

Thâu tóm doanh nghiệp trong giai đoạn hiện nay

Tăng Thị Thanh Thủy¹, Bùi Tuấn Thành^{2*}

¹Trường Đại học Ngoại thương, Bộ Giáo dục và Đào tạo

²Vụ Kế hoạch - Tổng hợp, Bộ Khoa học và Công nghệ

Ngày nhận bài 19.1.2016, ngày chuyển phân biện 28.1.2016, ngày nhận phân biện 14.3.2016, ngày chấp nhận đăng 17.3.2016

Hoạt động mua bán và sáp nhập (M&A) ở Việt Nam đang là một hiện tượng được nhiều người quan tâm và trong các hình thức kết hợp thì hợp nhất - thâu tóm doanh nghiệp đang là xu hướng trong giai đoạn hiện nay. Quá trình cạnh tranh góp phần thúc đẩy các hoạt động M&A phát triển và ngược lại, chính các hoạt động này phát triển càng khiến các cuộc cạnh tranh diễn ra sôi động hơn. Bài viết nêu lên một số phương pháp, hoạt động M&A liên quan đến thâu tóm doanh nghiệp trong giai đoạn hiện nay ở Việt Nam và một số kiến nghị nhằm chống thâu tóm doanh nghiệp dưới dạng thù địch.

Từ khóa: M&A, thâu tóm, thù địch, viên thuốc độc.

Chỉ số phân loại 5.2

Takeover in the current years

Summary

In Vietnam, mergers and acquisitions are new raising phenomena which receives much public attention, and merging-acquiring in comparison with other business combination models is the most popular current trend. Competition stimulates mergers and acquisitions, and in return they make competition become more exciting. This article will present some basic information of merging and acquiring activities relating to current business acquisitions.

Keywords: acquisition, hostile takeover, M&A, poison pill.

Classification number 5.2

Mở đầu

M&A là thuật ngữ để chỉ sự mua bán hay sáp nhập giữa hai hay nhiều công ty với nhau. Sáp nhập được hiểu là việc kết hợp giữa hai hay nhiều công ty và cho ra đời một pháp nhân mới. Ngược lại, mua bán được hiểu là việc một công ty mua lại hoặc thôn tính một công ty khác và không làm ra đời một pháp nhân mới. Nói cách khác, hai công ty sáp nhập cùng nhau sẽ có giá trị lớn hơn hai công ty đang hoạt động riêng lẻ. Vì vậy, mục đích sáp nhập của các doanh nghiệp là nhằm tăng tính hiệu quả, mở rộng thị trường hoặc tăng cường nguồn lực sẵn có. Đây cũng chính là lý do dẫn đến các hoạt động M&A giữa các công ty.

Nhiều công ty cho rằng M&A là một phần không thể thiếu của chiến lược phát triển công ty của họ [1, 2], 30% tăng trưởng của các tập đoàn lớn là do hoạt động M&A. Khi ngày càng nhiều công ty chuyển sang M&A trong cuộc chinh phục tăng trưởng, số lượng và giá trị của M&A trên toàn thế giới sẽ tiếp tục tăng. Trước đó, M&A được xem như là một hiện tượng tại các doanh nghiệp ở Bắc Mỹ. Tuy nhiên, theo thống kê của Black [3], Gaughan [4], vào những năm 1990, xu hướng này phát triển mạnh mẽ ở khu vực khác như châu Âu và châu Á - Thái Bình Dương. Một số thương vụ M&A có giá trị cao cũng được báo cáo từ các nền kinh tế mới nổi [5-7] và cho thấy, M&A như một hiện tượng lan toả trên toàn thế giới.

Các phương pháp M&A và thâu tóm thù địch

Ngày nay, M&A là một phần không thể thiếu trong chiến lược của nhiều công ty. Khi các công ty đạt được thỏa thuận trên cơ sở tình nguyện, cùng có lợi, trước khi quá trình M&A diễn ra, được xem là sáp nhập "thân thiện" (friendly takeover). Nhưng khi một

*Tác giả liên hệ: Email: btthanh@most.gov.vn

công ty có chủ ý thu tóm một công ty khác theo kiểu “thôn tính” (không được ban lãnh đạo, hội đồng quản trị công ty bị thu tóm tán thành và ủng hộ) được gọi là thu tóm “thù địch” (hostile takeover). Không phải tất cả các vụ sáp nhập và mua lại là thân thiện và các mối đe dọa của việc thôn tính thù địch dẫn đến sự phát triển của rất nhiều hoạt động phòng thủ trong các công ty, xin nêu 7 phương pháp thường gặp sau đây:

Phương pháp Poison pill (viên thuốc độc)

Đây là các điều khoản đặt ra để làm nản lòng các công ty có ý định thu tóm (poison pill là viên thuốc độc được trang bị cho các điệp viên sử dụng trong trường hợp bị bại lộ). Poison pill hiện nay là biện pháp phòng thủ phổ biến nhất.

Martin Lipton của hãng luật Wachtell, Lipton, Rozen và Katz được ghi nhận với việc phát minh ra phương pháp viên thuốc độc [8, 9]. Lipton phát triển các ý tưởng từ hai cuộc chiến thôn tính - đó là của Hiệp hội dầu của Mỹ và El Paso khi nỗ lực chống lại sự chào mua từ các doanh nghiệp muốn thôn tính [9]. The Speculative Debauch [10] cho thấy một ví dụ là Công ty Brown - Forman (nhà sản xuất của Jack Daniels) tiếp cận và muốn sáp nhập thân thiện với Lenox nhưng bị từ chối. Lipton đã được thuê bởi Lenox để giúp phòng vệ. Hội đồng quản trị của Lenox trong khi từ chối đề nghị từ Brown Forman (BF) cũng đã ban hành một ‘cổ tức tích lũy đặc biệt’ cho các cổ đông của Lenox. Khi đó, cổ đông có thể mua cổ phần của BF với giá giảm sâu trong trường hợp BF và Lenox sáp nhập. Điều này buộc BF tăng lời đề nghị của mình và nhập vào một thỏa thuận thương lượng để có được Lenox [11]. Sau khi sử dụng thành công phương pháp viên thuốc độc bởi Lenox, các công ty khác bắt đầu thông qua phương án đó như là một sự phòng vệ nhằm chống lại việc thôn tính thù địch. Bên cạnh đó, có 5 loại “thuốc độc” khác cũng được hình thành gồm:

Cổ phiếu ưu đãi: phát hành cổ phiếu ưu đãi, trong đó có điều khoản cho phép chuyển đổi sang cổ phiếu thường khi quá trình sáp nhập hoàn tất. Điều đó dẫn đến tỷ lệ sở hữu của bên thu tóm bị pha loãng và chi phí của cuộc sáp nhập bị “đội” lên.

Flip-over: điều khoản cho phép cổ đông của công ty cũ được quyền mua cổ phiếu của công ty mới sau khi sáp nhập với giá rất rẻ.

Flip-in: điều khoản cho phép cổ đông hiện hữu được quyền mua thêm cổ phiếu với giá rất ưu đãi khi một cổ đông lớn có tỷ lệ sở hữu quá một tỷ lệ % nhất định.

Back-end: điều khoản cho phép các cổ đông hiện hữu được quyền chuyển đổi cổ phiếu sang tiền mặt với giá được định sẵn khi quá trình thu tóm xảy ra.

Poison Puts: điều khoản cho phép các nhà đầu tư đang giữ trái phiếu của công ty được quyền nhận tiền trước ngày đáo hạn nếu công ty đang trong quá trình bị “thu tóm”.

Trong các biến thể của “viên thuốc độc” thì flip-in và flip-over là phổ biến nhất. Ban giám đốc có thể áp dụng các biện pháp đó tại bất kỳ thời điểm nào mà không cần có sự thông qua của đại hội cổ đông.

Phương pháp Staggered Board of Directors (tạo cản trở cho hội đồng quản trị)

Quy định bầu cử hội đồng quản trị so le, trong đó chỉ một phần hội đồng quản trị được bầu lại theo từng năm thay vì bầu đồng loạt một lúc. Điều này dẫn đến tình trạng các thành viên hội đồng quản trị cũ (công ty bị thu tóm) tiếp tục đấu tranh trong một thời gian nhất định, ngăn không để công ty thu tóm đạt được mục đích của mình. Phương pháp này kết hợp với “viên thuốc độc” tạo nên một hệ thống phòng thủ chống bị thu tóm rất hiệu quả.

Phương pháp Treasury Stock (mua cổ phiếu quỹ)

Đây là cách phòng thủ khá phổ biến khi doanh nghiệp đang bị thu tóm tung tiền ra để mua chính cổ phiếu của mình nhằm tăng tỷ lệ nắm giữ chi phối.

Phương pháp White Knight (tìm hiệp sỹ)

Công ty bị thu tóm sẽ chào mời một đối tác khác có thiện chí hơn để mua mình, thay vì sáp nhập với công ty “thù địch” ban đầu. Năm 2006, Công ty Dược Bayern của Đức đã trở thành “hiệp sỹ áo trắng” của Công ty Dược Schering AG trước mối nguy cơ bị Merck thôn tính. Kết quả là, Schering AG sáp nhập với Bayern và Công ty Bayer Schering Pharma ra đời.

Phương pháp Crown Jewel (vương miện)

Công ty bị thu tóm nêu ý định bán đi bộ phận hoặc tài sản có giá trị nhất của mình nếu bị thu tóm, nhằm làm giảm tính hấp dẫn của lợi thế đang có. Bên bị mua sẽ tìm cách bán đi những tài sản có giá trị để bên đi mua không thấy lợi ích từ việc mua lại. Tuy nhiên, cách này luôn có hai mặt vì nếu thất bại sẽ gây thiệt hại cho bên bị mua và làm giảm giá trị công ty.

Phương pháp Pac-Man Defense (phản công)

Công ty bị thu tóm quay lại thu tóm chính công ty

muốn thu tóm mình. Phương pháp này hiếm khi được sử dụng do tính khả thi không cao. Năm 1982, Công ty Martin Marietta đứng trước nguy cơ bị Tập đoàn Bendix thu tóm, đã bán đi tất cả các bộ phận phụ của mình để gây vốn mua ngược lại cổ phiếu Bendix.

Phương pháp Jonestown Defense (phòng thủ tiêu cực)

Đây là phương pháp phòng thủ tiêu cực nhất, được đặt tên theo một thảm kịch xảy ra tại Jonestown, Guyana khi một nhóm giáo phái tự tử để duy trì quyền tự trị của mình. Với phương pháp này, công ty đưa ra những phiên bản tiêu cực nhất của các phương pháp nêu trên như bán tài sản có giá trị của mình với giá rẻ cho tất cả mọi người (trừ công ty đang muốn thu tóm) hay vay những khoản nợ lớn, đắt không cần thiết. Phương pháp Jonestown, nếu thực hiện thành công, cũng sẽ đẩy công ty tới bờ vực phá sản hoặc để lại những di chứng xấu lâu dài cho công ty.

Như vậy, có thể nói việc sáp nhập công ty theo kiểu “thu tóm” sẽ để lại hậu quả chẳng thể tốt đẹp nếu phía bị thu tóm chống trả quyết liệt bằng mọi biện pháp có thể. Người chịu nhiều thiệt hại nhất sau cuộc chiến này không ai khác là các cổ đông nhỏ, lẻ. Vì vậy, nếu có thể được thì các doanh nghiệp nên có thiện chí sáp nhập để có được các vụ sáp nhập êm đẹp nhất, tránh gây thiệt hại chung cho các cổ đông. Tuy nhiên, cán bộ quản lý trong doanh nghiệp thường chống lại việc thôn tính vì 3 lý do chính: (1) họ tin các công ty có giá trị ẩn; (2) họ tin rằng làm tăng sự kháng cự sẽ tăng giá chào bán; và (3) họ muốn giữ lại vị trí của họ.

Các thương vụ thôn tính thù địch ở Việt Nam

Hiện nay, M&A ở Việt Nam đang là một hiện tượng được nhiều người nói đến và trong các hình thức kết hợp thì hợp nhất - thu tóm doanh nghiệp là xu hướng trong giai đoạn hiện nay. Quá trình cạnh tranh thúc đẩy hoạt động M&A phát triển và ngược lại chính hoạt động M&A càng khiến các cuộc cạnh tranh diễn ra sôi động hơn; thông thường, ở nước ta tồn tại 4 cách thức thu tóm chính, cụ thể như sau:

Thứ nhất, chia nhỏ tỷ lệ sở hữu cho từng nhóm nhà đầu tư có liên quan một cách âm thầm, khi đã nắm được số lượng cổ phiếu theo kế hoạch thì sẽ chào mua công khai. Hình thức thu tóm này có thể dễ nhận thấy trong thương vụ của Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn thương tín (STB). Bên cạnh đó là các thương vụ như Công ty Cổ phần vàng bạc đá quý Phú Nhuận

(PNJ) mua Công ty Cổ phần nhiên liệu Sài Gòn (SFC) nâng tỷ lệ sở hữu lên 39%, trường hợp của Công ty Cổ phần Hùng Vương (HVG) và Công ty Cổ phần đầu tư địa ốc (FDC).

Thứ hai, cách thức liên kết, lôi kéo các cổ đông lớn và nhỏ của công ty nhằm nắm quyền kiểm soát công ty. Cách thức này đánh vào tính thiếu minh bạch và kém hiệu quả của công ty. Đây cũng là cách thu tóm khá phổ biến ở nước ngoài.

Thứ ba, cũng là cách ít và khó thành công nhất, là chào mua công khai khi đã xác định được doanh nghiệp mục tiêu. Đối với cách thức này, tỷ lệ thất bại lên đến 99% như trong trường hợp của Mekong chào mua Công ty Cổ phần Traphaco (Traphaco) hay Tổng Công ty dầu Việt Nam (PVOil) chào mua Công ty Cổ phần vật tư xăng dầu (COM).

Thứ tư, cách thức loại bỏ đối thủ cạnh tranh, thuyết phục đối thủ thực hiện gia công cho mình như trường hợp của Công ty Unilever (Unilever) và Công ty Cổ phần hóa mỹ phẩm Mỹ Hào (Mỹ Hào).

Thực tế tại Việt Nam, thu tóm xuất hiện như là một nét mới cho giai đoạn 2010-2011 và trở thành những sự kiện trong giai đoạn 2011-2012. M&A được thực hiện giữa các doanh nghiệp nhằm mục đích mua tài sản với cơ hội đầu tư giá rẻ. Điển hình là thương vụ nhóm cổ đông nắm quyền phủ quyết tham gia Hội đồng quản trị và chi phối hoạt động của Công ty Cổ phần ngoại thương và phát triển đầu tư TP Hồ Chí Minh (HOSE: FDC). Bên cạnh đó là việc gia tăng hiệu quả hoạt động công ty mục tiêu sau khi thu tóm. Thương vụ Unilever mua lại nhãn hàng Mỹ Hào cũng là một hình thức thu tóm theo động cơ tiêu diệt đối thủ cạnh tranh, bảo vệ và phát triển thị phần.

Hoạt động M&A được tiến hành không nằm ngoài mục đích mở rộng và phát triển quy mô hoạt động, ngành kinh doanh. Tiêu biểu cho động cơ thu tóm này là thương vụ sáp nhập giữa Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn - Hà Nội (SHB) và Ngân hàng Thương mại cổ phần nhà Hà Nội (HBB).

Đặc biệt, M&A giúp tích hợp chuỗi giá trị gia tăng hiệu quả hoạt động, nổi bật là thương vụ HVG mua 3,75 triệu cổ phiếu Công ty Cổ phần xuất nhập khẩu thủy sản An Giang (AGF), nâng tỷ lệ sở hữu lên 51,08% và PVOil chào mua 1,5 triệu cổ phiếu COM, nâng tỷ lệ sở hữu lên 34,62%. Các động cơ thu tóm trên có thể thực hiện theo kiểu thân thiện hoặc thù địch.

Đối với hình thức đầu tư thân thiện, khi các doanh nghiệp đạt được thỏa thuận trên cơ sở tình nguyện thì có thể thực hiện chào mua công khai. Ngược lại, khi một công ty có chủ ý đầu tư một công ty khác nhưng không được ban lãnh đạo của công ty bị đầu tư tán thành thì bên đầu tư sẽ mua cổ phiếu để khống chế các quyết định của doanh nghiệp, đây là hình thức đầu tư theo kiểu thù địch.

Ngoài ra, cũng có trường hợp các công ty có ý định đầu tư các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) bằng cách mua tài sản của SME; sau đó tìm cách bán lại một phần tài sản để giảm bớt gánh nặng tài chính cho việc đầu tư SME. Trong trường hợp này, nếu doanh nghiệp bị đầu tư vẫn giữ được tỷ lệ trên 30% thì hoàn toàn có thể ngăn chặn quyết định bán tài sản của người đi đầu tư. Hành động này có thể gia tăng gánh nặng tài chính đối với bên đầu tư khiến bên này có nguy cơ thất bại rất cao.

Tại Việt Nam, từ ngày 1.1.2012 đã áp dụng quy định hình sự hóa đối với thị trường chứng khoán, đây là một công cụ chống đầu tư hiệu quả dựa theo pháp luật (trường hợp của Công ty Cổ phần Dược Viễn Đông - DVD). Năm 2009 xuất hiện mâu thuẫn diễn ra giữa Ban lãnh đạo Công ty Cổ phần Dược Hà Tây (DHT) và cổ đông lớn là DVD, khi DVD đang nắm giữ 24,71% DHT và có ý định tăng tỷ lệ sở hữu lên 30%. Theo quy định (Thông tư 194/2009/TT-BTC), để tăng tỷ lệ sở hữu lên trên 25%, bắt buộc DVD phải chào mua công khai. Gần như trong khoảng thời gian đó, DHT đăng ký mua 400.000 cổ phiếu quỹ (tương đương với 9,7% tổng lượng cổ phiếu đang lưu hành) với lý do để tăng EPS (thu nhập trên cổ phần). Rõ ràng, đây là một vụ sáp nhập mang tính đầu tư "thù địch" và Ban lãnh đạo DHT đang sử dụng việc mua cổ phiếu quỹ như một cách phòng thủ. Việc DHT mua cổ phiếu quỹ sẽ tạo ra hai yếu tố: (1) giảm số lượng cổ phiếu lưu hành và (2) nâng giá cổ phiếu, gây khó dễ cho việc DVD mua thêm cổ phiếu DHT. Hơn nữa, việc cổ phiếu bất ngờ tăng giá quá cao có thể khiến các cổ đông hiện hữu có thỏa thuận với DVD hiện thực hóa lợi nhuận, thay vì bán lại cổ phiếu DHT cho DVD với giá "mềm" như thỏa thuận.

Tháng 8.2014, thị trường tài chính xôn xao trước thương vụ Công ty Cổ phần Vicostone (VCS) bị đối thủ Phương Hoàng Xanh A&A (Phenika) đầu tư 58% vốn cổ phần. Đến cuối tháng 1.2015, mọi chuyện trở nên phức tạp hơn khi Chủ tịch kiêm Tổng giám đốc VCS - ông Hồ Xuân Năng mua lại 90% cổ phần tại

Phenika, tương ứng 54 triệu cổ phần. Và đây là thương vụ M&A thù địch duy nhất diễn ra êm thấm và không hề căng thẳng khi chủ tịch của 2 công ty là một.

Gần đây, Nghị định số 60/2015/NĐ-CP có hiệu lực kể từ ngày 1.9.2015 với nội dung cho phép nhà đầu tư nước ngoài mua tối đa 100% cổ phần tại các công ty đại chúng trong ngành nghề, lĩnh vực cho phép. Điều này có thể khiến việc đầu tư các doanh nghiệp trong nước trở nên dễ dàng hơn với các nhà đầu tư nước ngoài, nảy sinh một số ý kiến trái chiều về khả năng chống đỡ nguy cơ đầu tư và ứng phó với hậu quả M&A đối với nhiều ngành nghề của Việt Nam. Đặc biệt, trong những năm gần đây, thị trường bán lẻ Việt Nam - một thị trường được đánh giá là thị trường tiềm năng liên tiếp chứng kiến sự gia nhập của hàng loạt các tên tuổi lớn trong ngành bán lẻ toàn cầu. Sự gia nhập này dự kiến sẽ còn tăng lên khi Việt Nam hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế khu vực và toàn cầu từ năm 2016 với hàng loạt hiệp định thương mại tự do có hiệu lực. Trong bối cảnh đó, với thực tế phát triển còn non nớt của doanh nghiệp phân phối Việt, không ít chuyên gia lo ngại thị trường bán lẻ Việt Nam sẽ rơi vào tay các nhà đầu tư ngoại.

Một số kiến nghị nhằm chống đầu tư doanh nghiệp ở Việt Nam

Xuất phát từ hạn chế vốn có của nền kinh tế Việt Nam, hệ thống pháp luật chưa đầy đủ, đội ngũ doanh nhân thiếu kinh nghiệm từ quản lý vĩ mô đến vi mô thì các vụ M&A diễn ra lâu nay tiềm ẩn nhiều nguy cơ đầu tư thị trường, dẫn đến cạnh tranh không lành mạnh. Bởi lẽ một thực tế là, cạnh tranh đòi hỏi giảm chi phí kinh doanh, gia tăng uy tín doanh nghiệp nhằm nâng cao vị thế trên thương trường, đồng thời phải mở rộng phạm vi hoạt động doanh nghiệp cả trong lẫn ngoài nước, và muốn vậy, xu thế M&A là đương nhiên, chỉ là diễn ra khi nào mà thôi vì doanh nghiệp Việt Nam hầu hết là quy mô nhỏ, vốn ít mà đầu tư lại dân trải, kinh nghiệm thương trường thua xa các doanh nghiệp nước ngoài sừng sỏ, dày dặn kinh nghiệm "chiến chinh".

Để bảo đảm tính ổn định cho hoạt động kinh doanh, ổn định thị trường, pháp luật một số nước đã có những quy định nhằm tạo ra cơ chế pháp lý cho các công ty mục tiêu tìm kiếm các giải pháp phù hợp để chống lại các cuộc đầu tư thù địch không mong muốn. Mặc dù chưa thành một hành lang pháp lý cụ thể về chống đầu tư doanh nghiệp, nhưng với các quy định hiện tại trong hệ thống pháp luật điều chỉnh doanh nghiệp ở

Việt Nam, có đủ cơ sở cho phép các công ty tìm kiếm giải pháp chống thâm tóm hiệu quả thông qua nhiều giải pháp khác nhau.

Một trong những giải pháp pháp lý khá đơn giản là Luật Doanh nghiệp 2005 cho phép các công ty tự chủ trong việc xây dựng một bản điều lệ công ty trên cơ sở đáp ứng các điều khoản cơ bản theo quy định của pháp luật, kể cả công ty niêm yết cũng chỉ phải xây dựng trên cơ sở mẫu với 21 mục khung. Điều lệ công ty về mặt pháp lý chính là “luật kéo dài”, nên để chống lại các cuộc thâm tóm thù địch không mong muốn xảy ra, việc xây dựng, chỉnh sửa điều lệ với các quy định trực tiếp, hoặc gián tiếp với mục tiêu bảo vệ/ tạo ra các quyền ưu tiên cho cổ đông/nhóm cổ đông chi phối, cổ đông hiện hữu nhằm làm nản lòng bên mua có ý định thâm tóm thù địch là một trong những điều cần thiết. Như chúng ta biết, không phải bên thâm tóm nào ngay từ đầu cũng đặt tỷ lệ sở hữu để quyết định mọi vấn đề của công ty mục tiêu, vì vậy, một trong những hành động ngay sau khi thâm tóm là yêu cầu triệu tập đại hội đồng cổ đông để chỉnh sửa bản điều lệ theo hướng có lợi cho mình, do đó, việc đưa ra các điều khoản ngay trong điều lệ cản trở việc sửa đổi, bổ sung điều lệ cũng là một giải pháp.

Ngoài ra, các cổ đông sáng lập, cổ đông hiện hữu cũng có thể cân nhắc nâng số lượng các vấn đề cần biểu quyết phải qua cuộc họp của đại hội đồng cổ đông nhiều hơn các vấn đề bắt buộc như luật quy định hiện nay ngay trong điều lệ công ty. Theo đó, các vấn đề liên quan đến việc trả cổ tức (kể cả tạm ứng), phê chuẩn các chức danh trong hội đồng quản trị, tổng giám đốc... phải được đại hội thông qua tại phiên họp cũng làm nản lòng bên mua khi có ý định thâm tóm nhanh.

Kết luận

Hoạt động M&A nếu phát triển đúng hướng sẽ mang lại lợi ích cho thị trường và doanh nghiệp nếu Nhà nước tạo sân chơi bình đẳng cho các doanh nghiệp trong nước cũng như ngoài nước thông qua những quy định pháp lý chặt chẽ và rõ ràng. Đầu năm 2016, hãng tin Bloomberg đưa ra dự báo năm nay hoạt động M&A ở Việt Nam sẽ tiếp tục lập kỷ lục vì nhà đầu

tu nước ngoài rất quan tâm đến ngành tiêu dùng đang tăng trưởng nhanh. Bởi sự hội nhập ngày càng sâu và rộng hơn vào kinh tế thế giới của Việt Nam đang đem đến cho cuộc đua M&A nhiều cơ hội mới. Do vậy, các doanh nghiệp Việt Nam cần trang bị cho mình sức cạnh tranh trước cuộc đua này và tránh bị thâm tóm không mong muốn bởi các doanh nghiệp khác, đặc biệt là những doanh nghiệp nước ngoài.

Tài liệu tham khảo

- [1] Harding D, Shankar S, Jackson R (2013), “The renaissance in mergers and acquisitions: The surprising lessons of the 2000”, *Bain & Company*, retrieved from <http://www.bain.com/publications/articles/therenaissance-in-mergers-and-acquisitions.aspx>.
- [2] Lovallo D, Viguier P, Uhlaner R, Horn J (2007), “Deals Without Delusions”, *Harvard Business Review*, 9, pp.92-99.
- [3] Black B.S (2000), “The First International Merger Wave” (and the Fifth and Last U.S. Wave), *University of Miami Law Review*, 54, pp.799-818.
- [4] Gaughan P.A (2011), *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*, John Wiley & Sons.
- [5] Anandan R, Kumar A, Kumra G, Padhi A (1998), “M&A in Asia”, *The McKinsey Quarterly*, 2, pp.64-75.
- [6] Chakravarti P (2013), “India 2007: Indian M&A Powers Ahead. IFR India Special Report”, *International Financial Review*, retrieved from <http://www.ifre.com/india-2007-indian-ma-powersahead/552000.article>.
- [7] Kumar N (2009), “How emerging giants are rewriting the rules of M&A”, *Harvard Business Review*, 5, pp.115- 121.
- [8] Futrelle D (2012), “Corporate Raiders Beware: A Short History of the “Poison Pill” Takeover Defense”, *Time*, retrieved from <http://business.time.com/2012/11/07/corporate-raiders-beware-a-short-history-of-the-poison-pill-takeover-defense>.
- [9] Wharton Alumni Magazine (2007), “A Tough and Inventive Corporate Lawyer”, retrieved from <http://www.wharton.upenn.edu/125anniversaryissue/lipton.html>.
- [10] The Speculative Debauch (2009), “Securities Law Explainifier #A: Poison-Pill”, retrieved from <http://speculativedebauch.blogspot.in/2009/01/securities-law-explainifier-poison-pill.html>.
- [11] The Kentucky New Era (1983), “Lenox, Brown-Forman merge after many purchase clashes”.