



# Cơ hội trong thị trường bùng nổ

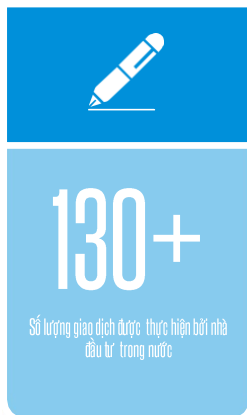
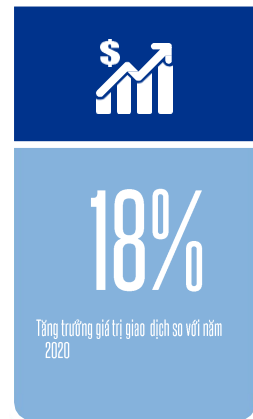
Thị trường M&A ở Việt Nam thể hiện  
sự tăng trưởng mạnh mẽ bất chấp sự  
trở lại của dịch Covid-19

[bancafin.com](http://bancafin.com)





# Thị trường M&A 2021 tại Việt Nam qua những con số



Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

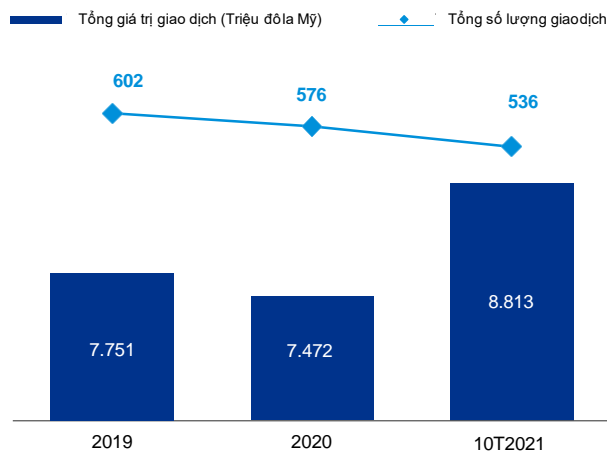
# Những điểm nổi bật của thị trường M&A 2021

## Tăng trưởng mạnh mẽ bất chấp dịch Covid

Trong năm 2020, nhiều nước trên thế giới chứng kiến GDP tăng trưởng âm, và hiện tại vẫn đang gánh chịu những ảnh hưởng dai dẳng từ dịch Covid. Trong bối cảnh khó khăn này, Việt Nam nổi lên như một ngôi sao sáng với GDP tăng trưởng dương mặc dù mức độ tăng trưởng có phần giảm sút. Sự ổn định về kinh tế của Việt Nam nhờ phần lớn vào các biện pháp hữu hiệu từ Chính phủ trong việc kiểm soát sự lây lan của dịch bệnh, đi kèm với nỗ lực thu hút đầu tư nước ngoài và sức tiêu thụ mạnh mẽ từ nhu cầu trong nước.

Đi cùng với sự phát triển của nền kinh tế, thị trường M&A tại Việt Nam thể hiện sự ổn định cao, thậm chí tăng trưởng mạnh trong năm 2021. Trong 10 tháng đầu năm 2021, thị trường M&A đã thu hút 8,8 tỷ đô la Mỹ<sup>(\*)</sup>, tăng 17,9% so với năm 2020 và 13,7% so với năm trước dịch, 2019. Trong khi đó, số lượng giao dịch giảm nhẹ.

## Hình 1: Thị trường M&A Việt Nam '19 – 10T'21



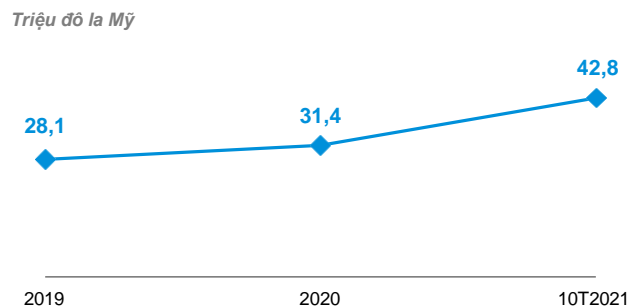
Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích Bancafin

Lưu ý: (\*) Dữ liệu bao gồm tất cả các giao dịch ở Việt Nam bất kể giá trị giao dịch và tỷ lệ cổ phần được mua

## Giá trị giao dịch trung bình có xu hướng tăng

Sự thu hút đầu tư M&A ngày càng tăng tại Việt Nam được thể hiện một cách rõ nét không chỉ qua sự tăng trưởng của tổng giá trị giao dịch mà còn qua giá trị bình quân trên mỗi giao dịch.

## Hình 2: Giá trị giao dịch bình quân<sup>(\*\*)</sup>



Lưu ý: (\*\*) Trên mỗi giao dịch có giá trị được công bố  
Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

Giá trị bình quân cho mỗi giao dịch tăng từ 28,1 triệu đô la Mỹ trong năm 2019 lên 42,8 triệu đô la Mỹ trong 10T2021. Ngày càng nhiều thương vụ có giá trị trên 100 triệu đô la Mỹ được ghi nhận. Chỉ trong 10T2021, đã có 22 giao dịch so với 19 giao dịch trong toàn bộ năm 2019. Các thương vụ tương tự được kì vọng sẽ tiếp tục diễn ra trong thời gian tới.

# Các ngành M&A chính

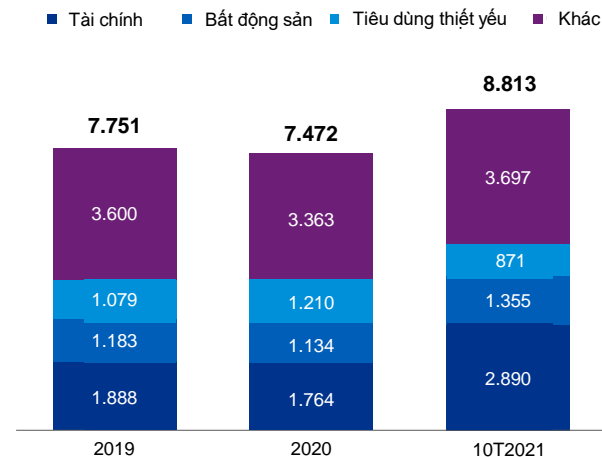
## Ngành Tiêu dùng thiết yếu, Tài chính và Bất động sản là các ngành thu hút nhiều M&A

Phân tích theo ngành, Tiêu dùng thiết yếu, Tài chính và Bất động sản là các ngành thu hút nhiều M&A nhất, chiếm 55%-60% tổng giá trị giao dịch trong những năm vừa qua và nhiều khả năng xu thế này sẽ tiếp tục trong tương lai. Các ngành này hưởng lợi lớn từ nhu cầu cao về nhà ở, dịch vụ tài chính và các hàng hóa tiện lợi, thúc đẩy bởi số lượng dân số đông, sự tăng trưởng của tầng lớp trung lưu và tốc độ đô thị hóa nhanh.

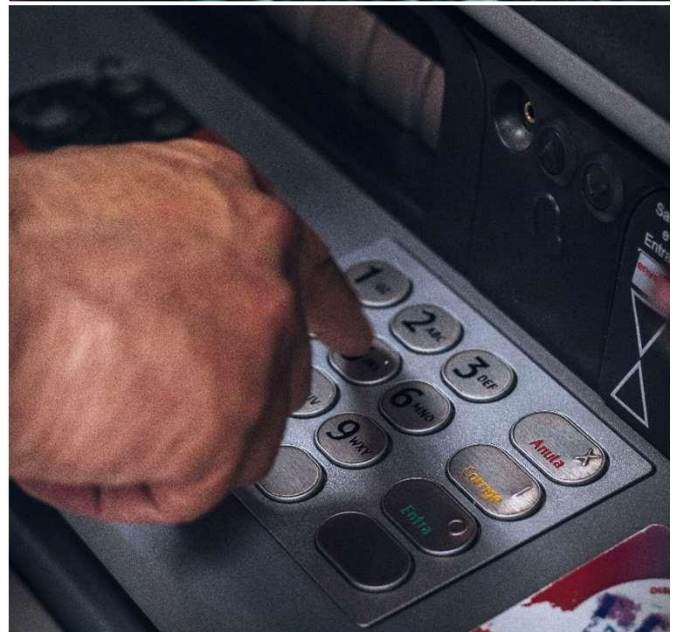
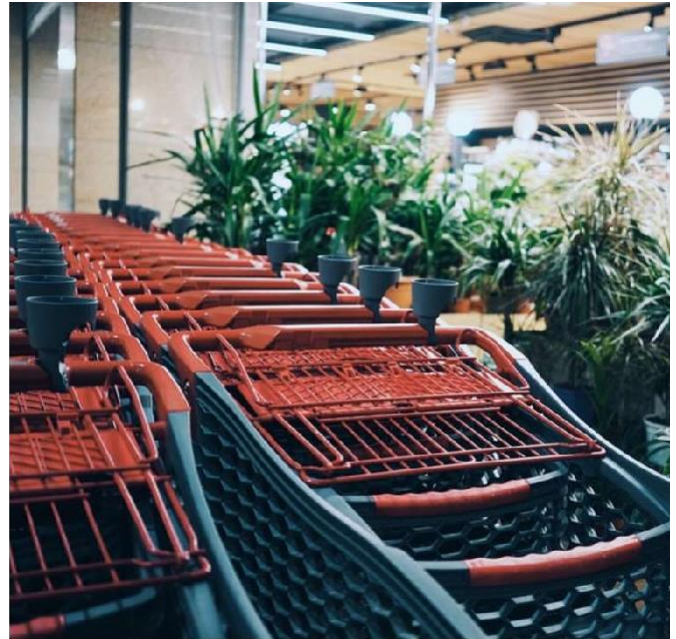
Không quá ngạc nhiên khi từ đầu năm đến nay, các thương vụ lớn nhất đều thuộc về các công ty hoạt động trong những lĩnh vực này, bao gồm thương vụ Tập đoàn Tài chính Sumitomo Mitsui đầu tư 1,3 tỷ đô la Mỹ vào FE Credit, Quỹ SK South East Asia đầu tư 410 triệu đô la Mỹ vào Vincommerce, và Baring và Alibaba đầu tư 400 triệu đô la Mỹ vào CrownX, tất cả đều diễn ra trong nửa đầu năm 2021.

### Hình 3: Giá trị giao dịch M&A theo ngành

Triệu đô la Mỹ



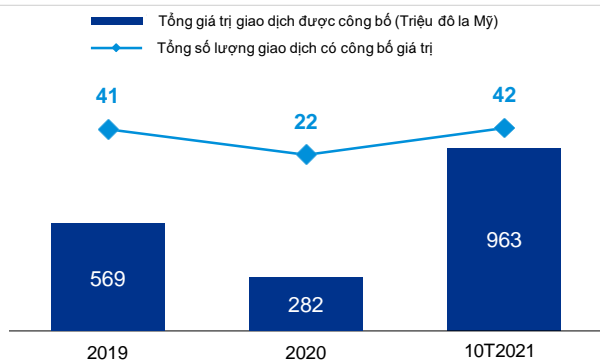
Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin



## Sự trở dậy của khối ngành Công nghệ

Bên cạnh ba ngành kể trên, ngành Công nghệ ngày càng nhận được nhiều sự quan tâm của các nhà đầu tư. Trong 10 tháng đầu năm 2021, thị trường M&A liên quan đến công nghệ ghi nhận sự tăng vượt bậc về cả giá trị và số lượng. Số lượng thương vụ tăng gấp hai lần trong khi tổng giá trị tăng trưởng hơn gấp ba lần so với cả năm 2020, đạt gần 1 tỷ đô la Mỹ, thậm chí vượt mức trước khi dịch xảy ra. Nhân tố thúc đẩy chính đến từ nhu cầu đầu tư cho cơ sở hạ tầng công nghệ cũng như để đáp ứng nhu cầu sử dụng các dịch vụ trực tuyến thay thế trong hoàn cảnh dịch bệnh đang diễn ra.

Hình 4: Tình hình M&A khối ngành Công nghệ



Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

Việc giao dịch trực tuyến được kì vọng sẽ tiếp tục phát triển kể cả sau khi dịch kết thúc nhờ vào quyết tâm chuyển đổi số của Chính phủ, cùng với đó là sự tăng trưởng về số lượng người tiêu dùng trẻ có hiểu biết về công nghệ. Một số công ty Việt Nam hưởng lợi lớn nhất từ xu hướng này bao gồm VNG, VNPAY, Sky Mavis, Momo và Tiki. Những công ty này đã huy động thành công hàng trăm triệu đô la Mỹ, trở thành hay tiệm cận các công ty “Kỳ lân”. Các thương vụ nổi bật gần đây bao gồm khoản đầu tư 258 triệu đô la Mỹ vào Tiki được dẫn đầu bởi Bảo hiểm AIA, Sky Mavis nhận được 152 triệu đô la Mỹ từ nhóm nhà đầu tư dẫn dắt bởi Andreessen Horowitz, hay Momo huy động 100 triệu đô la Mỹ từ Warburg Pincus và một số quỹ khác.

Ngoài công nghệ tài chính, thương mại điện tử và chuỗi khối (Blockchain), những ngành khác cũng cho thấy tiềm năng với những thương vụ đáng chú ý.

Đáng được nhắc đến là khoản đầu tư gần đây của Mekong Capital vào công ty khởi nghiệp mảng công nghệ y tế Gene Solutions. Công ty là nhà tiên phong trong lĩnh vực di truyền học tại Việt Nam, cung cấp cho người dân Việt Nam các sản phẩm xét nghiệm di truyền tiên tiến với giá hợp lý. Gene Solutions được thành lập vào năm 2017 và được dẫn dắt bởi đội ngũ chuyên gia y khoa dày dặn kinh nghiệm và nhiệt huyết với khát vọng đưa Việt Nam trở thành nơi hội tụ của những công nghệ hàng đầu.

Việt Nam đang có những điều kiện thuận lợi để trở thành trung tâm khởi nghiệp công nghệ tại khu vực Đông Nam Á. Trong những năm gần đây, hệ sinh thái khởi nghiệp ở Việt Nam có những bước phát triển vượt bậc, là môi trường khuyến khích cộng đồng khởi nghiệp đi lên. Nguồn nhân lực về công nghệ lớn đi kèm với tư duy khởi nghiệp và các chính sách hỗ trợ của Chính phủ đóng vai trò quan trọng trong xu thế phát triển này. Ngày càng nhiều các khoản đầu tư được kì vọng sẽ chảy vào để đón đầu các cơ hội phát sinh trong lĩnh vực này.

# Thương vụ tiêu biểu – Gene Solutions

## Câu chuyện về Gene Solutions

Công nghệ giải trình tự DNA đã được áp dụng rộng rãi ở các nước phát triển nhưng hầu như chưa có ở Việt Nam. Năm 2017, Tiến sĩ Nguyễn Hoài Nghĩa, Tiến sĩ Nguyễn Hữu Nguyên và Tiến sĩ Giang Hoa, với kiến thức nền tảng và kinh nghiệm dày dặn trong lĩnh vực di truyền học, ung thư, y học lâm sàng và công nghệ sinh học, đã thành lập Gene Solutions với tầm nhìn đưa việc xét nghiệm di truyền trở nên dễ tiếp cận với mức chi phí hợp lý đến hàng triệu người dân Việt Nam.

## Những trở ngại chính trong việc xét nghiệm di truyền

Một trong những ứng dụng phổ biến nhất của xét nghiệm di truyền là xét nghiệm tiền sản không xâm lấn (NIPT), nhằm phát hiện xem em bé sinh ra có bị rối loạn di truyền trong thai kỳ hay không. Quay trở lại năm 2017, NIPT đã có mặt tại Việt Nam nhưng không được áp dụng rộng rãi, với số lượng hàng năm chỉ khoảng 300 xét nghiệm vì NIPT có chi phí rất đắt đỏ đối với người dân nói chung, khoảng 1.500 – 2.000 đô la Mỹ cho mỗi xét nghiệm vào thời điểm đó và khách hàng phải mất 30 ngày mới nhận được kết quả, vì các bài kiểm tra phải được thực hiện ở nước ngoài như Mỹ, Đức, Hồng Kông.

## Các giải pháp xét nghiệm sáng tạo

Những người sáng lập Gene Solutions đã tập hợp một nhóm các nhà nghiên cứu và phát triển bao gồm các nhà khoa học xuất sắc được đào tạo tại các trường y dược hàng đầu trên thế giới như Đại học John Hopkins, Đại học Pennsylvania, Đại học Cornell, với khả năng điều hành và quản lý nội bộ quy trình giải trình tự DNA. Sau một năm hợp tác với các bệnh viện lớn để thực hiện nghiên cứu và thử nghiệm lâm sàng, nhóm nghiên cứu tại Gene Solutions đã đưa ra các xét nghiệm NIPT đầu tiên vào năm 2018 với mức giá thấp nhất trên thị trường (khoảng 100 – 200 đô la Mỹ cho mỗi xét nghiệm) và độ chính xác lên đến 99,9%.

Trong cùng thời gian, công ty cũng đã xây dựng được mạng lưới phân phối và hậu cần trên toàn quốc với hơn 2.000 bệnh viện và phòng khám, cho phép lấy mẫu từ bất kỳ tỉnh nào trong số 63 tỉnh thành và vận chuyển đến phòng thí nghiệm trung tâm ở TP. HCM để xử lý trong vòng 24 - 48 giờ.

Với những đề xuất giá trị hấp dẫn của mình, Gene Solutions đã tăng số lượng xét nghiệm NIPT trên thị trường từ chỉ 300 xét nghiệm vào năm 2017 lên mức hiện tại là hơn 150.000 xét nghiệm.

Bên cạnh NIPT, Gene Solutions đã ứng dụng thành công công nghệ giải trình tự vào chẩn đoán và điều trị. Đáng chú ý, công ty đã cung cấp các xét nghiệm chẩn đoán để giúp các bác sĩ chẩn đoán chính xác hơn khi gặp phải các triệu chứng ở phạm vi rộng, phức tạp hoặc không đặc hiệu cho hơn 6.000 bệnh di truyền ở nhiều chuyên khoa.

Ngoài ra, công ty cũng đã cung cấp các xét nghiệm ung thư một cách chính xác để hỗ trợ điều trị cho hàng nghìn bệnh nhân tại Việt Nam bằng cách đưa ra các phương pháp điều trị đúng mục tiêu cho từng bệnh nhân và từ đó tăng cơ hội thành công.

## Tóm tắt về thương vụ

Vào năm 2020, Gene Solutions đã huy động vốn từ VinaCapital và Công ty Quản lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán Bản Việt trong vòng hạt giống. Trong vòng gọi vốn thứ hai vào năm 2021, Gene Solutions đã huy động thành công 15 triệu đô la Mỹ từ Mekong Capital. Mục đích của việc huy động vốn là để thực hiện các chương trình tiếp thị nhằm nâng cao nhận thức về tiện ích của xét nghiệm di truyền, đồng thời phát triển công nghệ phát hiện ung thư như là một bước đột phá tiếp theo. Đặc biệt, nguồn vốn được sử dụng để triển khai công nghệ mới về kiểm tra và điều trị sức khỏe sinh sản cũng như mở rộng sang các thị trường khác trong khu vực.

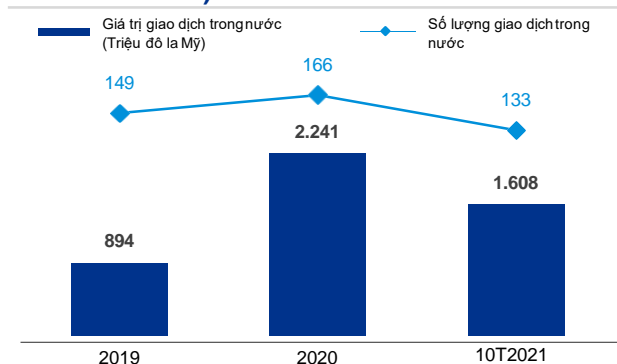
# Sự trỗi dậy của các nhà đầu tư trong nước

## Giao dịch lớn đến từ các nhà đầu tư trong nước với nhu cầu huy động vốn ở mức cao

Thị trường M&A tại Việt Nam đã bùng nổ với hàng loạt các thương vụ trong những năm gần đây, nơi mà phần lớn giá trị và số lượng giao dịch đều đến từ các công ty Việt Nam. Trước đây, các hoạt động M&A chủ yếu được thúc đẩy bởi các nhà đầu tư nước ngoài, cụ thể là từ Thái Lan, Singapore, Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan. Tuy nhiên, thị trường hiện đang chứng kiến sự chuyển hướng sang các công ty trong nước khi họ ngày càng tích cực hơn trong hoạt động M&A.

Trong 10T2021, các nhà đầu tư trong nước đã thể hiện sự tham gia mạnh mẽ vào hoạt động M&A với 133 giao dịch đã được thực hiện, trong khi các nhà đầu tư nước ngoài đến từ Nhật Bản và Hàn Quốc đã hoàn thành lần lượt là 30 và 19 giao dịch. Các công ty trong nước chiếm 1,61 tỷ đô la trong tổng giá trị thương vụ cho 10T2021 và chỉ kém 68 triệu đô la so với mức 1,67 tỷ đô của Nhật Bản. Tuy nhiên, nếu loại trừ thương vụ Tập đoàn tài chính Sumitomo Mitsui mua 49% cổ phần của FE Credit trị giá 1,3 tỷ đô la, các công ty Việt Nam sẽ vượt xa các nhà đầu tư Nhật Bản và Hàn Quốc về giá trị thương vụ.

**Hình 5: Các giao dịch M&A trong nước (2019 - 10T2021)**



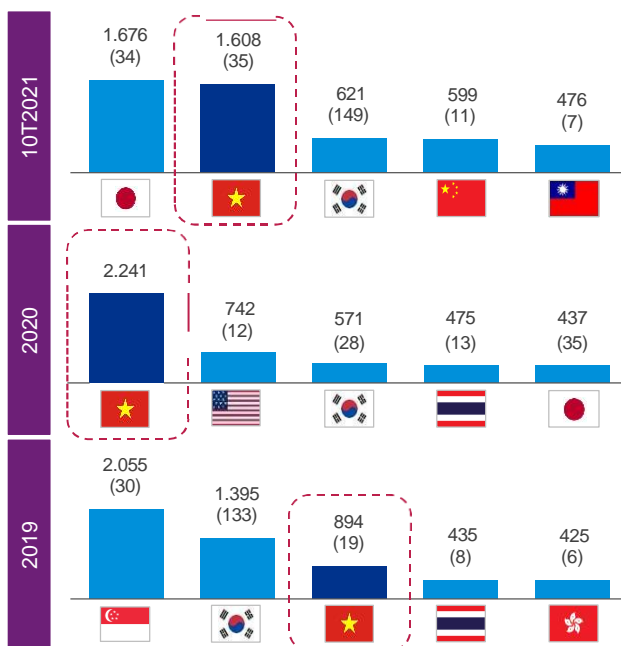
Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

## Các công ty trong nước trở nên tích cực hơn trong hoạt động M&A

Covid-19 đã làm ảnh hưởng đến các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là trong ngắn hạn, khiến họ phải áp dụng một cách tiếp cận thận trọng hơn trong việc đầu tư, khi mà các chuyến kiểm tra thực địa bị hạn chế. Sự hiện diện của các công ty quốc tế trở nên ít hơn vào năm 2020 đã dẫn đến sự sụt giảm hơn 20% so với cùng kỳ năm ngoái về cả số lượng và giá trị giao dịch đến từ nước ngoài. Đồng thời, các công ty tại Việt Nam đang cần được rót vốn và đầu tư cấp bách để tồn tại và phát triển qua đại dịch.

**Hình 6: Xếp hạng các quốc gia theo giá trị đầu tư**

(Tổng giá trị theo triệu đô la Mỹ, số lượng giao dịch trong ngoặc)



Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

Các nhà đầu tư trong nước nắm bắt những cơ hội này để mở rộng thị phần, thâm nhập vào các thị trường và ngành mới, đồng thời hình thành các mối quan hệ chiến lược. Giá trị thương vụ trong nước đã tăng lên 2,2 tỷ đô la Mỹ vào năm 2020, thể hiện mức tăng trưởng 201% so với năm trước. Sự phục hồi bị cản trở bởi Covid trong quý 2 và 3 năm 2021, điều này đã làm giảm số lượng giao dịch. Tuy nhiên, các nhà đầu tư trong nước vẫn chú trọng đến việc đầu tư; giá trị giao dịch do đó duy trì ở mức ổn định với 1,6 tỷ đô la Mỹ trong 10T2021.

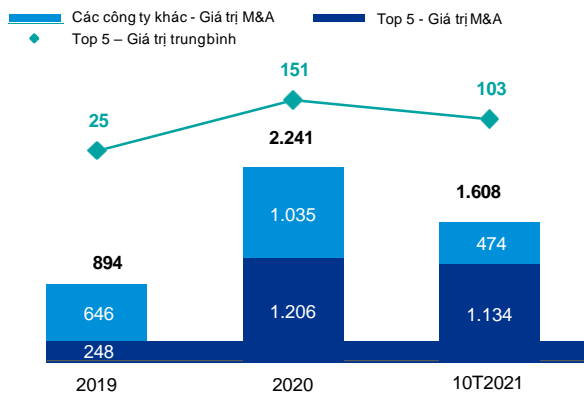
## Nhà đầu tư trong nước nào hoạt động sôi nổi nhất trên thị trường M&A?

Trong những năm gần đây, lĩnh vực M&A tại Việt Nam đang trong giai đoạn phục hưng khi ban lãnh đạo các công ty trong nước đẩy mạnh các nỗ lực mở rộng hoạt động kinh doanh với M&A là một trong những chiến lược chính. Tập đoàn Vingroup, Tập đoàn Masan, Tập đoàn Hòa Phát, Công ty CP Sữa Việt Nam, Tập đoàn Novaland đang là 5 đơn vị có hoạt động M&A thuộc hàng lớn nhất trên thị trường, cả về mặt giá trị và số lượng giao dịch trong hai năm vừa qua.

Cụ thể hơn, những tập đoàn lớn đã làm khuấy động thị trường với nhiều thương vụ bom tấn trong vai trò cả là bên mua và bên bán khi họ đã nâng giá trị thương vụ gấp 5 lần từ 248 triệu đô la Mỹ vào năm 2019 lên 1,21 tỷ đô la Mỹ vào năm 2020, chiếm 53% tổng giá trị giao dịch M&A trong nước. Bất chấp đợt bùng phát dịch lần thứ 4 vào giữa năm 2021, nhóm này vẫn thể hiện nỗ lực lớn trong việc tìm kiếm các khoản đầu tư chất lượng. Qua đó, họ đã đóng 11 thương vụ với tổng giá trị lên đến 1,13 tỷ đô la Mỹ trong vòng 10 tháng của năm 2021, chiếm đến 70% tổng giá trị giao dịch trong nước.

### Hình 7: 5 doanh nghiệp với tổng giá trị thương vụ lớn nhất

Triệu đô la Mỹ

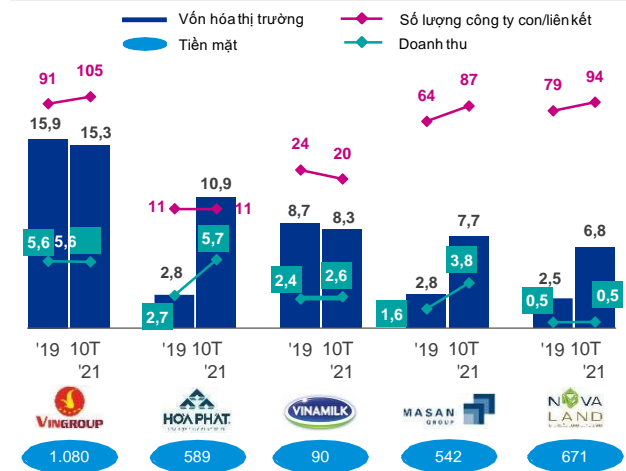


Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin

Quy mô hoạt động của 5 công ty này đã tăng lên đáng kể theo thời gian không chỉ dựa vào năng lực quản trị và khả năng thực thi của đội ngũ lãnh đạo mà còn nhờ cách tiếp cận mạnh mẽ với chiến lược M&A. Chính vì thế, nhóm này đã đạt được bước phát triển vượt bậc, nâng tầm cả về vốn hóa thị trường lẫn doanh thu, đặc biệt là Tập đoàn Masan, Hòa Phát và Novaland khi những doanh nghiệp này đã hưởng lợi lớn từ các khoản đầu tư chiến lược trong hành trình phát triển của mình.

Doanh thu của Tập đoàn Hòa Phát đã tăng gấp đôi từ 2,7 tỷ đô la Mỹ vào 2019 tới 5,7 tỷ đô la Mỹ; trong khi đó, vốn hóa thị trường của họ đã tăng gần gấp bốn lần từ 2,8 tỷ đô la Mỹ vào năm 2019 tới 10,9 tỷ đô la Mỹ tính tới thời điểm tháng 10 của năm 2021. Trong khi đó, Tập đoàn Masan đã thành công trong việc triển khai một hệ sinh thái tiêu dùng được tích hợp và hỗ trợ từ nhiều thương vụ mua bán và sáp nhập. Vốn hóa thị trường và doanh thu của Tập đoàn Masan đều đạt mức cao nhất lịch sử, lần lượt là 7,7 tỷ đô la Mỹ và 3,8 tỷ đô la Mỹ.

### Hình 8: 5 doanh nghiệp có bước tiến vượt bậc về mặt quy mô



Lưu ý:

1. Vốn hóa thị trường tại 10T21 là Vốn hóa thị trường tính tới thời điểm

31/10/2021 (Tỷ đô la Mỹ)

2. Doanh thu tại 10T21 là Doanh thu của 12 tháng gần nhất (Tỷ đô la Mỹ)

3. Số lượng công ty con/ công ty liên kết tại 10T21 là số liệu tính tới thời điểm Quý 3 năm 2021

4. Tiền mặt là số liệu tại thời điểm Quý 3 năm 2021 (Triệu đô la Mỹ)

Nguồn: Capital IQ, VIR, Phân tích của Bancafin



---

Sự chuyển biến tích cực trong hoạt động M&A trong nước sẽ vẫn còn được duy trì đối với những doanh nghiệp này vì họ không chỉ có đủ lượng tiền mặt dự trữ để tìm kiếm các mục tiêu chất lượng, mà còn có khẩu vị mang tính chiến lược trong việc tiếp tục tìm kiếm các cơ hội mở rộng thị trường và cải thiện tỷ suất lợi nhuận.

Những thương vụ mang tính đột phá được thực hiện bởi 5 đơn vị doanh nghiệp có hoạt động sôi nổi trong thị trường M&A trong vòng 3 năm gần đây bao gồm sự sáp nhập của chuỗi bán lẻ lớn nhất toàn quốc là VinCommerce vào hệ sinh thái của Tập đoàn Masan, thương vụ mua lại 98% cổ phần của Công ty TNHH Đô Thị Đại Học Quốc Tế Berjaya Việt Nam của Vinhomes với mức giá là 514 triệu USD; và thương vụ Sữa Mộc Châu của Công ty CP Sữa Việt Nam (Vinamilk) bằng cách nâng số lượng cổ phần tại GTNFoods lên từ 32% tới 75% để gián tiếp trở thành cổ đông lớn nhất của doanh nghiệp mục tiêu.

Khi nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phát triển nhờ các quy định và chính sách hỗ trợ của Chính phủ, chúng tôi tin rằng các công ty trong nước sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong các hoạt động M&A trong tương lai, tạo ra nhiều tập đoàn với quy mô có thể sánh ngang với các tập đoàn lớn trong khu vực.

# Hướng đến năm 2022

Triển vọng thị trường M&A trong năm 2022





# M&A 2022 – Góc nhìn của nhà đầu tư trong nước

## Góc nhìn từ các nhà đầu tư trong nước về triển vọng của thị trường M&A cho năm 2022

Các tập đoàn lớn trong nước như tập đoàn Nova Group và Masan chia sẻ cái nhìn lạc quan về thị trường M&A Việt Nam trong năm 2022. Trọng tâm chính là sự phát triển và củng cố chuỗi giá trị của doanh nghiệp, đa dạng hóa các nguồn doanh thu và lợi nhuận để đối phó với các biến động của thị trường trong nước. Thực tế cho thấy, M&A đang trở thành một lựa chọn được ưa chuộng đối với các tập đoàn trong nước vì chiến lược này giúp họ nhanh chóng tiếp cận với các lĩnh vực kinh doanh mới, mở rộng thị phần, và bổ sung nhân tài cũng như chuyên môn sau khi các giao dịch diễn ra thành công.

## Người mua trong nước có những lợi thế nhất định trong việc thực hiện các thương vụ M&A trong thời kỳ COVID-19

**“Các nhà đầu tư nước ngoài có xu hướng tiếp cận thận trọng hơn so với các nhà đầu tư trong nước. Quá trình xem xét và phê duyệt các cơ hội đầu tư này mất khá nhiều thời gian vì họ thường cân cân đo giũa các lợi ích hiện có với những cơ hội đầu tư khác trước khi ra quyết định. Trong khi đó, các nhà đầu tư Việt Nam thường quyết liệt hơn và nhanh chóng đưa ra quyết định khi cơ hội đến. Nhờ vào sự am hiểu thị trường trong nước, họ đã nhận ra ngay tiềm năng thị trường của các cơ hội đầu tư này và qua đó người mua trong nước có mức độ chấp nhận rủi ro cao hơn.”**

— Ông Nguyễn Thái Phiên, Phó Tổng Giám Đốc, Nova Group

Trong các thương vụ M&A gần đây, các nhà đầu tư trong nước cho thấy họ không thua kém các nhà đầu tư nước ngoài về việc mang lại giá trị cho các đối tác. Các công ty được mua lại hoặc được đầu tư đều hưởng lợi từ hệ sinh thái của tập đoàn, sự đa dạng hóa sản phẩm và dịch vụ lẫn tiềm năng của thị trường thượng nguồn và hạ nguồn. Bên cạnh đó, các tập đoàn trong nước cũng mang lại giá trị cho các công ty được đầu tư thông qua việc định hướng và xây dựng các chiến lược kinh doanh hiệu quả.

Trong quá khứ, các công ty Việt Nam chưa có đủ nguồn lực để thực hiện các thương vụ M&A lớn. Khoảng cách này hiện đã được thu hẹp với sự xuất hiện của các tập đoàn có quy mô lớn trong nước và sự phát triển của thị trường tài chính nội địa. Ngoài ra, nhà đầu tư trong nước cũng đã quen với các thông lệ và quy trình để thực hiện các giao dịch M&A. Việc sử dụng các nhà tư vấn pháp lý, tài chính cũng như thực hiện thẩm định toàn diện về mặt tài chính, thuế và hoạt động đang trở thành một phần thiết yếu trong các thương vụ M&A với các bên tham gia trong nước. Sự đóng góp của các công ty tư vấn đối với sự thành công của một giao dịch và cả sau khi hợp nhất cũng đã được các nhà đầu tư trong nước ghi nhận.

Đối với các tập đoàn trong nước như Nova Group, các yếu tố quan trọng nhất khi lựa chọn mục tiêu M&A là khả năng gia tăng thị phần, độ bao phủ thị trường, khả năng thấu hiểu và tiếp thu ý tưởng kinh doanh, hòa hợp văn hóa và định hướng chiến lược.

Bước sang năm 2022, mặc dù vẫn có những rủi ro nhất định trong bối cảnh Covid-19 và tác động của nó đến kinh tế vĩ mô, thị trường Việt Nam vẫn được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng tốt với nhiều cơ hội cho các nhà đầu tư trong nước.

# M&A 2022 – Góc nhìn của nhà đầu tư nước ngoài

*Bất chấp lo ngại về sự bùng phát của dịch Covid gần đây, Việt Nam vẫn là thị trường M&A hấp dẫn đối với các nhà đầu tư Nhật Bản và Hàn Quốc trong năm 2022*

## Nhật Bản

Động lực nổi lại việc thực hiện M&A xuyên quốc gia từ các công ty Nhật Bản đang có xu hướng tăng cao, đặc biệt từ năm 2021. Điều này xuất phát từ việc dư địa tăng trưởng dài hạn ở thị trường Nhật Bản rất hạn chế. Các công ty Nhật Bản đều sợ bị bỏ lại phía sau bởi các đối thủ lớn ở phương Tây hoặc châu Á trong bối cảnh thị trường cạnh tranh khốc liệt nếu họ không hành động ngay. Do đó, một số công ty Nhật Bản đã tiến hành các thương vụ M&A xuyên quốc gia ngay cả trong thời kỳ dịch Covid. Đồng thời, dự kiến mở cửa biên giới vào năm 2022 cũng là một yếu tố lớn để thúc đẩy các nhà đầu tư cần năng nổ hơn trong hoạt động mua bán và sáp nhập xuyên quốc gia.

Việt Nam là một trong những quốc gia được nhắm đến bởi các tập đoàn Nhật Bản nhờ vị trí chiến lược quan trọng ở châu Á, quy mô thị trường nội địa lớn, lực lượng lao động dồi dào và thuận lợi cho chiến lược “Trung Quốc cộng một”.

Trước đây, Việt Nam được xem là đầu mối xuất khẩu quan trọng trong khu vực. Một hình thức M&A truyền thống thường được thực hiện bởi các nhà đầu tư Nhật Bản là thiết lập các cơ sở sản xuất cùng với đối tác trong nước. Hiện nay, bức tranh đã thay đổi khi nhiều công ty Nhật Bản đang dần quan tâm đến thị trường với dân số lớn và trẻ cũng như sự tăng trưởng của tầng lớp trung lưu. Các lĩnh vực được kỳ vọng là sẽ giúp nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận thị trường trong nước trong tương lai bao gồm tài chính, công nghệ thông tin, chăm sóc sức khỏe, bán lẻ / bán buôn và dịch vụ.





# M&A 2022 – Góc nhìn của nhà đầu tư nước ngoài

## Hàn Quốc

Một trong những nguyên nhân chính hạn chế hoạt động M&A xuyên quốc gia của các nhà đầu tư Hàn Quốc trong hai năm gần đây tại Việt Nam là do đại dịch Covid-19. Các công ty Hàn Quốc đã và đang đánh giá tác động của dịch bệnh đến tình hình hoạt động, tài chính và tiến độ phục hồi của các mục tiêu tiềm năng trong nước.

Bất chấp những lo ngại trên, các nhà đầu tư Hàn Quốc vẫn xem Việt Nam là một trong những thị trường hấp dẫn nhất nhờ triển vọng và tăng trưởng kinh tế vững chắc. Về vị trí địa lý, các tập đoàn lớn của Hàn Quốc như Samsung, LG, Hyosung và Hyundai Motors đã thành lập các địa điểm sản xuất hoặc các công ty con của họ ở khu vực phía Bắc Việt Nam; các công ty khác sẽ nối theo xu hướng, dẫn đến việc Hàn Quốc đầu tư nhiều hơn vào khu vực phía Bắc. Tuy nhiên, đầu tư vào các khu vực phía Nam trong đó có thành phố Hồ Chí Minh cũng đang gia tăng do thị trường tiêu dùng và tăng trưởng chung của nền kinh tế tại thành phố Hồ Chí Minh và khu vực phía Nam ngày càng hấp dẫn hơn.

Các lĩnh vực thu hút sự chú ý từ các nhà đầu tư Hàn Quốc bao gồm thương mại điện tử, công nghệ tài chính và hậu cần. Sự quan tâm ngày càng tăng đối với lĩnh vực thương mại điện tử và công nghệ tài chính là nhờ sự phát triển của các doanh nghiệp “không tiếp xúc” (thuật ngữ được tạo ra trong đại dịch Covid, ám chỉ các doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực không yêu cầu phải có sự tiếp xúc trực tiếp với khách hàng) triển vọng kinh tế trong dài hạn và số lượng người dùng internet và điện thoại thông minh ngày càng tăng. Ngoài ra, vì các doanh nghiệp Hàn Quốc có chuyên môn cao trong các lĩnh vực này, đặc biệt là công nghệ tài chính, họ tin rằng có thể đóng góp cho các đối tác trong chuỗi giá trị và thị trường nói chung. Bên cạnh đó, các lĩnh vực mà nhà đầu tư Hàn Quốc vẫn dành nhiều sự quan tâm bao gồm tài chính, ô tô – cả bán lẻ và sản xuất, bảo hiểm ô tô, xây dựng và bất động sản.



---

### **Những lo ngại chính của các nhà đầu tư Nhật Bản và Hàn Quốc**

Các lo ngại và thách thức chính đối với nhà đầu tư từ Nhật Bản và Hàn Quốc khi thực hiện các thương vụ M&A trong bối cảnh Covid vào năm 2022 bao gồm (1) Việc thực hiện quy trình thẩm định thích hợp bị hạn chế, bao gồm gặp gỡ với ban quản lý của các doanh nghiệp do trở ngại về mặt đi lại; (2) Biến động trong hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp trong nước trong thời kỳ Covid và một số bút toán điều chỉnh kế toán cần phải được xem xét, điều này thường dẫn đến bất đồng về quan điểm giữa người mua và người bán; (3) Quan điểm khác nhau về các điều khoản hợp đồng giữa các bên, cụ thể là các điều kiện để hoàn thành giao dịch (bao gồm Thay đổi bất lợi nghiêm trọng), các tuyên bố và bảo đảm; (4) Việc cử đại diện ở trụ sở chính để đến các doanh nghiệp ở nước ngoài đã không còn dễ dàng như thời kỳ trước Covid. Thách thức này trong quản trị sau giao dịch khiến các nhà đầu tư khó đạt được sự đồng thuận nội bộ cho các giao dịch xuyên quốc gia.

Để đối phó với các thách thức trên, một số nhà đầu tư đã tận dụng công nghệ không chỉ để tìm kiếm các mục tiêu mới mà còn để giao tiếp với ban quản lý của doanh nghiệp nhằm củng cố và phát triển mối quan hệ giữa các bên. Hầu hết các cuộc họp giữa bên mua và bên bán hiện đang được thực hiện qua các nền tảng trực tuyến. Đồng thời, các nhà đầu tư nước ngoài đang có xu hướng yêu cầu thông tin thông qua phòng dữ liệu ảo (VDR) và xem nó như một biện pháp thay thế cho việc thẩm định trực tiếp. Ngoài ra, thay vì mua lại 100%, cách tiếp cận đầu tư theo từng giai đoạn bao gồm cơ chế “earnout” đã được thực hiện trong nhiều giao dịch. Hơn nữa, bảo hiểm tuyên bố và bảo đảm đã trở nên phổ biến hơn giữa các nhà đầu tư Nhật Bản và Hàn Quốc để đối phó với những rủi ro tiềm ẩn trong Hợp đồng Chuyển nhượng Cổ phần (SPA).



# M&A 2022 – Góc nhìn của các quỹ đầu tư

## Nhiều cơ hội đầu tư có tiềm năng cho các quỹ đầu tư tư nhân trong thời gian biến động

**Chris Freund - Người Sáng Lập & Tổng Giám Đốc của Mekong Capital chia sẻ quan điểm về triển vọng thị trường cho năm 2022 với Bancafin**

**Ông vui lòng chia sẻ quan điểm về thị trường M&A Việt Nam cho năm 2022? Đâu sẽ là động lực chính cho thị trường và xu hướng chính cho năm 2022?**

Những biến động hiện tại của cuộc khủng hoảng do dịch gây ra sẽ tiếp tục mang lại nhiều cơ hội đầu tư cho các quỹ đầu tư tư nhân với nhiều sự lựa chọn doanh nghiệp và với mức định giá đầu vào hấp dẫn hơn so với lúc bình thường.

Động lực chính sẽ là tầng lớp trung lưu ngày càng tăng ở Việt Nam. Quy mô của tầng lớp trung lưu đang trở nên lớn hơn với khả năng chi tiêu nhiều hơn, và điều đó sẽ rất tốt cho các doanh nghiệp tiêu dùng. Do đó, chúng tôi kỳ vọng xu hướng đầu tư ở Việt Nam sẽ khởi sắc trong vài năm tới.

**Những ngành nghề nào sẽ được cho là hấp dẫn nhất trong 12 tháng tới? Có bất kỳ thay đổi đáng chú ý nào do COVID-19 không?**

Do việc đi lại vẫn đang bị hạn chế nên các nhà đầu tư nước ngoài cũng gặp không ít khó khăn khi đến Việt Nam. Do đó, một số quỹ trong nước sẽ có nhiều điều kiện thuận lợi hơn để hỗ trợ các doanh nghiệp cho các khoản đầu tư mới hơn là các quỹ chưa sẵn sàng giải ngân vào thời điểm này. Ví dụ, ngày càng có nhiều chuyên gia giàu kinh nghiệm thành lập các quỹ mới để hỗ trợ hệ sinh thái khởi nghiệp trong những năm tới. Tuy nhiên, do nền kinh tế Việt Nam sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong 6-12 tháng tới, các thương vụ với các nhà đầu tư nước ngoài và khu vực vẫn đang diễn ra.



# M&A 2022 – Góc nhìn của các quỹ đầu tư

## **Cấu trúc giao dịch ưa thích của ông trong thời kỳ bất ổn này là gì?**

Thật ra, không có gì thật sự thay đổi đối với chúng tôi. Chúng tôi quản lý quỹ tư nhân của mình bằng cách tập trung vào các doanh nghiệp hướng đến người tiêu dùng, nhằm nắm bắt sự tăng trưởng sức chi tiêu của tầng lớp trung lưu đang tăng nhanh ở Việt Nam.

Ngoài ra, chúng tôi không tập trung quá nhiều về những gì đang xảy ra trong nền kinh tế vĩ mô, mà là tìm kiếm được các công ty phù hợp với tiêu chí đầu tư của chúng tôi.

Cam kết của chúng tôi là mỗi doanh nghiệp được đầu tư sẽ đạt được tầm nhìn của họ thông qua cách tiếp cận Đầu tư Tư nhân Bản thể học và mô hình Đầu tư lấy Tầm nhìn làm Định hướng của chúng tôi. Do đó, chúng tôi chọn lọc cẩn thận các đội ngũ quản lý và lãnh đạo có tầm nhìn xa cho tương lai doanh nghiệp của họ và không ngừng phát triển năng lực quản lý và lãnh đạo để hiện thực hóa thành công những tầm nhìn đó.

## **Những thách thức chính của ông trong việc xác định các cơ hội đầu tư và những mối lo ngại chính khi thực hiện các giao dịch tại Việt Nam hiện nay là gì? Những vấn đề nào có thể được cho là nguyên nhân chính phá vỡ giao dịch?**

Những hạn chế của chúng tôi hiện nay đa số liên quan đến tốc độ đầu tư và việc tận dụng nguồn lực nào để chúng tôi thực hiện những giao dịch mới. Có rất nhiều doanh nghiệp hấp dẫn tại Việt Nam và nhiều đội ngũ sáng lập mà chúng tôi muốn hợp tác; tất cả các lĩnh vực này đều đang phát triển rất nhanh. Vì vậy, chúng tôi nghĩ rằng có rất nhiều cơ hội ở Việt Nam và có rất nhiều doanh nghiệp rất hấp dẫn đối với chúng tôi.

### **Về Mekong Capital**

Mekong Capital là một trong những quỹ đầu tư tư nhân hoạt động năng nổ nhất tại Việt Nam vào năm 2021 với một số thương vụ đã hoàn tất. Một trong những thương vụ đáng chú ý nhất là đầu tư vào Gene Solutions (công ty tiên phong và dẫn đầu về công nghệ sinh học tại Việt Nam), HSV Group (nhà bán lẻ mỹ phẩm lớn nhất Việt Nam với tổng số 105 cửa hàng tự vận hành tính đến tháng 6 năm 2021) và Rever (một trong các công ty công nghệ bất động sản hàng đầu tại Việt Nam).







**Thành phố Hà Nội**

Toà HPC Landmark

Số 105, Đường Tố Hữu, Phường La Khê, Quận  
Hà Đông, Thành phố Hà Nội, Việt Nam

**Điện thoại:** +84 (24) 6665 22 885

**Di động:** +84 0917080810

**Email:** [info@Bancafin.com](mailto:info@Bancafin.com).



Bancafin là thành viên trong VietnamBankers Group được thành lập từ năm 2020. Bancafin liên tục duy trì liên kết chặt chẽ với các đối tác nhằm nâng cao khả năng cạnh tranh về chất lượng và khoa học công nghệ tiên tiến, để mang lại những giá trị thiết thực và chất lượng hơn.