

Tăng trưởng đầu tư:

*thách thức đối với quản lý đầu tư
trong một thị trường non trẻ*

Tháng 12 năm 2014



Nội dung

1. Môi trường đầu tư tư nhân

Triển vọng kinh tế trong 12 tháng tới

Hoạt động đầu tư

Các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị

Các yếu tố dẫn đến thất bại trong các thương vụ đầu tư

Các yếu tố góp phần tạo nên thành công trong các thương vụ đầu tư

Khả năng tiếp cận nguồn vốn

2. Những vấn đề cần cân nhắc trong đầu tư

Các ngành hấp dẫn đầu tư

Các lĩnh vực nhà đầu tư muốn tham gia vào ở các công ty được đầu tư

Các yếu tố chính nên được cân nhắc khi đầu tư vào Việt Nam

3. Kế hoạch thoái vốn

Kỳ vọng về thời gian nắm giữ các khoản mục đầu tư

Hệ số nhân thoái vốn ở Việt Nam

Chiến lược và mức độ của hoạt động thoái vốn



Lời nói đầu

Đầu tư tư nhân ở Việt Nam vẫn tiếp tục là nhân tố quan trọng góp phần đáng kể vào sự tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Báo cáo khảo sát này nhằm tổng hợp các quan điểm của các nhà đầu tư hoạt động trong lĩnh vực Đầu tư tư nhân, một lĩnh vực đang ngày càng chứng tỏ tầm ảnh hưởng quan trọng đối với toàn nền kinh tế.

Trong cuộc khảo sát lần thứ 12 của chúng tôi về lĩnh vực Đầu tư Tư nhân được thực hiện vào Quý 4 năm 2014, các ý kiến phản hồi đã cho thấy sự chuyển biến tích cực của những nhận định lạc quan về nền kinh tế Việt Nam. So với các kết quả khảo sát trước đây, đã có những bước tiến đáng khích lệ về tỷ lệ đánh giá mức độ hấp dẫn đầu tư (64%), cũng như dự tính khả năng duy trì và gia tăng phân bổ đầu tư vào Việt nam trong 12 tháng tới (87%).

Ngành “Giáo dục”, “Bất động sản”, “Thực phẩm & đồ uống”, và “Bán lẻ”, vẫn tiếp tục được xem là những ngành thu hút đầu tư hàng đầu.

Về câu hỏi “Điều gì giúp thực hiện thành công một thương vụ đầu tư ở Việt Nam”, thì các yếu tố “Danh tiếng” và “Mạng lưới doanh nghiệp”

được xem như là những nhân tố quyết định. Nhận định này có phần đổi chút khác biệt so với lần khảo sát trước, khi mà các nhà đầu tư lựa chọn “Sự hiểu biết chuyên sâu về ngành” là nhân tố quan trọng thứ hai. “Sự khác biệt trong kì vọng về giá” tiếp tục là yếu tố hàng đầu dẫn đến sự thất bại các giao dịch.

Với quan điểm lạc quan về nền kinh tế Việt Nam, các nhà đầu tư hiện đang rất quan tâm đến các mảng Đầu tư tư nhân tại thị trường này. Theo đó họ sẵn sàng đổ thêm vốn vào thị trường với kì vọng có thể đạt được lợi nhuận dài hạn cao hơn.

Đây là bản báo cáo khảo sát bán niên do Grant Thornton Việt Nam thực hiện, dựa trên ý kiến phản hồi từ những người ra quyết định đầu tư trong lĩnh vực Đầu tư tư nhân, cư trú ở cả trong và ngoài Việt Nam, tham gia vào lĩnh vực Đầu tư tư nhân tại Việt Nam. Trong bản báo cáo này chúng tôi, một lần nữa, tìm hiểu quan điểm hiện tại của các nhà đầu tư tại Việt Nam về tình hình kinh tế nói chung, những ngành kinh tế thu hút đầu tư và các trở ngại đối với việc đầu tư. Khảo sát của chúng tôi cũng tham khảo Báo cáo Đầu tư tư nhân toàn cầu 2014/15 của Grant Thornton International – một khảo sát mà chúng tôi thực hiện với các nhà Đầu tư tư nhân trên toàn thế giới.



1

Môi trường đầu tư tư nhân

“Tham nhũng” và “Quan Liêu/Thủ tục hành chính phức tạp” là những trở ngại lớn nhất với **88%** lựa chọn

64% đánh giá “Hấp dẫn” khi được hỏi về độ hấp dẫn đầu tư ở Việt Nam
(↑10%)

72% phản hồi có nhận định tích cực về nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tới
(↑24%)

87% có ý định giữ nguyên hoặc gia tăng phân bổ đầu tư vào Việt Nam
(↑3%)

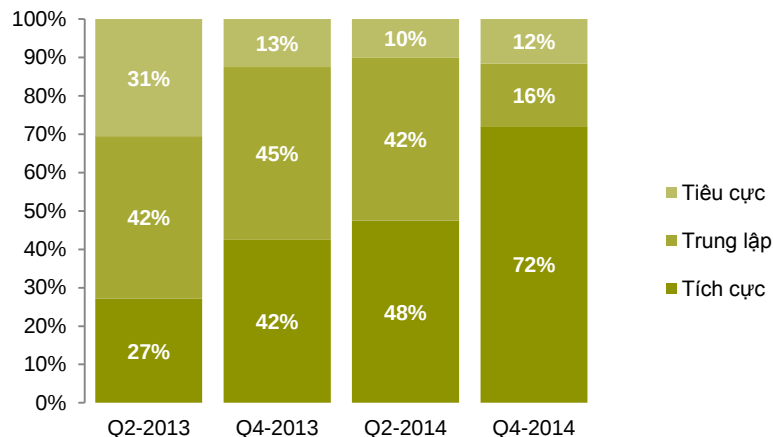
Triển vọng kinh tế trong 12 tháng tới

Nhận định tích cực tăng

Trong cuộc khảo sát lần này, nhận định tích cực về nền kinh tế đạt được nhiều ý kiến đồng tình nhất trong vòng 2 năm qua với tỷ lệ 72%. Điều này cũng được phản ánh qua đà tăng trưởng mạnh của VN-Index và việc thăng cấp xếp hạng tín nhiệm quốc gia của Việt Nam.

Số liệu về GDP mới nhất cho thấy, tính đến Q3 2014, nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng 5,6% so với cùng kỳ năm ngoái, và dự đoán sẽ đạt 5,9% trong năm nay (cao hơn mức tăng trưởng GDP 5,4% của năm 2013, và dự đoán ban đầu 5,5% cho năm 2014). Với kết quả đạt được này, Chính phủ đang đề ra mục tiêu tăng trưởng GDP ở mức 6,2% cho năm 2015. Cộng với việc lạm phát thấp ở mức 3% (mức mục tiêu 2015 là 5%), và mức lãi suất thấp hơn (ở khoảng 8% - 10%), năm 2015 được kỳ vọng là một năm đầy hứa hẹn cho các đầu tư tư nhân.

TỔNG QUAN TRIỂN VỌNG NỀN KINH TẾ VIỆT NAM TRONG 12 THÁNG TỚI



Sau khi bị ảnh hưởng bởi mâu thuẫn với Trung Quốc ở nửa đầu năm 2014, thị trường đã trở lại hoạt động bình thường khi các nhà đầu tư lấy lại niềm tin vào nền kinh tế. Đáng chú ý, các nhà đầu tư tại Trung Quốc đang dần chuyển hoạt động kinh doanh sản xuất sang Việt Nam để tận dụng lợi thế từ sự ổn định về kinh tế và chính trị, các chính sách khuyến khích đầu tư, và các lợi thế về chi phí nhân công cạnh tranh. Năm 2014, chỉ số sàn chứng khoán Việt Nam (VN-Index) đạt đỉnh cao nhất kể từ năm 2009, với 640,75 điểm. Xếp hạng tín nhiệm quốc gia của Việt Nam theo Fitch Ratings và Moody's đã lần lượt được cải thiện tương ứng từ B+ lên BB-, và B2 lên B1.

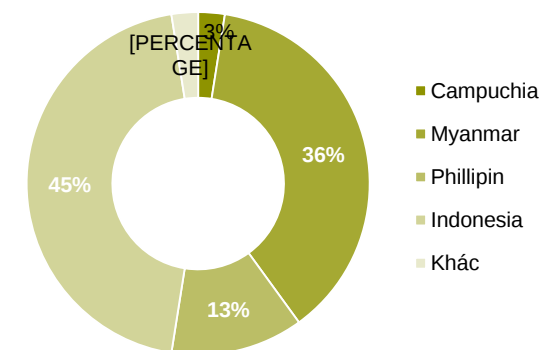
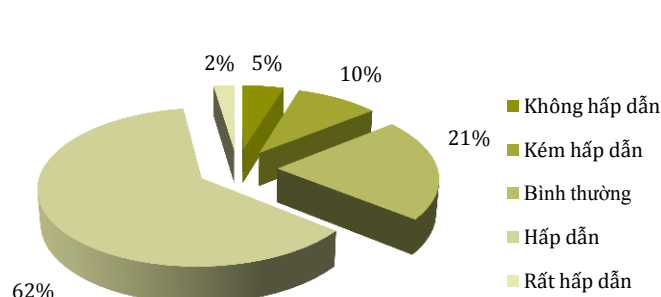
Mặc dù vậy, nền kinh tế vẫn còn phải đối mặt với nhiều khó khăn như tốc độ cổ phần hóa các công ty nhà nước còn chậm, hạ tầng chưa đồng bộ, khó khăn trong việc vay vốn, tham nhũng, thủ tục hành chính và luật pháp còn nhiều bất cập. Dòng vốn đầu tư nước ngoài (FDI) trong 11 tháng đầu năm vào Việt Nam đã giảm 17% so với cùng kỳ năm ngoái. Bởi những bất cập này, những nhận định tiêu cực chẳng những không giảm, mà còn tăng nhẹ thêm 2% so với khảo sát trước.

Hoạt động đầu tư

Mức độ hấp dẫn đầu tư

Trong cuộc khảo sát này, 64% người tham gia lựa chọn “Hấp dẫn” hoặc “Rất hấp dẫn” khi được hỏi về mức độ hấp dẫn đầu tư ở Việt Nam, tăng đáng kể so với mức 54% của lần khảo sát trước. Đây là một trong những tín hiệu khả quan vào nửa cuối năm 2014

XẾP HẠNG MỨC ĐỘ HẤP DẪN ĐẦU TƯ Ở VIỆT NAM, SO SÁNH VỚI CÁC QUỐC GIA KHÁC



Ý kiến cho rằng đầu tư tại Việt Nam “Kém hấp dẫn” giảm đáng kể, từ 26% ở kỳ khảo sát trước xuống còn 10%, chủ yếu là nhờ việc dỡ bỏ các rào cản thương mại quốc tế để hội nhập vào tổ chức thương mại Thế giới (WTO) và Khu vực Mậu dịch Tự do ASEAN (AFTA) vào đầu năm 2015. Theo thoả thuận chung của hai hiệp ước này, Nhà nước Việt Nam sẽ cho phép thành lập doanh nghiệp 100% vốn đầu tư nước ngoài ở đa số các ngành, và gỡ bỏ phần lớn các rào cản thuế quan, để tăng sự lưu thông của hàng hoá, cũng như nguồn nhân lực trong khối ASEAN.

Mặc dù vậy, một số nhà đầu tư cho rằng Việt Nam “không còn là điểm đầu tư hấp dẫn” (với 5%, so với kết quả không có nhà đầu tư nào lựa chọn ở lần khảo sát trước).

Trong số các nước Đông Nam Á khác, Indonesia được xem là điểm hấp dẫn đầu tư hàng đầu, với sự lựa chọn của 45% người được khảo sát; Myanmar ở vị trí được ưa chuộng thứ hai, với 37%. Trong cả ba kỳ khảo sát gần nhất, cả Myanmar và Indonesia đều liên tục ở các vị trí dẫn đầu. Kết quả này có thể do hấp lực của tiềm năng chi tiêu tiêu dùng ở nơi có dân số đông như Indonesia, các chính sách khuyến khích đầu tư nước ngoài và sự tăng cường ổn định chính trị của Myanmar.

Theo kết quả Khảo sát Triển vọng Kinh doanh Khu vực ASEAN, thực hiện bởi Phòng Thương mại Hoa Kỳ tại Singapore, quốc gia thu hút nhất việc mở rộng đầu tư mới là Indonesia, tiếp theo sau là Việt Nam và Myanmar; Malaysia đứng vị trí thứ tư chỉ với 2% trên Thái Lan (30%). Các lợi thế chính cho việc tăng trưởng tiềm năng được đưa ra bao gồm nhu cầu đa dạng hóa khách hàng, nguồn cung cấp nhân lực đã qua đào tạo, và chi phí sản xuất cạnh tranh.

Hoạt động đầu tư *tiếp theo*

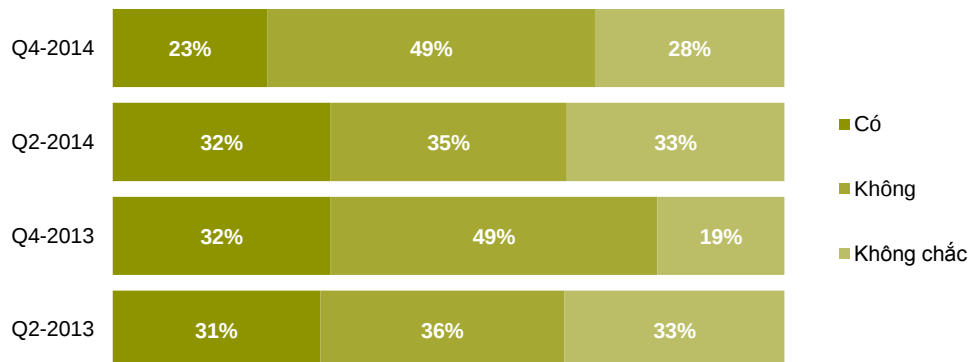
Phân bổ đầu tư

Đa số các đối tượng tham gia khảo sát đã lựa chọn sẽ gia tăng mức phân bổ đầu tư của họ vào Việt Nam.

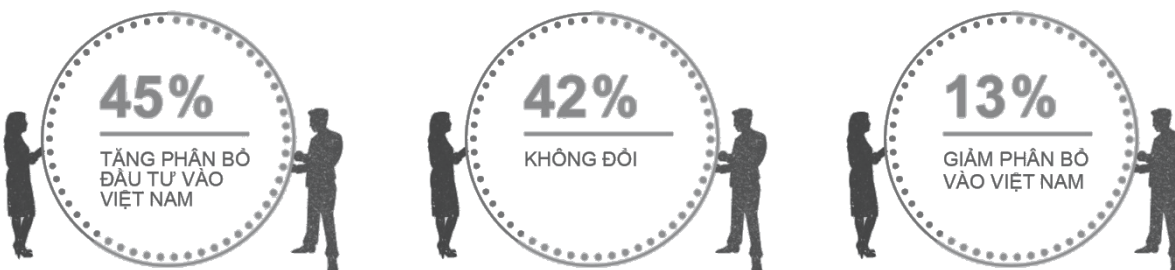
45% các ý kiến cho rằng họ sẽ tăng phân bổ nguồn vốn đầu tư vào Việt Nam, giảm 6% so với lần khảo sát trước. Trong khi đó, 42% ý kiến khác cho rằng họ sẽ giữ nguyên mức độ phân bổ đầu tư, cao hơn lần khảo sát kỳ trước 10%. Chỉ 13% cho rằng họ sẽ giảm danh mục đầu tư.

Hơn một nửa đối tượng tham gia khảo sát nhận định rằng Tài sản xấu không phải là nhân tố dẫn dắt các giao dịch đầu tư. Được đặt nhiều kỳ vọng song Công ty quản lý tài sản của các tổ chức tín dụng Việt Nam (VAMC) vẫn chưa cho thấy hiệu quả, mặc dù đã đi vào hoạt động từ tháng 7 năm 2013.

TÀI SẢN XẤU CÓ PHẢI LÀ MỘT NHÂN TỐ DẪN DẮT CHO CÁC GIAO DỊCH ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM?



PHÂN BỐ NGUỒN VỐN ĐẦU TƯ VÀO VIỆT NAM



Hoạt động đầu tư *tiếp theo*

Nguồn cung cấp các thương vụ đầu tư

“Công ty tư nhân/ gia đình” cùng với “Giao dịch mua bán thứ cấp” tiếp tục được các đối tượng khảo sát cho là hai nguồn cung cấp chính của các thương vụ đầu tư. Nhận định này cũng tương đồng với báo cáo khảo sát đầu tư Tư nhân Toàn cầu của Tập đoàn chúng tôi.

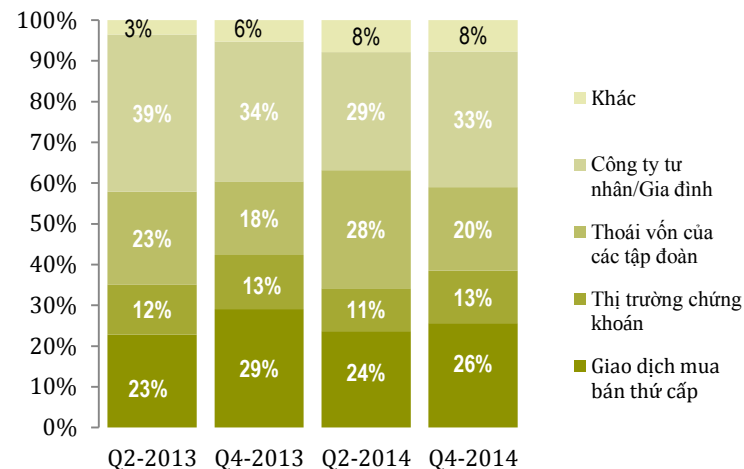
Sau khi được đánh giá đồng hạng trong Quý 2, “Công ty tư nhân/gia đình” đã trở lại là nguồn cung chính cho các thương vụ với 33% lựa chọn, tương đồng với Quý 4-2013. Cũng trong kỳ khảo sát này, “Giao dịch mua bán thứ cấp” cũng được 26% nhà đầu tư lựa chọn, tăng thêm 2%, trở thành nguồn cung cấp các thương vụ lớn thứ hai tại Việt Nam.

Nhận định về hai nguồn cung chính các thương vụ đầu tư cũng trùng khớp với ý kiến của các nhà Đầu tư tư nhân khác trên toàn cầu từ kết quả của Báo cáo khảo sát Đầu tư tư nhân

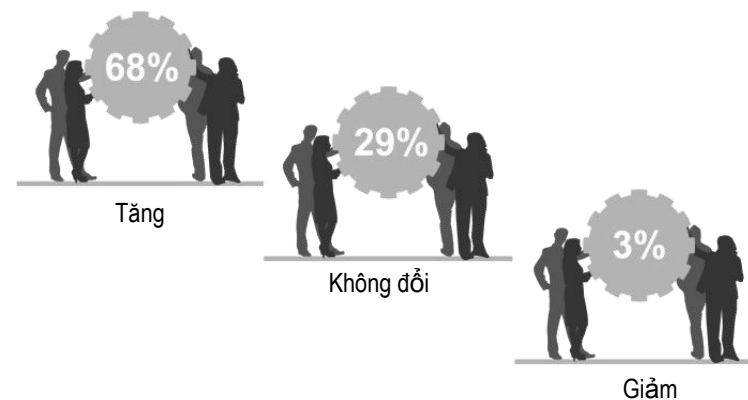
toàn cầu 2014/15, theo đó “Công ty tư nhân/gia đình” được cho là nguồn cung cấp quan trọng nhất với 66% đối tượng khảo sát lựa chọn, và “Giao dịch mua bán thứ cấp” được chọn bởi 39%. Cũng theo báo cáo này, nguồn cung “Giao dịch mua bán thứ cấp” dự kiến sẽ tăng cao trong năm tới.

Lý do chính được đưa ra là áp lực gia tăng cho các quỹ đầu tư trong cả việc mua và bán, cũng như độ chín ngày một tăng của các thị trường đầu tư tư nhân như Ấn Độ hay Trung Quốc.

NGUỒN CUNG CẤP CÁC THƯƠNG VỤ ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM



DỰ ĐOÁN VỀ “GIAO DỊCH MUA BÁN THỨ CẤP” – BÁO CÁO ĐẦU TƯ TƯ NHÂN TOÀN CẦU

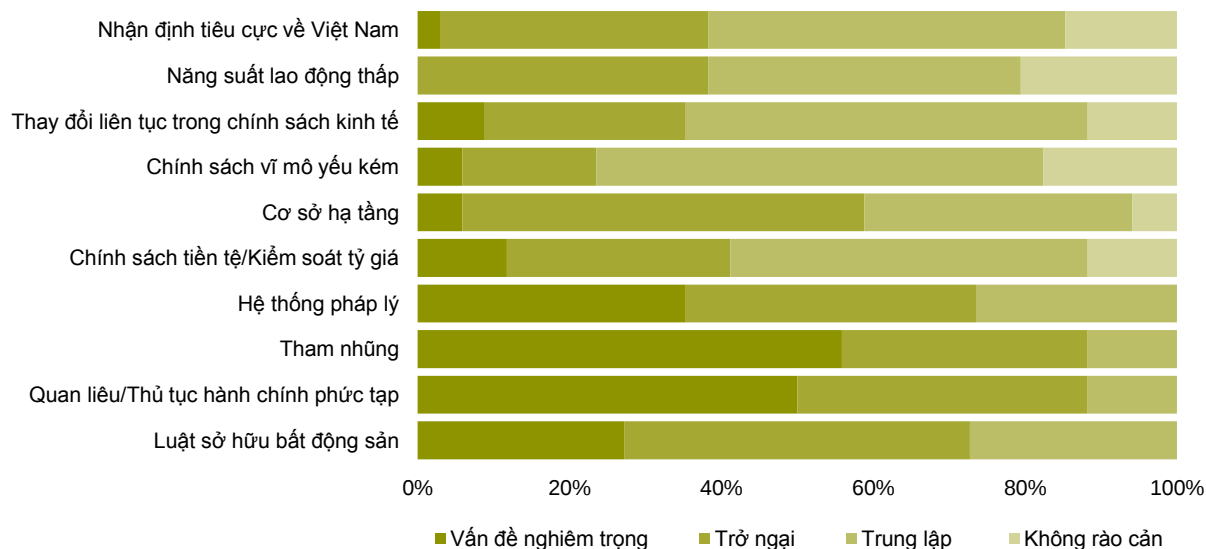


Hoạt động đầu tư *tiếp theo*

Những trở ngại trong đầu tư

“Tham nhũng” và “Quan liêu/Thủ tục hành chính phức tạp” tiếp tục được xem là rào cản lớn nhất đối với các nhà đầu tư tư nhân ở Việt Nam với 88% lượt chọn.

NHỮNG TRỞ NGẠI TRONG ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM



Vấn đề Tham nhũng vẫn chưa cho thấy một tiến triển đáng kể nào, và vẫn tiếp tục được đánh giá là trở ngại đầu tư nghiêm trọng nhất theo các báo cáo khảo sát Đầu tư tư nhân trước đây. Mặc dù các khuôn khổ pháp lý đã được triển khai kể từ khi Bộ luật phòng chống tham nhũng chính thức được áp dụng vào năm 2005, nhưng giữa việc triển khai và chấp hành vẫn còn tồn tại khoảng cách rất lớn.

Bên cạnh các quan ngại về Tham nhũng và Quan liêu/Thủ tục hành chính phức tạp, “Hệ thống pháp lý” và “Luật sở hữu bất động sản” cũng được nhận định là các trở ngại chính với 74% và 73% các nhà tham gia khảo sát lần lượt lựa chọn.

Cũng trong Kết quả khảo sát lần này, các ý kiến đánh giá “Chính sách vĩ mô yếu kém” (24%) là một trở ngại đầu tư đã giảm 23% so với cuộc khảo sát lần trước – quan điểm này cũng nhất quán với các nhận định lạc quan về nền kinh tế của các nhà đầu tư tham gia khảo sát.

Các yếu tố chính góp phần tăng giá trị

Các yếu tố góp phần tăng giá trị

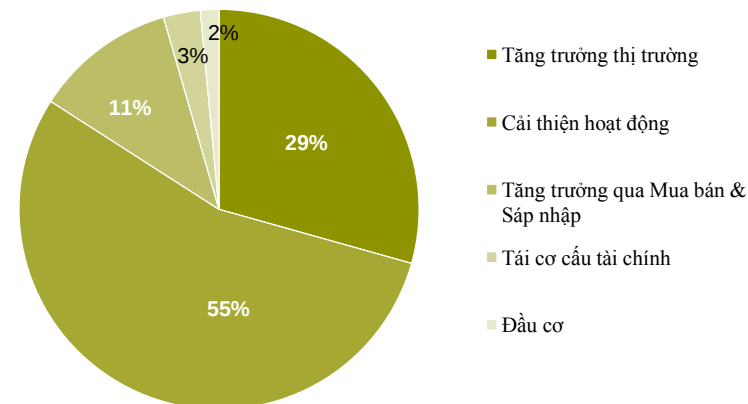
Các nhà đầu tư tin tưởng hai yếu tố quan trọng nhất góp phần tăng giá trị là “Tăng trưởng thị trường” và “Cải thiện hoạt động”.

“Cải thiện hoạt động” và “Tăng trưởng thị trường” đã trở thành yếu tố quan trọng nhất của sự tăng trưởng giá trị trong bốn cuộc khảo sát gần nhất của chúng tôi. Điều này tương đồng với ý kiến của các nhà Đầu tư tư nhân trong cuộc khảo sát Toàn cầu, với 55% và 29% ý kiến lựa chọn lần lượt cho hai nhân tố này.

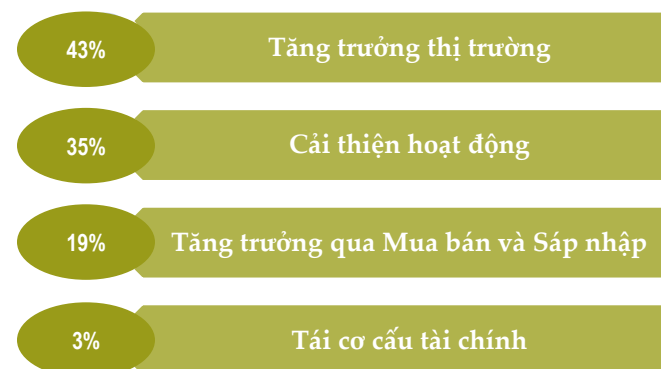
Tại Việt Nam, trong khi vai trò của “Tăng trưởng thị trường” trong việc góp phần gia tăng giá trị tăng từ 35% lên 43%, các đánh giá về tầm quan trọng của “Cải thiện hoạt động” đã giảm từ 49% xuống còn 35%. Điều này cũng phản ánh đúng thực trạng của thị trường.

Về các yếu tố khác, cả nhà đầu tư tại Việt Nam và các nước khác trên thế giới đều có chung quan điểm rằng, tăng trưởng hữu cơ nhiều khả năng sẽ bền vững và có chi phí thấp hơn; vì vậy, “Mua bán & Sáp nhập” (M&A) chỉ được lựa chọn bởi 19% nhà đầu tư tại Việt Nam, và 11% nhà đầu tư tư nhân toàn cầu.

CÁC YẾU TỐ QUAN TRỌNG GÓP PHẦN GIA TĂNG GIÁ TRỊ – BẢO CÁO ĐẦU TƯ TƯ NHÂN TOÀN CẦU



CÁC YẾU TỐ QUAN TRỌNG GÓP PHẦN GIA TĂNG GIÁ TRỊ - VIỆT NAM

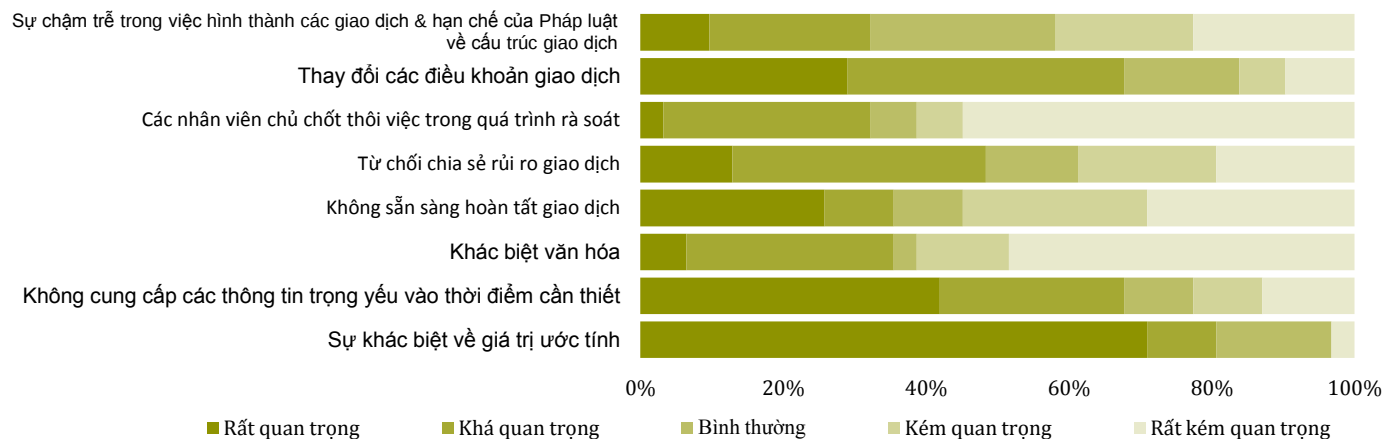


Yếu tố chính dẫn đến thất bại của các thương vụ đầu tư

Yếu tố chính dẫn đến thất bại của các thương vụ đầu tư

“Sự khác biệt về giá trị ước tính” và “Không cung cấp các thông tin trọng yếu vào thời điểm cần thiết” là hai yếu tố quan trọng dẫn đến thất bại của các thương vụ đầu tư.

YẾU TỐ CHÍNH DẪN ĐẾN THẤT BẠI VÀ THÀNH CÔNG CÁC THƯƠNG VỤ ĐẦU TƯ



71% ý kiến cho rằng Sự khác biệt về giá trị ước tính giữa bên bán và bên mua là nguyên nhân chính dẫn đến thất bại của một thương vụ đầu tư.

Nguyên nhân quan trọng thứ hai – “Không cung cấp các thông tin trọng yếu vào thời điểm

cần thiết”, một lần nữa tiếp tục là nhân tố đáng quan ngại, theo ý kiến của 42% các nhà đầu tư tham gia khảo sát.

Nhận định này không chỉ của riêng các nhà đầu tư tư nhân tại Việt Nam. Báo cáo đầu tư tư nhân Toàn cầu 2014 của chúng tôi cũng cho thấy

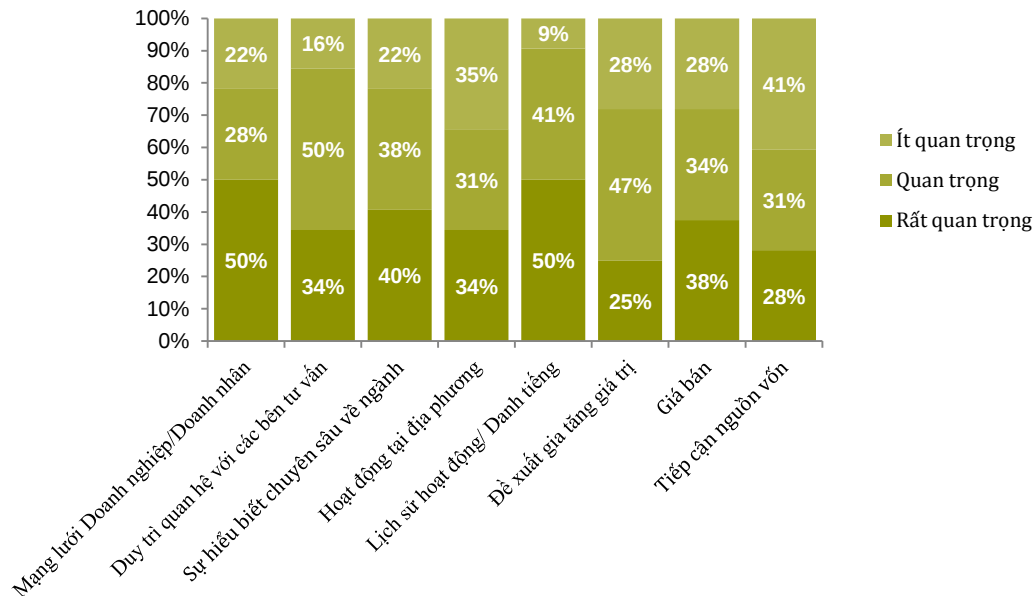
“Sự khác biệt về giá trị ước tính” và “Vấn đề trong quản lý” là những nguyên nhân chính dẫn đến thất bại trong các thương vụ đầu tư toàn cầu được lựa chọn lần lượt với 37% và 42%.

Các yếu tố góp phần tạo nên thành công trong các thương vụ đầu tư

Các yếu tố góp phần tạo nên thành công trong các thương vụ đầu tư

Hầu hết các nhà Đầu tư tư nhân nhấn mạnh vào "Lịch sử hoạt động/ Danh tiếng" và "Duy trì quan hệ với các bên tư vấn" là yếu tố quan trọng giúp họ xác định và giành chiến thắng trong các thương vụ đầu tư.

CÁC YẾU TỐ QUAN TRỌNG TRONG VIỆC XÁC ĐỊNH VÀ HOÀN THÀNH GIAO DỊCH



Trong khảo sát lần này, 91% số người tham gia khảo sát cho rằng "Lịch sử hoạt động/Danh tiếng" là yếu tố "Rất quan trọng" hoặc "Quan trọng" khi xác định các thương vụ đầu tư tiềm năng.

Đứng ở vị trí thứ hai, là "Duy trì quan hệ với các bên tư vấn" với 84% số người tham gia lựa chọn tin rằng việc xây dựng mối quan hệ với các bên tư vấn và cộng đồng doanh nghiệp sẽ giúp gia tăng số lượng các giao dịch thành công.

Một điểm thú vị là, mặc dù các nhà Đầu tư tư nhân toàn cầu nhận định Sự hiểu biết chuyên sâu về ngành là nhân tố then chốt cho sự thành công của các giao dịch, nhận thức về tầm quan trọng của yếu tố Duy trì quan hệ với các bên tư vấn cũng đang ngày một tăng lên, bởi nhờ vào mạng lưới quan hệ với nhà tư vấn, những nhà đầu tư tư nhân có thể xác định nhiều thương vụ đầu tư tiềm năng có chất lượng tốt.

Trong khảo sát gần đây nhất của chúng tôi, các công ty tư nhân trên quan điểm để hoạt động kinh doanh được bền vững, họ đang ngày một chú trọng đến nhân tố Hiểu biết chuyên sâu về ngành và kinh nghiệm quản lý theo chuẩn mực quốc tế thay vì chỉ đơn thuần nhận hỗ trợ về mặt tài chính.

Khả năng tiếp cận nguồn vốn

Khả năng tiếp cận nguồn vốn

67% đối tượng tham gia khảo sát cho rằng chi phí đi vay sẽ ổn định hoặc giảm trong năm tới, trong khi khoảng một phần tư ý kiến dự đoán rằng chi phí đi vay sẽ tăng.

Từ mức lựa chọn 32% trong lần khảo sát trước, ở kỳ khảo sát này, có đến 41% các nhà đầu tư cho rằng chi phí đi vay sẽ giảm nhẹ trong 12 tháng.

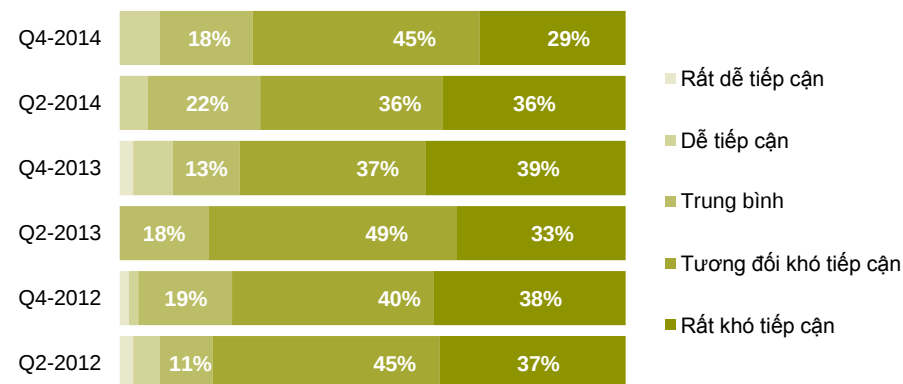
Điều này chứng tỏ nỗ lực của Ngân hàng Nhà Nước trong việc cắt giảm lãi suất thực hiện trong suốt ba năm qua. Trong năm 2014 này, các chuyên gia đa phần đều nhất trí rằng nhiều khả năng lãi suất tiền gửi sẽ giảm đến mức thấp nhất (5,5%) và lãi suất sẽ vào khoảng 8% - 12%/ năm.

Tuy nhiên, khả năng tiếp cận nguồn vốn vay vẫn được cho là còn nhiều nan giải. Ngoài trừ một phần nhỏ các ý kiến khảo sát cho rằng nguồn vay vốn “tương đối dễ tiếp cận” (8% so với 6% trong kỳ khảo

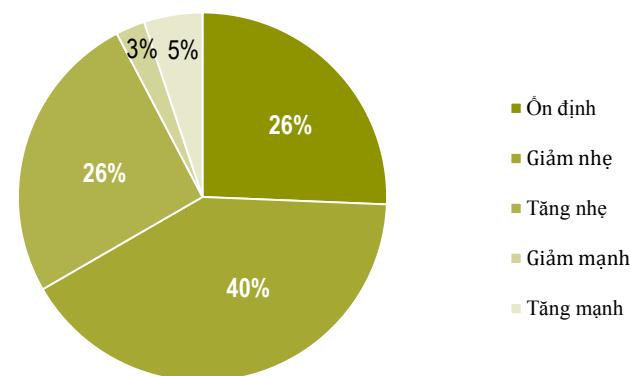
sát trước), 74% các nhà đầu tư tham gia khảo sát đều đồng ý rằng nguồn vay vốn là “rất khó tiếp cận” hoặc “tương đối khó tiếp cận”. Điều này không khác biệt nhiều so với lần khảo sát trước của chúng tôi.

Những kết quả này cũng được phản ánh qua thực tế Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã liên tục giảm đáng kể mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong vòng 4 năm qua, nhưng ngay cả khi đã giảm như vậy, các mục tiêu tăng trưởng đề ra vẫn chưa thể đạt được. Trong suốt 3 năm vừa qua tốc độ tăng trưởng tín dụng luôn thấp hơn kế hoạch, và trong năm 2014, tỷ lệ tăng trưởng thực tế chỉ đạt ở mức 10%, và dự báo tốc độ tăng trưởng sẽ vào khoảng từ 12% đến 14% trong năm 2015.

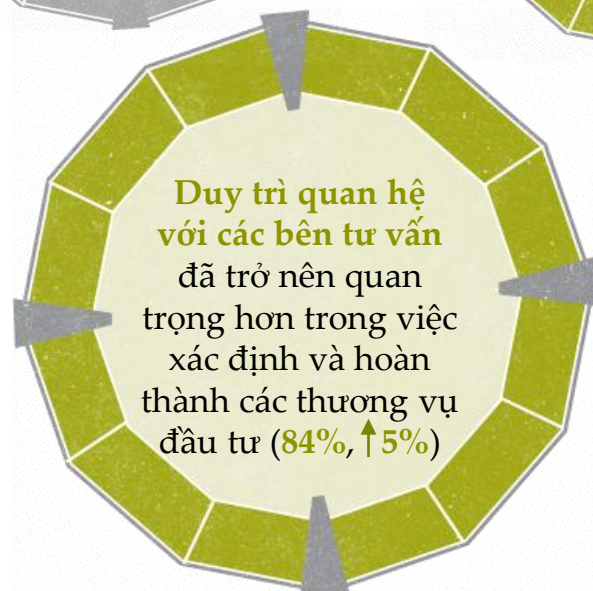
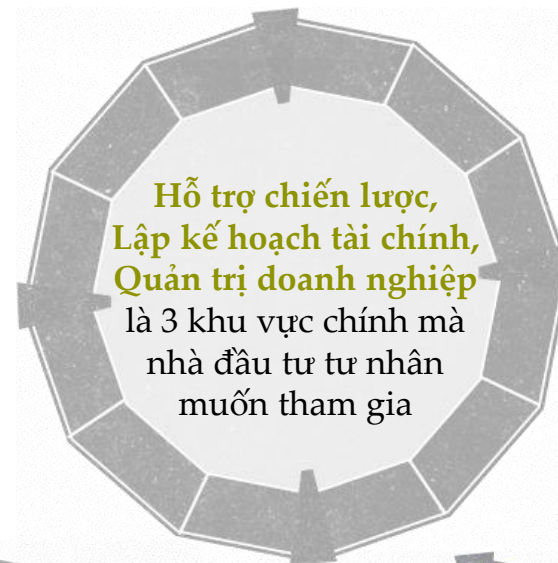
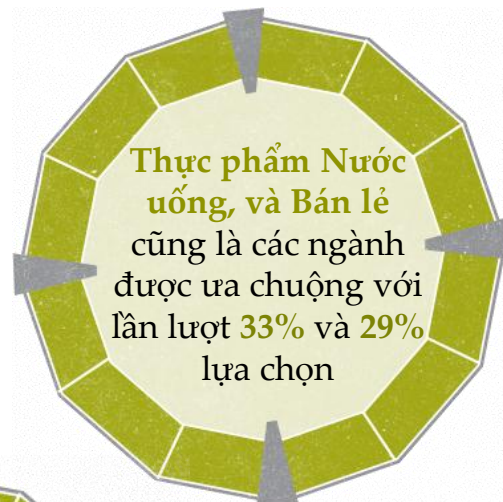
CHI PHÍ VỐN VAY TRONG 12 THÁNG TỚI



KHẢ NĂNG TIẾP CẬN NGUỒN VAY VỐN Ở VIỆT NAM



2 Những vấn đề cần cân nhắc trong đầu tư



Các ngành hấp dẫn đầu tư

Các ngành hấp dẫn đầu tư hàng đầu

- Trong cả hai cuộc khảo sát vào năm 2014 này, các ngành “Thực phẩm & nước uống”, “Giáo dục”, “Bất động sản”, và “Bán lẻ” là bốn ngành được kỳ vọng nhất bởi các nhà Đầu tư tư nhân.
- Ngành “Giáo dục” và “Bất động sản” cùng chia sẻ vị trí dẫn đầu với lựa chọn từ 36% đối tượng khảo sát.

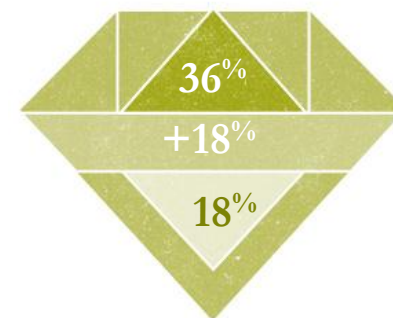
Ngành “Giáo dục” được lựa chọn là hấp dẫn nhất với 36%, tăng thêm đến 18% so với kỳ khảo sát trước. Sau 5 năm kể từ khi các tổ chức Giáo dục có 100% vốn đầu tư nước ngoài được phép thành lập theo cam kết WTO, Ngành Giáo dục vẫn chưa có những chuyển biến đáng kể nào, nguyên nhân có thể từ các rào cản pháp lý như giới hạn học sinh có quốc tịch Việt Nam được nhập học tại trường Quốc tế ở mức 10% - 20%, yêu cầu về vốn đầu tư lớn và thời gian thu hồi vốn lâu trên 10 năm, sự cạnh tranh trên thị trường, và suy thoái kinh tế.

Trong thời gian tới, với việc hiệp định AFTA bắt đầu được áp dụng, cùng với hiệu lực của các Thỏa thuận công nhận lẫn nhau về nguồn lao

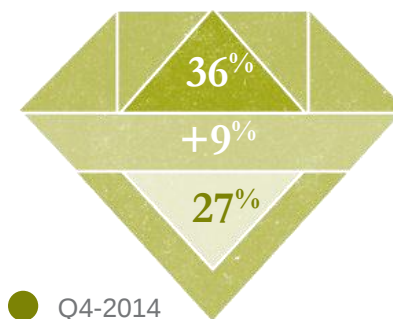
động (MRA) cho phép luân chuyển nguồn nhân lực có tay nghề, dự báo nhu cầu về giáo dục tư nhân cho công dân địa phương và gia đình ngoại quốc sẽ tăng lên.

Cùng xếp ở vị trí dẫn đầu, ngành “Bất động sản” đã bắt đầu cho thấy những tín hiệu lạc quan khi khối lượng giao dịch đang gia tăng, chủ yếu ở phân khúc nhà ở tầm thấp và trung. Rất nhiều nhà đầu tư nước ngoài đang đặt nhiều kỳ vọng vào ngành này, căn cứ vào sự phục hồi của thị trường, và sức tăng nhu cầu nhà ở của công dân địa phương và người nước ngoài, nhờ Nghị định về sở hữu Bất động sản vừa được thông qua tại cuộc họp Quốc Hội vào tháng 11 năm 2014.

NGÀNH GIÁO DỤC



NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN



- Q4-2014
- Thay đổi
- Q2-2014

Các ngành hấp dẫn đầu tư *tiếp theo*

Các ngành hấp dẫn đầu tư hàng đầu

Các nhà đầu tư cũng đặt niềm tin vào ngành “Thực phẩm và Nước uống”, và ngành “Bán lẻ”, với ý kiến lựa chọn tương ứng ở mức 33% và 29%.

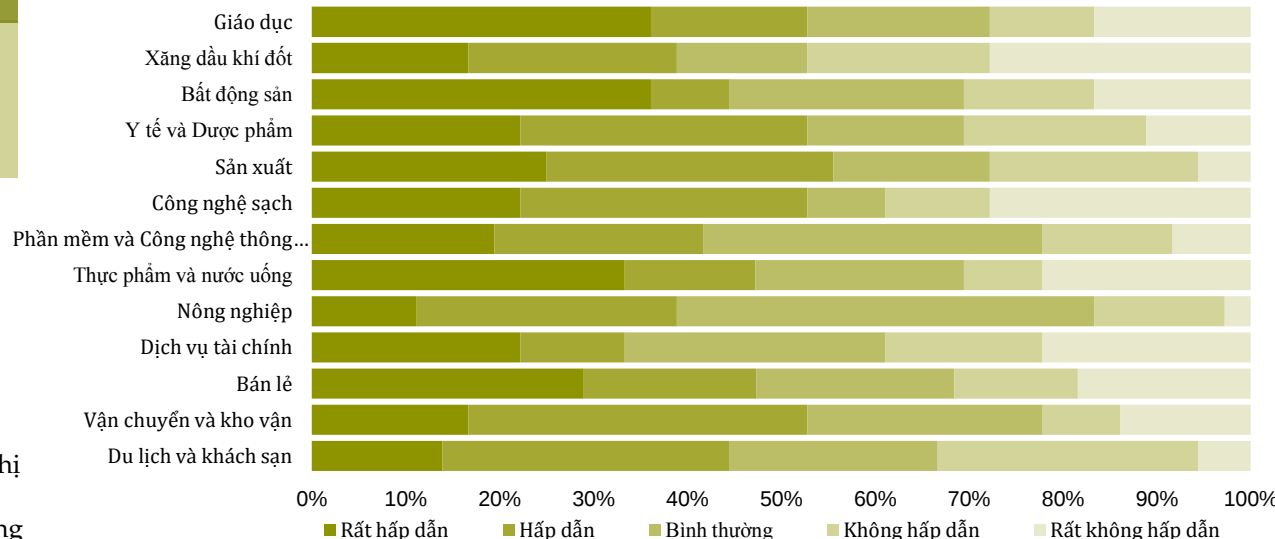
Các ý kiến lựa chọn ngành “Thực phẩm và Nước uống” đã giảm từ 36% đến mức 33%, theo đó độ hấp dẫn của ngành này đang ở vị trí xếp hạng thứ 3. Với dân số đông (90 triệu dân) và tăng trưởng tiêu thụ lương thực bình quân đầu người cao (ở mức tăng trưởng kép đạt 14,8% trong giai đoạn năm 2014 – 2018), ngành này đang thể hiện cơ hội đầu tư vô cùng hấp dẫn cho các nhà đầu tư trong các lĩnh vực tiêu dùng.

Sau khi được lựa chọn là ngành hấp dẫn nhất vào Q2 – 2014 với 52% ý kiến, ngành “Bán lẻ” lại rơi xuống vị trí thứ tư với 29% lựa chọn tại kỳ Khảo sát

này, cho thấy tâm lý chờ đợi diễn biến mới của các nhà đầu tư, vì Việt Nam đang ‘mở đường’ cho các công ty bán lẻ có vốn đầu tư nước ngoài bắt đầu từ năm 2015. Thêm vào đó, thị trường dành cho nhóm hàng tiêu dùng nhanh đang gặp khó khăn trong năm 2014

Đã có một số tập đoàn hàng đầu đang thể hiện mối quan tâm đặc biệt trong việc bành trướng hoạt động kinh doanh ở Việt Nam. Ngành “Bán lẻ” được dự đoán sẽ đối mặt cạnh tranh khốc liệt trong những “cuộc chiến sống còn” bắt đầu từ năm 2015.

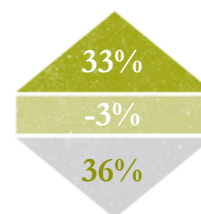
CÁC NGÀNH ĐẦU TƯ HẤP DẪN TẠI VIỆT NAM



Q4 SO VỚI Q2 (%)

- Q2-2014
- Thay đổi
- Q2-2014

THỰC PHẨM VÀ NƯỚC UỐNG



BÁN LẺ



Sự tham gia của các nhà đầu tư vào công ty được đầu tư

Các lĩnh vực nhà đầu tư kỳ vọng được tham gia vào ở công ty được đầu tư

Hỗ trợ chiến lược, Lập kế hoạch tài chính, và Quản trị doanh nghiệp tiếp tục là ba lĩnh vực được các nhà đầu tư tư nhân mong muốn được tham gia nhất vào các công ty nhận đầu tư.

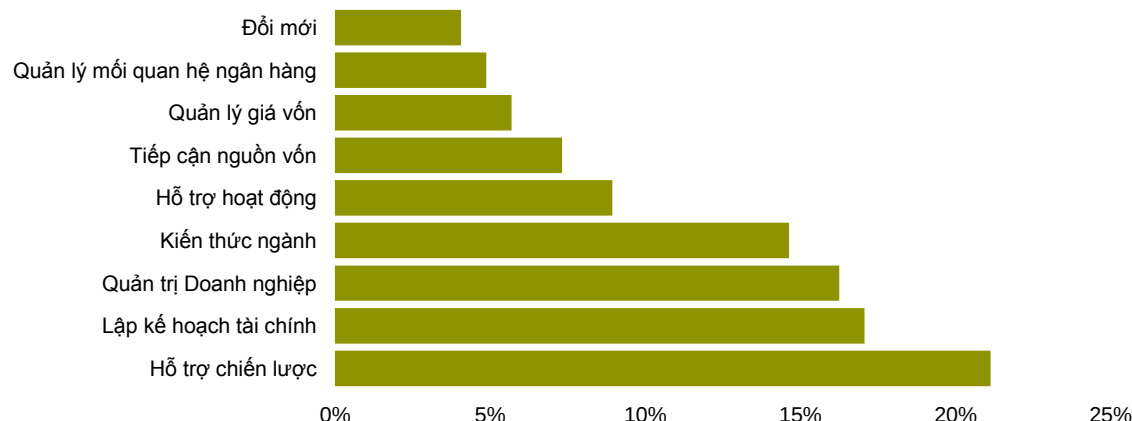
Lĩnh vực “Hỗ trợ chiến lược” được lựa chọn bởi 21% - đây có thể được xem là lĩnh vực quan trọng nhất mà các nhà đầu tư mong muốn được tham gia vào hoạt động của các công ty được đầu tư. Quan điểm này cũng không thay đổi so với lần khảo sát trước. Tuy nhiên để các hỗ trợ chiến lược này thật sự giúp ích cho doanh nghiệp, các nhà đầu tư tư nhân cần tham gia nhiều hơn vào hoạt động doanh nghiệp nhằm đưa ra được một chiến lược phù hợp với hoạt động và cơ hội trên thị trường.

Xếp ở vị trí thứ hai với 17%, “Lập kế hoạch tài chính” được xem là một chủ đề quan trọng khác mà các nhà Đầu tư tư nhân

mong muốn được góp phần vào vào hoạt động công ty. Sự thật là các nhà Đầu tư tư nhân, với bề dày kinh nghiệm trong lĩnh vực này, sẽ có thể đưa ra những lời khuyên hữu ích cho các doanh nghiệp được đầu tư.

Mảng thứ ba mà các nhà đầu tư mong muốn được chủ động tham gia vào là “Quản trị Doanh nghiệp”. Đa phần các công ty tư nhân tại Việt Nam đều được biết đến là yếu kém trong việc quản trị doanh nghiệp, do đó các nhà đầu tư nhìn nhận đây là lĩnh vực mà họ cần tích cực tham gia vào để đảm bảo vốn đầu tư của họ được quản lý một cách đúng đắn.

CÁC LĨNH VỰC NHÀ ĐẦU TƯ MUỐN THAM GIA VÀO Ở CÔNG TY ĐƯỢC ĐẦU TƯ



Các yếu tố chính cần được cân nhắc khi đầu tư vào Việt Nam

Các yếu tố chính

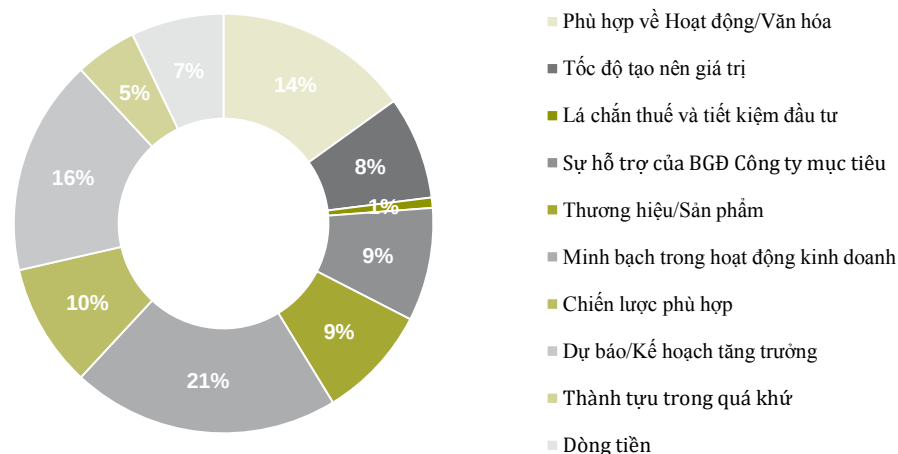
Ba yếu tố quan trọng nhất là “Minh bạch trong hoạt động kinh doanh”, “Phù hợp về Hoạt động/Văn hoá”, và “Dự báo/kế hoạch tăng trưởng”.

Minh bạch trong hoạt động kinh doanh được xem là yếu tố quan trọng nhất, với 21% được lựa chọn, cho thấy quan điểm này cũng không thay đổi so với khảo sát lần trước. Đây thật sự là một vấn đề quan trọng với các nhà đầu tư tư nhân đặc biệt là ở Việt Nam, nơi việc công khai thông tin và chất lượng thông tin còn rất hạn chế và các nhà đầu tư gặp rất nhiều khó khăn để thu thập thông tin hỗ trợ cho quyết định đầu tư của họ.

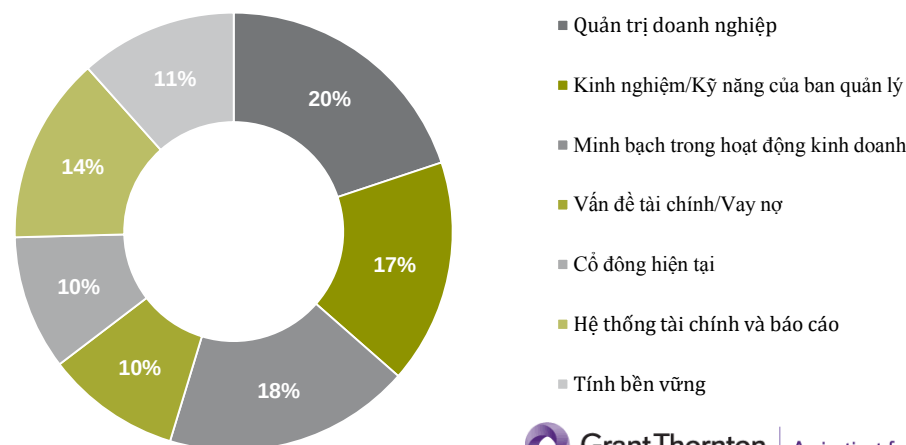
Được xếp ở vị trí thứ hai bởi các nhà đầu tư tư nhân, “Dự báo/Kế hoạch tăng trưởng” một lần nữa khẳng định tầm quan trọng trong việc thu hút các nhà đầu tư đến Việt Nam, tương tự lần khảo sát trước.

Nhất quán với kết quả về “Các lĩnh vực nhà đầu tư kỳ vọng được tham gia vào ở công ty được đầu tư”, 20% ý kiến cho rằng “Quản trị doanh nghiệp” là mối quan ngại lớn nhất khi đầu tư tại Việt Nam, trong khi 18% và 17% lần lượt chọn “Tính minh bạch” và “Kinh nghiệm/ Kỹ năng của ban quản lý”. Ba lĩnh vực này vẫn luôn được xem là các vấn đề quan ngại hàng đầu trong các kỳ khảo sát trước đây của chúng tôi, theo đó cho thấy thông điệp khẩn thiết cần phải có sự cải tiến ở phía các công ty tại Việt Nam nếu các công ty này muốn trở nên hấp dẫn hơn trước các nhà đầu tư.

NHÂN TỐ QUAN TRỌNG CẦN ĐƯỢC XEM XÉT KHI QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ VÀO VIỆT NAM



CÁC VẤN ĐỀ QUAN NGẠI KHI ĐẦU TƯ VÀO VIỆT NAM



3 Kế hoạch thoái vốn

45% cho rằng
mức độ thoái vốn
sẽ tăng (↓4%)

41% dự định sẽ
duy trì các khoản
mục đầu tư vào
các công ty Việt
Nam trong vòng 3
đến 5 năm

**Hệ số nhân
thoái vốn ở mức
5x-10x** là kỳ vọng
của phần lớn các nhà
đầu tư
(↑10%)

88% đồng ý rằng hệ
số nhân thoái vốn sẽ
tăng hoặc không đổi
trong năm tới
(↑7%)

**Bán cho
nhà đầu tư
trong ngành**

là chiến lược
thoái vốn hấp
dẫn nhất

Kỳ vọng về thời gian nắm giữ các khoản mục đầu tư

Thời gian nắm giữ đầu tư

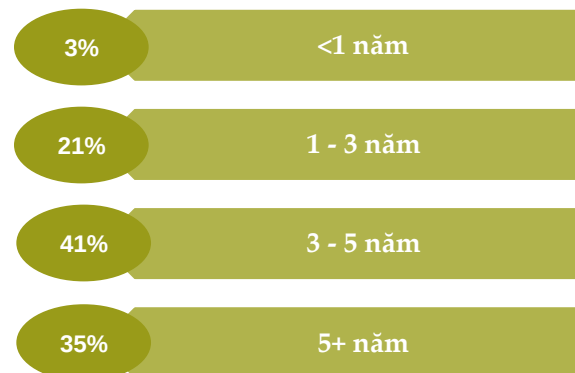
Một số lượng lớn các đối tượng tham gia khảo sát (41%) cho rằng họ sẽ duy trì các khoản mục đầu tư vào các Công ty Việt Nam trong vòng 3 đến 5 năm, giảm 5% so với khảo sát gần đây nhất.

Trong hai cuộc khảo sát mới nhất vào năm 2014, có khoảng 1/3 ý kiến trả lời cho thấy họ sẽ duy trì các khoản đầu tư dài hạn trên 5 năm (35% trong Quý 2 và 32% trong Quý 4).

Về thời gian hoàn thành giao dịch, thông thường, trung bình phải mất từ 6 tháng đến 1 năm để hoàn thành một giao dịch tại Việt Nam. Tuy nhiên, có nhiều trường hợp giao dịch có thể kéo dài khá lâu.

Cũng trong năm 2014, các nhà đầu tư tin rằng thời gian để hoàn thành giao dịch sẽ ngắn hơn hoặc không đổi (được lựa chọn bởi 82% số người tham gia khảo sát). Điều này tương đồng với kết quả khảo sát được thực hiện vào hai kỳ khảo sát trước đây. (80% và 82% ý kiến lựa chọn lần lượt vào Q4-2013 và Q2-2014).

KỲ VỌNG CHUNG VỀ THỜI GIAN NẮM GIỮ CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ VÀO CÁC CÔNG TY VIỆT NAM CỦA CÁC NHÀ ĐẦU TƯ



THỜI GIAN HOÀN THÀNH GIAO DỊCH SO VỚI NĂM TỚI



Hệ số nhân thoái vốn tại Việt Nam

Khoảng giá trị của hệ số nhân thoái vốn

Khoảng giá trị của hệ số nhân thoái vốn ở mức "5X đến 10X" EBITDA là kỳ vọng chung cho đầu tư tại Việt Nam. Kỳ vọng về hệ số nhân thoái vốn trong 12 tháng tới đã thay đổi nhẹ so với khảo sát Quý 2, 2014, với mức hệ số nhân "10X to 15X" thay thế mức "3X to 5X" ở vị trí thứ hai. 88% số người trả lời trong khảo sát năm nay cho rằng hệ số nhân thoái vốn kỳ vọng sẽ tăng hoặc duy trì không đổi.

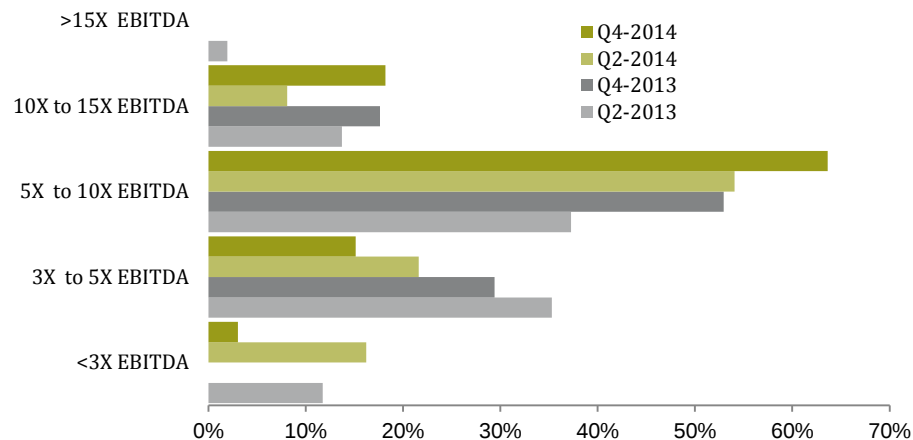
64% ý kiến cho rằng hệ số nhân thoái vốn trung bình cho khoản đầu tư tư nhân của họ ở Việt Nam sẽ ở mức "5X đến 10X" EBITDA. Kết quả này tăng đáng kể (10%) so với kết quả khảo sát trước đây của chúng tôi.

Số lượng người trả lời chọn mức "3X đến 5X" EBITDA tiếp tục giảm 7%, xuống còn 15%. Mặt khác, những người chọn mức "10X đến 15X" EBITDA tăng đáng kể từ 8% lên 18% so với kết quả khảo sát kỳ trước – phản ánh sự lạc quan của các nhà đầu tư tư nhân đối với nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tới và hơn thế nữa.

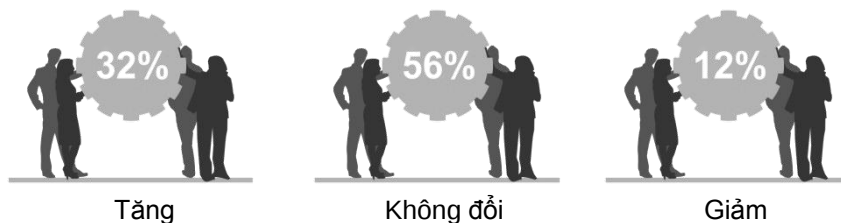
Thị trường Việt Nam được kỳ vọng sẽ có nhiều giao dịch được hoàn tất trong 12 tháng tới, chủ yếu là do sự phục hồi của nền kinh tế mang đến nhiều cơ hội cho việc thoái vốn tại mức giá trị cao hơn.

32% ý kiến trả lời cho rằng hệ số nhân thoái vốn trong 12 tháng tới được kỳ vọng sẽ gia tăng, tỷ lệ này giảm 9% so với kết quả khảo sát gần đây nhất của chúng tôi. Chỉ có 12% ý kiến tin rằng hệ số nhân thoái vốn sẽ giảm. Phần lớn ý kiến trả lời kỳ vọng hệ số nhân thoái vốn sẽ không đổi (56%, tăng 15% so với khảo sát gần đây nhất).

HỆ SỐ NHÂN THOÁI VỐN TẠI VIỆT NAM



THAY ĐỔI HỆ SỐ NHÂN TRONG 12 THÁNG TỚI



Chiến lược thoái vốn và mức độ hoạt động thoái vốn

Các chiến lược thoái vốn được ưa chuộng nhất

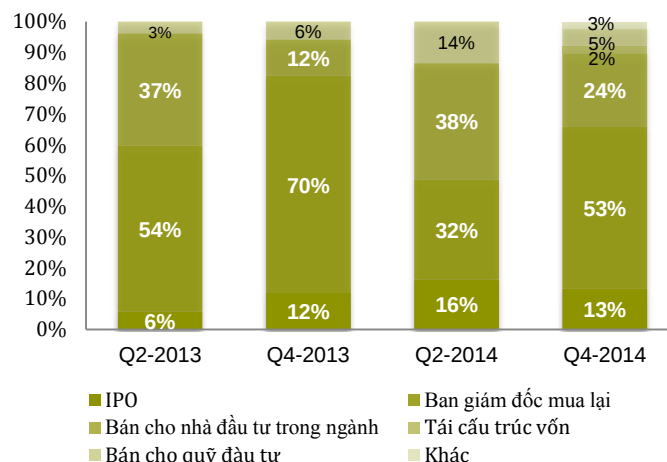
Kết quả khảo sát của Quý này cho thấy chiến lược thoái vốn hấp dẫn các nhà đầu tư tư nhân là “Bán cho nhà đầu tư trong ngành”. Kết quả này khác biệt đáng kể so với kết quả khảo sát trước, khi mà “Bán lại cho quỹ đầu tư” là chiến lược được lựa chọn bởi đa số những người tham gia khảo sát.

Ngoại trừ việc không được đánh giá cao trong Quý 2-2014 (32%), “Bán cho nhà đầu tư trong ngành” được xem là lựa chọn được ưa chuộng nhất khi thực hiện thoái vốn tại Việt Nam.

Mặc dù được đánh giá là kém ưa chuộng hơn trong quý 4 với mức giảm từ 38% còn 24%, “Bán cho quỹ đầu tư” vẫn là chiến lược thoái vốn hấp dẫn nhất thứ hai được lựa chọn bởi những người tham gia khảo sát.

Hình thức “IPO” (được lựa chọn bởi 13% số người tham gia khảo sát) vẫn chưa được xem là lựa chọn thoái vốn phổ biến mặc dù có sự

CHIẾN LƯỢC THOÁI VỐN HẤP DẪN/KHẢ THI NHẤT CHO CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ TƯ NHÂN

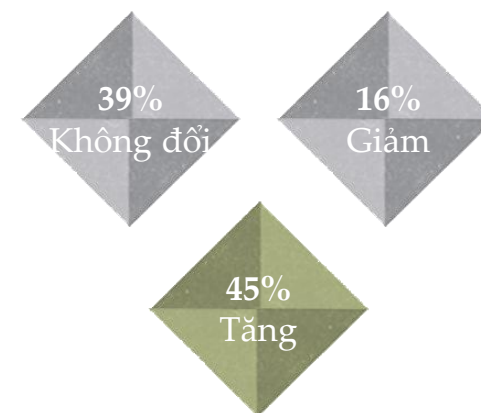


gia tăng số lượng các doanh nghiệp dự kiến tiến hành IPO trong 15-18 tháng tới.

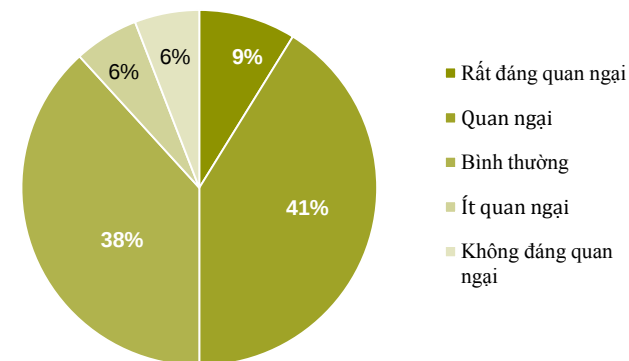
Liên quan đến vấn đề “Tiền/Tài sản bị mắc kẹt”, 50% số người tham gia khảo sát cho rằng đây là vấn đề “Quan ngại” hoặc “Rất đáng quan ngại”. Tỷ lệ này giảm so với tỷ lệ 60% của cuộc khảo sát gần đây nhất của chúng tôi.

45% số người tham gia khảo sát tin rằng mức độ của hoạt động thoái vốn trên thị trường sẽ tăng trong 12 tháng tới, không thay đổi so với quan điểm đã được thể hiện trong cuộc khảo sát trước đây.

MỨC ĐỘ THOÁI VỐN



TIỀN/TÀI SẢN BỊ MẮC KẾT



Key contacts



Ken Atkinson

Chủ tịch

T +84 8 3910 9108

E Ken.Atkinson@vn.gt.com



Nguyễn Chí Trung

Tổng Giám đốc

T +84 4 3850 1616

E ChiTrung.Nguyen@vn.gt.com



Nguyễn Thị Vĩnh Hà

Phó Tổng Giám đốc

T +84 4 3850 1600

E VinhHa.Nguyen@vn.gt.com

© 2014 Grant Thornton Việt Nam. Bảo lưu mọi bản quyền..

"Grant Thornton" là thương hiệu được các công ty Grant Thornton thành viên sử dụng khi cung cấp dịch vụ kiểm toán, dịch vụ tư vấn thuế và dịch vụ tư vấn doanh nghiệp cho các khách hàng hoặc cho các công ty thành viên khác, tùy trường hợp. Grant Thornton Việt Nam là công ty thành viên của Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL và các công ty thành viên không có mối liên hệ toàn cầu. GTIL và mỗi công ty thành viên hoạt động độc lập về pháp lý. Các dịch vụ được thực hiện bởi các công ty thành viên. GTIL không cung cấp dịch vụ cho khách hàng. GTIL và các công ty thành viên không có mối liên hệ như đại lý và không có trách nhiệm liên đới với nhau về hành vi và sai sót nào của các thành viên khác.

www.gt.com.vn