

Xe hơi điện VinFét và tiếng gáy của con gà mái

Trần Đỗ Cẩm /SGN

20/8/2023



Một buổi quảng bá VinFast tại Las Vegas, Nevada (ảnh: Denise Truscello/Getty Images for VinFast)

Công ty xe hơi điện (Electric Vehicle gọi tắt là EV) VinFast của Việt Nam bắt đầu “ra mắt” (IPO – Initial Public Offering)) thị trường chứng khoán Hoa Kỳ vào ngày Thứ Ba 15 tháng 8 năm 2023 dưới tên viết tắt là VFS.

Đây là một ngày đáng nhớ vì lần đầu tiên cổ phiếu (stock) một công ty Việt Nam được công khai mua bán trên “chợ” Wall Street và đạt thành công rực rỡ về mặt tài chính ngay khi vừa mới chào sàn. Đứng về mặt “yêu nước thương nòi”, người Việt trên khắp năm châu bốn biển đều cảm thấy hãnh diện, cùng chung với một cái nhất khác nữa, đó là đội tuyển bóng đá nữ Việt Nam lần đầu tiên được góp mặt trong giải World Cup 2023.

Ai bảo xã hội chủ nghĩa dưới sự lãnh đạo anh minh của bác và đảng lại không sản xuất được những anh hùng liệt nữ làm rạng danh cờ đỏ sao vàng? Cứ nhìn các cổ động viên đỏ tràn ngập sân banh hay sàn chợ Wall Street NASDAQ thì đủ biết quốc dân ta oai dũng biết chừng nào!

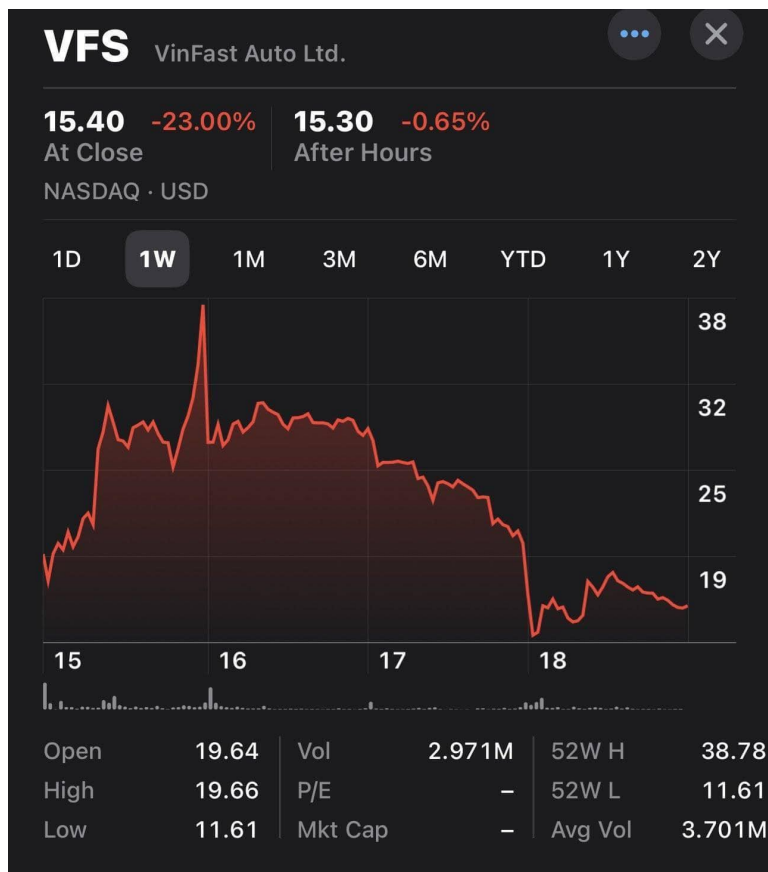
Cảnh tượng tưng bừng giống như vừa Đại Thắng Mùa... Hè ngay giữa lòng kinh đô tài chính Wall Street của đế quốc Mỹ!

Hàng mã lên sàn

Sau phút “hồ hởi” say men chiến thắng “đột phá” thị trường, với quan điểm một người đầu tư (investor), chúng ta cần khách quan thẩm định về những thành quả được phe ta ca tụng là “vượt chỉ tiêu” của VinFast. Các chuyên viên phân tích thị trường chứng khoán (market analyst) nhận định thế nào về chuyến ra mắt “chào hàng”, cùng dự đoán tương lai của VinFast. Nó sẽ bay bổng, nóng bỏng như Đông Phương Hồng hay trở thành “Vin... Phét”?

Theo luật lệ, để có thể hợp pháp việc bán cổ phần (IPO) trên thị trường chứng khoán Hoa Kỳ, VinFast phải hoàn tất những giấy tờ tài chính để làm thủ tục hòa nhập (merge) với một công ty vỏ bọc đã hoạt động SPAC (Special Purpose Acquisition Company) tên là Black Space Acquisition Co. Phải nhìn nhận đây là một nước cờ cao (move) rất áp đảo trước khi được ra chào sàn. Nếu ra mắt bằng đường lối IPO căn bản thông thường thì phải qua các nhà băng và chuyên viên thị trường kiểm tra kỹ lưỡng, vì vậy công ty phải trình những văn kiện tài chính hợp pháp phức tạp để chứng minh không phải là một công ty ma.

Đường IPO truyền thống này đại đa số các công ty tư bản thường dùng, rất sạch sẽ, quang minh chính đại nhưng mất nhiều thời gian chào hàng và chứng minh sự lương thiện. Còn đường thứ hai IPO bằng SPAC trước đây bị cấm vì bị coi là thiếu minh bạch, nhưng bây giờ được hợp pháp hóa. Đường này đơn giản, tối tăm nhưng ngắn gọn; chỉ cần tìm một SPAC, làm giấy tờ hợp chung thành một là có thể IPO ra thị trường. Phải nói với lý lịch mù mờ xa lạ, lại muốn kiếm tiền nóng trong thời gian ngắn, VinFast chỉ có thể IPO bằng SPAC. Theo thống kê, đa số công ty IPO qua ngã SPAC đều ôm tiền kiếm được biến mất kiểu chụp giựt, chỉ tồn tại trong một thời gian ngắn.



Cổ phiếu VinFast vừa lên sàn đã tuột dốc không phanh

Theo giấy tờ, khi ra mắt chào sàn, VinFast sẽ phát hành 2.3 tỷ cổ phần (share), ra giá \$10/share; như vậy lượng giá thị trường (market value) tức thời của VinFast là \$23 tỷ (2.3 tỷ share x \$10/share). Tuy nhiên, chủ công ty giữ lại 99% share, chỉ bán ra 1% tức khoảng 23 triệu share. Đây là bước đi cao thủ nhì sau bước SPAC IPO, vì giá cả trên thị trường lên hay xuống theo luật cung cầu. Nếu “hàng” (share) lưu hành ít, tức là hiếm (cung ít) thì giá sẽ cao.

VinFast chỉ bán ra thị trường 1% số share (gọi là số lưu hành nổi hay float) tức là muốn tạo ra hiện tượng hàng hiếm để bán được giá cao. Quả nhiên, giới tiêu thụ (retail investors) đổ xô tranh nhau (cầu nhiều) tìm hàng hiếm khiến giá càng lúc càng cao. Trước khi thị trường mở cửa, khách hàng đã đặt trước giá lên tới \$22/share tức là hơn gấp đôi. Hiện tượng kiếm hàng

hiếm tiếp diễn, cuối ngày khi thị trường đóng cửa, giá đã lên tới \$37/share – tức là tăng khoảng 270%. Đây là thành quả rực rỡ hiếm có trên sân chơi NASDAQ cho một chuyển mới chào sàn.

Như vậy, với 2.3 tỷ cổ phần, trị giá thị trường (market value) của VinFast ngay trong ngày đầu tiên đã lên tới \$85 tỷ (2.3 tỷ share x \$37/share). Để có thể so sánh, hãng xe nổi tiếng như Volkswagen trị giá thị trường mới chỉ có 63.9 tỷ euro hay US\$69.7 tỷ; và Ford trị giá US\$48 tỷ. VinFast mới chào đời đã trị giá tới US\$85 tỷ quả là một “thành tích” đáng nể. Nhìn các con số này, chúng ta dù không phải là chuyên viên tài chính hay kinh tế gia cũng nhận thấy có điều không ổn.

Một điều cần nói, trong ngày IPO, trị giá thị trường của VinFast là \$85 tỷ USD, nhưng số này là chỉ trên giấy tờ, vì 99% số cổ phần được giữ lại không bán hoặc không được quyền bán nên vẫn chưa có tiền mặt. Luật IPO quy định công ty phải chờ trung bình khoảng ba tới sáu tháng sau IPO tùy theo trường hợp mới được bán cổ phần; vì vậy đại đa số \$85 tỷ của VinFast chỉ là hàng mã!

Thế giới mờ ám của Vượng

Nói về lai lịch, VinFast là một công ty được thành lập (established) năm 2017 tại Hải Phòng, Việt Nam, nhưng bản doanh (headquarters) lại được đặt tại Singapore. Đây cũng hơi lạ vì thông thường, công ty thành lập tại nước nào thì đặt các cơ quan đầu não tại đó, trừ những trường hợp ngoại lệ như gặp khó khăn về thuế má, luật lệ v.v...

Rồi từ Singapore, VinFast lại bán cổ phần trên thị trường chứng khoán Hoa Kỳ trong khi Singapore và Việt Nam cũng có thị trường chứng khoán. Không phải nghĩ lâu, chúng ta cũng thấy rõ VinFast đã khôn ngoan biết rằng để quốc tuy khó ngủ, nhưng \$\$\$ Mỹ lúc nào cũng thơm.

VinFast không phải là một công ty độc lập mà là đơn vị chuyên kinh doanh về xe cộ thuộc tổ hợp Vingroup do ông Phạm Nhật Vượng sáng lập. Thật sự Vingroup ra đời từ Ukraine vào năm 1993 chuyên sản xuất những món ăn khô như mì gói, tới năm 2000 mới theo Vượng về Việt Nam. Tổ hợp Vingroup được coi là tập đoàn kinh doanh quy mô nhất Việt Nam, có nhiều đơn vị

hay công ty liên quan nhiều ngành nghề, như VinFast về xe cộ, Vinhomes về nhà đất, Vincom về các trung tâm thương mại... Có thể nói bàn tay của Vingroup rất dài, có thể với tới nhiều ngõ ngách. Hai người có thể lực nhất trong Vingroup là chủ nhân Phạm Nhật Vượng và Phó Tổng Giám Đốc Vingroup kiêm CEO VinFast Lê Thị Thu Thủy.

Để có thể xây dựng được một tổ hợp quy mô như Vingroup dưới chế độ Cộng Sản, ai cũng biết chủ nhân phải có nhiều liên hệ móc nối với quan chức chính quyền. Quả vậy, ông Vượng sinh năm 1968 tại Hà Nội, là con của một anh hùng binh đội phòng không quân đội Bắc Việt từng tham dự trận “Điện Biên Phủ trên không” trong thời gian phi cơ Mỹ thả bom Bắc Việt. Sau đó ông Vượng được gửi sang du học bên Nga, rồi trở thành một chủ tiệm ăn tên Thăng Long tại Kharkov, Ukraine; dần chuyển sang kinh doanh sản xuất mì ăn liền dưới thương hiệu Mivina vào năm 1995, bán hàng trên nhiều quốc gia Đông Âu như Ba Lan, Romania, Tiệp Khắc, Đức v.v... Sau đó ông bán công ty cho Nestle của Thụy Sĩ rồi trở về Việt Nam phát triển tổ hợp Vingroup, kinh doanh bất động sản, mở trung tâm du lịch...

Nhân vật quan trọng thứ hai trong Vingroup được báo chí Việt Nam hết lời ca tụng là nữ hồ tướng Lê Thị Thu Thủy, chủ tịch Hội đồng Quản trị VinFast. Bà sinh năm 1974 tại Bình Định, có bằng MBA Đại học Quốc tế Nhật Bản, từng giữ chức Phó Chủ tịch ngân hàng đầu tư Lehman Brothers tại thị trường Nhật, Thái Lan và Singapore từ 2000-2008. Sau đó bà gia nhập Vingroup với chức vụ trưởng bộ phận tài chính (CFO), vị trí được coi là quan trọng thứ nhì chỉ sau CEO. Sau đó bà được cất nhắc lên ghế Phó Chủ tịch Vingroup và cuối cùng được trao chức CEO VinFast. Qua những nước cờ bà đã đi, từ tay trắng đến việc đưa gần trăm tỷ đôla về cho VinFast, phải thán phục bà là một chuyên gia tài chánh bản lãnh thượng thừa, dù chính hay tà.



CEO VinFast Lê Thị Thu Thủy trong lễ động thổ nhà máy VinFast tại Chatham County, North Carolina (ảnh: Nick Ut/Getty Images)

Phản Lê Huê nữ tướng có bao nhiêu hy vọng?

Về sản phẩm, VinFast cho biết họ đã sản xuất năm loại xe điện là Lux SA 2.0, Lux A 2.0, Fadil, President và VF e34. Tại Hoa Kỳ, VinFast đã trình làng đợt đầu 900 xe VF 8 và sẽ nhập thêm xe VF 9 mới hơn. Giá xe VinFast thay đổi tùy theo loại, nhìn chung không quá khác biệt với các xe điện (EV) đồng loại trên thị trường. Tuy nhiên, tầm chạy xa của xe VinFast chỉ vào khoảng 200 – 300 miles mỗi lần charge đầy bình, khá ngắn so với các loại xe điện hiện hành trên thị trường với trung bình 400 miles.

Năm 2023 này, VinFast ước tính bán được 50,000 xe, nhưng tới nay đã quá nửa năm, họ mới bán được 16,000 xe – đa số tại Việt Nam, tức là chưa được 1/3 số dự trù. Về giá cả, xe VinFast VF8 đắt hơn loại xe tương tự Tesla Model Y khoảng \$7,000. Tại thị trường Hoa Kỳ, VinFast bán xe với nhịp độ không “fast” như tên gọi. Cho tới Tháng Năm 2023 mới chỉ có vỏn vẹn 128 xe VF8 được đăng bộ tại Hoa Kỳ, phần lớn ở California, nơi có nhiều cổ động viên gốc Việt! Trong số này, rất có thể đa số là tặng biếu xã giao. Tuy vậy VinFast đang xây dựng một nhà máy EV tại tiểu bang North Carolina, dự tính sản xuất mỗi năm 150,000 xe.

Về phẩm chất, các chuyên gia xe cộ Mỹ nhận định không mấy thuận lợi về xe VinFast. Tuy người Mỹ rất khéo xã giao, thường “nương tay” khi cần phê bình, nhưng họ đã phải dùng những câu không nhẹ, chẳng hạn xe VinFast “chưa sẵn sàng để lưu hành tại Hoa Kỳ” (not ready for America), nói trắng ra là chưa đủ tiêu chuẩn về mọi mặt; hoặc “xe cần cải thiện”, tức còn nhiều khuyết điểm phải sửa chữa, hoặc trắng trợn hơn “đây là cửa tử cho một công ty mới ra lò” (fatal for the startup). Một thử nghiệm gia người Mỹ tốn công lặn lội sang tận Việt Nam thử xe còn nặng lời hơn khi thẳng thừng nói “tôi không bao giờ lái xe này nữa” (never drive it again).

Vậy đối thủ của VinFast tại Hoa Kỳ là những tay nào? Đầu tiên là hãng Tesla. Mấy anh chị Việt Nam từng chạy hàng lậu hay hàng quốc cấm, đa số từ miền Bắc, đều là trai tứ chiếng, gái giang hồ lẫn lộn bụi đời không ngán một ai. Tuy nhiên, lần này thì khác. Đối thủ của họ là Elon Musk, kẻ ngổ ngáo từng tuyên bố “sẽ thuộc địa hóa Hỏa Tinh” (colonized Mars), chủ hãng Rocket SpaceX, với dàn vệ tinh Starlink có tham vọng “phủ sóng” trên mọi ngõ ngách địa cầu.

Ngoài Tesla, Hoa Kỳ còn những hãng xe điện sừng sỏ như Lucid, Rivian, Fisker, Valmo... đều là những đối thủ nặng ký có hầu bao lớn vì được các công ty vốn liếng hàng ngàn tỷ đôla như Microsoft, Apple, Google... hợp tác. Về phía quốc tế, có những hãng xe nổi tiếng của Đức, Thụy Điển, Nhật, Hàn... đã và đang giành chiếm thị trường Hoa Kỳ. Đó là chưa kể những hãng xe điện của đồng chí Trung Cộng “núi liền núi, sông liền sông” như Nio, BYND, Li Auto, Xpeng... Nói chung, GM, Ford, Volvo, Volkswagen, Toyota, Hyundai... cũng đều đang tham gia thị trường xe điện.

VinFast luôn khoe binh hùng tướng mạnh, diễn hành ra quân bài bản trông khá đẹp mắt, nhưng trong một thị trường “cắt cổ” (cut throat) như EV tại Hoa Kỳ, chắc chắn sẽ có nhiều thương vong. Thương trường như chiến trường, vậy Phan Lê Huê nữ tướng có bao nhiêu hy vọng cho sự sống còn của VinFast trong trận chiến EV sinh tử này?

Xét về “thiên thời”, VinFast nhảy vào chiến trường trong lúc trận đấu giữa các công ty EV đang hồi cao điểm, khi hàng chục, nếu không muốn nói là hàng trăm công ty EV đang tranh giành, như những con cá trong ao cạn chen chúc tìm chút không khí thở, chỉ để sống còn chứ đừng

nói tới chuyện gom thầu lục quốc, thống nhất sơn hà. VinFast, dù núp dưới bóng Vingroup, cũng chỉ là một đụn cát không đáng kể trong sa mạc rộng lớn, kể cả về phần tài chánh lẫn kỹ thuật chế tạo EV.

Về “địa lợi”, chúng ta thấy VinFast đang xua quân viễn chinh nước ngoài xa nửa vòng Trái đất, lạ nước lạ cái, luật lệ khác nhau... Các tay chơi bản địa chỉ cần bỏ ra ít tiền mua chuộc dân biểu, nghị sĩ ban hành một đạo luật nhỏ thay đổi cơ chế điều hành bất lợi cho VinFast, chẳng hạn đánh thuế cao xe của công ty đặt bản doanh ở ngoại quốc, hay chủ công ty phải có quốc tịch Hoa Kỳ... thì lập tức VinFast xính vính. Ngoài ra, việc chuyên chở xe làm ở nước ngoài tới nội địa Hoa Kỳ cũng tốn kém và chẳng hề dễ dàng.

Và về “nhân hòa” thì ai cũng thấy rõ, rất hiếm trường hợp công ty ngoại quốc được dân Mỹ hoan hô và ủng hộ nồng nhiệt.

Tóm lại, VinFast thiếu cả ba yếu tố tất thắng, vậy kết quả hẳn tất bại. Đó là chưa kể, muốn có hy vọng sống sót, một công ty mới ra đời còn phải cần rất nhiều tiền vốn, ít nhất đủ để hoạt động và phát triển trong năm năm đầu. Số vốn đầu tư liên tục phải có này thường do các ngân hàng tài trợ. Liệu VinFast có đủ uy tín (*credit*) để được tín nhiệm?

Trường hợp chào sân của VinFast khiến ta không khỏi liên tưởng đến lần chào sân của đội tuyển bóng đá nữ Việt Nam tại World Cup 2023. VinFast tuy xưng hùng xưng bá ở Việt Nam nhưng ra ngoài thì vẫn là đứa bé mới tập tễnh. Kinh nghiệm về kinh tế thị trường của VinFast vẫn còn nhiều thiếu sót, khác nào kỹ thuật nhồi bóng của các nữ tuyển thủ quốc gia vẫn rất thô sơ (đội tuyển nữ Việt Nam thua cả ba trận, thủng lưới 12 lần, không ghi được một bàn nào).

Chúng tôi dự đoán, chỉ trong một thời gian ngắn, giá share của công ty VinFast sẽ xuống dưới \$5, đối mặt nguy cơ có thể bị xóa tên (de-list) khỏi thị trường chứng khoán. Câu hỏi được đặt ra: Ai là những kẻ thảm bại, ôm bao tiền rỗng (holding the bag) lang thang về nơi vô định, nếu bất chấp mạo hiểm mua cổ phiếu VinFast? Người ta thường nói khi gà mái gáy là báo điềm bất thường, cần phải thận trọng. Thế mà gà mái VinFast – bà CEO Thu Thủy – lại cất tiếng đòi

thượng đài tỉ thí với con khủng long Tesla! Muốn làm ăn ở Mỹ, cần phải biết tự lượng sức và phải biết trời cao đất dày là gì.

Austin, Texas – Aug 2023

<https://saigonnhonews.com>