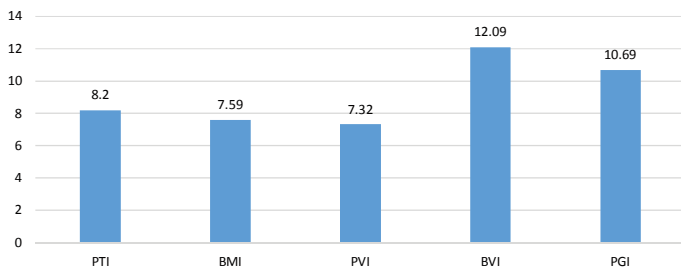


Nguồn: Tính toán từ BCTC hợp nhất của Tập đoàn năm 2010 - 2017

công ty nội địa. Đó là: Bảo hiểm Bảo Việt (BVI), Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam (PVI), Bảo hiểm Bảo Minh, Bảo hiểm Bưu điện (PTI) và Bảo hiểm Petrolimex (PJICO). Mức sinh lợi của Bảo hiểm Bảo Việt đang dẫn đầu trong 5 công ty bảo hiểm phi nhân thọ trong năm 2017. Mức sinh lợi của BVI khá cao và vượt trội so với các đối thủ, có thể thấy rõ điều này trong hình 3, đó là lợi thế cạnh tranh vô cùng lớn của Tập đoàn trong bối cảnh hiện nay.

Hình 4 cho thấy: ROE của BHBV là 12,09%, đứng sau là Bảo hiểm Petrolimex (PGI) với 10,69%, thấp nhất là PVI với 7,32%, việc đạt được ROE cao sẽ hấp dẫn các nhà đầu tư đối với cổ phiếu của BHBV nếu công ty niêm yết. Để làm được như vậy, theo đơn vị, năm 2017, BHBV đã thực hiện việc kiểm soát chi bồi thường hiệu quả, tỷ lệ chi bồi thường/doanh thu bảo hiểm gốc giảm so với cùng kỳ nhờ công tác giám định và kiểm soát bồi thường chặt chẽ, có hiệu quả, nâng cao hiệu quả kinh doanh chung. Tuy nhiên thành tích

Hình 4: ROE của Bảo hiểm Bảo Việt và các đối thủ năm 2017
DVT: %



Nguồn: Tính toán từ BCTC của các công ty

này đã bị làm lu mờ bởi các lĩnh vực kinh doanh ngoài lĩnh vực bảo hiểm của Bảo Việt.

Hai là, chính sách tài trợ của Tập đoàn và các công ty tăng trưởng vốn chủ cao, sử dụng đòn bẩy tài chính thấp làm giảm mức sinh lợi và tăng trưởng chậm so với tiềm năng.

Trong thời gian qua, cổ phiếu BVH là một trong những cổ phiếu có giá trị vốn hóa tăng trưởng ổn định nhất trong rổ cổ phiếu VN30. Trong những tháng đầu năm 2018, giá cổ phiếu BVH ghi nhận mức tăng mạnh, đóng cửa phiên ngày 09/4/2018 với mức 107.000 đồng/cổ phiếu, đóng cửa phiên ngày 07/6/2018 với mức 95.900 đồng/cổ phiếu, ghi nhận giá trị vốn hóa đạt khoảng 3 tỷ USD. Tập đoàn Bảo Việt vừa phát hành thành công 20.415.000 cổ phiếu ESOP cho gần 3.500 cán bộ nhân viên, thu về hơn 732 tỷ đồng. Sau phát hành, Tập đoàn Bảo Việt tăng vốn điều lệ từ hơn 6.804 tỷ đồng lên hơn 7.008 tỷ đồng. Tăng trưởng vốn chủ mạnh tạo tiềm lực tự chủ về tài chính nhưng cũng đặt vấn đề về đòn bẩy tài chính cho Tập đoàn những năm tới.

Ba là, chính sách đầu tư dàn trải, đầu tư vào các lĩnh vực mạo hiểm, đòi hỏi vốn đầu tư lớn, thời gian thu hồi vốn dài, mức độ rủi ro cao làm giảm sức sinh lợi và tăng trưởng ở lĩnh vực cốt lõi. Doanh nghiệp tăng trưởng bền vững phụ thuộc chủ yếu vào nội lực hay khả năng tạo tiền và mức sinh lợi trong từng chu kỳ sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, việc đầu tư trong tình trạng thiếu thông tin đã khiến một số tiền lớn của Bảo Việt và các Công ty con mắc kẹt tại nhiều dự án đầu tư mạo hiểm, dự án đầu tư tài chính. Tiêu biểu như Tập đoàn Bảo Việt và các đơn vị thành viên mua 680 tỷ đồng trái phiếu của Tập đoàn Vinashin từ năm 2007 - 2009 (bao gồm cả số

trái phiếu Công ty TNHH Quản lý quỹ Bảo Việt mua theo ủy thác của quỹ đầu tư chứng khoán Bảo Việt). Trong đó, giá trị mệnh giá trái phiếu đáo hạn trong các năm 2012, 2013 là 200 tỷ đồng; trái phiếu đáo hạn trong năm 2017 là 480 tỷ đồng. Loại trái phiếu của Vinashin mà Bảo Việt cùng các đơn vị thành viên đã đầu tư là trái phiếu doanh nghiệp không có bảo đảm, đến nay hầu như chưa thu hồi được các khoản đầu tư này.

Các giải pháp tài chính đảm bảo tăng trưởng cho Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt

Với những tồn tại trên, các giải pháp tài chính Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt cần áp dụng để đảm bảo tăng trưởng trong những năm tới như sau:

Thứ nhất, triển khai tích cực công tác tái cấu trúc toàn diện. Quá trình tái cấu trúc tại Tập đoàn Bảo Việt cần tiếp tục được triển khai toàn diện theo cả ba hướng: (1) Tái cấu trúc chiến lược, (2) Tái cấu trúc tài chính, (3) Tái cấu trúc hoạt động.

Thứ hai, cải thiện năng lực quản trị vốn và tăng cường hoạt động kinh doanh. Để năng lực quản trị vốn được cải thiện cũng như hoạt động kinh doanh được tăng cường, Tập đoàn Bảo Việt cần:

- Chú trọng việc lập kế hoạch dòng tiền dài hạn, trung hạn, ngắn hạn gắn với kế hoạch kinh doanh và các phân tích rủi ro trong từng viễn cảnh nhằm đảm bảo rằng, ngay cả trong những hoàn cảnh nền kinh tế vĩ mô gặp khó khăn, DN vẫn có thể duy trì được lượng tiền mặt cần thiết để tài trợ cho các hoạt động và đảm bảo nghĩa vụ trả nợ.

- Tích cực thực hiện thoái vốn khỏi những khoản đầu tư ngoài ngành kém hiệu quả nhằm tạo ra dòng tiền trả nợ và đầu tư vào những hoạt động có lợi thế cạnh tranh.

- Đảm bảo tỷ lệ cân đối giữa mức độ đầu tư mới so với dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh nhằm đảm bảo một phần đáng kể đầu tư mới được tài trợ từ dòng tiền nội sinh và tránh gây căng thẳng và áp lực lên việc vay nợ.

- Xác định rõ và tập trung nguồn lực khai thác tối đa doanh thu, lợi nhuận từ các lĩnh vực kinh doanh đang tăng trưởng tốt hoặc đã bão hòa nhằm giải quyết nhu cầu tăng trưởng trong ngắn hạn.

- Thực hiện thường xuyên các khảo sát để đánh giá sự hài lòng của khách hàng.

- Sử dụng có hiệu quả hơn hệ thống đòn bẩy, bao gồm đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính nhằm duy trì và đảm bảo tăng trưởng.

Thứ ba, hoàn thiện hệ thống kiểm soát rủi ro tại các doanh nghiệp. Liên quan đến các rủi ro hệ thống, các doanh nghiệp cần nhấn mạnh các yếu tố rủi ro chính: (1) Rủi ro pháp lý, (2) Rủi ro kinh tế, (3) Rủi ro tỷ giá ngoại tệ,... vận dụng nhiều công cụ quản trị tiên tiến trong hoạt động quản trị nói chung và quản trị rủi ro nói riêng như: Balance Scorecard trong quản trị chiến lược, các chỉ số đo lường hiệu suất như KPI, chương trình quyền chọn mua cổ phiếu cho người lao động (Employee Securities Option Planning - ESOP)...

Thứ tư, cần chọn lọc kỹ lưỡng các lĩnh vực kinh doanh, lựa chọn cần trọng những mảng nào là thế mạnh của doanh nghiệp và mảng nào nên mua từ bên ngoài thì có lợi hơn. Kinh nghiệm cho thấy, việc lựa chọn các sản phẩm trong chuỗi cung ứng cốt lõi thành công cần đảm bảo các yếu tố sau đây, sản phẩm mới phải thuộc ngành đang tăng trưởng và có thể giúp tiêu thụ tốt sản phẩm, đánh giá quan hệ, cần tránh đầu tư dàn trải, cần đầu tư có trọng điểm và nỗ lực hoàn thành các dự án đúng tiến độ, tránh để tổng mức đầu tư bị đội lên vì chậm tiến độ.

Thứ năm, cần thực hiện chiến lược tăng trưởng trước hết bằng việc nỗ lực thâm nhập vào nhiều phân khúc sản phẩm cốt lõi thông qua chiến lược phát triển trong nội bộ hoặc thông qua mua bán và sáp nhập. Chiến lược này có độ rủi ro thấp hơn và khả năng thành công cao hơn, có thể ứng dụng những kinh nghiệm tích lũy của công ty để phát triển phân khúc sản phẩm mới.

Thứ sáu, đối với các doanh nghiệp quy mô lớn, cần chuyên môn hóa theo từng lĩnh vực để kiểm soát việc quy mô vốn đầu tư vào từng lĩnh vực, tránh việc để các công ty con tự phát đầu tư đa ngành. Điều này sẽ giúp công ty mẹ có thể kiểm soát được tương đối chính xác mức độ phân bổ vốn đầu tư cho từng lĩnh vực.

Thứ bảy, mặc dù các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt chủ yếu huy động từ vốn chủ sở hữu nhưng tốc độ tăng trưởng

của các doanh nghiệp cần phù hợp với năng lực dòng tiền và không đẩy áp lực tăng quá cao hệ số nợ. Quy mô đầu tư vốn cần phù hợp với tiềm lực tài chính. Quá trình tăng trưởng cần duy trì tốc độ tăng trưởng ở mức độ vừa phải, phù hợp với năng lực dòng tiền của doanh nghiệp và không đẩy hệ số nợ vượt lên mức quá cao gây mất an toàn tài chính và mất cân đối tài chính. Việc đầu tư của Tập đoàn cần tập trung có trọng điểm theo phương án gối đầu, dự án đi vào vận hành trước tạo ra tiền tài trợ cho dự án sau, tránh đầu tư quá dàn trải làm phân tán nguồn lực và chậm tiến độ các dự án lớn. Đối với chiến lược đa dạng hóa, cần đầu tư đa dạng hóa có chọn lọc, theo hướng đầu tư vừa phải vào những lĩnh vực có triển vọng dài hạn tốt, trong khi đó, lượng vốn đầu tư vẫn phải dành chủ đạo cho ngành kinh doanh chính của doanh nghiệp.

Thứ tám, cần giảm bớt rủi ro tài chính trong quá trình đầu tư mở rộng quy mô kinh doanh. Các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn đang trong quá trình tăng trưởng mở rộng quy mô mạnh mẽ, điều này đã hàm chứa rủi ro kinh doanh cao, do vậy các công ty này cần giảm thiểu rủi ro tài chính cho quá trình tăng trưởng thông qua việc tích cực bổ sung tiềm lực tài chính bằng nguồn vốn tự có, duy trì một hệ số nợ ở mức độ hợp lý. Bên cạnh đó, việc củng cố tiềm lực tài chính mạnh thông qua việc giữ lại lợi nhuận hoặc bổ sung vốn chủ sở hữu sẽ giúp các công ty tăng khả năng chống đỡ với những cú sốc kinh tế vĩ mô, đặc biệt khi nước ta đã hội nhập tương đối sâu vào nền kinh tế thế giới.

Tài liệu tham khảo:

- Ngô Thế Chi, Nguyễn Trọng Cơ (2015), *Giáo trình Phân tích tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
- Nghiêm Thị Thà, Đào Đình Thi (2018), *Phân tích khả năng sinh lợi và tăng trưởng của Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt. Đề tài nghiên cứu khoa học cơ sở*, Học viện Tài chính.
- Nguyễn Tấn Bình (tái bản lần thứ 9, 2010), *Phân tích hoạt động doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Thống kê, Thành phố Hồ Chí Minh.
- Nguyễn Trọng Cơ, Nghiêm Thị Thà (2017), *Giáo trình Phân tích tài chính*, Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
- Nguyễn Trọng Cơ (1999), *Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính trong các doanh nghiệp cổ phần phi tài chính ở Việt Nam*, Luận án Tiến sĩ, Học viện Tài chính, Hà Nội.
- Nguyễn Trọng Cơ, Nghiêm Thị Thà (2010, 2015, 2017), *Độc và phân tích báo cáo tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
- Nguyễn Văn Công (2005), *Chuyên khảo về báo cáo tài chính và lập, đọc, kiểm tra, phân tích báo cáo tài chính*, Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
- Tập đoàn Tài chính - Bảo hiểm Bảo Việt, (2010 - 2017), *Báo cáo tài chính các năm 2010 - 2017*.