

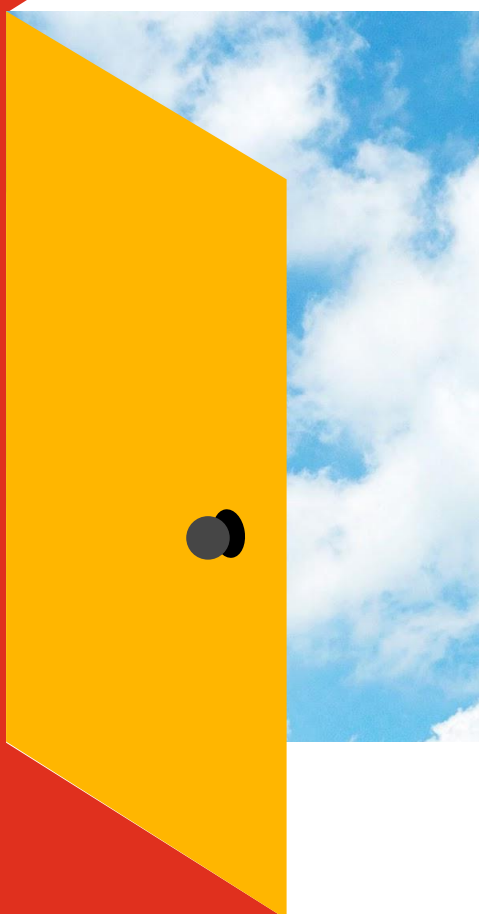


Triển khai thương vụ trong bối cảnh đầy biến động

Kiến tạo giá trị ở khu vực
Châu Á Thái Bình Dương

Tháng 2 năm 2023

Nội dung



3

Tóm tắt

5

Phần 1 | Nghiên cứu thực tế về ưu tiên *Kiến tạo giá trị*

11

Phần 2 | *Kiến tạo giá trị* tại khu vực Châu Á Thái Bình Dương: quá trình phát triển

21

Phần 3 | Triển vọng cho các đơn vị tổ chức thương vụ ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương

29

Liên hệ

30

Tài liệu tham khảo

Tóm tắt

Nghiên cứu thực tế về ưu tiên *Kiến tạo giá trị*

- Theo phân tích thì gần một nửa các thương vụ ở Châu Á Thái Bình Dương đã không đạt được giá trị kỳ vọng và/hoặc hoạt động kém hiệu quả hơn so với các đối thủ cùng ngành. Nghiên cứu của chúng tôi cho thấy 41% bên mua và 63% bên thoái vốn hoạt động kém hiệu quả hơn so với các đối thủ cùng ngành
- Khối lượng các thương vụ mua bán và sáp nhập M&A ở Châu Á Thái Bình Dương ngày càng tăng mạnh, với tỷ trọng các thương vụ M&A của khu vực tiếp tục tăng theo thời gian trong tổng khối lượng giao dịch toàn cầu chủ yếu đóng góp bởi các thương vụ đầu tư vốn tư nhân (PE) có giá trị lớn và với lượng thanh khoản 'dry-powder' hơn 600 tỷ USD
- Tuy nhiên, khu vực này cũng không tránh khỏi những thách thức của thị trường như: lạm phát cao, tác động kéo dài của đại dịch, đặc thù của từng quốc gia cùng với việc tăng cường các hoạt động giám sát của các cơ quan nhà nước đang làm cho lợi nhuận biến động mạnh.
- Ngoài ra, thực hiện các thương vụ ở Châu Á Thái Bình Dương đang trở nên phức tạp hơn - thường do các thương vụ diễn ra giữa nhiều khu vực, với dữ liệu có chất lượng không đồng đều, nhu cầu của các bên liên quan khác nhau và mức độ phát triển của các khu vực có sự chênh lệch.



Châu Á Thái Bình Dương là một khu vực đang phát triển nhanh chóng, thị trường chứng kiến các thương vụ hợp nhất ít hơn và các doanh nghiệp, về cơ bản, cũng có mức độ phát triển thấp hơn. Do vậy, ở đây sẽ có tương đối nhiều phương thức để *Kiến tạo giá trị* cho các thương vụ vì mức độ chuyển giao và quá trình chuyển đổi vẫn đang diễn ra trong khu vực.

David Brown
Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn thương vụ
khu vực Châu Á Thái Bình Dương
PwC Hồng Kông

Kiến tạo giá trị ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương: quá trình phát triển

- Rõ ràng là cách tiếp cận mới thực sự cần thiết – để *Kiến tạo giá trị* hoặc tái *Kiến tạo giá trị*. Để đơn giản, chúng tôi xác định quá trình *Kiến tạo giá trị* như sau:
 - Tiếp cận **mang tính chất chiến lược** hơn đối với tính logic của thương vụ, trái ngược với cách tiếp cận mang tính biện pháp thực thi, tận dụng cơ hội hoặc tập trung vào rủi ro
 - Hành động một cách **toàn diện và có kỷ luật** trong suốt vòng đời của doanh nghiệp, ngay trước và sau khi thực hiện thương vụ
 - Dựa trên các **động lực cơ bản thúc đẩy việc tạo giá trị thông qua lăng kính năng lực**
- Chúng ta đều biết rằng thành công của một thương vụ ngày nay phụ thuộc vào cấu trúc, kỷ luật và tính toàn diện cũng như việc đánh giá tất cả các yếu tố động lực thúc đẩy việc tạo giá trị, không chỉ đơn giản là các yếu tố truyền thống như kỹ thuật tài chính và các yếu tố cộng hưởng mang tính biện pháp thực thi chú trọng vào dòng tiền. Cách tiếp cận tốt hơn là xem xét các yếu tố về chiến lược, vận hành, thuế và sự thống nhất của các bên liên quan để cùng nhau thúc đẩy gia tăng lợi nhuận của thương vụ và quản lý rủi ro trong 'Cầu nối Giá trị'
- Nghiên cứu của chúng tôi đề xuất áp dụng phương pháp tiếp cận thương vụ mua lại dựa trên năng lực. Các thương vụ áp dụng phương pháp này giúp tạo ra tổng lợi tức của cổ đông (TSR) hàng năm cao hơn gần 14% so với các thương vụ được thực hiện theo phương pháp tiếp cận khác
- Các bên mua đã thể hiện rõ sự nuối tiếc: chỉ có 29% bên mua lại ở Châu Á Thái Bình Dương cho biết *Kiến tạo giá trị* là ưu tiên vào Ngày 1 (ngày chốt thương vụ), và có đến 66% suy xét lại và tin rằng lẽ ra phải là ưu tiên ngay từ đầu
- Khi *Kiến tạo giá trị* được liên kết chặt chẽ với chiến lược, sẽ mang lại kết quả rất tích cực: có đến 80% bên mua tham gia khảo sát (với thương vụ mua lại gần nhất đã tạo giá trị lớn) cho biết thương vụ mua lại là một phần của chiến lược danh mục đầu tư lớn hơn chứ không đơn thuần là một cơ hội kinh doanh.

Triển vọng cho các đơn vị tổ chức thương vụ tại khu vực Châu Á Thái Bình Dương

- **Châu Á Thái Bình Dương vẫn là 'điểm tốt nhất'** cho tăng trưởng toàn cầu do một loạt các yếu tố - bao gồm sự chuyển giao tài sản giữa các thế hệ đang phát triển, đẩy mạnh hiện đại hóa nội ngành, dòng chảy thương mại giữa các quốc gia Châu Á ngày càng tăng và các tổ chức bắt đầu tập trung vào các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG) là các yếu tố cùng nhau tạo nên các cơ hội *Kiến tạo giá trị* hấp dẫn.
- Chúng ta đang chứng kiến nhiều **xu hướng thương vụ** mới nổi lên gần đây, bao gồm các thương vụ **'tập hợp'** trong các thị trường phân mảnh để mở rộng quy mô, chia tách công ty đối với các công ty gia đình có quy mô lớn có liên quan đến các sự kiện chuyển giao tài sản, tiến hành thương vụ để thúc đẩy quá trình chuyển đổi và đổi mới sáng tạo, và bán một phần doanh nghiệp hoặc cổ phần để có vốn tài trợ cho hoạt động mở rộng chiến lược, đặc biệt trong khu vực Đông Nam Á để kiểm soát tình hình căng thẳng chính trị và đứt gãy chuỗi cung ứng trong khu vực
- Để thực hiện các thương vụ này, chúng tôi đề xuất **sáu giải pháp thực tiễn** nhằm giúp các đơn vị tổ chức thương vụ thúc đẩy thành công mục tiêu *Kiến tạo giá trị* phù hợp với đặc thù của khu vực Châu Á Thái Bình Dương:

1 **Ưu tiên *Kiến tạo giá trị*, liên kết mục tiêu này với chiến lược và đưa vào kế hoạch chi tiết có tính kỷ luật để thúc đẩy lập các kế hoạch hành động mang tính khả thi.** Lợi ích rõ ràng: 94% các thương vụ M&A ở Châu Á Thái Bình Dương không tận dụng phương pháp *Kiến tạo giá trị* chính thức và / hoặc kế hoạch mua lại chi tiết đã tổn thất giá trị đáng kể so với giá mua, trong khi 100% các thương vụ sử dụng phương pháp này đều đã tạo ra giá trị đáng kể.

2 **Phát huy thế mạnh và tập trung vào năng lực tạo nên sự khác biệt.** Phương pháp này có thể tập trung vào xây dựng các giả thuyết về thương vụ, đẩy nhanh và bảo vệ các phương thức tăng trưởng, thu hút vốn và nâng cao hiệu quả trong việc triển khai thương vụ thành các sáng kiến gia tăng giá trị cao nhất.

3 **Dành thời gian và nỗ lực để hiểu khác biệt về văn hóa, thực tiễn kinh doanh và thị trường giúp định hình chiến lược con người.** Chiếm mộ các vị trí lãnh đạo phù hợp để thực hiện thương vụ và dẫn dắt các sáng kiến *Kiến tạo giá trị* sau thương vụ. Nghiên cứu của chúng tôi cho thấy trong các thương vụ mà bên mua bị mất hơn 10% nhân sự chủ chốt sau thương vụ, giá trị kỳ vọng trọng yếu đã không đạt được.

4 **Liên tục khai phá các giá trị thu thập được từ dữ liệu và thực hiện việc này sớm.** Tận dụng dữ liệu nội bộ và dữ liệu của bên thứ ba để có được thông tin chi tiết về doanh nghiệp, giúp tập trung đầu tư và nỗ lực, đồng thời điều chỉnh chiến lược dữ liệu phù hợp với chiến lược của doanh nghiệp trong tương lai.

5 **Khai thác các yếu tố ESG để gia tăng lợi nhuận.** Trong một thị trường cạnh tranh về vốn và kỳ vọng lợi nhuận không giới hạn, đây có thể là yếu tố tạo nên sự khác biệt. Các công ty có năng lực triển khai ESG có chi phí vốn thấp hơn và có cơ hội được các nhà đầu tư (bao gồm nhà đầu tư vốn tư nhân) ưu tiên hơn, thường được hưởng quyền định giá ở mức cao hơn.

6 **Đầu tư thích hợp vào hoạt động tích hợp để giảm thiểu rủi ro thực thi.** Ở Châu Á Thái Bình Dương, ~ 6% hoặc hơn trên tổng giá trị thương vụ được sử dụng vào hoạt động tích hợp, đây là mức tối ưu để có thể tạo ra giá trị lớn. Cần đảm bảo có một kế hoạch tích hợp toàn diện - bao gồm kế hoạch về công nghệ, các yếu tố cộng hưởng và con người - với việc có đủ vốn đầu tư để đáp ứng các rủi ro và các động lực tăng tốc tiềm năng.



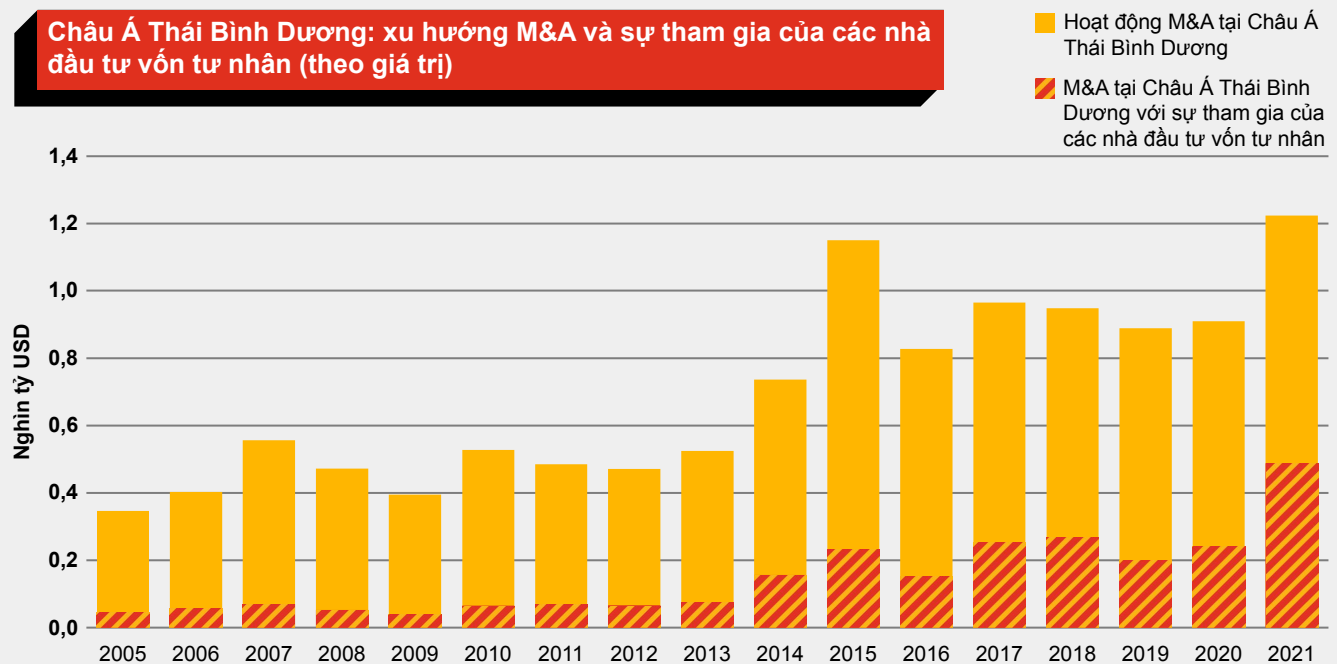
Nghiên cứu thực tế về ưu tiên Kiến tạo giá trị

Điều kiện thực hiện M&A – ‘con dao hai lưỡi’

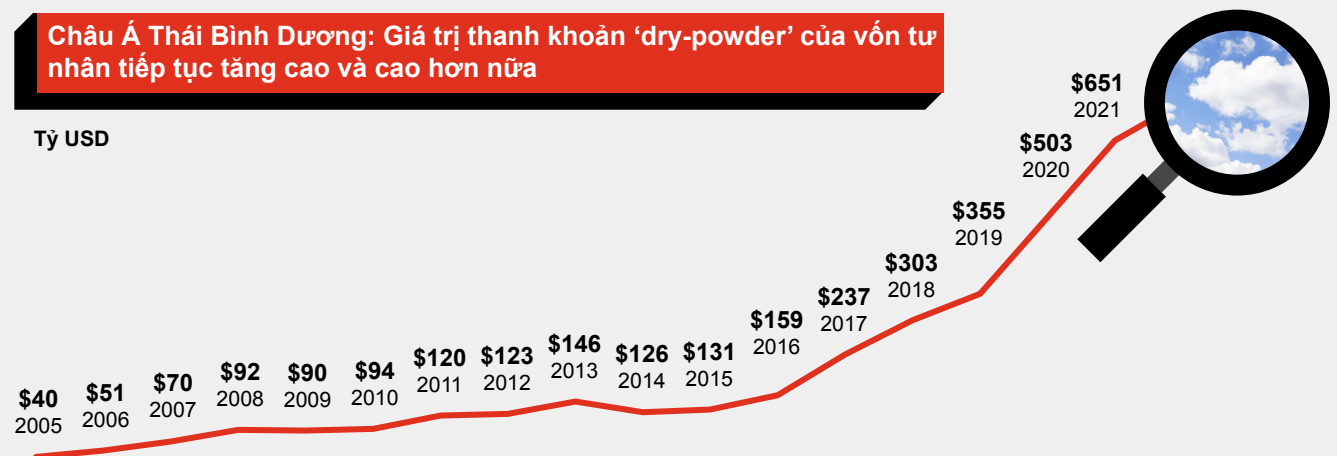
Mặc dù giá trị và khối lượng của các thương vụ M&A không tránh khỏi bị biến động theo các chu kỳ kinh tế bùng nổ và suy thoái, nhìn chung, hoạt động M&A ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương có xu hướng đi lên, tăng hơn ba lần rưỡi trong 16 năm qua.

Ngoài ra, ảnh hưởng của vốn tư nhân trong việc thúc đẩy làn sóng M&A ở Châu Á Thái Bình Dương ngày càng tăng được phản ánh qua tỷ lệ tham gia của các thương vụ đầu tư vốn tư nhân tăng hơn gấp ba lần và chiếm gần 40% tổng giá thương vụ. Thêm nữa là, lượng thanh khoản ‘dry-powder’ cũng đã tăng hơn gấp đôi trong ba năm qua, ước tính một cách thận trọng, đạt giá trị hơn 600 tỷ USD trong khu vực.

Bối cảnh trên tạo ra một tình huống đầy hấp dẫn như Malcolm Lloyd, **Lãnh đạo Dịch vụ tư vấn Thương vụ Toàn cầu của PwC** có nhận xét “sự quan tâm ngày càng tăng của nhà đầu tư trong khu vực báo hiệu hoạt động M&A thậm chí còn lớn hơn nữa trong những năm tới, mở đường cho những cơ hội lớn để Kiến tạo giá trị”.



Nguồn: Phân tích của Refinitiv và PwC



Nguồn: Phân tích của Preqin và PwC

Hầu hết các thương vụ đều không đạt được giá trị kỳ vọng

Những thách thức tiềm tàng ở Châu Á Thái Bình Dương làm gia tăng rủi ro đối với việc thực hiện các thương vụ M&A cũng như khả năng đạt được khả năng bứt phá sau thương vụ.

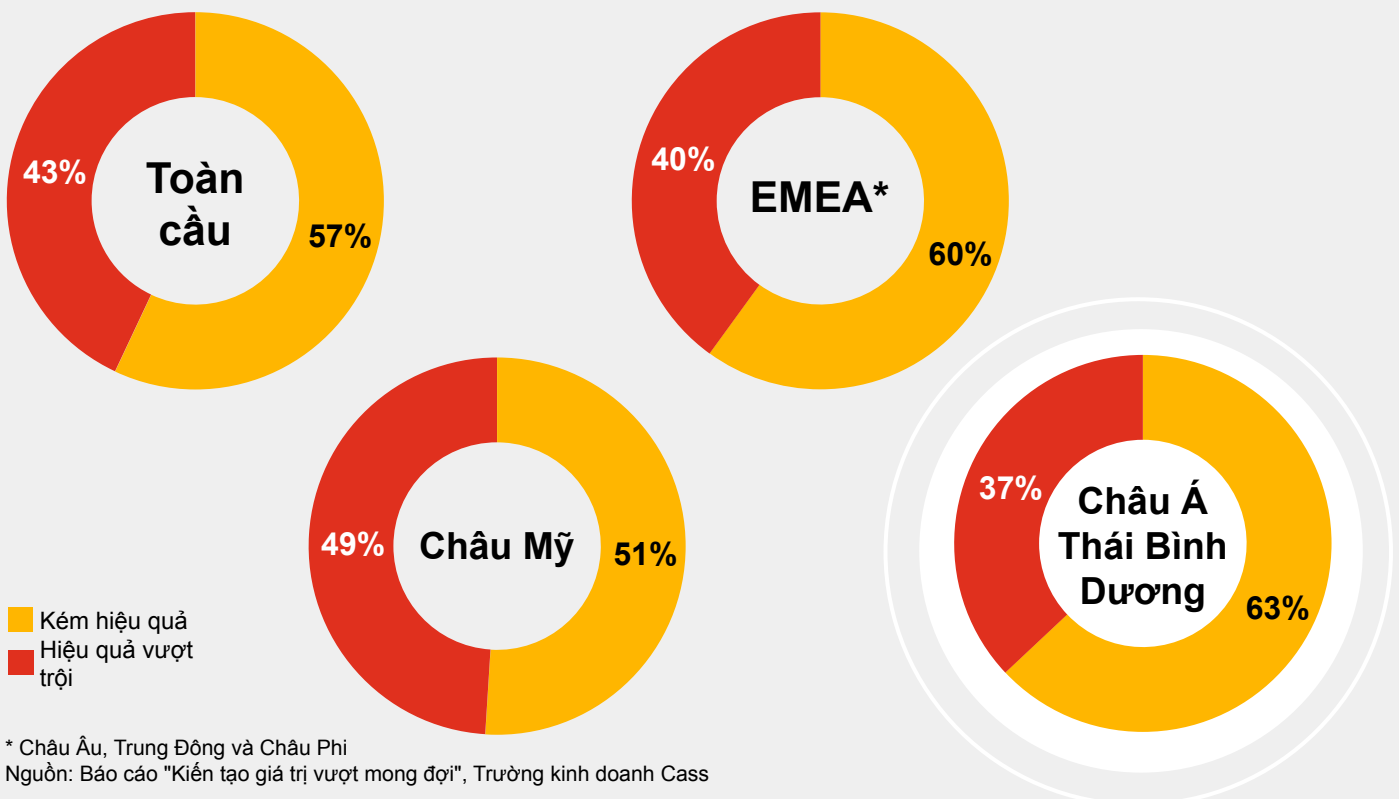
Các đơn vị tổ chức thương vụ tại thị trường Châu Á Thái Bình Dương đang phải đối mặt với khủng hoảng toàn diện: lạm phát gia tăng, tăng trưởng không nhất quán, xung đột địa chính trị làm gián đoạn chuỗi cung ứng (bao gồm cả mục tiêu song song của chính phủ và doanh nghiệp đối với các khoản đầu tư trong nước / nước ngoài), thiếu hụt nhân tài, và yêu cầu ngày càng tăng của các bên liên quan về chất lượng và thời gian thu được lợi nhuận. Với áp lực kiến tạo giá trị ngày càng tăng trong một môi trường ngày càng phức tạp, các doanh nghiệp hiện không thể dựa vào thị trường và tăng trưởng tự thân để thúc đẩy tăng trưởng.

Tuy nhiên, rõ ràng là không phải tất cả các thương vụ đều tạo được giá trị như nhau. Trung bình trên toàn cầu, có 53% bên mua và 57% bên thoái vốn hoạt động kém hiệu quả hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành trong vòng 24 tháng kể từ khi hoàn tất thương vụ, tính trên Tổng lợi tức cổ đông. Tại Châu Á Thái Bình Dương, con số này lần lượt là 41% và 63%. Xét ở khía cạnh của bên bán, Châu Á Thái Bình Dương có kết quả kém nhất so với các khu vực khác trên toàn cầu.

Các đơn vị tổ chức thương vụ nhận thấy thách thức để thực hiện thành công các thương vụ ngày càng gia tăng trong bối cảnh kinh tế hiện nay. Áp lực tăng trưởng, khả năng tạo ra dòng tiền trong ngắn hạn, tối đa hóa lợi nhuận và giảm thiểu rủi ro khi tích hợp hoặc thoái đầu tư đồng nghĩa với việc **Kiến tạo giá trị** chưa bao giờ trở nên quan trọng hơn đến như vậy.

Hein Marais
Lãnh đạo Dịch vụ Triển khai Thương vụ toàn cầu, PwC

Đối sánh hiệu suất của các doanh nghiệp thoái vốn so với ngành trong vòng 24 tháng sau khi hoàn thành thương vụ



Các kết quả nghiên cứu về Châu Á Thái Bình Dương được trích từ báo cáo Kiến tạo giá trị vượt mong đợi của PwC, xuất bản năm 2019. Phân tích được trình bày từ một nghiên cứu toàn cầu quy mô lớn về hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp sau khi mua lại và thoái vốn, do Trường kinh doanh Cass thay mặt cho PwC thực hiện, cũng như khảo sát 600 giám đốc điều hành doanh nghiệp cấp cao từ nhiều ngành và khu vực địa lý.

Châu Á Thái Bình Dương: “điểm tốt nhất” cho giá trị

Các nền tảng cơ bản ở Châu Á Thái Bình Dương tiếp tục tạo cơ hội cho các thương vụ tập trung vào *Kiến tạo giá trị* và các đơn vị tổ chức thương vụ:

- **Các xu hướng theo lĩnh vực cụ thể** tiếp tục tăng tốc, một phần do đại dịch. Ví dụ: chúng ta đang chứng kiến quá trình số hóa quy mô lớn trong lĩnh vực dịch vụ tài chính với sự dịch chuyển ngày càng tăng sang xu hướng phi tiền mặt cũng như sự tăng trưởng dần của xu hướng sử dụng tiền số và ví điện tử. Điều này cũng diễn ra đồng thời với sự thay đổi trong tính linh hoạt của chuỗi cung ứng và thương mại điện tử, đặc biệt là trong lĩnh vực bán lẻ và tiêu dùng, trong đó bán hàng đa kênh đang nhanh chóng trở thành tiêu chuẩn. Đối với lĩnh vực công nghiệp, chuỗi cung ứng thông minh cũng đang hỗ trợ quá trình chuyển đổi nhanh chóng sang Công nghiệp 4.0. Tất cả các xu hướng này cùng hỗ trợ đẩy mạnh tiềm năng tạo nên lợi nhuận từ các thương vụ mua lại và với quá trình chuyển đổi phù hợp, có thể đảm bảo cho các khoản thu nhập trong dài hạn.
- Trong vài năm gần đây, nhiều quốc gia đã thực hiện các bước quản lý hiệu quả về **kịch bản tách rời thương mại Mỹ-Trung** tiềm năng. Mặc dù chúng tôi nhận thấy rằng một số hoạt động biểu thị cách tiếp cận hợp tác và linh hoạt hơn, các nền kinh tế lớn nhất thế giới vẫn đang tiếp tục dịch chuyển năng lực và công nghệ về trong nước (reshore). Chúng tôi cũng nhận thấy Đông Nam Á đang trở dậy trở thành khu vực mới nổi, tập trung khuếch đại thương mại hàng hóa và dịch vụ ‘ở Châu Á, vì Châu Á’. Điều này báo hiệu cơ hội cho các nhà đầu tư chiến lược và các doanh nghiệp để nắm bắt được sự tăng trưởng sớm và định vị thị trường trong các lĩnh vực mới nổi - như công nghệ và công nghệ tài chính (fintech), tiêu dùng, chăm sóc sức khỏe và sản xuất giá trị cao / phi hàng hóa.
- 85% tỷ phú Châu Á vẫn là người sáng lập doanh nghiệp gia đình của họ, điều này báo hiệu một **làn sóng mạnh mẽ chuyển giao tài sản** cho thế hệ kế cận trong những năm tới². Ngoài ra, theo Knight Frank³, sự giàu có tiếp tục ‘dịch chuyển về phía đông’ khi số lượng tỷ phú mới ở Châu Á Thái Bình Dương được dự báo sẽ tăng nhanh hơn mức trung bình toàn cầu trong nửa thập kỷ tới. Đến năm 2026, chúng ta sẽ thấy hơn một phần ba số tỷ phú trên thế giới sống ở khu vực này. Đây là **một chất xúc tác mạnh mẽ cho việc tái cơ cấu tổ chức và hiện đại hóa các công ty gia đình, vận hành và cấu trúc hoạt động**. Các sự kiện chuyển giao tài sản như vậy tạo ra một lượng vốn và tài sản đáng kể sẵn sàng cho các thương vụ M&A.
- Dù mới bắt đầu, các doanh nghiệp thành lập ở các thị trường phát triển hơn đã thay đổi tập trung vào ESG. Mặc dù các quy định quản lý có thể không được phát triển như ở các thị trường phương Tây, nhưng sự thay đổi hành vi của người tiêu dùng, và rộng hơn là thay đổi kỳ vọng xã hội trong khu vực có thể tạo cơ hội cho các doanh nghiệp sẵn sàng cho tương lai để **chứng minh cho lợi nhuận đối với các sản phẩm và dịch vụ ‘thân thiện với ESG’**. Ngoài ra, các doanh nghiệp và chính phủ Châu Á Thái Bình Dương đang tìm kiếm cơ hội đầu tư từ nước ngoài sẽ cần chứng minh các ngưỡng cam kết tối thiểu và kết quả đạt được để xây dựng lòng tin với các nhà đầu tư nước ngoài.

“ Chúng tôi nhận thấy trong những năm gần đây, ngày càng nhiều doanh nghiệp toàn cầu và khu vực tìm cách chuyển năng lực sản xuất về lại khu vực Đông Nam Á bởi các cơ hội tối ưu hóa vận hành và chi phí, cũng như tận dụng các ưu đãi đầu tư hấp dẫn trong khu vực.

Chantanuch Chotikapanich,
Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ M&A, PwC Thái Lan

Ngoài các nền tảng cơ bản và chủ điểm nêu trên, để tìm ra 'điểm tốt nhất cho giá trị', các đơn vị tổ chức thương vụ cũng cần xem xét đến tính phức tạp của khu vực, đồng thời nhận thức được những thách thức và rủi ro tiềm ẩn.

Tính đặc thù của từng quốc gia khiến việc thực hiện các thương vụ ở Châu Á Thái Bình Dương cực kỳ thách thức. Có hàng loạt các yếu tố thúc đẩy thách thức này, bao gồm chủ nghĩa bảo hộ thương mại / thị trường trong từng vùng lãnh thổ riêng biệt, chất lượng và tính minh bạch của dữ liệu tài chính có sự chênh lệch, các thông lệ kinh doanh không tuân thủ quy định, sự khác biệt về mức độ phát triển của các lãnh thổ và ngành, dân số đa dạng, tái cơ cấu tổ chức các doanh nghiệp gia đình với kế hoạch chuyển giao thế hệ, sự can thiệp ngày càng tăng từ các chính phủ và quy định pháp lý. Danh mục rủi ro mở rộng và phức tạp hơn đòi hỏi phải thiết lập lại chiến lược M&A để hiểu được cách thức mang lại giá trị thương vụ một cách thành công chứ không chỉ đơn thuần là xác định giá trị.

Lạm phát trong toàn khu vực chịu những thách thức kép - có nguy cơ làm giảm nhu cầu cơ bản của khách hàng do giá cả cao và chi phí tài chính ngày càng tăng, dẫn tới tăng chi phí hoàn tất thương vụ, và gây áp lực đối với các kỳ vọng lợi nhuận cao. Cho dù là thay đổi cơ cấu dài hạn hay là một cú sốc về cung / cầu ngắn hạn, các yếu tố này vẫn cần được rà soát. Dù là lý do nào thì vẫn cần một cách tiếp cận tích hợp hơn để kiến tạo giá trị: Đánh giá tác động đến cấu trúc vốn, định giá và khả năng chống chịu với nhiều tình huống lạm phát - là các hạng mục rất quan trọng.

Sự giám sát của các cơ quan quản lý nhà nước ngày càng gia tăng trên toàn cầu, các cơ quan này đang kim chế các thương vụ mang tính chất cơ hội để bảo vệ tính toàn vẹn và cạnh tranh của thị trường. Các thị trường lớn như Ấn Độ, Úc, Nhật Bản và Trung Quốc đang củng cố sức mạnh và tính chặt chẽ của các khuôn khổ pháp lý, còn các thị trường mới nổi thì đang thúc đẩy tự do cạnh tranh⁴. Các doanh nghiệp có kế hoạch *Kiến tạo giá trị* một cách có nguyên tắc có thể quản trị cách thức để nhận diện và cấu trúc các thương vụ M&A dựa trên các năng lực và tài sản cụ thể - khác với tất cả các doanh nghiệp khác. Cách làm này có thể quản lý rủi ro pháp lý ở Châu Á Thái Bình Dương và do đó đơn giản hóa việc thực thi và tích hợp hoạt động kinh doanh.

Châu Á Thái Bình Dương là nơi sinh sống của khoảng 60% dân số thế giới, có hơn 2.000 ngôn ngữ và thổ ngữ, với sự kết hợp độc đáo của lực lượng lao động đang phát triển nhanh chóng, biến động với tốc độ khác nhau. Do đó, tính **đa dạng và hòa nhập**⁵ đang được đặt lên hàng đầu, vì các nhà lãnh đạo các doanh nghiệp, chính phủ các nước và các đơn vị tổ chức thương vụ cũng dành sự đầu tư và tập trung phù hợp hướng về con người và văn hóa để quản lý rủi ro và tạo sự khác biệt.

“ Điều kiện thị trường đầy biến động, với nhiều thách thức, vẫn có thể là chất xúc tác tuyệt vời cho các thương vụ M&A. Chúng tôi quan sát thấy các thương vụ được thực hiện trong thời kỳ suy thoái thường mang lại **tỷ suất lợi nhuận cao hơn khoảng 5-10%** so với các thương vụ được thực hiện trong điều kiện ổn định hơn. *Kiến tạo giá trị* cho phép các doanh nghiệp có thể đạt được mức lợi nhuận trên bằng cách đánh giá và cân nhắc kỹ chiến lược công ty, cách thức tiếp cận đối với từng thương vụ và các yếu tố thúc đẩy giá trị khi xem xét thực hiện các giao dịch tiếp theo.

Neil Sutton, Lãnh đạo Dịch vụ Tài chính Doanh nghiệp
Châu Á Thái Bình Dương, PwC Hồng Kông

Thay đổi thái độ và xác định (lại) cách tiếp cận là thực sự cần thiết

Từ các động lực thị trường trên, chúng tôi thấy rằng có những thái độ đặc thù từ các đơn vị tổ chức thương vụ tại Châu Á Thái Bình Dương đang nổi đang định hình rõ nét hơn. Trong khi hầu hết các thương vụ trên khắp Châu Á Thái Bình Dương được tổ chức trên cơ sở rà soát tổng thể danh mục đầu tư, khu vực này được nhìn nhận là có nhiều thương vụ mang tính ‘cơ hội’ vì chiếm tỷ trọng cao hơn trong tổng số thương vụ so với các khu vực khác trên toàn cầu.

80% bên mua được khảo sát với chia sẻ rằng thương vụ gần đây đã tạo ra giá trị đáng kể cũng cho biết đây là **một phần của chiến lược mở rộng danh mục đầu tư chứ không đơn thuần là tận dụng cơ hội.**

Đây cũng chính là các động lực thúc đẩy thương vụ, với động cơ ban đầu là bảo vệ, duy trì hoặc tăng thị phần thay vì tối đa hóa giá trị bằng cách thu tóm năng lực hoặc tài sản. Ở Châu Á Thái Bình Dương, các động lực chiến lược của thương vụ chủ yếu là chiếm lĩnh và mở rộng thị phần (35%) hoặc giải quyết sự đứt gãy trong một ngành (25%).

Trái ngược với bối cảnh đó, rõ ràng rằng việc điều chỉnh phương pháp tiếp cận sang *Kiến tạo giá trị* – một phương pháp có liên kết chặt chẽ với chiến lược trước Ngày 1 (Day One) – là thực sự cần thiết.

Hơn nữa, điều quan trọng ở đây là có các đánh giá đủ toàn diện và tổng thể trong suốt các giai đoạn trước, trong và sau thương vụ, để có thể giữ ổn định, định vị lại, chuyển đổi và phát triển doanh nghiệp, cũng như có đủ sáng suốt để tập trung nhiều hơn vào việc xây dựng các năng lực tạo ra sự khác biệt trong dài hạn, chứ không chỉ tập trung vào việc đấu tranh bảo vệ vị thế thị trường hiện tại của doanh nghiệp.

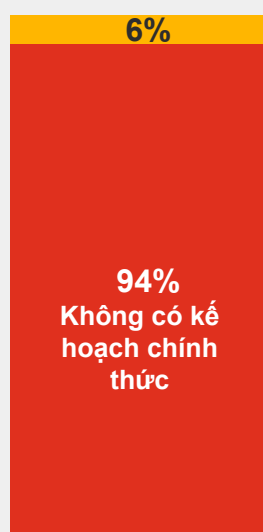
Các đơn vị tổ chức thương vụ mà chúng tôi đã khảo sát rõ ràng ủng hộ quan điểm này. Trong quá trình thực hiện thương vụ, chúng tôi nhận thấy:

29% bên mua ở Châu Á Thái Bình Dương được khảo sát cho biết **Kiến tạo giá trị là ưu tiên vào Ngày 1** đối với các thương vụ họ đã thực hiện gần đây nhất.

66% cho biết lẽ ra phải được ưu tiên ngay từ đầu.

Kết quả thậm chí còn rõ ràng hơn: 94% thương vụ ở Châu Á Thái Bình Dương, không tận dụng phương pháp và/hoặc thiết kế chi tiết chính thức về Kiến tạo giá trị trong giao dịch mua lại, đã bị tổn thất lớn so với giá mua, trong khi 100% các thương vụ sử dụng phương pháp này đã tạo ra giá trị lớn.

Anh/Chị có phương pháp luận và/hoặc thiết kế chi tiết chính thức về kiến tạo giá trị để áp dụng cho các giao dịch mua lại không?



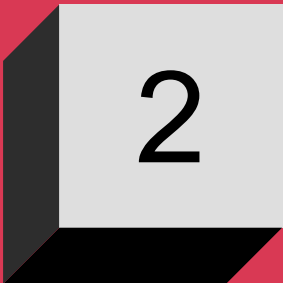
Các thương vụ **bị tổn thất lớn** so với giá mua



Các thương vụ **tạo ra giá trị lớn** so với giá mua

Có
Không

Nguồn: Báo cáo “Creating value beyond the deal” (tạm dịch: “Kiến tạo giá trị: Không đơn thuần chỉ là một thương vụ”)



2

Kiến tạo giá trị tại khu vực Châu Á Thái Bình Dương: quá trình phát triển

Giá trị mang lại trong thực tiễn thông qua phương pháp tiếp cận dựa trên năng lực

Có thể khái quát hành trình *Kiến tạo giá trị* theo ba trọng tâm phổ quát sau:

1

Áp dụng phương pháp tiếp cận chiến lược đối với logic của thương vụ, trái ngược với cách tiếp cận mang tính chất biện pháp thực thi, tận dụng cơ hội hoặc tập trung vào rủi ro.

Nhiều thương vụ M&A có cấu phần quản trị rủi ro để bảo toàn giá trị. Việc chú trọng vào quản trị rủi ro trở nên thường xuyên hơn khi sự phức tạp của thị trường cơ sở và giao dịch ngày càng tăng lên. Với cách tiếp cận *Kiến tạo giá trị*, giúp dịch chuyển trọng tâm sang các yếu tố như thị trường lõi, mô hình vận hành, khách hàng và sản phẩm/dịch vụ để đạt được sự tăng trưởng tài chính bền vững. Các rủi ro chính được xem như là một phần của các yếu tố hỗ trợ kiến tạo giá trị - bao gồm con người, văn hóa, công nghệ và quá trình tích hợp tổng thể.

Khái niệm "giá trị" từ đó cũng có sự thay đổi. Các cơ quan quản lý nhà nước, khách hàng và nhà đầu tư vẫn tiếp tục tập trung vào các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG). Trong khi có sự thay đổi đáng kể trong cơ chế chính sách nhà nước, cũng như áp lực từ cộng đồng và nhà đầu tư đối với doanh nghiệp trong việc "tuân thủ ESG", yêu cầu này ngày càng trở thành yếu tố không còn có thể bỏ qua của thương vụ. Cụ thể, theo [kết quả khảo sát các quỹ đầu tư tư nhân \(PE\) ở Nhật Bản năm 2021](#), *Kiến tạo giá trị* là yếu tố được nhấn mạnh nhiều nhất trong việc thúc đẩy hoạt động đầu tư có trách nhiệm và tuân thủ ESG. Trách nhiệm của các đơn vị tổ chức thương vụ là phải hiểu rõ tác động của các đòn bẩy giá trị bền vững giúp tăng giá trị định giá doanh nghiệp, và cao nhất là tăng khả năng chống chịu và phục hồi của doanh nghiệp trong giai đoạn suy thoái cũng như ở giai đoạn thoái đầu tư.

2

Có đánh giá tổng thể, toàn diện và có kỷ luật xuyên suốt vòng đời của doanh nghiệp – thật tốt cả trước và sau thương vụ

Một cách lý tưởng *Kiến tạo giá trị* nên được thực hiện chặt chẽ với quá trình xây dựng chiến lược, và được thực hiện thật tốt trước khi xem xét bất kỳ thương vụ M&A nào, cũng như xuyên suốt toàn bộ vòng đời của doanh nghiệp (xem hình bên dưới). Để có đánh giá xác đáng về *Kiến tạo giá trị*, phương pháp tiếp cận này nên là một phần không thể tách rời của các sáng kiến sau thương vụ và cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh. Đây là những sáng kiến thật sự tạo ra giá trị.

Phương pháp tiếp cận có kỷ luật và có tổ chức là thực sự cần thiết để xác định các yếu tố thúc đẩy giá trị, khai thác được tập hợp các cơ chế chiến lược, vận hành và tổ chức sẵn có để tạo ra giá trị và tích hợp với những ảnh hưởng rộng lớn hơn của các bên liên quan. Nếu giao phó hoàn toàn những nhiệm vụ này cho các năng lực và việc lập kế hoạch theo dạng "kinh doanh như thường lệ" sẽ có rủi ro cao, và theo kinh nghiệm của chúng tôi, đây là nguyên nhân chính dẫn đến việc không đạt được giá trị kỳ vọng, cho dù tổ chức thương vụ theo hình thức nào đi nữa.

58% bên mua ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương tin rằng thương vụ mua lại gần đây của họ có tạo ra một số giá trị nhất định.

41% bên mua có kết quả kém hơn các công ty cùng ngành trong khoảng thời gian 24 tháng kể từ ngày chốt thương vụ, tính trên tổng lợi tức cổ đông (TSR).

63% bên thoái vốn có kết quả kém hơn các công ty cùng ngành trong khoảng thời gian 24 tháng kể từ ngày chốt thương vụ, tính trên tổng lợi tức cổ đông (TSR).



Dựa trên các **động lực cơ bản thúc đẩy việc tạo giá trị thông qua lăng kính năng lực**

Nghiên cứu của chúng tôi cho thấy kết quả của thương vụ có ít tương quan với dự định chiến lược đã đề ra - nhưng lại có tương quan nhiều với sự phù hợp về năng lực. Chúng tôi định nghĩa năng lực là sự kết hợp cụ thể của các quy trình, công cụ, công nghệ, kỹ năng và hành vi nhằm giúp doanh nghiệp tạo ra giá trị độc đáo cho khách hàng.

Các thương vụ tiếp cận dựa trên năng lực có kết quả tốt hơn các thương vụ theo đuổi các mục tiêu khác như lợi thế kinh tế nhờ quy mô, tài sản sinh lợi, bảo vệ vị thế thị trường hiện có hoặc đa dạng hóa, khoảng 14% tính trên tổng lợi tức cổ đông hàng năm.

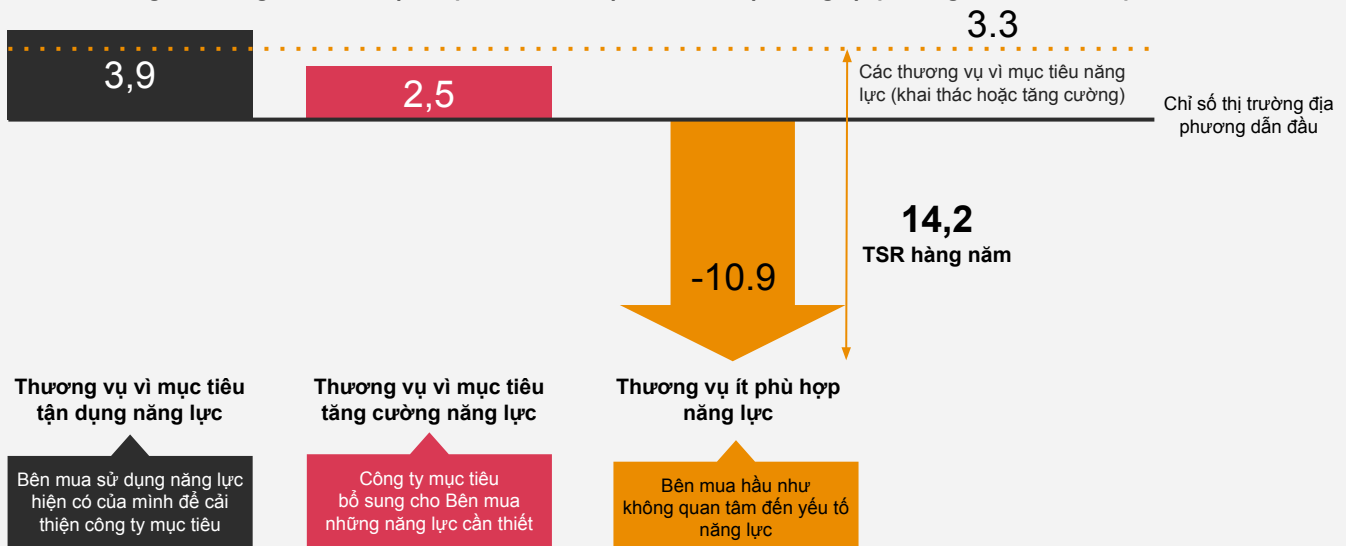
Kết quả này không phải là sự ngẫu nhiên. Chúng tôi thấy rằng, các thương vụ M&A ngày càng phức tạp hơn trong bối cảnh các thử thách không ngừng gia tăng. Phương pháp tiếp cận dựa trên năng lực cho phép các đơn vị tổ chức thương vụ tập trung thời gian quản lý và nguồn lực đầu tư quý giá vào các yếu tố tạo nên sự khác biệt nhất của thương vụ.

Hiểu rõ đâu là khoảng cách về năng lực hiện tại của doanh nghiệp và các năng lực nào để tận dụng là yếu tố quyết định dẫn đến thành công. Xem xét các năng lực này một cách toàn diện, bằng cách đảm bảo các góc nhìn phù hợp được bao gồm trong suốt hành trình kiến tạo giá trị, cũng là vấn đề cốt yếu.

Phương pháp tiếp cận này cũng có thể áp dụng cho khu vực công. Chính phủ các nước trong khu vực đã và đang đối mặt với các khoản nợ lớn phát sinh do thực thi các biện pháp kiểm soát đại dịch, cũng như nhu cầu cấp vốn cho các dự án hạ tầng trọng điểm. Thách thức này mang lại cơ hội tiềm năng cho các dự án tái tạo nguồn vốn quy mô lớn có thể mang tài sản giao dịch trên thị trường. Các bên tham gia giao dịch ở khu vực công và khu vực tư sẽ hưởng lợi rất nhiều từ phương pháp tiếp cận *Kiến tạo giá trị*. Với phương pháp này, bên mua sẽ hiểu rõ về cấu trúc và nhìn nhận rõ ràng về cách tạo ra lợi nhuận trong dài hạn từ các tài sản công dưới góc độ thương mại, còn cơ quan quản lý nhà nước có thể tự tin cung cấp các sản phẩm và dịch vụ quan trọng để đánh giá đối tác và định giá.

Các thương vụ có phương pháp tiếp cận dựa trên năng lực có chỉ số TSR cao hơn rất nhiều so với các thương vụ ít phù hợp với năng lực

Mức TSR trung bình hàng năm cao hoặc thấp hơn chỉ số hiệu suất của thị trường địa phương, tính theo điểm phần trăm



Đứng ở góc độ **thương vụ M&A áp dụng phương pháp tiếp cận dựa trên năng lực**, chúng tôi xếp các thương vụ M&A vào ba nhóm sau:

- **'Nhóm thương vụ vì mục tiêu tận dụng năng lực'**: bên mua mua lại một doanh nghiệp khác hoặc tài sản mà họ biết hoặc tin tưởng rằng đây là mảnh ghép phù hợp, và sẽ tận dụng năng lực nội tại hiện có của doanh nghiệp mình để cải thiện công ty/tài sản mục tiêu này.
- **'Nhóm thương vụ vì mục tiêu tăng cường năng lực'**: bên mua mua lại một doanh nghiệp có những năng lực phù hợp mà bên mua hiện chưa có, cho phép họ củng cố và/hoặc bổ sung năng lực hiện có để phát triển trong môi trường mới.
- **'Nhóm thương vụ ít phù hợp năng lực'**: là những thương vụ ít tạo ra tác động cho bên mua trong việc tận dụng năng lực hiện có hoặc thu tóm năng lực mới

Xây dựng câu chuyện *Kiến tạo giá trị* đầy sức thuyết phục

Hành trình *Kiến tạo giá trị* cần diễn ra xuyên suốt vòng đời hoạt động của doanh nghiệp, từ giai đoạn xây dựng chiến lược cho đến chuyển đổi hoạt động kinh doanh. Việc cân nhắc hành trình này “một cách chiến thuật” (nghĩa là khi nhận thấy có thể cần thiết) hạn chế khả năng đánh giá toàn diện những nơi / khu vực mà các yếu tố cộng hưởng và rủi ro có thể tác động lẫn nhau, làm thế nào để kiểm soát chúng sớm hơn, các năng lực chuyên môn gì cần phải có trong tương lai, và nơi / khu vực mà thương vụ M&A thật sự phát huy tối đa giá trị tiềm năng. ‘Chậm trễ’ trong trường hợp này đồng nghĩa với việc không đạt được giá trị kỳ vọng.

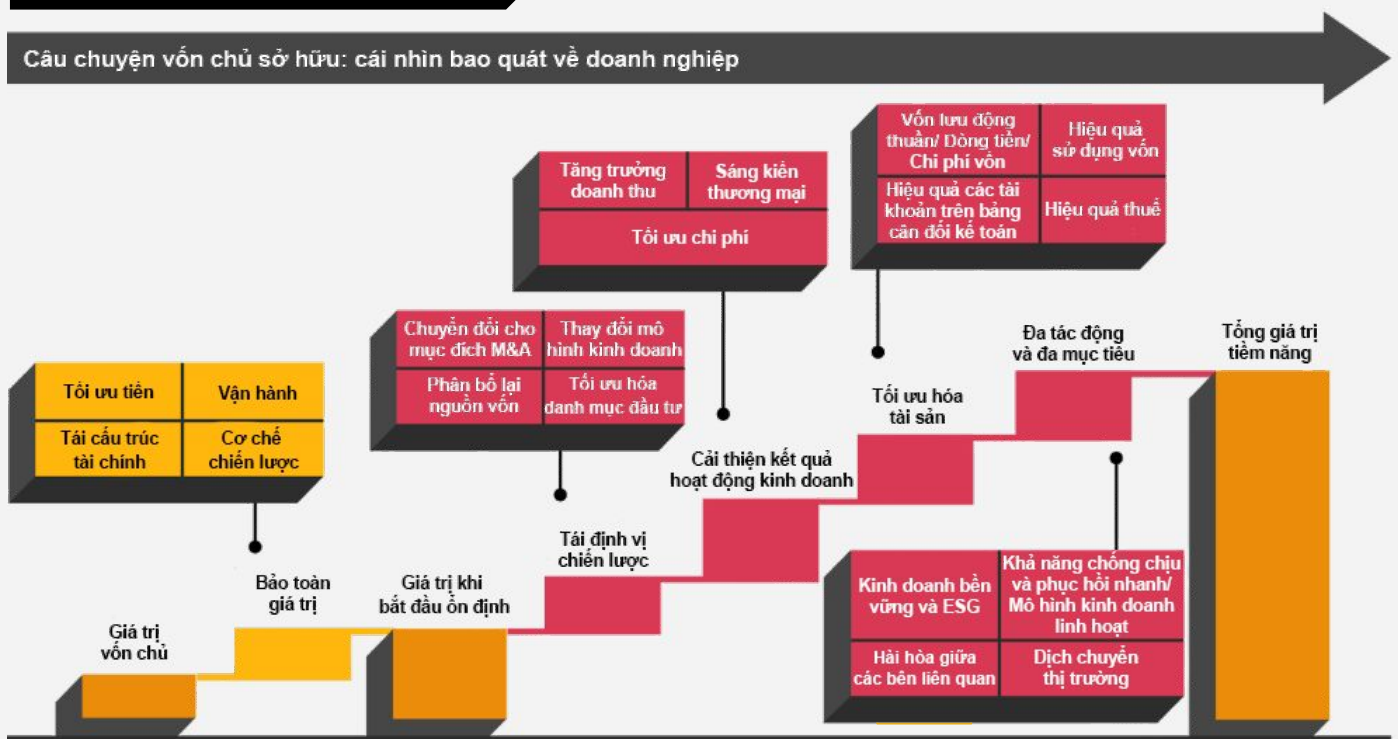
Cho dù ưu tiên kinh doanh của doanh nghiệp là gì, câu chuyện chiến lược đầy sức thuyết phục phải đưa ra được một kế hoạch bài bản, có tính kỷ luật nhằm kết nối các yếu tố chiến lược, giao dịch và đảm bảo quá trình chuyển đổi - để tạo ra giá trị. Công tác lập kế hoạch cần phải tập trung vào nhóm các yếu tố đòn bẩy được ưu tiên và đặc thù cho thương vụ.

‘**Cầu nối giá trị**’ (Value Bridge) chính là bản kế hoạch chi tiết để triển khai nhiệm vụ này. Tuy nhiên, cũng giống như mọi bản kế hoạch, kế hoạch này phải được xây dựng sao cho phù hợp với các ưu tiên cụ thể của từng doanh nghiệp, sự phức tạp của hoạt động doanh nghiệp, cũng như các đặc điểm cụ thể về định vị thị trường, sản phẩm và dịch vụ của doanh nghiệp.

“Môi trường kinh doanh ở khu vực Châu Á đã hoàn toàn thay đổi so với vài năm trước đây. Là một nhà đầu tư, bạn sẽ không còn chỉ dựa vào kỹ thuật tài chính; mà thực tế, ở những thời điểm có nhiều biến động bất định, việc **Kiến tạo giá trị** thông qua kiểm soát các đòn bẩy vận hành và các đòn bẩy khác mới thật sự cần thiết.

Tze Wee Wee
Phó Tổng Giám đốc, Dịch vụ Tư vấn Chiến lược & Hoạt động thương vụ, PwC Singapore

Minh họa ‘Cầu nối giá trị’ của PwC



Ngay từ trước khi bắt đầu thương vụ, chúng tôi luôn tập trung vào mục tiêu **bảo toàn giá trị** - đây là tập hợp các cơ chế chiến thuật và vận hành xoay quanh việc duy trì dòng tiền và tái cấu trúc, giúp doanh nghiệp ở tâm thế sẵn sàng cho hành trình *Kiến tạo giá trị* chiến lược với “giá trị khởi đầu ổn định”.

Ở giai đoạn này, phương pháp ‘Cầu nối giá trị’ áp dụng như nhau cho các doanh nghiệp đang gặp khó khăn về tài chính (do đó, trọng tâm sẽ là ‘phục hồi giá trị’) hoặc những doanh nghiệp đang hoạt động tốt nhưng phải đối mặt với nguy cơ cạnh tranh ở thị trường bùng nổ mạnh mẽ (lúc này trọng tâm sẽ là ‘bảo toàn’ giá trị).

Ông **Peter Greaves, Dịch vụ Tái cấu trúc & Mất thanh khoản ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương**, nhấn mạnh rằng “nhiệm vụ đầu tiên trong việc phục hồi giá trị là phải giúp doanh nghiệp nắm chắc vị thế thanh khoản bằng cách nhanh chóng xác định rõ nhu cầu dòng tiền thực tế của doanh nghiệp trong ngắn và trung hạn. Đây là nhiệm vụ bắt buộc để có được thông tin nhằm đưa ra các hành động can thiệp mang tính quyết đoán và chủ động cần thiết để giúp ổn định tình hình doanh nghiệp trong trường hợp sắp hoặc đã xảy ra khủng hoảng tiền mặt. Nếu bỏ qua bước cơ bản này và chuyển thẳng lên bước chuyển đổi chiến lược có thể là nóng vội, dẫn đến quyết định đưa ra có thể chưa tối ưu và dễ gặp rủi ro thực thi lớn trong quá trình phục hồi giá trị, hoặc triển khai đồng thời các sáng kiến bảo toàn giá trị và tăng trưởng”.

Diễn cứu Bảo toàn giá trị

Một nhà cung cấp ô tô quy mô lớn Nhóm 1 ở Nhật Bản chịu ảnh hưởng nặng nề từ khủng hoảng toàn diện của thị trường: các biện pháp phong tỏa để kiểm soát đại dịch COVID-19, xung đột Nga/Ukraine, thiếu hụt các bộ phận/linh kiện quan trọng do đứt gãy chuỗi cung ứng, tình trạng lạm phát và cơ cấu vốn chủ yếu dựa vào đòn bẩy tài chính làm cạn kiệt dòng tiền hoạt động. Trước tình hình này, nhiệm vụ cấp bách của doanh nghiệp là phải nỗ lực phục hồi và bảo toàn giá trị. Để giải quyết khó khăn trước mắt, doanh nghiệp đã thực hiện cắt giảm nhân sự quy mô lớn, lập kế hoạch sắp xếp hợp lý các địa điểm hoạt động kinh doanh và sau đó là – khi đã đạt được ổn định giá trị – tiến hành tối ưu hóa cơ cấu vốn. Một khoản vốn lớn cũng được rót vào để dành cho các hoạt động đầu tư quan trọng, đó là công nghệ và thị trường, chuẩn bị cho việc vực dậy doanh nghiệp trong tương lai.



Từ phân tích trên, chúng tôi tập trung vào **bốn đòn bẩy tích cực** sau:

A

Tái định vị chiến lược (thị trường, thay đổi mô hình kinh doanh và tối ưu hóa danh mục đầu tư)

Sau khi hiểu rõ năng lực và ‘Phương thức kinh doanh’ (way to play) trong ngữ cảnh *Kiến tạo giá trị*, các doanh nghiệp có thể cần phải xây dựng lại định hướng để kết nối các năng lực đó với nhau trên thị trường. Họ có thể lựa chọn tham gia hoặc rời khỏi thị trường thông qua M&A, chuyển đổi mô hình kinh doanh theo hướng tận dụng tốt hơn nữa những thứ họ đang làm tốt nhất, và điều chỉnh danh mục sản phẩm/ dịch vụ của doanh nghiệp cho phù hợp. Các thương vụ M&A có thể là chất xúc tác quan trọng cho đòn bẩy này, đẩy nhanh lộ trình tiến vào thị trường, khách hàng, sản phẩm/dịch vụ, công nghệ và quyền sở hữu trí tuệ (IP) mới.



Với chủ sở hữu mới, ban điều hành mới và các cổ đông mới sau thương vụ M&A, đây có thể là thời điểm thích hợp để bạn có thể thiết lập lại các chiến lược cho hành trình phía trước của doanh nghiệp. Để có thể thiết lập lại mô hình kinh doanh, điều bạn cần làm phải thích ứng, sau đó truyền thông tới cấp quản lý điều hành, quản lý cấp trung và nhân viên tiếp xúc trực tiếp với khách hàng chính xác những gì cần thiết để tạo nên sự khác biệt.

Waldemar Jap

Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ, Thị trường tiêu dùng ở Trung Quốc, PwC Hồng Kông

Điển cứu

Tái định vị chiến lược

Một bên mua là một tập đoàn đa quốc gia lớn quan tâm đến một doanh nghiệp thuộc lĩnh vực chăm sóc sức khỏe tiêu dùng, vốn được biết đến là có thương hiệu tốt với bộ sản phẩm vô cùng độc đáo, tuy nhiên, sản phẩm chỉ mới có mặt ở hai quốc gia. Công ty mục tiêu đã xác định được chiến lược ‘thử nghiệm’ chào bán sản phẩm ở các thị trường khác. Tuy nhiên, cách tiếp cận bài bản và có kỷ luật là cần thiết để hiểu rõ cách khai thác mạng lưới và sự hiện diện có tên tuổi trên thế giới của bên mua, mà không phá vỡ các yếu tố cốt lõi tạo nên sự khác biệt trong sản phẩm và thương hiệu của công ty mục tiêu. Trải qua nhiều cuộc thảo luận và đàm phán, hai bên đã xây dựng được kế hoạch *Kiến tạo giá trị*, dựa trên quy trình thẩm định chi tiết, tích hợp phản ánh chặt chẽ chiến lược đã qua kiểm chứng của công ty mục tiêu, nhưng mở rộng quy mô và tái định vị thị trường với bên mua là yếu tố thúc đẩy giá trị chính cho thương vụ này.



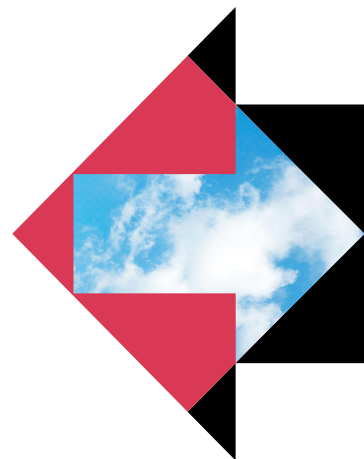
B

Cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh (tối ưu hóa doanh thu và chi phí, cùng với sáng kiến thương mại)

Kiến tạo giá trị còn đóng vai trò quan trọng đối với các sáng kiến cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh và chuyển đổi truyền thống. Ví dụ, nếu doanh nghiệp chú trọng vào các đòn bẩy tối ưu hóa chi phí và sáng kiến thương mại, thì tính kỷ luật sẽ đảm bảo rằng yếu tố con người, công nghệ, hoạt động và đầu tư – là những mảnh ghép quan trọng để tạo nên giá trị không bị hạn chế một cách ngẫu nhiên trong các chương trình cắt giảm chi phí trên diện rộng, vì những chương trình này thường đòi hỏi số tiền tiết kiệm lớn.

Điều này đặc biệt quan trọng trong cuộc khủng hoảng COVID-19 khi phần lớn các doanh nghiệp phải lựa chọn giữa bảo toàn dòng tiền và tăng trưởng, và việc lựa chọn phải cắt giảm nhân sự hoặc tạm dừng các khoản đầu tư vào công nghệ có nguy cơ kìm hãm nghiêm trọng năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp trong dài hạn.

Việc áp dụng phương pháp tiếp cận *Kiến tạo giá trị từ trước và trong quá trình* thực hiện cải thiện hiệu quả hoạt động có thể bảo vệ doanh nghiệp trước nguy cơ trên và tập trung tái đầu tư vào các năng lực giúp tạo nên sự khác biệt.



Điển cứu

Cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh

Một doanh nghiệp phân phối thịt tươi sống cho người tiêu dùng, có trụ sở ở khu vực Đông Nam Á và hiện cung ứng cho hơn 100 cửa hàng, mong muốn tối ưu hóa hoạt động của công ty trước khi tìm kiếm nguồn đầu tư bên ngoài. Với vai trò là đơn vị tư vấn, chúng tôi đã chứng minh với ban lãnh đạo của khách hàng về phương pháp *Kiến tạo giá trị*, thông qua việc kết hợp phương pháp cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh truyền thống như “làm thế nào để triển khai nguồn lực hiệu quả hơn” với việc ứng dụng thông minh phân tích dữ liệu, dựa trên dữ liệu do khách hàng sở hữu. Chúng tôi xem xét toàn diện tình hình hoạt động kinh doanh của khách hàng, từ khâu mua sắm, hàng tồn kho cho đến hoạt động kho vận và phân phối cùng với tính thời vụ của hành vi mua hàng. Khách hàng có thể giảm thiểu tình trạng tồn ứ hàng tồn kho, rút ngắn thời gian lưu trữ hàng tồn kho và giải phóng đáng kể lượng vốn lưu động. Cùng với khách hàng, chúng tôi đã tạo ra giá trị là giúp doanh nghiệp của khách hàng được định giá cao hơn.



C

Tối ưu hóa tài sản (hiệu quả sử dụng vốn/bảng cân đối kế toán và thuế/cấu trúc doanh nghiệp)

Tăng cường kiến tạo giá trị có thể đạt được thông qua việc tối ưu hóa tài sản và các quyết định cấu trúc doanh nghiệp. Hiểu rõ thị trường nào doanh nghiệp nên tham gia, sản phẩm/dịch vụ và kênh phân phối nào là phù hợp cũng như mức đầu tư và số tiền mặt bao nhiêu là cần thiết đóng vai trò quan trọng trong việc xác định cấu trúc doanh nghiệp và nguồn vốn nên được cơ cấu như thế nào. Bên cạnh đó, việc xây dựng kế hoạch chi tiết cho thương vụ mua lại có thể cung cấp thông tin cho các sáng kiến liên quan đến cấu trúc vốn và thuế, hỗ trợ quá trình mua lại, thoái vốn và tích hợp doanh nghiệp trở nên dễ dàng và suôn sẻ hơn, đồng thời giúp giảm thiểu rủi ro đối với lợi nhuận.

Ông Nick Atkinson, Lãnh đạo Dịch vụ tư vấn Nguồn tài trợ nợ & vốn, khu vực Châu Á Thái Bình Dương, cho biết “ở một khu vực năng động và đa dạng như Châu Á Thái Bình Dương, có rất nhiều thách thức về vốn mà các doanh nghiệp, nhà tài trợ, chính phủ các nước và các quỹ hưu trí phải đối mặt và đây là những thách thức không hề nhỏ. Việc mỗi doanh nghiệp có thể xác định, tìm nguồn và triển khai giải pháp tài trợ tối ưu, đáp ứng nhu cầu kinh doanh của doanh nghiệp sẽ tạo thuận lợi cho doanh nghiệp thực hiện các mục tiêu chiến lược và tạo ra giá trị lâu dài cho các bên liên quan”.

Điển cứu

Tối ưu hóa tài sản

Một doanh nghiệp điều hành viễn thông đã được niêm yết ở khu vực Đông Nam Á, đã tận dụng giao dịch đảo nợ là cơ hội không chỉ nhằm tái cơ cấu khoản nợ hiện có giúp tiết kiệm đáng kể lãi vay, mà còn tài trợ vốn cho một thương vụ mua lại chiến lược, ước tính sẽ giúp tăng gấp đôi số lượng tài sản viễn thông của công ty. Chiến lược này không chỉ giúp công ty củng cố vị thế dẫn đầu ở thị trường trong nước mà còn tiếp cận được một khách hàng chủ lực mới, tạo dư địa tài chính linh hoạt cho các cơ hội thực hiện thương vụ *Kiến tạo giá trị* trong tương lai.



Với sự đa dạng và độ phức tạp của các chế độ thuế ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương - và cũng tương tự trên toàn cầu - tạo ra một yêu cầu cần thiết đối với việc áp dụng phương pháp tiếp cận chú trọng vào chiến lược thuế và cấu trúc doanh nghiệp trong M&A để mang lại giá trị cho khách hàng. Các công cụ tài trợ vốn và cấu trúc pháp lý doanh nghiệp, chuyển giá, các chính sách ưu đãi và cơ quan quản lý doanh thu (bao gồm ESG và quy tắc 'Trụ cột hai') đều cho thấy rủi ro về thuế ngày càng gia tăng. Những rủi ro này cần được phân tích kết hợp với khía cạnh thương mại để xác định cấu trúc thương vụ tối ưu và công ty thuộc quốc gia nào sẽ sở hữu danh mục đầu tư/tài sản, từ đó trao quyền thực hiện các sáng kiến *Kiến tạo giá trị*.

Mark O'Reilly
Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thuế và M&A khu vực
Châu Á Thái Bình Dương, PwC Úc

D

Đa tác động & đa mục tiêu (ESG, khả năng chống chịu và phục hồi của mô hình kinh doanh và sự hài hòa giữa các bên liên quan)

Như đã đề cập ở các phần trước, khái niệm 'giá trị' đang thay đổi tương ứng với mức độ quan tâm về lợi ích của các bên liên quan. Các cơ quan quản lý nhà nước, nhà đầu tư và khách hàng đang ngày càng gia tăng sức ép đối với doanh nghiệp trong việc thể hiện tác động có thể chứng minh được đối với các yếu tố, chẳng hạn như, khí hậu và đa dạng sinh học. Những doanh nghiệp có thể đáp ứng được yêu cầu này ngày càng tạo được uy tín, thu hút được lợi tức cũng như được các nhà đầu tư tập trung nguồn vốn để hỗ trợ họ.

56%

các đối là quỹ đầu tư tư nhân (PE) tham gia Khảo sát đầu tư có trách nhiệm gần đây của chúng tôi đã từ chối tham gia các thỏa thuận đối tác chung hoặc từ chối các khoản đầu tư vì các mục tiêu ESG.

Ngược lại, giá trị doanh nghiệp cũng có thể bị xói mòn nếu ESG bị bỏ qua sau khi hoàn tất thương vụ. Các biện pháp ESG có tiềm năng giúp gia tăng hệ số định giá khi thoái vốn cho các nhà đầu tư vốn tư nhân. Theo một cơ quan xếp hạng ESG có quy mô lớn, các công ty được xếp hạng ESG cao thường có chi phí vốn thấp hơn so với các công ty có mức xếp hạng ESG thấp.

Ngay cả trong giai đoạn đỉnh điểm của đại dịch COVID-19, các Quỹ Đang Quản Lý (Funds-Under-Management, FUM) ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương vẫn không ngừng tăng trưởng. Xét ở quy mô toàn cầu, các tài sản ESG ước tính chiếm một phần ba tổng Quỹ Đang Quản Lý (FUM) trên thị trường, tương đương giá trị 53 nghìn tỷ USD⁸. Kiến tạo giá trị càng được kết nối với khái niệm 'giá trị' của các bên liên quan ở phạm vi rộng hơn, thì càng có nhiều nguồn đầu tư khả thi về mặt thương mại sẵn có hơn cho các cơ hội đầu tư.

Đây không phải là khái niệm dành riêng cho các tập đoàn lớn và chính phủ. Một khảo sát về Công ty gia đình do PwC thực hiện cho thấy kế hoạch này hiện nay thậm chí còn quan trọng hơn so với kế hoạch phát triển đội ngũ kế nhiệm: 38% công ty gia đình được khảo sát có kế hoạch phát triển bền vững, so với 24% công ty gia đình có xây dựng kế hoạch phát triển đội ngũ kế nhiệm vững chắc, được lập thành văn bản và phổ biến trong nội bộ.

Diễn cứ

Tác động đến các bên liên quan

Hợp nhất chiến lược trong nền kinh tế tuần hoàn là một xu hướng nữa chúng tôi nhận thấy đã giúp các công ty phát huy tối đa giá trị sau thương vụ mua lại. Một ví dụ về một khách hàng mà chúng tôi tư vấn là công ty cung cấp dịch vụ môi trường Hàn Quốc SK Ecoplant Co., Ltd (SKEP), công ty này tìm kiếm phương án mở rộng mạng lưới hoạt động của mình trong lĩnh vực quản lý chất thải. Sau khi xem xét các yếu tố thương vụ truyền thống như tổng mức tiết kiệm chi phí và lợi thế kinh tế nhờ quy mô, SKEP chọn mua lại công ty xử lý chất thải điện tử TES-Envirocorp Pte. Ltd., (TES) có trụ sở tại Singapore, được sở hữu phần lớn bởi một công ty đầu tư vốn tư nhân hoạt động ở khu vực Đông Nam Á và có trụ sở tại Malaysia, là Navis. Với mạng lưới cơ sở của TES ở hơn 20 quốc gia, thương vụ đã giúp SKEP tăng trưởng vượt bậc sau khi đẩy mạnh việc gia nhập thị trường có quy định nghiêm ngặt về tái chế và thay đổi mục đích sử dụng chất thải điện tử, từ thiết bị CNTT cho đến pin phương tiện giao thông điện.



ESG từ lâu vốn chỉ là điều kiện mang tính hình thức mà các quỹ và doanh nghiệp phải đáp ứng để có được nguồn đầu tư từ tổ chức/cá nhân gây quỹ, cổ đông hoặc thành viên trách nhiệm hữu hạn. Ngày nay, ESG đã trở thành yếu tố trọng tâm trong mục tiêu chiến lược của doanh nghiệp. ESG hiện đang được nhìn nhận là yếu tố liên quan đến mọi khía cạnh hoạt động của doanh nghiệp, một cách tự nhiên khi điều này diễn ra đã có sự thay đổi về tư duy, từ mục đích để bảo vệ doanh nghiệp trước rủi ro thành Kiến tạo giá trị.

Kushal Chadha
Lãnh đạo Dịch vụ tư vấn ESG trong thương vụ,
PwC Úc

Điểm sáng của vốn tư nhân

Các nhà đầu tư vốn tư nhân thường truyền cảm hứng ở góc độ thương mại cho các doanh nghiệp và các cơ quan chính phủ về cách thức tiến hành thương vụ và chuyển đổi hoạt động của doanh nghiệp để tạo ra giá trị. Tuy nhiên, thậm chí ở thời điểm trước đại dịch, lợi tức từ đầu tư vốn tư nhân thường ở mức thấp, điều này chứng tỏ dù ở bất kỳ quy mô vốn đầu tư, lĩnh vực, bên mua và môi trường kinh doanh nào thì việc triển khai và tạo ra giá trị ngày càng khó khăn. Một nghiên cứu gần đây của chúng tôi cho thấy cách tiếp cận truyền thống của các quỹ đầu tư tư nhân có thể hưởng lợi từ hàng loạt những thay đổi theo phương pháp *Kiến tạo giá trị* ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương:

- Việc lập kế hoạch thoái vốn dường như không còn là ưu tiên của các quỹ đầu tư tư nhân ở Châu Á Thái Bình Dương. Hơn một nửa (52%) các phản hồi cho biết họ sẽ phải bắt đầu lập kế hoạch sớm hơn cho các đợt thoái vốn trong tương lai, và hơn 61% cho biết họ sẽ hành động để tăng cường hiệu quả trao đổi thông tin với các bên liên quan. Bên cạnh đó, chưa đến một nửa quỹ PE ở Châu Á Thái Bình Dương (40%) có dự định thực hiện thẩm định chi tiết nhà cung cấp – một động lực thúc đẩy tạo ra giá trị chính cho việc thoái vốn - so với các quỹ PE ở khu vực khác trên thế giới (tỷ lệ này ở khu vực còn lại trên thế giới là hơn 70%).
- Tối đa hóa tăng trưởng doanh thu cũng là một tiêu chí quan trọng. Các nhà đầu tư quỹ PE chủ yếu tập trung vào lợi ích cắt giảm chi phí để tăng lợi ích, tuy nhiên, việc cắt giảm chi phí không còn đủ dư địa để thúc đẩy lợi nhuận. Bên mua là doanh nghiệp có đôi chút chú trọng hơn vào việc tạo ra doanh thu như là đòn bẩy *Kiến tạo giá trị* (49%), so với các quỹ PE (45%). Trong khi, các nhà đầu tư tài chính sẽ gặp thách thức hơn để có thể đạt được mục tiêu này, thúc đẩy lợi nhuận theo hướng tiếp cận hoàn toàn khác biệt là vô cùng quan trọng trong môi trường cạnh tranh không ngừng gia tăng.
- 85% quỹ PE tham gia khảo sát ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương cho biết các vấn đề về văn hóa là yếu tố kìm hãm quá trình *Kiến tạo giá trị*. Con số này cao hơn đáng kể so với các quỹ PE ở khu vực khác trên thế giới (với 40-55% quỹ PE ở khu vực khác có nhận định này), kết quả này cho thấy khu vực Châu Á Thái Bình Dương đang phải đối mặt với những thách thức tiềm tàng trong việc xác định và giữ chân nhân tài cho các vị trí lãnh đạo phù hợp để có thể dẫn dắt thương vụ, cũng như hiểu rõ tác động của văn hoá đối với sự thành công của thương vụ.

“ Các quỹ PE đang tăng cường nhắm đến Nhật Bản để gọi vốn và đầu tư. Đây là điểm sáng cho công cuộc cải cách các doanh nghiệp Nhật Bản và nâng cao giá trị doanh nghiệp, đặc biệt là kế hoạch chia tách cũng như phát triển đội ngũ kế cận. Với thị trường PE chiếm tỷ trọng 0,2% GDP của Nhật Bản (so với tỷ lệ này ở Hoa Kỳ và Châu Âu lần lượt là 3,2% và 2,4%), thị trường PE ở Nhật hứa hẹn còn rất nhiều dư địa để tăng trưởng.

Akane Yoshida
Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ, PwC Nhật Bản



3

Triển vọng cho các đơn vị tổ chức thương vụ ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương



Các chủ đề thương vụ mới nổi ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương

Như đã nhấn mạnh trong báo cáo, Châu Á Thái Bình Dương vẫn tiếp tục là “khu vực tốt nhất” cho tăng trưởng toàn cầu: hoạt động chuyển giao tài sản quốc tế diễn ra mạnh mẽ, quá trình hiện đại hóa nội ngành được đẩy mạnh, dòng chảy thương mại giữa các quốc gia Châu Á không ngừng phát triển, và các tổ chức bắt đầu chú trọng vào các yếu tố ESG thể hiện các yếu tố mang lại cơ hội Kiến tạo giá trị cực kỳ hấp dẫn.

Dưới đây là một số quan sát của chúng tôi về “phương thức kinh doanh” mới nổi trong các thương vụ M&A nhìn từ góc độ ở bên mua, bên bán và tính chất thương vụ:

- **‘Tập hợp’ các công ty nhỏ hơn** để xây dựng quy mô, đẩy mạnh quá trình thâm nhập các thị trường đang phát triển và khai thác các năng lực tạo nên sự khác biệt. Xu hướng này đặc biệt phổ biến ở các thị trường đang còn phân mảnh, nơi tình trạng lạm phát cao và cạnh tranh khốc liệt đã thúc đẩy việc mở rộng trên quy mô lớn là chiến lược sống còn và tạo nên sự khác biệt (ví dụ trong lĩnh vực thương mại điện tử)
- **“Chia tách công ty đối với các công ty gia đình lớn”** là một phần của – hoặc dấu hiệu báo trước – của quá trình chuyển giao tài sản giữa các thế hệ. Sự gia tăng đáng kể khối tài sản tư nhân trong khu vực gắn liền với tốc độ tăng trưởng của các công ty gia đình đem đến cho các nhà đầu tư các lựa chọn mới cho chiến lược thoái vốn, bao gồm việc thành lập Công ty mua lại cho mục đích đặc biệt (SPAC) và giao dịch de-SPAC (giao dịch mà một hoặc nhiều công ty tư nhân được mua lại bởi SPAC đã hoàn thành IPO), cũng như các hợp tác đầu tư của vốn tư nhân nơi mà các nhà đầu tư tư nhân còn lại vẫn ưa thích (ví dụ như quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp bán lẻ Hồng Kông, I.T Ltd được mua lại bởi một nhóm nhà đầu tư do CVC dẫn dắt)
- Tiến hành thương vụ vì mục tiêu thúc đẩy đổi mới sáng tạo, triển khai sở hữu trí tuệ, đóng vai trò là **chất xúc tác cho quá trình chuyển đổi**. Chúng tôi nhận thấy rõ xu thế này trong lĩnh vực bán lẻ, tiêu dùng và công nghệ. Cụ thể, ông lớn cung cấp nền tảng gọi xe của Indonesia Gojek, và công ty thương mại điện tử Tokopedia đã sáp nhập với nhau để đẩy mạnh hoạt động đổi mới công nghệ, hợp nhất thị trường đã tiếp cận và khai thác bộ sản phẩm/dịch vụ kết hợp quan trọng của hai công ty để trở thành một đối thủ cạnh tranh lớn ở Châu Á
- Tăng vốn để tài trợ cho hoạt động mở rộng và chuyển đổi doanh nghiệp thông qua **bán bớt quyền sở hữu thiểu số hoặc một phần hoạt động thương mại của doanh nghiệp** - vẫn giữ lại kiến thức chuyên môn, thương hiệu và nhân tài của tổ chức để tập trung vào đúng năng lực tốt nhất. Đơn cử, một tập đoàn hàng tiêu dùng lớn của Châu Âu đã bán đi một trong những công ty của tập đoàn cùng với cơ sở sản xuất ở Châu Á cho một quỹ PE trong khu vực, và vẫn giữ lại thương hiệu và tái đầu tư số tiền thu được vào các thị trường có mức tăng trưởng cao hơn
- Hưởng lợi từ các căng thẳng địa chính trị đang diễn ra trên thế giới và đứt gãy chuỗi cung ứng, dòng vốn và các đơn vị tổ chức thương vụ vẫn tiếp tục hướng trọng tâm vào **các thương vụ ‘giữa các quốc gia Châu Á’**, đặc biệt là khu vực Đông Nam Á, khi các doanh nghiệp đang tìm cách xây dựng chuỗi cung ứng địa phương có khả năng thích ứng tốt hơn để phục vụ các thị trường trong nước

Châu Á vẫn là thị trường sôi động nhất cho quá trình **Kiến tạo giá trị** trên thế giới. Tuy nhiên, đã qua thời của các thương vụ chỉ dựa vào tăng trưởng thị trường cơ sở, thao túng tài chính và mang tính cơ hội. Bên bán cần thể hiện cơ hội tốt hơn, cũng như bên mua cần xây dựng chiến lược sáng tạo và toàn diện hơn để đôi bên sớm đạt được thỏa thuận và triển khai thương vụ thành công.

Richard Skinner
Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Chiến lược Thương vụ & Hoạt động, khu vực Châu Á Thái Bình Dương,
PwC Singapore

Tuy nhiên, một điều chắc chắn rằng để có thể tận dụng được những phương thức này (và các phương thức khác), sẽ không có **“một cách tiếp cận nào phù hợp cho tất cả”** cho khu vực Châu Á Thái Bình Dương.

Các nghiên cứu của chúng tôi đúc kết được một số năng lực cụ thể hỗ trợ thúc đẩy các phương thức trên - đây là các năng lực cần được chú ý. Ngoài ra, có một số hành động thực tiễn mà các đơn vị tổ chức thương vụ có thể thực hiện để giúp các doanh nghiệp ở Châu Á Thái Bình Dương **Kiến tạo giá trị** thành công.

Hành động để chiến thắng

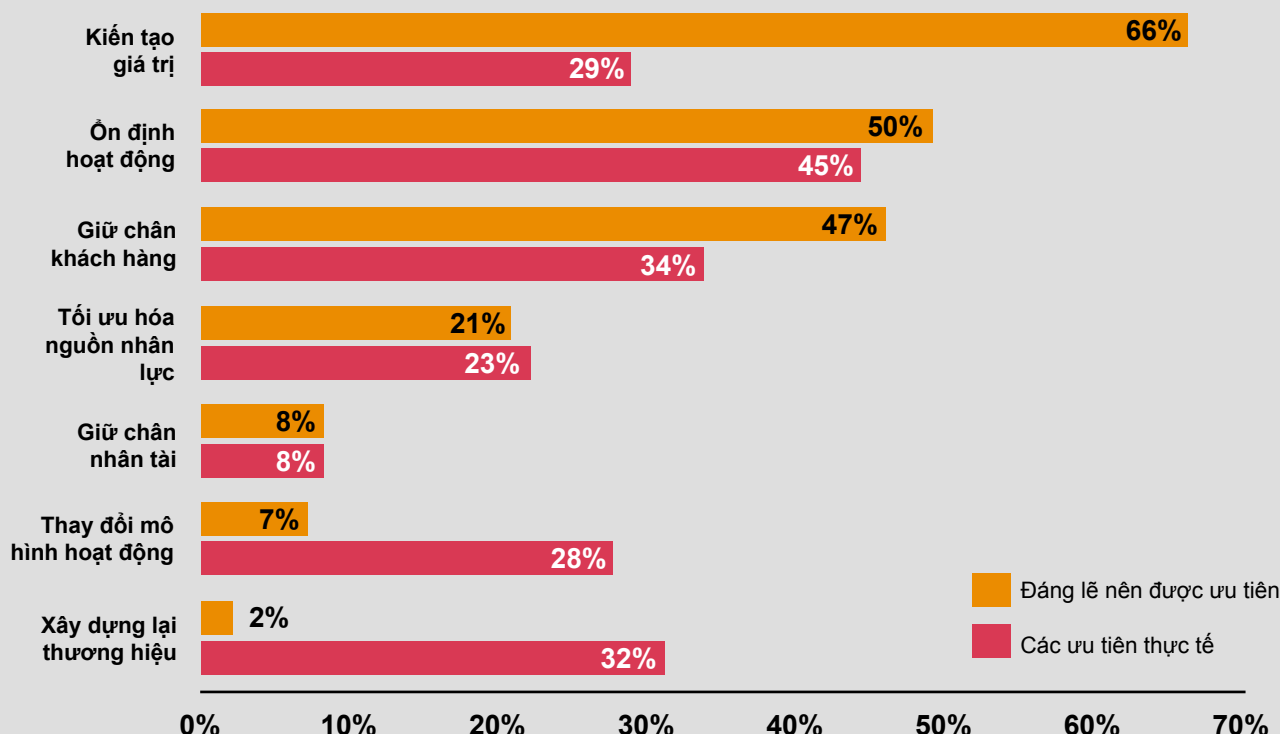
1

Sớm lòng ghép phương pháp *Kiến tạo giá trị* và triển khai một cách tổng thể

Trong tổng số đơn vị tham gia khảo sát, 47% bên mua nhận thấy có cơ hội cải thiện đáng kể nếu xây dựng được kế hoạch *Kiến tạo giá trị* chi tiết, khả thi - kết quả này cao hơn so với tỷ lệ người tham gia khảo sát nhận định về việc cải thiện đáng kể nếu chọn được công ty mục tiêu đáp ứng nhu cầu chiến lược (29%) hoặc hoàn thành đánh giá trước thương vụ về việc cải thiện kết quả hoạt động kinh doanh và giá trị cộng hưởng sau M&A (33%). Một điều dễ nhận thấy là các đơn vị tổ chức thương vụ ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương cần có cách tiếp cận khác so với trước đây - vốn chú trọng công tác lập kế hoạch trước và sau thương vụ, bằng cách tiếp cận với phương pháp *Kiến tạo giá trị* mang tính chủ động là trọng tâm. Các đơn vị tổ chức thương vụ rõ ràng ủng hộ quan điểm này - chỉ có 29% đơn vị phản hồi rằng ưu tiên *Kiến tạo giá trị* ngay từ Ngày 1 (ngày đầu tiên sáp nhập), trong khi có đến 66% đơn vị cho rằng nếu suy xét lại, đáng lẽ ra *Kiến tạo giá trị* nên được ưu tiên sớm hơn. 94% thương vụ ở Châu Á Thái Bình Dương không tận dụng phương pháp *Kiến tạo giá trị* chính thức và/hoặc kế hoạch chi tiết trong suốt giao dịch mua lại đã bị tổn thất giá trị đáng kể so với giá mua, trong khi 100% các thương vụ áp dụng phương pháp này đã tạo ra giá trị lớn.

Giải pháp: Đầu tư thời gian, công sức và kiến thức để xây dựng kế hoạch chi tiết về *Kiến tạo giá trị* cho các thương vụ trong tổ chức của bạn. Đảm bảo kế hoạch này bao gồm toàn bộ Cầu nối giá trị tổng thể, thể hiện rõ ràng các nguyên tắc, quy trình và cơ chế thúc đẩy dưới lăng kính năng lực. Quá trình này phải được đảm bảo sự đa dạng và toàn diện vì nó kéo dài xuyên suốt vòng đời thương vụ. Vì vậy, đó không chỉ là nhiệm vụ của đơn vị tổ chức thương vụ trung gian điển hình - mà còn là nhiệm vụ của các chuyên gia đối với từng vấn đề cụ thể 'SMEs' (nội bộ và bên ngoài), ban lãnh đạo cấp cao và đại diện của các bộ phận chức năng được kết nối với các động lực tạo giá trị.

Ưu tiên của bạn ngay từ Ngày 1 và những ưu tiên đáng lẽ nên thực hiện là gì?



Nguồn: Báo cáo: "Kiến tạo giá trị: Không đơn thuần chỉ là một thương vụ"

Tập trung vào các năng lực thúc đẩy các lợi ích lâu dài và bền vững

Như đã đề cập ở phần trên, sự phù hợp với chiến lược là rất quan trọng - tuy nhiên, thực hiện 'đúng' các thương vụ áp dụng phương pháp tiếp cận dựa trên năng lực có thể là yếu tố thay đổi cục diện khi được điều chỉnh phù hợp với xu hướng thị trường:

- Các quốc gia, dân số, phân khúc và ngành có năng lực số hóa rất phân mảnh và đa dạng với tốc độ phát triển khác nhau. Đổi mới sáng tạo và các nền tảng số hóa/ dữ liệu/ phân tích cần có khả năng cung cấp các sản phẩm và dịch vụ linh hoạt và có tính cá nhân hóa cao nhằm đáp ứng các nhu cầu cụ thể khi nhu cầu và hành vi thay đổi.
- Tài sản tư nhân và tài sản được chuyển giao giữa các thể hệ mở rộng đáng kể trước và trong đại dịch, với lượng vốn lớn tháo chạy khỏi Đặc khu hành chính Hồng Kông/Trung Quốc và đổ vào khu vực Đông Nam Á^{9 10 11}. Việc nắm bắt được những năng lực cần thiết để khai thác tối đa cơ hội từ khối tài sản chuyển giao giữa các thế hệ (bao gồm cả con người, sản phẩm/dịch vụ, hoạt động sản xuất, chuỗi cung ứng và kênh phân phối) sẽ tạo thuận lợi trong việc đàm phán thương vụ và thể hiện sự phù hợp chiến lược cho cả doanh nghiệp và chủ sở hữu trong tương lai
- Những tác động của đại dịch COVID-19 biến đổi khó lường ở mỗi quốc gia, yêu cầu đặt ra đối với mô hình kinh doanh linh hoạt là rõ ràng (cụ thể là chuỗi cung ứng, sản phẩm/ dịch vụ) và mô hình vận hành của doanh nghiệp (như nguồn nhân lực, sự đổi mới, cơ cấu tổ chức, công nghệ) để có thể nhanh chóng thích ứng với các tình huống thay đổi của đại dịch

Giải pháp: Phân tích tập hợp các năng lực hiện có của doanh nghiệp cần thiết để tiếp tục hoạt động và cạnh tranh trên thị trường. Ưu tiên ba đến năm năng lực thật sự có thể tạo nên sự khác biệt và có thể củng cố lẫn nhau để thúc đẩy giá trị. Sau đó, thông qua Cầu nối giá trị, tập trung vào các ưu tiên trên theo hai hướng: tận dụng năng lực (nhằm mục tiêu mở rộng khả năng tiếp cận thị trường và phạm vi hoạt động) hoặc tăng cường năng lực (nhằm xây dựng năng lực mới và năng lực bổ trợ) trong suốt vòng đời của doanh nghiệp.

Điển cứu

Năng lực có thể tạo nên sự khác biệt để gia tăng giá trị

Một doanh nghiệp kinh doanh thức ăn cho vật nuôi ở New Zealand đã thu hút được sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư trên thị trường. Nhận thấy tiềm năng trong lĩnh vực này, doanh nghiệp đã kiên trì theo đuổi việc tối đa hóa giá trị thông qua quá trình mời thầu cạnh tranh. Để thực hiện mục tiêu này, doanh nghiệp phải áp dụng cách tiếp cận toàn diện và có kỷ luật, được xây dựng bằng kiến thức chuyên môn sâu trong ngành. Yếu tố chính tạo nên sự khác biệt mà doanh nghiệp xác định được là năng lực sản xuất và chào bán các sản phẩm cao cấp mang nhãn hiệu của riêng mình, quản lý rủi ro chuỗi cung ứng rất hiệu quả và xây dựng thành công một thương hiệu với sự tương tác mạnh mẽ của khách hàng. Việc xem xét yếu tố này trong bối cảnh *Kiến tạo giá trị* đã giúp doanh nghiệp cấu trúc hồ sơ kêu gọi đầu tư dựa trên sự am hiểu sâu sắc năng lực của doanh nghiệp, giải đáp được các vướng mắc trước thương vụ và chứng minh tiềm năng của doanh nghiệp trong tương lai, xét ở cả yếu tố định lượng và định tính. Mặc dù có nhiều bên quan tâm đến doanh nghiệp, tuy nhiên có một nhà đầu tư nhận thấy rõ giá trị và tiềm năng của doanh nghiệp và cuối cùng cảm thấy rất đáng để mua lại với mức giá cao hơn đáng kể so với kỳ vọng của cổ đông và thị trường.

Ưu tiên các yếu tố con người và văn hóa

Tham gia khảo sát, các đơn vị tổ chức thương vụ đã từng thực hiện các thương vụ thua lỗ có cùng nhận định rằng việc không giữ chân được nhân sự phù hợp là cản trở rất lớn đối với việc hiện thực hóa giá trị.

Làn sóng nghỉ việc ồ ạt trên thế giới, còn gọi là “Cuộc đại khủng hoảng lao động”, làm phát gia tăng, cuộc chiến giành nhân tài, các phong cách quản lý khác nhau và khoảng cách thể hệ làm tăng thêm rủi ro trong việc kiến tạo giá trị. 100% các công ty cho biết giá trị to lớn của công ty đã bị phá hủy trong thương vụ mua lại gần đây nhất, với hơn 10% nhân sự chủ chốt rời khỏi công ty sau thương vụ – đây là vấn đề xảy ra đối với một số thương vụ ‘ít tài sản’ hoặc chủ yếu là tài sản vô hình. 60% bên mua cảm thấy họ đáng lẽ nên quan tâm nhiều hơn đến việc giữ chân nhân tài để tạo ra giá trị có mức độ từ trung bình đến đáng kể. 81% người được khảo sát ở vị trí điều hành đều mong muốn giá như họ hiểu rõ hơn về các yếu tố văn hóa ngay từ khi bắt đầu quá trình M&A.

Ở một số quốc gia và một số lĩnh vực, người lao động xem công ty như là nhà cung cấp dịch vụ chăm sóc sức khỏe và phúc lợi đáng tin cậy - vì vậy, việc chú trọng vào yếu tố này có thể đóng vai trò quan trọng vào việc thu hút và giữ chân nhân tài. 79% đơn vị tổ chức thương vụ ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương tham gia khảo sát nhấn mạnh văn hóa là yếu tố chính cản trở việc hiện thực hóa giá trị, cao hơn 14% so với các đơn vị ở các khu vực khác trên thế giới. Ví dụ, ở Úc, theo ghi nhận của chúng tôi, các cơ quan quản lý nhà nước đặt ra yêu cầu với hội đồng quản trị trong việc thực hiện các hoạt động xoay quanh yếu tố văn hóa.

Giải pháp: Dành thời gian để tìm hiểu văn hóa và hành vi cần thiết tạo nên sự khác biệt cho đội ngũ nhân viên, chủ động dự phòng rủi ro nhân sự chủ chốt bằng cách giữ chân các vị trí lãnh đạo quan trọng với mục tiêu rõ ràng trong việc thúc đẩy văn hóa phù hợp và giữ chân nhân tài quan trọng một cách công bằng. Nếu việc chuyển đổi được thực hiện có kỷ luật và kết nối với động lực *Kiến tạo giá trị* một cách rõ ràng, dựa trên văn hóa phù hợp, đây sẽ có thể là yếu tố thay đổi cục diện.

“ Một trong những trở ngại lớn nhất trong việc hiện thực hóa các mục tiêu *Kiến tạo giá trị* của thương vụ chính là giữ chân nhân viên. Đặc biệt đối với các thương vụ tiếp cận dựa trên năng lực, giá trị sẽ bị xói mòn nghiêm trọng nếu đội ngũ nhân sự mà bạn đã chuyển nhượng lại rời đi sau đó. Điều đặc biệt quan trọng đối với đơn vị tổ chức thương vụ là phải nắm rõ ai là nhân tài chủ chốt ngoài các nhân sự đang nắm giữ các vị trí quan trọng trong doanh nghiệp, để đảm bảo giá trị này được bảo toàn và tiếp tục được khai phá.

Sasha Lawrence
Phó Tổng Giám đốc, Dịch vụ tư vấn Nguồn nhân lực trong thương vụ, PwC Úc

Khai thác ‘kho’ dữ liệu nội bộ sẵn có và dữ liệu của bên thứ ba

Sự phát triển nhanh chóng dữ liệu và phân tích trong quá trình thẩm định thương vụ là điều hết sức rõ ràng. Dữ liệu trí tuệ nhân tạo ‘AI’ & máy học ‘Machine Learning’ và các công cụ phân tích thông tin chuyên sâu không chỉ hỗ trợ ở khía cạnh giao dịch (như sự tăng lên, các nhận diện rủi ro, các dự báo, xu hướng) mà còn giúp cung cấp các hiểu biết về các kịch bản thị trường trong tương lai (ví dụ như tác động của tình trạng dư thừa nhân sự, có cái nhìn chi tiết hơn về các yếu tố cộng hưởng và các KPI phi tiêu chuẩn). Tất cả các bộ dữ liệu sẽ không được tạo ra theo cùng một cách – nhưng các dữ liệu phù hợp nhất phải có chất lượng cao, đáng tin cậy, có thể đối soát với báo cáo tài chính và phải đầy đủ. Yêu cầu này đang là một thách thức cụ thể ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương, nơi mà chất lượng và sự sẵn có của thông tin đang có sự chênh lệch lớn giữa và trong phạm vi các quốc gia, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp do tư nhân sở hữu.

Giải pháp: Chú trọng vào các phân tích củng cố câu chuyện chiến lược và các yếu tố cụ thể thúc đẩy giá trị của thương vụ. **Steve Sloman, Phó Tổng Giám đốc, Dịch vụ tư vấn Phân tích dữ liệu về Kiến tạo giá trị ở khu vực Châu Á Thái Bình Dương** nhấn mạnh “*dữ liệu ở cấp độ khách hàng và giao dịch thường là những tài sản mà doanh nghiệp chưa khai thác hết, chúng có thể mang lại lượng thông tin chi tiết đáng kể về các yếu tố quan trọng thúc đẩy lợi nhuận, và có thể được sử dụng để cung cấp thông tin cho việc xây dựng chiến lược và ra quyết định thúc đẩy Kiến tạo giá trị*”. Việc ưu tiên phân tích dữ liệu ở giai đoạn đầu của vòng đời doanh nghiệp có thể giúp ích cho các nỗ lực thẩm định đối tượng mục tiêu M&A. Việc ưu tiên ở giai đoạn sau cũng có thể giúp doanh nghiệp tối ưu hóa hoạt động tái định vị thị trường, chuyển đổi và tái cấu trúc. Khi các yếu tố thúc đẩy giá trị tăng lên, cần đảm bảo rằng dữ liệu phù hợp được kết nối với các chuyên gia về một vấn đề cụ thể ‘SMEs’ thích hợp nhất trong suốt vòng đời của thương vụ - sự kết hợp giữa yếu tố con người và số hóa (không độc lập với nhau) là vô cùng then chốt. Một điều quan trọng không kém là dữ liệu có thể hỗ trợ cho công tác báo cáo, trong quá trình thực hiện thương vụ, chuyển đổi cũng như công tác quản trị tiếp diễn, là yếu tố quan trọng tạo nên tính minh bạch và vì vậy tạo nên sự tin cậy.

Điển cứu

Khai phá giá trị từ dữ liệu ngay ở giai đoạn đầu

Một quỹ PE đang xem xét mua lại một mạng lưới cửa hàng bán lẻ ở Nhật. Là một phần của quá trình thẩm định, rà soát, dữ liệu của mỗi cửa hàng (gồm dữ liệu tài chính và hoạt động) ở hàng trăm địa điểm đã được phân tích và tổng hợp cùng với nguồn dữ liệu bên ngoài về địa điểm và thông tin nhân khẩu học của các đối thủ cạnh tranh. Việc phân tích này đã giúp xác định và phân chia kết quả kinh doanh của mạng lưới cửa hàng thành các phân nhóm khác nhau, cũng như hiểu rõ đặc điểm của các cửa hàng có kết quả hoạt động tốt và không tốt. Trên cơ sở này, quỹ PE có thể xây dựng kế hoạch kiến tạo giá trị dựa trên nền tảng tăng trưởng doanh thu từ việc mở thêm các cửa hàng mới và cải thiện lợi nhuận nhờ đóng cửa hoặc tái định vị các cửa hàng kém hiệu quả.

Xác định lĩnh vực và cách thức khai thác các yếu tố ESG như một nguồn 'lợi nhuận'

ESG không chỉ còn là yếu tố ưu tiên mà đã nhanh chóng trở thành yếu tố tạo nên sự khác biệt - vì các cơ quan quản lý nhà nước gia tăng sự bắt buộc, chủ yếu liên quan đến vấn đề phát thải. Trong các lĩnh vực cần đầu tư nhiều tài sản như cơ sở hạ tầng, tài nguyên và xây dựng, thì phương pháp tiếp cận *Kiến tạo giá trị* có thể tập trung các khoản đầu tư vốn sớm vào các sáng kiến điện khí hóa và giảm phát thải ròng về 0. Hướng tiếp cận này có thể cần nhiều kinh phí trong ngắn hạn, tuy nhiên, trong tương lai, doanh nghiệp sẽ được hưởng lợi từ dòng tiền đáng kể thu được từ việc giảm thuế carbon. Các lĩnh vực khác có khả năng cũng sẽ áp dụng tương tự phương pháp tiếp cận này trong tương lai gần có thể thấy được.

Giải pháp: Cần xác định và lồng ghép các nguồn giá trị ESG vào kế hoạch *Kiến tạo giá trị*. Hiểu rõ các đánh đổi mang tính chiến lược (ví dụ: tác động đối với danh mục đầu tư từ các mục tiêu phát thải, sự đa dạng và hòa nhập, và tác động xã hội đối với hoạt động mua sắm) và vận dụng hiểu biết này để xác định quy mô và tiến độ đầu tư (ví dụ: mục tiêu phát thải ròng bằng 0, chuỗi cung ứng bền vững, các chính sách về đa dạng và hòa nhập và các mối quan hệ cộng đồng). Tích hợp các hoạt động này vào lộ trình chuyển đổi và *Kiến tạo giá trị* ở phạm vi rộng hơn để tăng cường định vị thương hiệu với khách hàng và xây dựng các động lực tăng trưởng bền vững trong tương lai.

Diễn cứu

Tiếp cận giá trị thông qua ESG

Yếu tố ESG đã mở ra cơ hội cho các cuộc đàm phán đầu tư: một công ty sản xuất thép bằng lò hồ quang điện của Nhật Bản gặp khó khăn trong việc thu hút các nhà đầu tư tài chính cấp vốn mở rộng công suất sản xuất. Lộ trình Phát thải ròng bằng 0 đã được doanh nghiệp này đưa vào kế hoạch *Kiến tạo giá trị*, trong đó tính toán lượng phát thải CO2 và các biện pháp giảm lượng phát thải này, đồng thời đưa ra dự báo tăng trưởng doanh thu nhờ quảng bá sản phẩm thép không phát thải carbon. Kế hoạch này sau đó đã thu hút được sự quan tâm của các nhà đầu tư tài chính, và doanh nghiệp này đang tìm cách khai thác phương án 'tài chính chuyển đổi' để tài trợ cho các dự án mang tính chiến lược và khả thi, hướng đến giảm mức phát thải CO2.



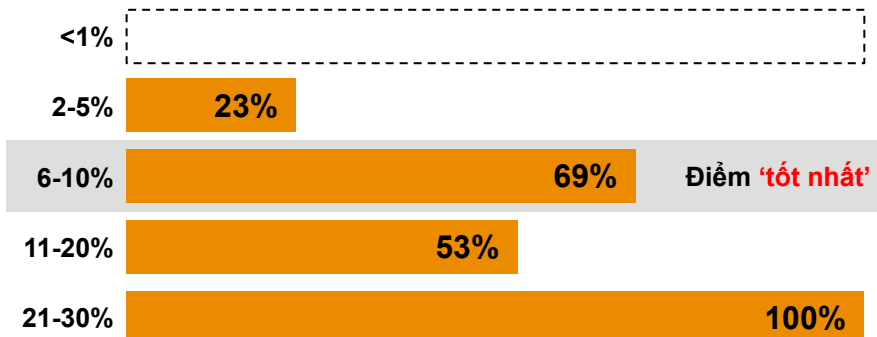


6

Đầu tư cho hoạt động tích hợp

Dường như không có con đường tắt nào cho quá trình tích hợp, và doanh nghiệp cần đầu tư nguồn lực để kiểm soát các yếu tố phức tạp của quá trình tích hợp mà báo cáo đã phân tích. Hơn một nửa thương vụ có đầu tư khoảng 11-20% giá trị thương vụ vào hoạt động tích hợp đã tạo ra giá trị đáng kể so với giá mua lại. Trong khi đó, đến 93% thương vụ **không đạt được giá trị kỳ vọng** khi chỉ đầu tư **5% hoặc chưa tới 5% giá trị thương vụ** vào hoạt động tích hợp. Ở khía cạnh tạo ra giá trị, câu nói “thất bại trong chuẩn bị chính là chuẩn bị cho thất bại” (‘failing to prepare is preparing to fail’) là vô cùng thấm thía - **6-10% giá trị thương vụ** nên là mức chi tiêu tối ưu cho hoạt động này.

Kinh phí đầu tư hoạt động tích hợp sau thương vụ (tỷ lệ % giá trị thương vụ) so với % ‘giá trị ở mức trung bình đến cao’ được tạo ra



Nguồn: Báo cáo: “Kiến tạo giá trị: Không đơn thuần chỉ là một thương vụ”

Giải pháp: Cần đảm bảo có một kế hoạch tích hợp toàn diện - bao gồm các yếu tố về công nghệ, cộng hưởng và con người - với đủ vốn đầu tư để đáp ứng các rủi ro và các động lực tăng tốc tiềm năng. Tất cả những yếu tố này (và các yếu tố khác có liên quan đến từng lĩnh vực kinh doanh, thị trường và điều kiện đặc thù cụ thể) nên được vạch ra trong phương pháp và kế hoạch chi tiết về *Kiến tạo giá trị* và có thể mở rộng để áp dụng cho các kịch bản ngoài phạm vi của thương vụ (như hoạt động chuyển đổi và điều chỉnh danh mục sản phẩm/ dịch vụ).

Tóm lại, các đơn vị tổ chức thương vụ khai thác hiệu quả phương pháp *Kiến tạo giá trị* có thể thực hiện điều này một cách linh hoạt để đáp ứng các điều kiện và yếu tố thúc đẩy đã phân tích - bao gồm dữ liệu, con người, ESG và tích hợp tăng cường. Ở thời điểm hiện tại, đây chính là chìa khóa mở ra các cơ hội chuyển đổi ở **Thời khắc khu vực Châu Á Thái Bình Dương**. Thời khắc đó chính là bây giờ.

Liên hệ

Nhóm tác giả chính

Richard Skinner

Phó Tổng giám đốc, Lãnh đạo Dịch vụ Chiến lược Thương vụ và Hoạt động - Châu Á Thái Bình Dương
richard.skinner@pwc.com

Neel Bhattacharjee

Giám đốc, Strategy &
neel.n.bhattacharjee@pwc.com

Anna Sargeant

Giám đốc, Lãnh đạo Dịch vụ Triển khai Thương vụ, Anh quốc
anna.sargeant@pwc.com

Catriona Lim

Phó Giám đốc, Dịch vụ Tư vấn Thương vụ, Châu Á Thái Bình Dương
catriona.vl.lim@hk.pwc.com

Louise Garrett-Evans

Trưởng phòng, Lãnh đạo Dịch vụ Triển khai Thương vụ, Châu Á Thái Bình Dương
louise.garrettevans@pwc.com

Lãnh đạo khu vực Châu Á Thái Bình Dương

Raymund Chao

Chủ tịch PwC Trung Quốc và Châu Á Thái Bình Dương
raymund.chao@cn.pwc.com

Chris Kelkar

Phó Chủ tịch - Phụ trách Hoạt động, PwC Châu Á Thái Bình Dương
christopher.s.kelkar@pwc.com

Sridharan Nair

Phó Chủ tịch - Phụ trách Thị trường, PwC Châu Á Thái Bình Dương
sridharan.nair@pwc.com

David Brown

Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ, PwC Châu Á Thái Bình Dương
d.brown@hk.pwc.com

Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn thương vụ toàn cầu

Malcolm Lloyd

Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ Toàn cầu
malcolm.lloyd@pwc.com

Hein Marais

Lãnh đạo Dịch vụ Triển khai Thương vụ Toàn cầu
hein.marais@pwc.com

Lãnh đạo Dịch vụ Tư vấn Thương vụ khu vực Châu Á Thái Bình Dương

Úc

Rob Silverwood
rob.silverwood@pwc.com

Trung Quốc

Waikay Eik
waikay.eik@hk.pwc.com

Ấn Độ

Dinesh Arora
dinesh.arora@pwc.com
Bhavin Shah
bhavin.shah@pwc.com

Indonesia

Michael Goenawan
michael.goenawan@pwc.com

Nhật Bản

Akane Yoshida
akane.a.yoshida@pwc.com

Hàn Quốc

Dae-Joon Park
dae-joon.park@pwc.com

Malaysia

Victor Saw
victor.saw.seng.kee@pwc.com

New Zealand

Gareth Galloway
gareth.a.galloway@pwc.com

Philippines

Mary Jade Roxas
jade.roxas@pwc.com

Singapore

Tok Hong Ling
tok.hong.ling@pwc.com

Đài Loan

Jason Liu
jason.liu@pwc.com

Thái Lan

Chantanuch Chotikapanich
chantanuch.chotikapanich@pwc.com

Việt Nam

Johnathan Ooi
johnathan.sl.ooi@pwc.com

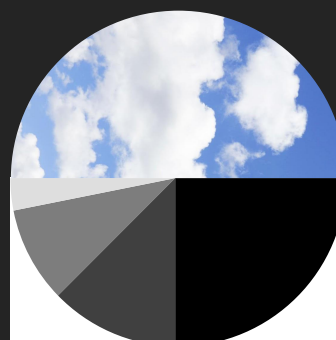


Tài liệu tham khảo

1. <https://reshoringinstitute.org/reshoring-in-the-news/>
2. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-09/asia-s-super-rich-eye-more-private-equity-investments-ubs-says>
3. <https://www.knightfrank.com/research/article/2022-03-21-ultrarich-population-in-asiapacific-expected-to-rise-the-fastest-in-the-next-five-years#:~:text=As%20the%20wealth%20boom%20shifts,that%20has%20continued%20to%20rise>
4. <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/asia-pacific-overview-antitrust-regimes>
5. https://www.heidrick.com/-/media/heidrickcom/publications-and-reports/diverse_region_inclusive_workforces_asia_pacific_diversity_and_inclusion_survey_2019.pdf
6. <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2021/10/20/navigating-the-debt-legacy-of-the-pandemic/#:~:text=The%20pandemic%27s%20debt%20legacy&text=In%202020%2C%20global%20government%20debt,to%2063%20percent%20of%20GDP>
7. <https://www.msci.com/www/blog-posts/esg-and-the-cost-of-capital/01726513589>
8. <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>
9. <https://citywireasia.com/news/hong-kong-and-singapore-compete-for-chinas-private-wealth-flows/a1487803>
10. <https://www.reuters.com/article/us-hongkong-extradition-singapore/wealth-managers-head-to-singapore-as-china-concerns-dim-hong-kongs-lure-idUSKCN1TT1E0>
11. <https://www.asianinvestor.net/article/singapores-tougher-family-office-rules-likely-to-attract-more-wealth/477416>

Độc giả có thể tìm hiểu thêm thông tin về phương pháp và dữ liệu thống kê cho biểu đồ và số liệu được sử dụng trong báo cáo này tại các báo cáo sau của PwC:

- [Creating value beyond the deal](#)
- [Doing the right deals](#)





Hong Kong

©2023 Công ty TNHH PwC (Việt Nam). Bảo lưu mọi quyền. Trong tài liệu này, “PwC” là Công ty TNHH PwC (Việt Nam), và trong một số trường hợp có thể là mạng lưới PwC, trong đó mỗi công ty thành viên là một pháp nhân độc lập và riêng biệt. Vui lòng truy cập www.pwc.com/structure để biết thêm chi tiết.

Tại PwC Việt Nam, mục tiêu của chúng tôi là tạo dựng uy tín trong xã hội và giải quyết các vấn đề quan trọng. Chúng tôi là thành viên của mạng lưới các công ty PwC tại 152 quốc gia với hơn 327.000 nhân viên luôn cam kết cung cấp các dịch vụ kiểm toán và đảm bảo, tư vấn quản lý tài chính, tư vấn thuế và pháp lý chất lượng cao. Hãy trao đổi với chúng tôi các vấn đề của bạn và tìm hiểu rõ hơn về chúng tôi bằng cách truy cập trang web www.pwc.com/vn.