

BÁO CÁO THI TRƯỜNG M&A VIỆT NAM 2016 – 2017

Tìm bước đột phá

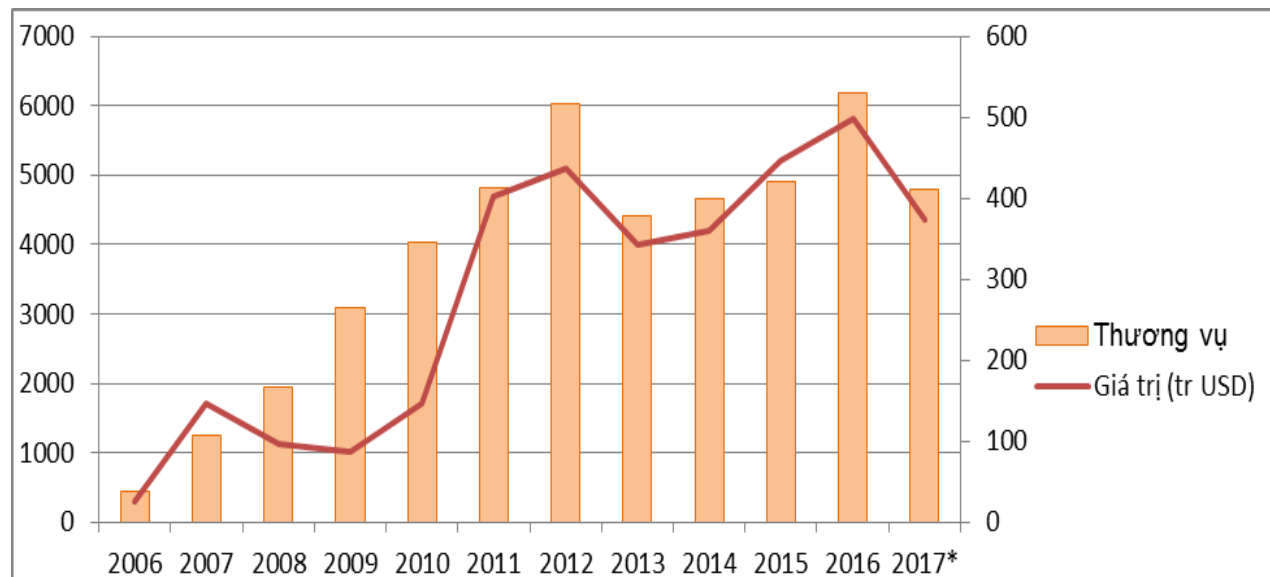
TỔNG HỢP CỦA NHÓM NGHIÊN CỨU MAF*

- 1. Năm 2016 tổng giá trị M&A tại Việt Nam đạt 5,8 tỷ USD, mức cao nhất từ trước đến nay và tăng trưởng 11,92% so với năm 2015; tuy nhiên hoạt động M&A từ nửa cuối năm 2016 đến nay có dấu hiệu chậm lại và ít các thương vụ quy mô lớn. Quý I/2017, tổng giá trị các thương vụ M&A tại Việt Nam đạt 1,1 tỷ USD (bằng 75,6% mức bình quân quý của 2016)*
- 2. Lĩnh vực sôi động nhất năm 2016 là ngành bán lẻ, sản xuất hàng tiêu dùng và ngành bất động sản. Tài chính ngân hàng trở lại với những thương vụ trong ngành bảo hiểm và tài chính tiêu dùng. Trong lĩnh vực nông nghiệp, các thương vụ mua lại và hợp nhất trong lĩnh vực mía đường là một xu hướng nổi trội. Một số ngành khác có những thương vụ đáng chú ý như ngành vật liệu – hóa chất, hàng không, giáo dục, công nghệ.*
- 3. Khỏi ngoại, đặc biệt là các nhà đầu tư từ Singapore, Thái Lan, Hàn Quốc và Nhật Bản vẫn đóng vai trò quan trọng trong hoạt động M&A tại Việt Nam với những thương vụ lớn và đáng chú ý trong các ngành.*
- 4. Theo đánh giá của Chính phủ cũng như của các nhà đầu tư thì tiến trình cổ phần hóa và thoái vốn trong giai đoạn 2016 và 6 tháng đầu năm 2017 còn chậm.*
- 5. Những thách thức đối với tăng trưởng M&A tại Việt Nam năm 2017: Sự cạnh tranh trong việc thu hút dòng vốn ngoại với các quốc gia trong khu vực, những trở ngại từ cổ phần hóa tại Việt nam, chất lượng doanh nghiệp và quy mô nền kinh tế. Để giá trị M&A đạt được ít nhất như 2016, đòi hỏi sự mạnh mẽ của nhà nước trong việc thoái vốn các Tập đoàn, TCT lớn. Đồng thời, thị trường cần có một cú hích mới & những nhân tố đột phá.*
- 6. Dự báo năm 2017, nếu không có những yếu tố đột phá, giá trị M&A sẽ không dễ vượt qua con số 5,8 tỷ USD của 2016. Điều này đòi hỏi một cú hích lớn từ các doanh nghiệp và của chính phủ để tận dụng được cơ hội từ các dòng vốn ngoại.*

I. TÌNH HÌNH M&A VIỆT NAM 2016 VÀ 6 THÁNG 2017

1. Tình hình chung:

Tại Việt Nam, tổng giá trị M&A năm 2016 theo thống kê của IMAA đạt mốc kỷ lục đạt 5,8 tỷ USD - 2016, cao nhất từ trước đến nay và tăng trưởng 11,92% so với năm 2015.



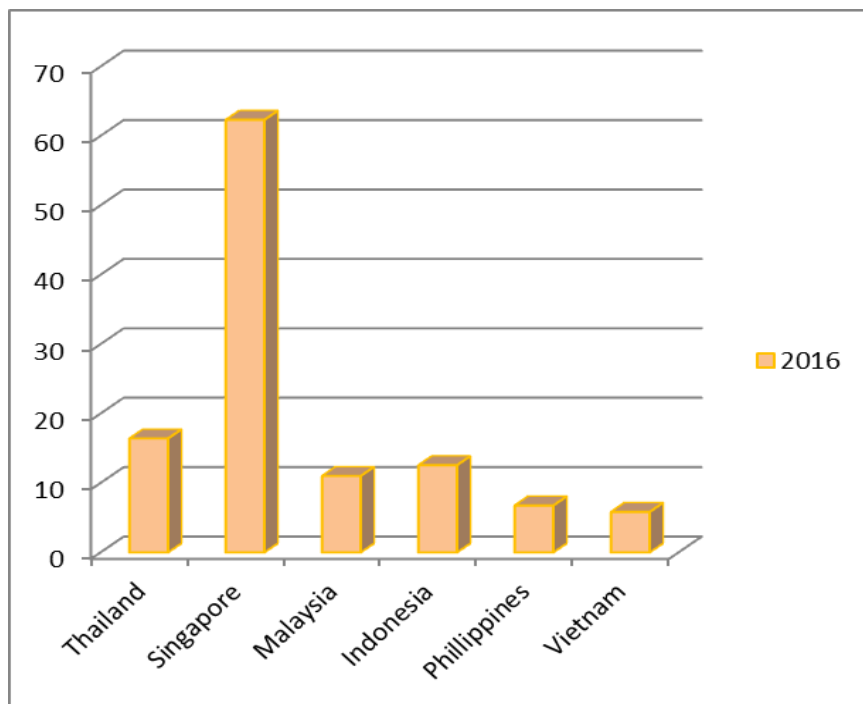
Hình 1: Hoạt động M&A Việt nam 2006-2017. Nguồn IMAA

Điểm sáng của hoạt động M&A Việt Nam 2016 đến từ các thương vụ lớn trong ngành bán lẻ như thương vụ nhà đầu tư Thái Lan mua lại Big C và Metro và các thương vụ thoái vốn nhà nước mà điển hình là SCIC thoái tiếp vốn nhà nước tại Vinamilk cho F&N.

Tuy nhiên, các thương vụ lớn tập trung chủ yếu vào giai đoạn nửa đầu năm 2016. Từ cuối năm 2016 đến nay, thị trường bắt đầu có dấu hiệu chững lại khi chưa có nhiều thương vụ lớn và có chất lượng được công bố. Tổng giá trị M&A tại Việt Nam quý I/2017 theo IMAA mới đạt 1,1 tỷ USD (bằng 75,6% mức bình quân quý của 2016).

2. Quy mô thị trường & thương vụ

Thị trường M&A Việt nam đang ở đâu trong khu vực Đông Nam Á? Tăng trưởng của thị trường M&A tại Việt Nam là đáng ghi nhận, tuy nhiên quy mô thị trường vẫn ở mức trung bình trong khu vực Đông Nam Á. Trong khu vực, tổng giá trị M&A năm 2016 của thị trường Singapore đạt 62,3 tỷ USD, vượt xa so với mức 11-16 tỷ USD của các nước Indonesia, Thái Lan và Malaysia. Thị trường Việt Nam có quy mô bằng 86,22% so với thị trường Phillipines, quốc gia có tổng giá trị M&A 2016 đạt 6.75 tỷ USD.

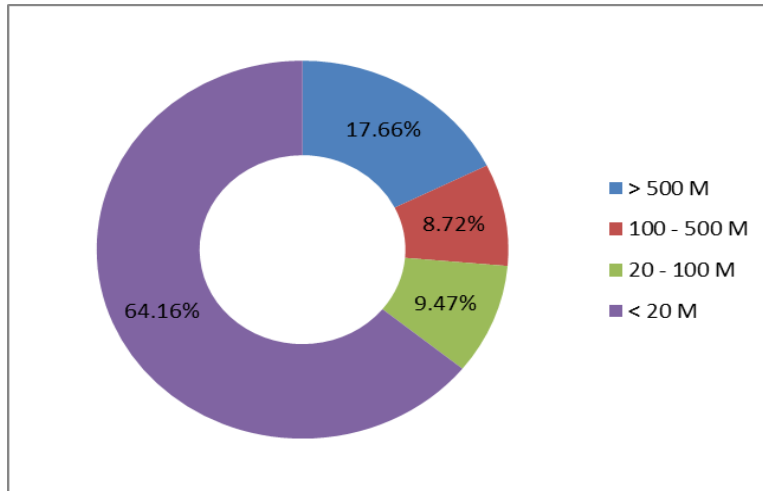


Hình 2: So sánh thị trường M&A của Việt Nam và các quốc gia Đông Nam Á

Nguồn: IMAA, Factset, MAF

Xét về quy mô thương vụ, thị trường Việt Nam vẫn chủ yếu là các giao dịch nhỏ với quy mô 3-4 triệu USD (tương đương 60-80 tỷ VND), các giao dịch quy mô nhỏ chiếm tới 64,16% về giá trị và chiếm tới trên 90% về số lượng thương vụ.

Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục đóng vai trò quan trọng với các thương vụ quy mô lớn từ 20 – trên 100 triệu USD. Trong những năm qua đã xuất hiện những thương vụ chuyển nhượng những công ty hoặc hệ thống có tài sản lớn, quy mô trên 1 tỷ USD tại thị trường Việt nam.



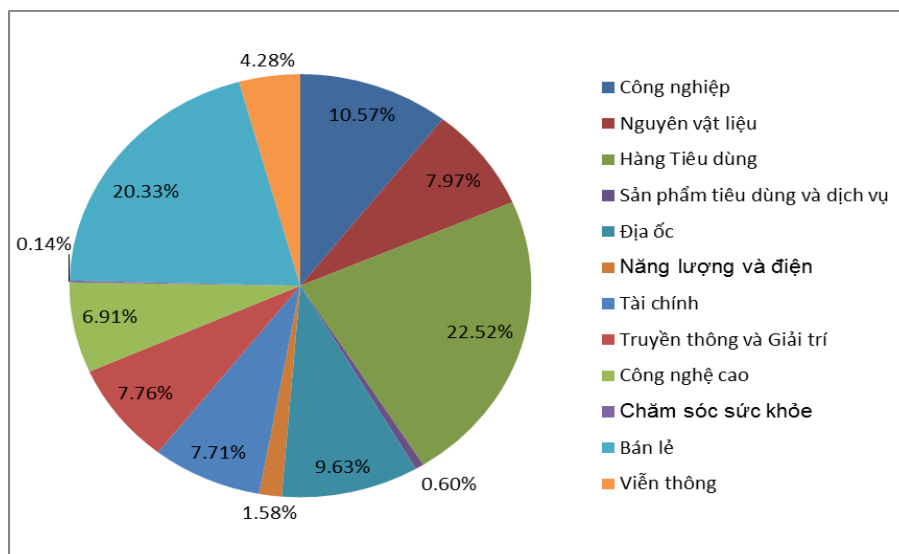
Hình 3: Quy mô các thương vụ M&A tại Việt Nam 2016-2017

Nguồn: MAF, IMAA

Quy mô thương vụ	Tỷ trọng	Giá trị	Số thương vụ	Tỷ trọng
> \$500 M	17.66%	1,024	2	0.38%
100 - \$500 M	8.72%	506	3	0.57%
20 - \$100 M	9.47%	549	11	2.08%
< \$20 M	64.16%	3,721	514	96.98%
		5,8	530	

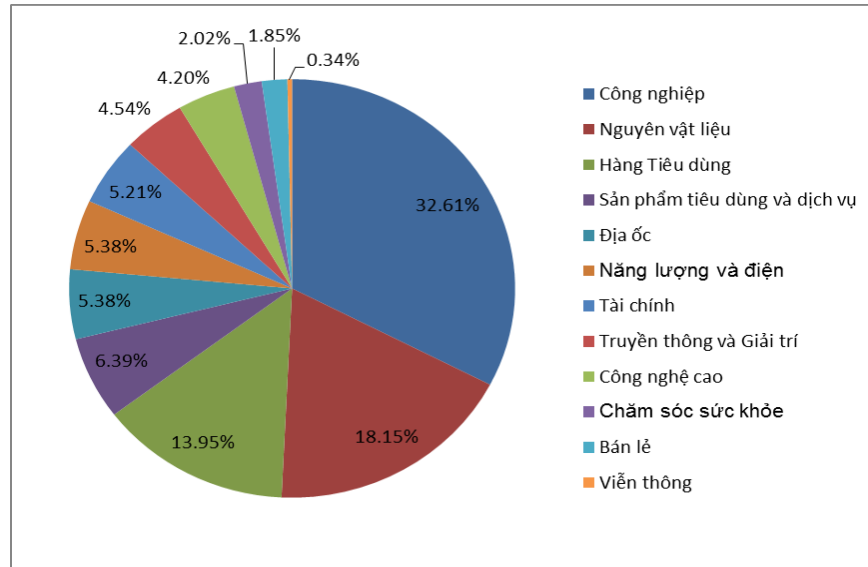
3. Giá trị & số lượng các thương vụ M&A theo ngành

Về giá trị: Các ngành bán lẻ, công nghiệp tiêu dùng, bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn trong giá trị các thương vụ M&A tại Việt Nam. Đây cũng là những lĩnh vực thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư nước ngoài cũng như các nhà đầu tư có tiềm lực trong nước.



Hình 4: Tỷ trọng giá trị M&A theo ngành 2016-2017

Về số lượng thương vụ: Số lượng thương vụ tập trung nhiều nhất trong các ngành: công nghiệp, nguyên vật liệu và sản xuất hàng tiêu dùng. Các ngành này chiếm 53% số lượng thương vụ M&A tại Việt Nam.

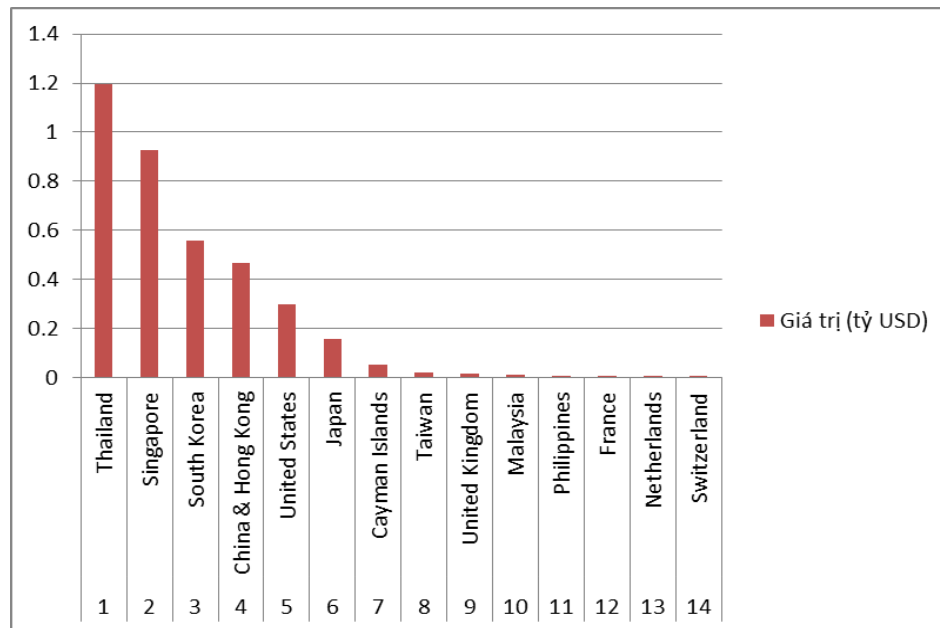
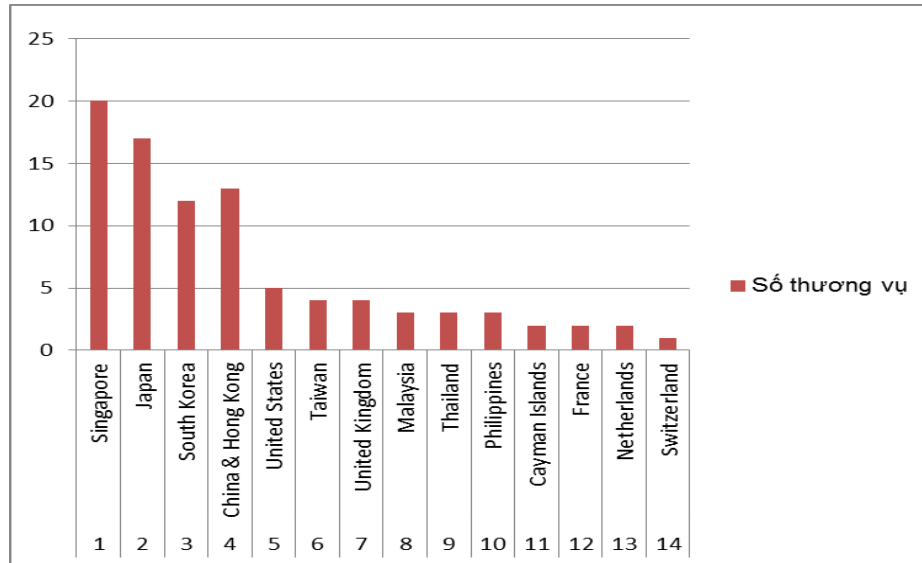


Hình 5: Tỷ trọng số lượng M&A theo ngành tại Việt Nam 2016-2017

Nguồn: MAF, IMAA

4. Hoạt động M&A theo quốc gia đầu tư

Các yếu tố chính thúc đẩy hoạt động M&A tại Việt Nam trong năm qua là làn sóng tiếp cận thị trường của các nước trong khu vực mà điển hình là Thái Lan, Singapore, Nhật Bản, Hàn Quốc, Thái Lan, Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore vẫn là những người mua chủ yếu tại thị trường Việt Nam. Trong khi Nhật bản tham gia đầu tư chiến lược vào các công ty hàng không, xăng dầu, dược phẩm, thì Singapore nổi lên với những thương vụ bất động sản thương mại, và Thái Lan tiếp tục tập trung vào mảng bán lẻ và vật liệu-hóa chất với mục tiêu mở rộng thị trường. Hàn Quốc thực hiện một số thương vụ trong lĩnh vực thực phẩm và tài chính – ngân hàng.



Hình 6: So sánh M&A các quốc gia vào Việt Nam 2016-2017

Nguồn: MAF, IMAA

II. NHỮNG ĐẶC ĐIỂM NỔI BẬT CỦA THỊ TRƯỜNG M&A 2016-2017

1. Các thương vụ tập trung vào tiếp cận và mở rộng thị trường.

Với 95 triệu dân với tỷ trọng dân số trẻ và tầng lớp trung lưu đang gia tăng, thị trường Việt nam được đánh giá là một thị trường hấp dẫn. Vì vậy, các thương vụ M&A trong giai đoạn 2016 – 2017 tiếp tục thực hiện mục tiêu tiếp cận và mở rộng thị trường.

Bên mua	Bên bán [Công ty mục tiêu]	Tỷ lệ	Giá trị
Kido Group	Công ty cổ phần Dầu thực vật Tường An	65%	\$40M
CJ Group	Công ty TNHH Thực phẩm Minh Đạt	65%	\$13.4M
	CTCP Chế biến Hàng xuất khẩu Cầu Tre	47,33%	\$12.4M
Earth Chemical	Công ty Cổ phần Á Mỹ Gia	100%	\$80M
Daesang Corp	CTCP Thực phẩm Đức Việt	100%	\$32M
Fraser & Neave Ltd. (F&N)	CTCP Sữa Việt Nam Vinamilk	5.4%	\$500M
KKR	Masan group	7.5%	\$250M
ACA Investments	Bibo Mart	20%	n.a

Bảng: Một số thương vụ M&A ngành thực phẩm & hàng tiêu dùng

Trong năm 2016, ngành bán lẻ là một trong những ngành nổi bật trong các thương vụ M&A với giá trị chiếm tới 38,46% tổng giá trị của các thương vụ. Trong đó, đáng chú ý nhất là sự thâm nhập vào thị trường bán lẻ của các doanh nghiệp Thái Lan. Đầu tháng 5/2016, Central Group đã khuấy động thị trường bán lẻ Việt khi chi 1,05 tỷ USD để mua lại hệ thống Big C từ tập đoàn Casino Group. Trước đó, TCC Holdings, một tập đoàn khác từ Thái Lan, đã mua lại toàn bộ chuỗi hệ thống Metro Vietnam Cash & Carry với giá trị thương vụ là 800 triệu USD.

Những động thái của các nhà đầu tư Thái Lan và Hàn quốc cho thấy sự cạnh tranh trong việc tiếp cận thị trường Việt Nam. Đây cũng là sự khởi đầu của xu hướng đầu tư, mua lại các công ty có kênh phân phối tại thị trường địa phương nhằm đưa các sản phẩm của Thái Lan và Hàn Quốc vào thị trường Việt Nam với gần 95 triệu dân.

2. Bất động sản tiếp tục cuộc đua giành vị trí vàng

Đà phục hồi từ cuối năm 2014 kéo thị trường bất động sản năm 2015 tiếp tục khởi sắc với những tín hiệu tích cực của thị trường và theo nhận định là đang bước vào thời kỳ phát triển mới. Hoạt động M&A tiếp tục duy trì xu hướng từ năm 2015 với số lượng thương vụ giao dịch tăng lên trong những tháng đầu 2016 và có nhiều thương vụ đã giao dịch thành công trong thời gian này. Sự quan tâm mạnh mẽ từ các nhà đầu tư nước ngoài đến từ Hàn Quốc, Nhật Bản và Singapore.

Ở trong nước, các nhà phát triển dự án nội địa như Novaland, Hưng Thịnh cũng không ngừng mở rộng và tìm mua các vị trí đất có lợi thế. Một số nhà đầu tư bất động sản đã thu hút được vốn từ nước ngoài để phát triển các dự án như Bitexco, Sơn Kim, An Gia, Nam Long, Tiên Phước...

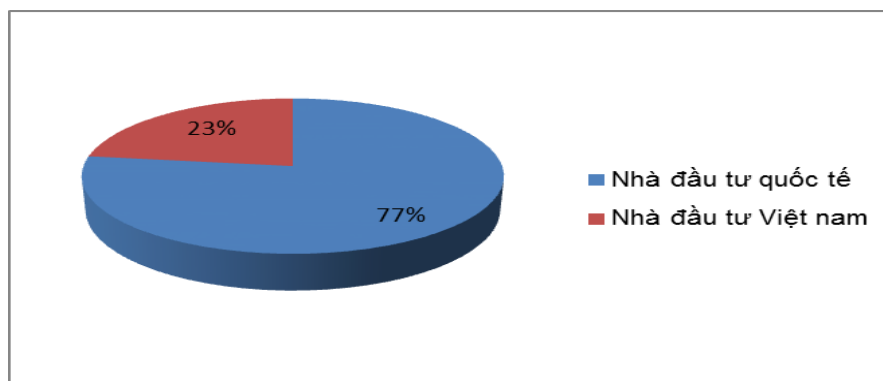
TT	Bên mua/bên nhận sáp nhập	Bên bán [Công ty mục tiêu]	Tỷ lệ	Giá trị
1	China Fortune Land Development	Vina Capital (Dai Phuoc Lotus)		\$63.6M
2	CapitaLand	Thien Duc Trading-Construction	20%	\$17.9M
3	Capita Land	Twin Peak Development & Riverview	100% & 75%	\$51.9M
4	Hankyu Realty Co., LTD và Nishi-Nippon Railroad Co., LTD	Công ty CP Đầu tư Nam Long	50%	\$70.1M
5	Angia & Creed	Vạn phát Hưng (Lacasa)	-	\$40M
6	Keppel Land	Southern Waterborne Transport Corp	16%	\$37M
7	EXS Capital & ACA Investment	Son Kim Land	10%	\$100M

Bảng – Một số thương vụ trong lĩnh vực bất động sản 2016 - 2017

Nguồn: MAF, JLL

3. Khối ngoại tiếp tục dẫn dắt thị trường

Đa số các thương vụ có quy mô lớn (>20 triệu USD) gần như đều có mặt của bên mua hoặc bên bán là nhà đầu tư ngoại. Các thương vụ có nhà đầu tư ngoại chiếm 77% về tổng giá trị M&A tại thị trường Việt nam. Điển hình trong số này là các nhà đầu tư đến từ Singapore, Hàn Quốc, Thái Lan và Nhật Bản. Trong một số lĩnh vực như bất động sản hoặc sản xuất, đã bắt đầu có sự tham gia của nhà đầu tư Trung Quốc.



Hình 7: Tỷ trọng M&A từ nước ngoài & nội địa 2016-2017

Nguồn: MAF, IMAA

Các doanh nghiệp đến từ Singapore tập trung vào việc mua lại các dự án và bất động sản tại TP Hồ Chí Minh như Duxton Hotel Saigon, Empire City, Somerset Vista HCM, Kumho Asiana Plaza.

Các doanh nghiệp đến từ Thái Lan tập trung vào mảng bán lẻ và sản xuất với 2 thương vụ lớn đó là Central Group mua lại Big C và Singha trở thành nhà đầu tư chiến lược của Masan. Trước đó, TCC cũng đã mua lại hệ thống Metro tại Việt nam. Như vậy, hai chuỗi siêu thị lớn tại Việt nam đều đã thuộc về sở hữu của nhà đầu tư Thái Lan. Ngoài lĩnh vực

bán lẻ, năm 2016 chứng kiến 02 thương vụ lớn trong ngành vật liệu, khi tập đoàn SCG của Thái Lan mua lại các nhà máy xi măng trong đó có nhà máy xi măng Holcim của tập đoàn LafargeHolcim.

Các nhà đầu tư Hàn Quốc cũng có thương vụ M&A đáng chú ý trong ngành bán lẻ khi CJ mua cổ phần của Cầu Tre và Deasang mua Công ty thực phẩm Đức Việt với giá trị 33 triệu USD. Singhan Bank cũng thể hiện nỗ lực của nhà đầu tư Hàn Quốc tại thị trường Việt nam với thương vụ mua lại mảng bán lẻ của Ngân hàng ANZ.

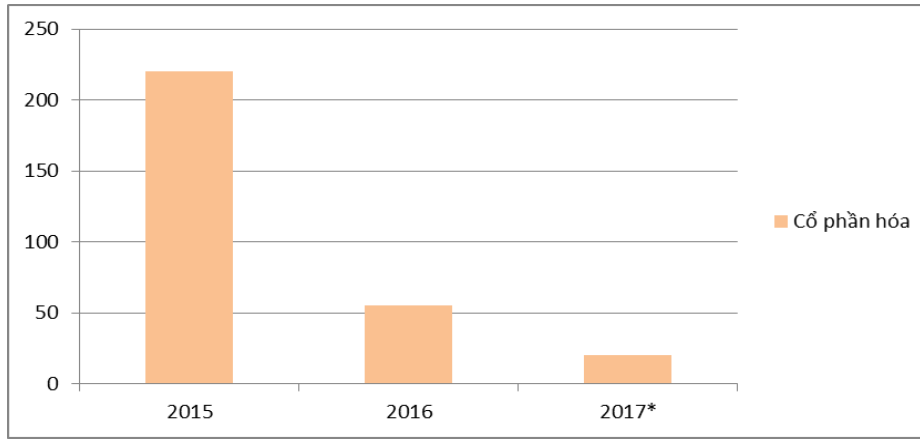
Một đặc điểm đáng chú ý là xu hướng các tập đoàn quốc tế mua lại các khoản đầu tư từ các quỹ đầu tư. Các quỹ đầu tư sau một thời gian nắm giữ có thể thoái khoản đầu tư để hiện thực hóa lợi nhuận, trong khi đó các công ty nước ngoài có thể mua một lượng cổ phần lớn, thậm chí có thể chi phối hoặc có vai trò lớn trong công ty mục tiêu. Với xu hướng này, các quỹ đầu tư và các tổ chức trung gian đang đóng vai trò là xúc tác cho các thương vụ. Điển hình như thương vụ mua lại của Domesco năm 2014 và Công ty Nhật bản Taisho mua lại các khoản đầu tư để chiếm 24% cổ phần của Dược Hậu Giang năm 2016. Các công ty mà nhà đầu tư nước ngoài chiếm tỷ lệ cao có thể là những đối tượng cho các thương vụ M&A lớn trong tương lai. Ví dụ như Dược Hậu Giang, Vinamilk, Traphaco...

4. Cổ phần hóa & thoái vốn diễn ra chậm

Trong năm 2016 và 6 tháng đầu năm 2017, tình hình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước và thoái vốn vẫn còn chưa đạt kỳ vọng của Chính phủ cũng như giới đầu tư.

Về cổ phần hóa, tổng số doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa năm 2016 chỉ đạt 52 doanh nghiệp, bằng 25% số doanh nghiệp cổ phần hóa năm 2015. Trong 6 tháng đầu năm 2017, số doanh nghiệp cổ phần hóa mới đạt được 20 doanh nghiệp, bằng 76% so với cùng kỳ năm 2016.

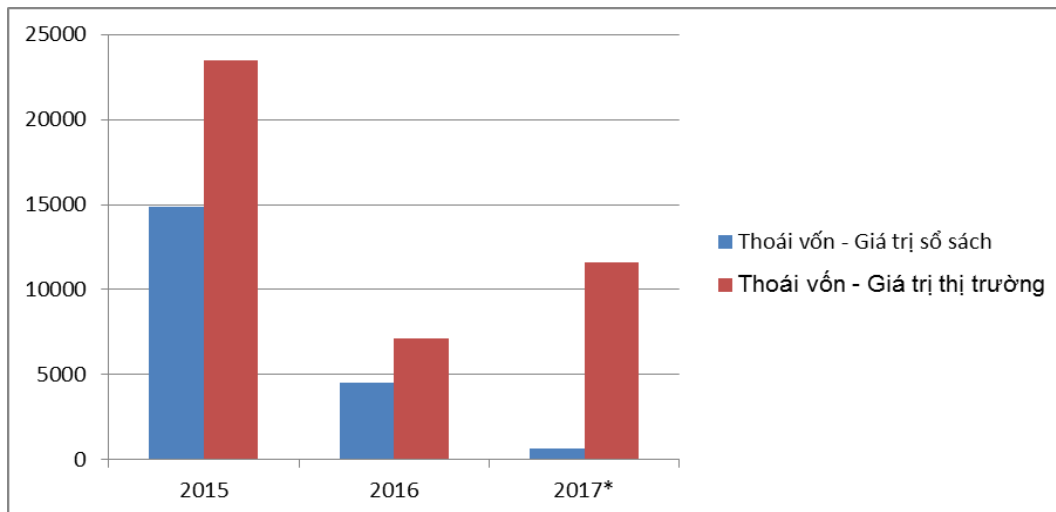
Theo báo cáo của Chính phủ, số doanh nghiệp cổ phần hóa đạt 96,3% nhưng phần vốn Nhà nước bán ra rất thấp, chỉ đạt 8%. Vì vậy liên quan đến các giải pháp cụ thể cũng như biện pháp của Chính phủ trong việc tập trung đẩy nhanh tiến độ cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước (DNNN), trong đó trọng tâm là tăng tỉ lệ vốn Nhà nước bán ra sau cổ phần hóa.



Hình 8: Tình hình cổ phần hóa 2015-2017

Nguồn: MAF, IMAA

Về thoái vốn nhà nước, giá trị thoái vốn cả về sổ sách và giá trị thị trường đều giảm so với năm 2015. Thương vụ thoái vốn chiếm tỷ trọng lớn nhất được diễn ra cuối năm 2016 và được ghi nhận vào số liệu 2017 là SCIC thoái vốn nhà nước tại Vinamilk cho F&N. Với giá trị thu được từ bán vốn tại Vinamilk, trong 6 tháng đầu năm, các đơn vị nhà nước đã thoái vốn giá trị 3.466 tỷ đồng, thu về 14.842 tỷ đồng bao gồm các khoản thoái vốn trong năm 2016 được báo cáo trong đầu năm 2017.



Hình 9: Tình hình thoái vốn tại SOEs 2016-2017

Nguồn: MAF, IMAA

Hai thương vụ thoái vốn nhà nước đáng chú ý và được coi là tiêu biểu trong năm 2016 – 2017 là thương vụ thoái vốn tại Vinamilk và tại Vissan. Công ty TNHH MTV Kỹ nghệ súc sản VISSAN được bán đấu giá ra công chúng và bán đấu giá chọn nhà đầu tư chiến lược với giá bán bình quân đạt 80.053 VND/ cổ phần. Thương vụ Vinamilk được kỳ vọng

nhưng cũng không bán hết số cổ phần chào bán, dù giá trị đạt gần 500 triệu USD.

Các thương vụ này, cũng như các thương vụ của chủ đầu tư nước ngoài thoái các khoản đầu tư tại Việt nam đều theo mô hình tổ chức chào thầu cạnh tranh. Đây là mô hình tốt để nhà nước tham khảo chuẩn bị cho các thương vụ bán vốn nhà nước có quy mô và được nhiều nhà đầu tư quan tâm. Giải pháp của Chính phủ có thể bán cả lô, bán cả gói cho nhà đầu tư trong nước và nước ngoài với tinh thần công khai minh bạch và lựa chọn theo đấu thầu tư vấn, đấu thầu cạnh tranh và lựa chọn nhà đầu tư.

Những động thái của Chính phủ đang tích cực đẩy mạnh tiến độ cổ phần hóa như triển khai kế hoạch cổ phần hóa tại Tập đoàn công nghiệp Cao su Việt Nam, Tổng công ty Lương thực miền Nam (Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn), các Tổng công ty phát điện 1, 2, 3 thuộc Tập đoàn Điện lực Việt Nam; công bố giá trị doanh nghiệp tại Tổng công ty Điện lực Dầu khí, Tổng công ty Dầu Việt Nam (PVOil) thuộc Tập đoàn Dầu khí Việt Nam; phê duyệt phương án cổ phần hóa của Tổng công ty Đầu tư phát triển đô thị và khu công nghiệp (IDICO), Tổng công ty Sông Đà (Bộ Xây dựng);... cũng đem lại kỳ vọng cho các nhà đầu tư.

III. DỰ BÁO 2017-2018 & TRIỂN VỌNG M&A TRONG CÁC NGÀNH CỤ THỂ

Chúng tôi dự báo hai kịch bản cho giá trị M&A năm 2017: Với kịch bản thận trọng, giá trị M&A tại Việt nam đạt 5 tỷ USD (tương đương mức suy giảm 14% so với năm 2016); trong trường hợp có sự đột biến ở những thương vụ lớn từ thoái vốn doanh nghiệp nhà nước thì giá trị hoàn toàn có thể đạt mốc 6,2-6,5 tỷ USD hoặc cao hơn. (tương đương tăng trưởng thị trường 6.5-10%).

Như vậy với kịch bản thận trọng, giá trị M&A thị trường Việt nam duy trì ở mức trên 5 tỷ USD liên tục trong 3 năm 2015 – 2017, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng đã chậm lại để chờ đợi những thương vụ mới xuất hiện, cũng như chờ đợi các động thái mạnh mẽ hơn của Chính phủ và các doanh nghiệp.

Trong năm 2017 – 2018, các thương vụ M&A tiếp tục tập trung nhiều vào lĩnh vực bán lẻ, hàng tiêu dùng và bất động sản. Ngoài ra, các lĩnh vực viễn thông, năng lượng, hạ tầng được kỳ vọng sẽ xuất hiện những thương vụ lớn, đóng góp giá trị đáng kể cho hoạt động M&A tại Việt nam trong giai đoạn tới.

Giai đoạn tới cũng có thể trông đợi các thương vụ quy mô lớn hơn, nhất là các thương vụ phát hành riêng lẻ chọn đối tác chiến lược hoặc thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước lớn cổ phần hóa và sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài.

Ngành sản xuất hàng tiêu dùng & Bán lẻ

Ngành bán lẻ tiếp tục là mục tiêu của các nhà đầu tư bởi tốc độ tăng trưởng và nhu cầu tiêu dùng cao của thị trường. Với một thị trường trên 90 triệu dân với dân số trẻ, các thương vụ trong lĩnh vực hàng tiêu dùng cũng rất được quan tâm. Các thương vụ này có thể bao gồm chuyển nhượng các công ty sở hữu những thương hiệu địa phương lâu đời hoặc mới nổi, kèm theo đó là một thị phần đối với một số chủng loại hàng hóa.

Tuy nhiên, sự thâm nhập vào thị trường tiềm năng này qua lĩnh vực M&A có thể bị giới hạn do số lượng các mục tiêu có thể đầu tư hoặc mua lại. Các doanh nghiệp có thể mở rộng mục tiêu sang các chuỗi bán lẻ trong ngành hẹp hoặc đầu tư các mô hình thương mại điện tử.

Ngành Thực phẩm và Đồ uống tại Việt Nam với tăng trưởng rất mạnh và có triển vọng rất lớn. Bên cạnh các hoạt động mở rộng và kết hợp để gia tăng chuỗi giá trị trong ngành Thực phẩm và Đồ uống của các doanh nghiệp nội địa thông qua M&A. Những doanh nghiệp có tiếng trong nước như hai doanh nghiệp bia lớn nhất Việt Nam là Sabeco và Habeco, hay Vinamilk vẫn có chỗ trống cho các nhà đầu tư nước ngoài và sẽ trở thành mục tiêu hấp dẫn cho các tập đoàn lớn từ châu Mỹ, châu Âu và Nhật Bản.

Nông nghiệp

Trong vòng vài năm qua có làn sóng những nhà đầu tư lần đầu tiên sang lĩnh vực nông nghiệp, và sau giai đoạn đầu tư, sẽ có sự phân hóa giữa các doanh nghiệp trong ngành. Vì vậy các thương vụ phát hành riêng lẻ cho đối tác trong lĩnh vực nông nghiệp và chuyển nhượng giữa các nhà đầu tư sẽ xuất hiện.

Ngoài ra, sẽ có sự phát triển trong chuỗi giá trị, các doanh nghiệp không chỉ đầu tư vào mảng trồng trọt hoặc chăn nuôi mà sẽ cả lĩnh vực chế biến và phân phối, bao gồm cả bán lẻ các sản phẩm nông nghiệp hướng đến thị trường Việt nam và các nước trong khu vực.

Ngân hàng & Dịch vụ tài chính

Trong những năm qua, ngành ngân hàng đang trong quá trình tái cơ cấu; trong thời gian tới, một số thương vụ liên quan đến quá trình này tiếp tục được thực hiện và hoàn tất.

Xu hướng được các nhà đầu tư quan tâm trong thời gian tới là các lĩnh vực tài chính cá nhân, tài chính tiêu dùng, hoạt động thẻ, công nghệ ngân hàng v.v. vốn còn nhiều tiềm

năng đối với Việt Nam.

Nhà đầu tư nước ngoài sẽ còn cơ hội, chẳng hạn như BIDV vẫn còn room cho nhà đầu tư chiến lược. Hoặc các công ty tài chính, hoặc bảo hiểm của các ngân hàng cũng sẽ cần tìm đối tác để phát triển nhằm đảm bảo sức cạnh tranh trên thị trường.

Bất động sản

M&A bất động sản đang thu hút cả các nhà đầu tư trong nước và nước ngoài. Các nhà đầu tư nước ngoài, điển hình là Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore đang trong cuộc đua tìm kiếm cơ hội đầu tư tốt nhất với kỳ vọng về dòng tiền sinh lời ổn định và lãi suất cao. Cùng với đó, kinh tế vĩ mô tăng trưởng ổn định, các thoả thuận hợp tác song phương và đa phương có hiệu lực, tốc độ tăng trưởng dân số và đô thị hoá cao là các yếu tố thúc đẩy Việt Nam trở thành thị trường hấp dẫn nhất khu vực.

Các nhà đầu tư khối nội, tuy không tham gia vào các thương vụ có giá trị lớn nhất, nhưng đang từng bước chuyển mình để làm chủ các thương vụ M&A lớn nhờ lợi thế về tiếp cận quỹ đất, am hiểu thị trường; nâng cao khả năng cạnh tranh và làm tiền đề để thu hút vốn từ khối ngoại.

Các thương vụ M&A sẽ diễn ra trên quy mô lớn ở tất cả các phân khúc, nổi bật là loại hình khu đất phát triển, với các dự án bất động sản phức hợp. Bất động sản nghỉ dưỡng sẽ tiếp là phân khúc được quan tâm trong các hoạt động M&A với đà "bùng nổ" từ năm 2016.

Chi phí thực hiện thương vụ M&A tại các vị trí đẹp ở khu trung tâm có thể gia tăng do sự khan hiếm về quỹ đất tại các khu vực này.

Cơ sở hạ tầng – năng lượng

Việt Nam đã có chủ trương huy động vốn từ khu vực tư nhân để đầu tư cơ sở hạ tầng. Và một trong những cách huy động vốn đang được nghiên cứu đó là chuyển nhượng quyền khai thác một số cơ sở hạ tầng, đặc biệt là sân bay, cảng biển... Với quan điểm bán một phần cơ sở hạ tầng để lấy nguồn vốn đó xây dựng cơ sở hạ tầng khác, đồng thời thiết lập một thị trường cạnh tranh về cung cấp dịch vụ mà cụ thể ở đây là cung cấp dịch vụ sân bay, cảng biển...

Chủ trương này nếu được thực hiện sẽ tạo cơ hội cho các nhà đầu tư lớn trong và ngoài nước tham gia. Với đặc điểm ngành hạ tầng, năng lượng thì các thương vụ quy mô hàng trăm, thậm chí hàng tỷ USD có thể sẽ xuất hiện và tạo động lực lớn cho thị trường M&A

tại Việt Nam.

Ngành viễn thông – công nghệ

Tại Việt nam, những cơ hội trong ngành viễn thông được kỳ vọng là Viettel tiếp tục với vai trò người đi mua và phát triển thị trường viễn thông tại các quốc gia trên thế giới. Ngoài ra, với chủ trương tái cấu trúc VNPT và đặc biệt là cổ phần hóa MobiFone sẽ là cơ hội mà các nhà đầu tư đã trông chờ quá lâu. Theo khảo sát của MAF năm 2014, MobiFone là cái tên được các nhà đầu tư đánh giá là hấp dẫn nhất và có thể thu hút một lượng vốn đáng kể khi cổ phần hóa và chọn đối tác chiến lược.

Trong lĩnh vực công nghệ, cùng với sự phát triển của hệ sinh thái khởi nghiệp đổi mới sáng tạo tại Việt Nam. Các doanh nghiệp nằm trong hệ sinh thái cũng bắt đầu có những bước đột phá, và nhận được sự quan tâm của các quỹ đầu tư trong nước lẫn khu vực. Nền tảng công nghệ hỗ trợ cho các sản phẩm Ngân hàng, giáo dục, thương mại điện tử nhận được sự quan tâm đặc biệt với các thương vụ lớn.

Ngoài ra, việc niêm yết thành công của VNG trên sàn chứng khoán Mỹ NASDAQ một lần nữa tạo động lực cho các doanh nghiệp phát triển dựa trên nền tảng công nghệ tại Việt Nam. Hứa hẹn, trong tương lai sẽ có thêm nhiều doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo thành công tạo một nguồn hàng có chất lượng cao cho hoạt động M&A tại Việt Nam.

Các ngành khác

Các ngành lĩnh vực khác được đánh giá là tiềm năng cho các hoạt động đầu tư và M&A tại Việt Nam trong thời gian tới bao gồm ngành giáo dục, dược phẩm – chăm sóc sức khỏe.

IV. KẾT LUẬN – THỊ TRƯỜNG CẦN CÚ HÍCH ĐỂ ĐỘT PHÁ

Cơ hội vẫn được đánh giá là nhiều tại Việt Nam, tuy vậy thách thức và những khó khăn cũng còn không ít. Những nhà đầu tư nước ngoài cũng như các tổ chức tư vấn cũng liệt kê những hạn chế cho sự phát triển của hoạt động M&A tại Việt Nam, đó là:

- Chất lượng của doanh nghiệp Việt Nam còn yếu. Các nhà đầu tư nước ngoài quan tâm đến các doanh nghiệp có quy mô lớn. Vốn điều lệ của đa số các doanh nghiệp niêm yết tại Việt nam mới ở mức 50-80 tỷ, tương đương 2-4 triệu USD, vốn hóa khoảng 5-10 triệu USD. Nhiều doanh nghiệp nhỏ hơn và có sức cạnh tranh yếu,

nên cũng không phải là đối tượng được quan tâm của các nhà đầu tư.

- Tỷ lệ muốn nắm giữ cổ phần của các doanh nghiệp Việt Nam còn ở mức cao: Ngoài các công ty nhà nước cổ phần hóa, nơi cổ đông nhà nước vẫn muốn nắm giữ và thoái từng phần; nhiều công ty tư nhân lớn vẫn chưa thoát khỏi tâm lý không muốn bán hết doanh nghiệp. Trong khi hiện các nhà đầu tư nước ngoài muốn nắm tỷ lệ chi phối để có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh.
- Báo cáo tài chính và công bố thông tin chưa minh bạch: Đây là vấn đề lớn nhất ảnh hưởng đến thu hút vốn ngoại. Hiện nay đa số doanh nghiệp Việt Nam vẫn còn hình thức kế toán hai sổ, điều này làm cho các nhà đầu tư e ngại về tính chính xác của các con số tài chính. Ngoài ra, việc tiếp cận thông tin về đối tượng tiềm năng cũng khá khó khăn cho các nhà đầu tư nước ngoài.
- Yếu tố văn hóa gây trở ngại cho các giao dịch M&A: Sự khó khăn trong việc hòa nhập văn hóa là vấn đề lớn quyết định đến thương vụ. Nhiều doanh nghiệp Việt Nam chưa quen với việc có cổ đông ngoại hoặc có thêm sự quản lý người nước ngoài.
- Định giá quá cao trong một số trường hợp: Đa số các doanh nghiệp Việt Nam vẫn kỳ vọng bán được với giá cao, khi gặp đối tác nước ngoài. Đây là một yếu tố cản trở đến M&A tại Việt Nam do hai bên không thống nhất được giá.

Việt Nam cần làm gì để thúc đẩy các dòng vốn M&A?

- Thị trường Việt Nam cần có thêm những nguồn hàng tốt hơn cho các nhà đầu tư nước ngoài. Hàng loạt các tập đoàn, tổng công ty nhà nước cổ phần hóa nhưng tỷ lệ cổ phần của nhà nước vẫn còn quá cao và nhiều năm vẫn chưa lựa chọn được nhà đầu tư chiến lược.
- Hệ thống pháp lý và thực thi liên quan đến đầu tư và M&A cần được hoàn thiện và tháo dỡ các rào cản cũng như các vấn đề về giới hạn sở hữu cho nhà đầu tư, vấn đề quy hoạch, vấn đề thuế cho các giao dịch M&A.
- Các doanh nghiệp Việt Nam cả nhà nước cổ phần hóa và doanh nghiệp tư nhân cần minh bạch hơn về thông tin doanh nghiệp và thông tin tài chính để nhà đầu tư có thể tiếp cận thông tin nhằm ra quyết định đầu tư.

**Nhóm nghiên cứu MAF (Vũ Anh Dũng, Đặng Xuân Minh và những chuyên gia nghiên cứu độc lập đến từ IMAA, Diễn đàn M&A Việt Nam, Đại học Việt Nhật – Đại học Quốc gia Hà Nội và một số tổ chức tư vấn M&A tại Việt Nam).*