

Mua lại và sáp nhập (M&A)



Mua lại và sáp nhập

1. Khái niệm và định nghĩa
2. Đặc điểm
3. Phân loại
4. Quy trình M&A
5. Xu hướng M&A trên thế giới và VN



M&A: Khái niệm và Định nghĩa

STANLEY FOSTER REED: “The art of M&A:
The Merger Acquisition Buyout guide”
(2007)

Luật cạnh tranh Việt Nam (2004)

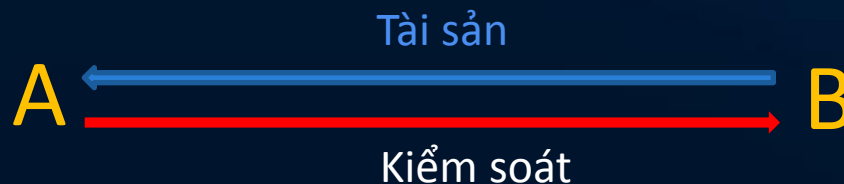
- Mua lại
- Sáp nhập
- Hợp nhất



M&A: Khái niệm và Định nghĩa

- Mua lại:

Stanley: *Mua lại* doanh nghiệp là quá trình các **tài sản hay chứng khoán** của một công ty chuyển sang bị sở hữu bởi một công ty khác. Là thuật ngữ dùng để mô tả sự **chuyển giao quyền sở hữu**



LCT: *Mua lại* doanh nghiệp là việc một doanh nghiệp mua **toàn bộ hoặc một phần** tài sản của doanh nghiệp khác đủ để **kiểm soát, chi phối** toàn bộ hoặc một ngành nghề của doanh nghiệp bị mua lại.

E.g: Google & Youtube (2006): \$1.65b, UPS & TNT Express (2012): \$6.85b



M&A: Khái niệm và Định nghĩa

- Sáp nhập:

Stanley: Sáp nhập xuất hiện khi một công ty **kết hợp** với một công ty khác và công ty bị sáp nhập sẽ **biến mất**, chỉ còn lại công ty sáp nhập.

A ← tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích B

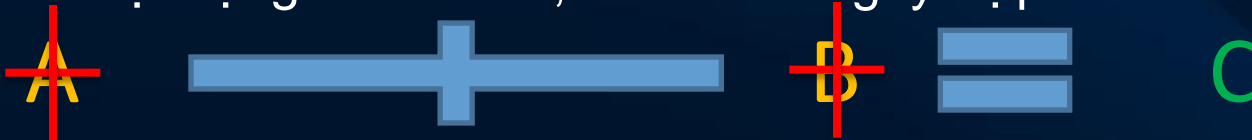
LCT: Sáp nhập doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ **tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp** của mình sang một doanh nghiệp khác, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của doanh nghiệp bị sáp nhập.



M&A: Khái niệm và Định nghĩa

- Hợp nhất:

Stanley: Hợp nhất xuất hiện khi 2 công ty kết hợp với nhau tạo thành 1 công ty mới gọi là công ty hợp nhất. Khi đó 2 công ty cũ sẽ chấm dứt hoạt động hoàn toàn, chỉ còn công ty hợp nhất mới.



tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp

LCT: Hợp nhất doanh nghiệp là việc hai hoặc nhiều doanh nghiệp chuyển toàn bộ **tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp** của mình để hình thành một doanh nghiệp mới, đồng thời chấm dứt sự tồn tại của các doanh nghiệp bị hợp nhất.

E.g: Daimler Benz + Chrysler = DaimlerChrysler (2005)



M&A: Khái niệm và Định nghĩa

- *Mua lại và sáp nhập qua biên giới là một phương thức đầu tư được tiến hành thông qua một trong ba hoạt động cơ bản Mua lại, sáp nhập và Hợp nhất, liên quan tới một công ty đang tồn tại ở nước nhận đầu tư.*



M&A: Đặc điểm

Case study: Lenovo & IBM's PC Division

1. Liên quan tới một *công ty đang tồn tại* ở nước nhận đầu tư.
2. Mục tiêu của các thương vụ M&A là để tìm kiếm có được các *Tài sản chiến lược* của công ty mục tiêu.

Tài sản chiến lược được hiểu là một hay một nhóm các tài sản mà doanh nghiệp cần có để duy trì khả năng tạo lợi nhuận của mình. Nếu không có các tài sản này, công ty có thể gặp khó khăn.

**IBM's PC Division: \$53.79b (Interbrand) +
>200 stores**



M&A: Đặc điểm

3. M&A được kỳ vọng sẽ mang lại ***lợi ích cộng hưởng (synergy)*** cho nhà đầu tư.

Synergy: sự kết hợp của hai công ty sẽ mang lại **giá trị lớn hơn tổng giá trị đơn thuần** của hai công ty trước khi thực hiện M&A



M&A: Đặc điểm

Lợi ích cộng hưởng (tăng doanh thu + giảm chi phí):

- Cắt giảm nhân công
- Lợi ích kinh tế nhờ quy mô
- Công nghệ mới
- Thị trường mới

....



M&A: Đặc điểm

→ M&A là phương thức đầu tư vào một doanh nghiệp ***đang tồn tại*** với mục tiêu tìm kiếm ***Tài sản chiến lược*** và nó được kỳ vọng sẽ mang lại ***lợi ích cộng hưởng*** cho nhà đầu tư nhờ sự kết hợp về tài sản giữa các công ty, đó chính là sự khác biệt với hình thức Đầu tư mới khi phải bắt đầu đầu tư từ đầu.



M&A: Phân loại

Hình thức hoạt động:

- Mua lại
- Sáp nhập
- Hợp nhất



M&A: Phân loại

Mối liên kết

- **M&A theo chiều ngang (Horizontal):** cùng một ngành kinh doanh
E.g: *Lenovo & IBM's PC Division*
P&G & Gillette (2005, \$57b)
- **M&A theo chiều dọc (Vertical):** trong cùng một chuỗi giá trị.



-Liên kết tiến: cùng chiều.

E.g: *Walt Disney & ABC Television (1996)*

-Liên kết lùi: ngược chiều.

E.g: *Apple & Intel (2006)*

- **M&A hỗn hợp:** khác ngành
E.g: *Phillip Morris & General Foods*



Quy trình M&A

Lập kế
hoạch
chiến
lược

Thẩm
định chi
tiết và
Định giá

Đàm
phán
thực
hiện
giao dịch

Hậu sáp
nhập/m
ua lại

Nguồn: <http://www.pwc.tw/en/challenges/financial-advisory/financial-advisory-20110701.jhtml>



Quy trình M&A

- **Thẩm định chi tiết (Due diligence):**
 - *Các báo cáo tài chính*
 - *Các khoản phải thu và phải chi*
 - *Đăng ký kinh doanh, các giấy phép và việc phân chia khu vực kinh doanh*
 - *Đội ngũ nhân viên*
 - *Địa điểm kinh doanh*
 - *Tình trạng cơ sở vật chất*
 - *Hình ảnh công ty*
 - *Khách hàng*
 - *Các đối thủ cạnh tranh*



Định giá

- Phương pháp thị trường/ Phương pháp phân tích công ty tương tự và giao dịch tương tự
- Phương pháp chi phí/ Phương pháp dựa vào tài sản
- Phương pháp thu nhập/ Phương pháp dòng tiền chiết khấu



Định giá

- Phương pháp thị trường/ Phương pháp phân tích công ty tương tự và giao dịch tương tự: so sánh công ty mục tiêu với công ty khác cùng ngành, cùng quy mô và/hoặc cùng khu vực và so sánh giao dịch với giao dịch khác cùng cách thức tiến hành.

→ **Adv**: giá trị thị trường

Disadv: không có công ty, giao dịch y hệt; hệ số điều chỉnh khó xác định



Định giá

- Phương pháp chi phí/ Phương pháp dựa vào tài sản: căn cứ vào Tổng chi phí cần có để tạo ra Tài sản và giá trị còn lại trên sổ sách của khối tài sản đó. Dựa vào bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp.

→ Adv: giá trị sổ sách

Disadv: tài sản vô hình, độ tin cậy của thông tin.



Định giá

- **Phương pháp thu nhập/ Phương pháp dòng tiền chiết khấu:** ước tính các Thu nhập trong tương lai của Doanh nghiệp và sau đó **chiết khấu** các dòng thu nhập này với 1 mức lãi suất chiết khấu phù hợp, **cộng tổng** các khoản này để tính ra giá trị hiện tại của Doanh nghiệp.

→ **Adv:** chính xác nhất

Disadv: khó ước tính thu nhập tương lai, khó xác định lãi suất chiết khấu

E.g: Công ty chè Tata (Ấn Độ) mua Tetley (UK): \$271 mil (2000).



M&A: Phương pháp thực hiện

- Chào mua (*Tender Offer*): giá cao
- Lôi kéo cổ đông bất mãn (*Proxy Fights*)
- Thương lượng tự nguyện (*Voluntary Negotiation*)
- Thu gom cổ phiếu trên thị trường chứng khoán (*Stock Purchase*)



Hậu M&A

- → Xung đột về văn hóa
- E.g: TCL (TQ) hợp nhất Thomson (Pháp)
2004 → TCL-Thomson Electronics (TTE)

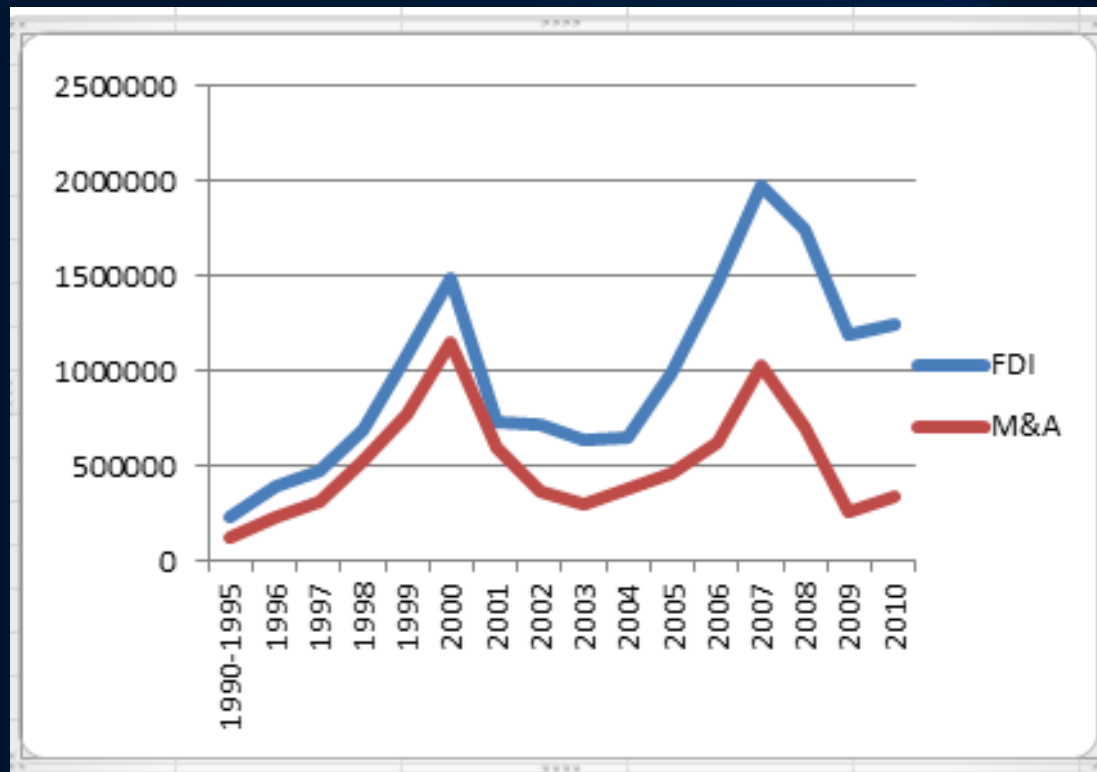


Xu hướng M&A

➤ Thế giới:

▪ Quy mô:

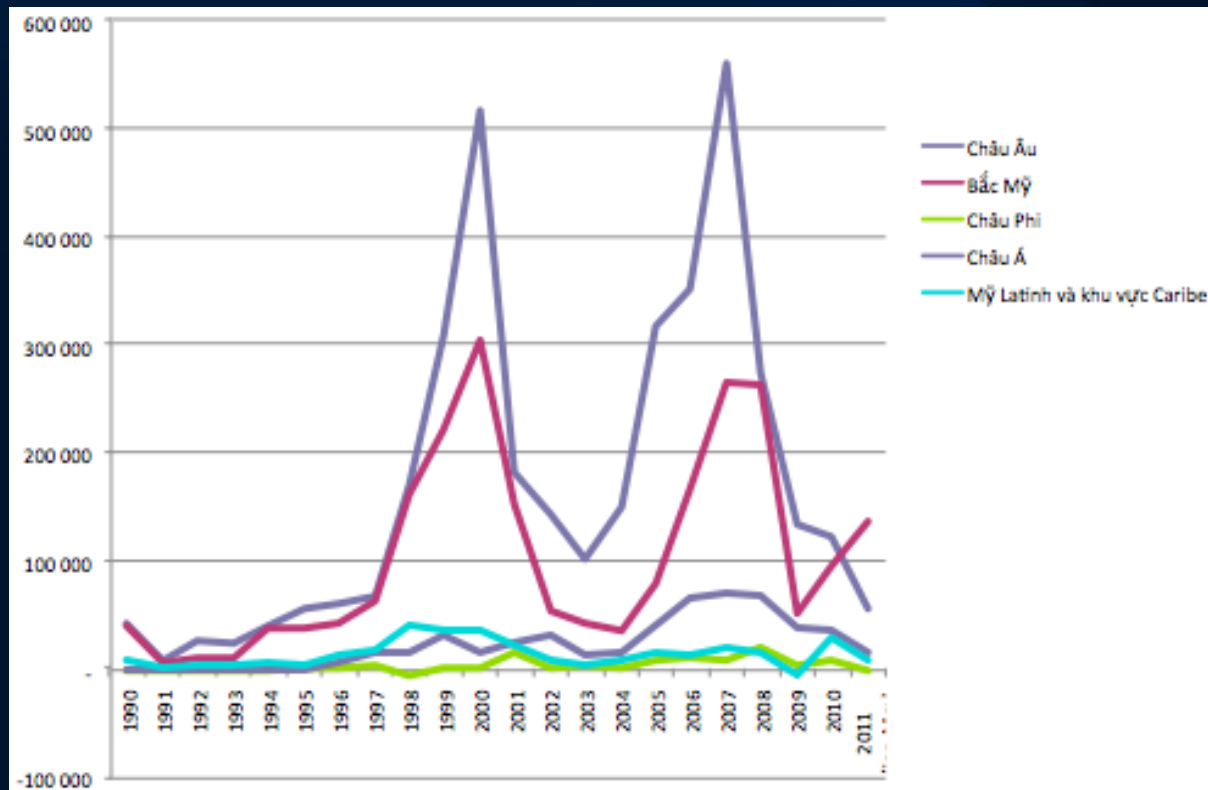
Đơn vị: triệu \$



Nguồn: UNCTAD database

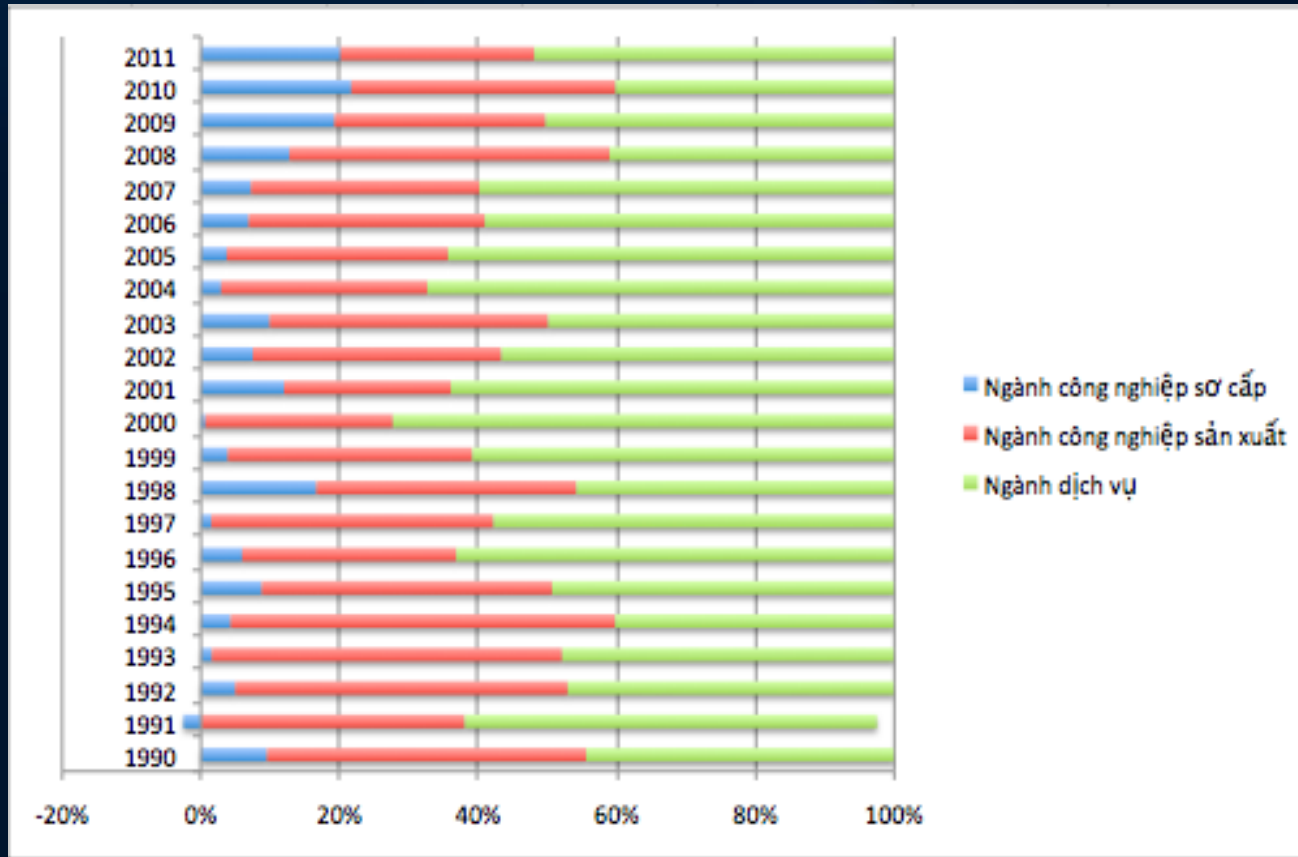
▪ *Giá trị M&A qua biên giới theo khu vực*

Đơn vị: triệu \$



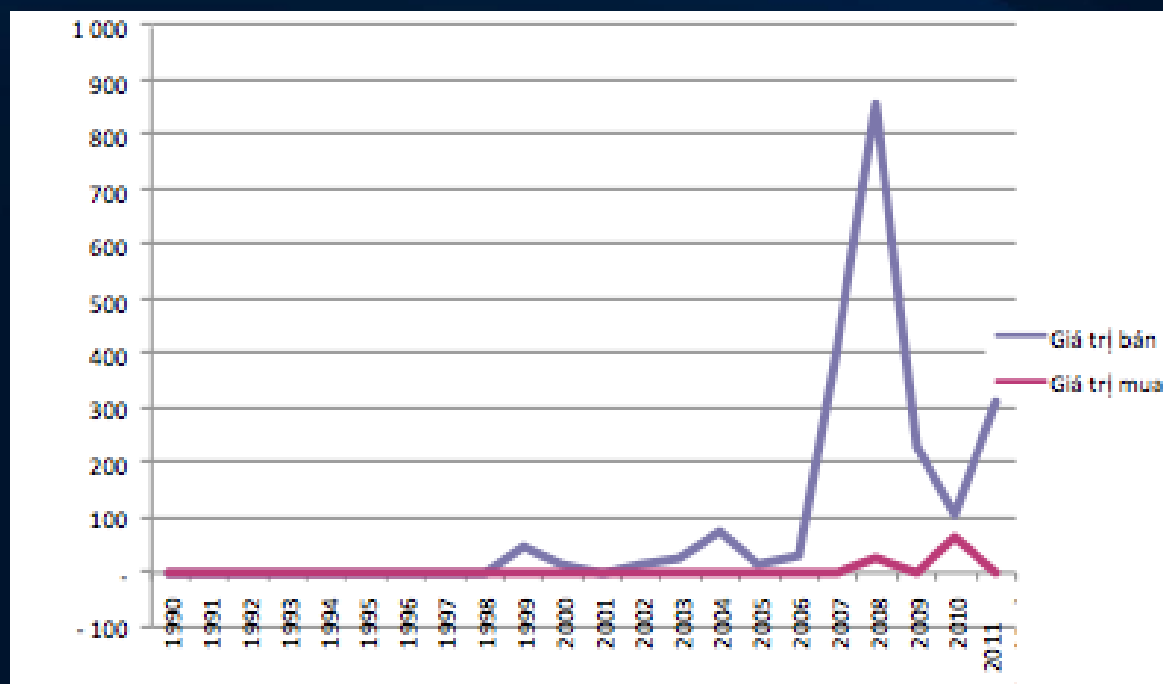
Nguồn: UNCTAD database

■ Giá trị M&A qua biên giới theo cơ cấu ngành:



➤ Việt Nam:

Đơn vị: triệu \$



Nguồn: UNCTAD database