

Trường Đại học Ngoại thương  
Khoa Kinh tế và Kinh doanh quốc tế

## Môn học: Đầu tư quốc tế

Giảng viên: Nguyễn Thị Việt Hoa  
Tel.: 0904 222 666  
Email: nguyenthiviethoa@gmail.com

### Chương 8: MUA LẠI VÀ SÁP NHẬP (M&A) TRÊN THẾ GIỚI

- 8.1. Khái niệm M&A
- 8.2. Phân loại M&A
- 8.3. Các phương pháp tiến hành M&A
- 8.4. Động cơ của M&A qua biên giới
- 8.5. Những nhân tố của môi trường tác động đến M&A qua biên giới

## Yêu cầu của chương

- Hiểu được khái niệm M&A, M&A qua biên giới
- Phân biệt được các hình thức M&A khác nhau
- Hiểu được các phương thức tái cấu trúc doanh nghiệp trong M&A
- Hiểu được lợi ích của việc thực hiện M&A
- Hiểu được động cơ của M&A qua biên giới

3

## Câu hỏi ôn tập

- **Câu hỏi 1:** Mua lại và sáp nhập là gì? Nêu ví dụ về hoạt động mua lại và sáp nhập?
- **Câu hỏi 2:** Nêu 2 lý do có thể khiến M&A là phương thức thâm nhập phổ biến hơn tại các nước phát triển so với các nước đang phát triển?
- **Câu hỏi 3:** Lấy ví dụ về hoạt động M&A theo chiều dọc, theo chiều ngang và tổ hợp tại Việt Nam. Cho biết mục tiêu của các công ty trong các thương vụ cụ thể này.
- **Câu hỏi 4:** Có các cách tái cấu trúc doanh nghiệp như thế nào trong hoạt động M&A? Các cách thức này phù hợp với những doanh nghiệp có đặc điểm như thế nào? Cho ví dụ.

4

## 8.1. Khái niệm M&A (merger & acquisition)

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

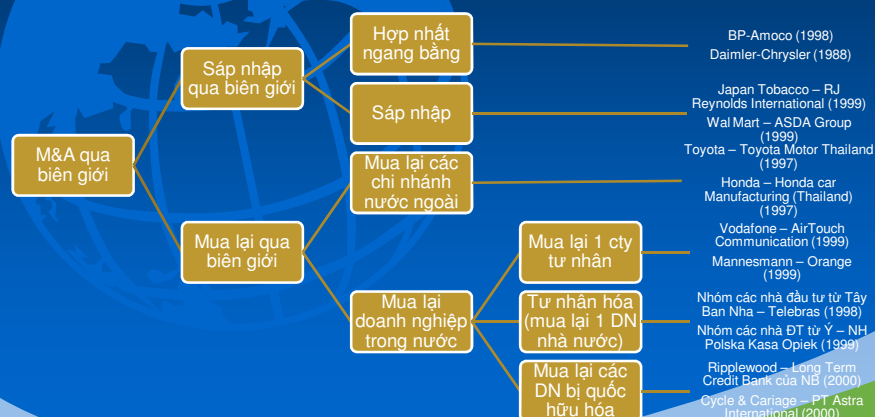
**Sáp nhập (Merger)** doanh nghiệp là việc một hoặc một số doanh nghiệp chuyển toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của mình sang một doanh nghiệp khác, đồng thời chấm dứt hoạt động của doanh nghiệp bị sáp nhập.

**Hợp nhất doanh nghiệp (consolidation)** 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.

**M&A qua biên giới** là hoạt động mua lại và sáp nhập được tiến hành giữa các chủ thể ở ít nhất hai quốc gia khác nhau.

5

## Các kênh M&A qua biên giới

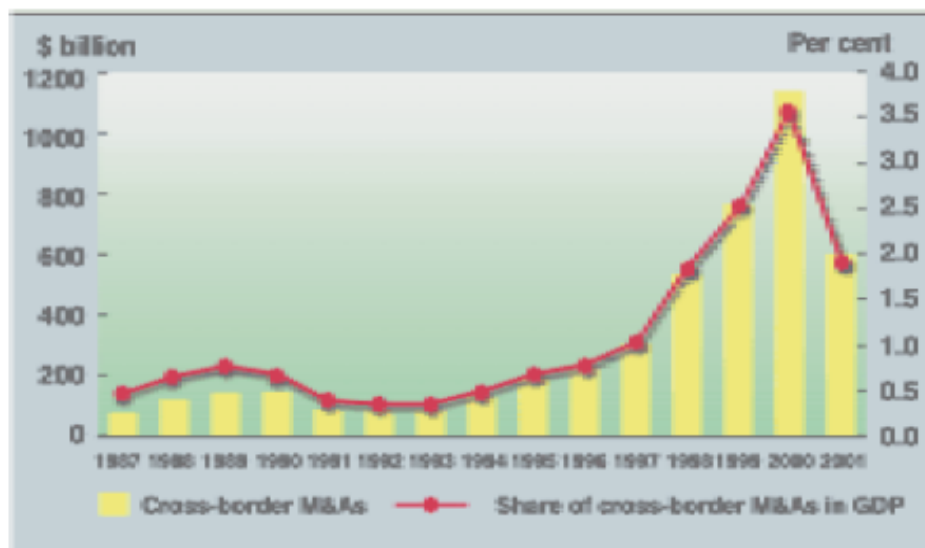


6

## Các giai đoạn phát triển mạnh của M&A

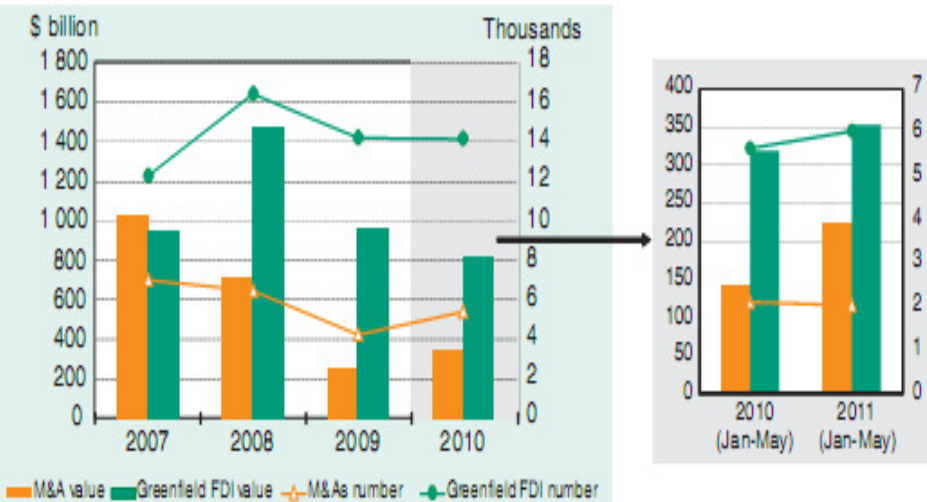
- Làn sóng thứ nhất: 1897-1904: M&A theo chiều ngang
- Làn sóng thứ 2: 1916-1929: M&A theo chiều dọc
- Làn sóng thứ 3: 1965-1969: M&A hỗn hợp
- Làn sóng thứ 4: 1981-1989: M&A thù địch
- Làn sóng thứ 5: 1992-2000: M&A qua biên giới
- Làn sóng thứ 6: 2003-2008: cổ đông năng động, vốn tự có của tư nhân, vay nợ

**Figure 1.6. Values of cross-border M&As and their ratio to world GDP, 1987-2001**



Source: UNCTAD, FDI/TNC and cross-border M&A databases.

**Figure I.11. Value and number of cross-border M&As and greenfield FDI projects, 2007–May 2011**



Source: UNCTAD, based on UNCTAD cross-border M&A database and information from the *Financial Times* Ltd, fDi Markets ([www.fdimarkets.com](http://www.fdimarkets.com)).

Note: Data for value of greenfield FDI projects refer to estimated amounts of capital investment.

**Table IV.1. Cross-border M&As, by percentage ownership, 1987-1999**

(Percentage of the total number of deals)

| Year | Total M&As <sup>a</sup> | Cross-border mergers | Cross-border acquisitions |             |               |        |
|------|-------------------------|----------------------|---------------------------|-------------|---------------|--------|
|      |                         |                      | Total                     | Full (100%) | More than 50% | 10-49% |
| 1987 | 100                     | 4.2                  | 94.1                      | 70.1        | 8.7           | 15.3   |
| 1988 | 100                     | 2.9                  | 95.6                      | 72.4        | 9.7           | 13.6   |
| 1989 | 100                     | 3.2                  | 95.6                      | 69.1        | 10.9          | 15.6   |
| 1990 | 100                     | 2.1                  | 96.5                      | 67.4        | 11.8          | 17.3   |
| 1991 | 100                     | 0.8                  | 98.6                      | 64.1        | 14.5          | 19.9   |
| 1992 | 100                     | 0.6                  | 98.6                      | 62.5        | 16.9          | 19.1   |
| 1993 | 100                     | 0.5                  | 99.1                      | 61.2        | 17.2          | 20.6   |
| 1994 | 100                     | 0.5                  | 98.6                      | 60.4        | 16.7          | 21.5   |
| 1995 | 100                     | 1.2                  | 98.0                      | 59.6        | 17.9          | 20.5   |
| 1996 | 100                     | 1.1                  | 98.4                      | 61.2        | 17.2          | 20.1   |
| 1997 | 100                     | 1.7                  | 97.5                      | 64.8        | 16.3          | 16.3   |
| 1998 | 100                     | 1.8                  | 97.5                      | 68.3        | 14.7          | 14.5   |
| 1999 | 100                     | 2.3                  | 96.9                      | 65.3        | 15.4          | 16.2   |

Source: UNCTAD, cross-border M&A database, based on data from Thomson Financial Securities Data Company.

<sup>a</sup> Includes the deals in which acquirers acquire the whole remaining interest of their foreign affiliates.

## 8.2. Phân loại M&A

- 8.2.1. Theo quan hệ trong dây chuyền sản xuất kinh doanh
  - M&A theo chiều ngang
  - M&A theo chiều dọc
  - M&A hỗn hợp
- 8.2.2. Theo cách thức tài trợ
  - M&A mua lại
  - M&A sáp nhập
- 8.2.3. Theo thiện chí của các bên
  - M&A thân thiện
  - M&A thù địch

11

### Horizontal M&A M&A theo chiều ngang

Competitor  Competitor

Là liên kết giữa các đối thủ cạnh tranh



## Horizontal M&A M&A theo chiều ngang

- Phát triển mạnh trong các ngành: dược, ô tô, dầu khí và một số ngành dịch vụ

## Vertical M&A M&A theo chiều dọc

★ Hai dạng:

← Backward

← Forward

EXXON

Mobil

ExxonMobil





## **Backward vertical M&A**

- Avon mua lại một số hãng mỹ phẩm

15



## **Forward vertical M&A**

- News Corporation mua lại DirectTV
  - DirectTV là công ty truyền hình qua vệ tinh. Nhờ mua công ty này mà News Corporation có thể phát nhiều chương trình truyền hình hơn: tin tức, giải trí, trò chơi, ...

16



## Conglomerate M&A

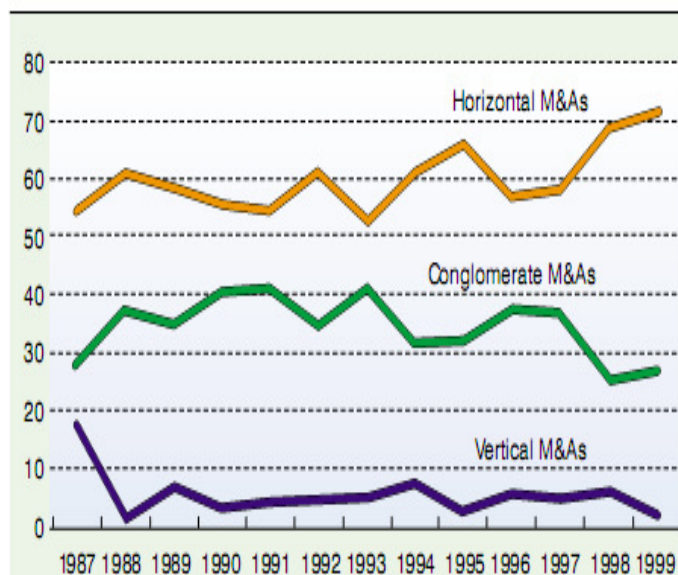
- Mua lại và sáp nhập giữa các công ty khác ngành
- Mục tiêu của những vụ sáp nhập như vậy là đa dạng hóa, và chúng thường thu hút sự chú ý của những công ty có lượng tiền mặt lớn



**FIGURE IV.2**  
World cross-border  
M&As, by type  
(horizontal, vertical,  
conglomerate),<sup>a</sup>  
1987-1999  
(Percentage of the total  
value)

Source: UNCTAD, cross-border M&A database (based on data from Thomson Financial Securities Data Company).

<sup>a</sup> For the definition of each type of M&As, see annex table A.IV.1.



### 8.2.2. Theo cách thức tài trợ

- Mua lại
- Sáp nhập
- Hợp nhất

### 8.2.3. Theo thiện chí của các bên

- M&A thân thiện
- M&A thù địch

## M&A thân thiện

- Air France and KLM : Air France – KLM Group

## M&A thù địch

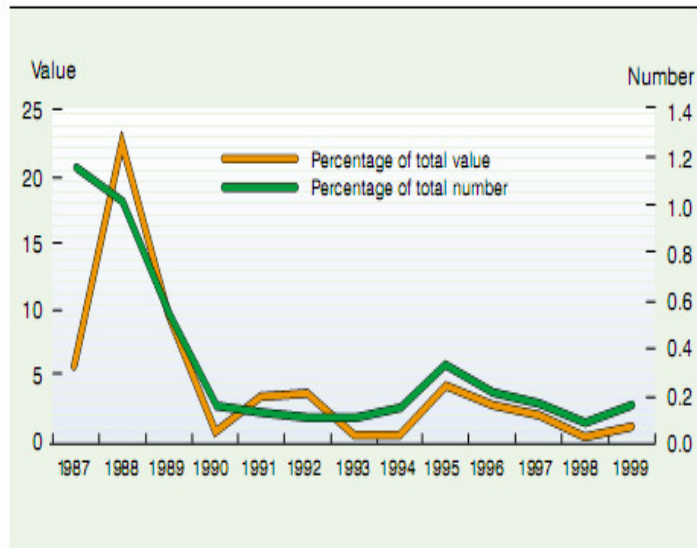
- (1) BHP Billiton chào mua Rio Tinto với giá 188 triệu USD,
- (2) RBS (cùng với Santander và Fortis) mua ABN AMRO với giá 98 triệu USD,
- (3) E on's trả giá 82 triệu USD để mua Endessa,
- (4) France Telecom trả giá 47 triệu USD để mua TeliaSonera
- (5) Xstrada trả 43 triệu USD để mua Anglo American of \$43 billion.
- (6) Microsoft trả 42 triệu USD để mua Yahoo.

## M&A thù địch

**FIGURE IV.4**

Share of hostile take-overs in cross-border M&As, 1987-1999  
(Percentage of total)

Source: UNCTAD, cross-border M&A database (based on data from Thomson Financial Securities Data Company); and annex table A.IV.3.



### 8.3. Các phương pháp tiến hành M&A

- 8.3.1. Bán công ty con (sell-off)
- 8.3.2. Chào bán cổ phần ra công chúng (Equity carve-out)
- 8.3.3. Phân bổ cổ phiếu của công ty con (Spinoffs)
- 8.3.4. Phát hành cổ phiếu theo lĩnh vực (tracking stock)

#### 8.4. Động cơ của M&A qua biên giới

- Tốc độ
- Tìm kiếm tài sản chiến lược
- Mở rộng thị trường, tăng cường vị thế trên thị trường
- Tăng hiệu quả nhờ xung lực
- Tăng qui mô
- Đa dạng hóa và phân tán rủi ro
- Động cơ tài chính
- Động cơ cá nhân

#### 8.5. Những nhân tố của môi trường tác động đến M&A qua biên giới

- Thay đổi về công nghệ
- Thay đổi môi trường luật pháp và chính sách
  - Thay đổi chính sách về M&A qua biên giới
  - Thay đổi khác về luật pháp và chính sách
- Thay đổi của thị trường vốn

FIGURE V.1  
The driving forces of cross-border M&As

