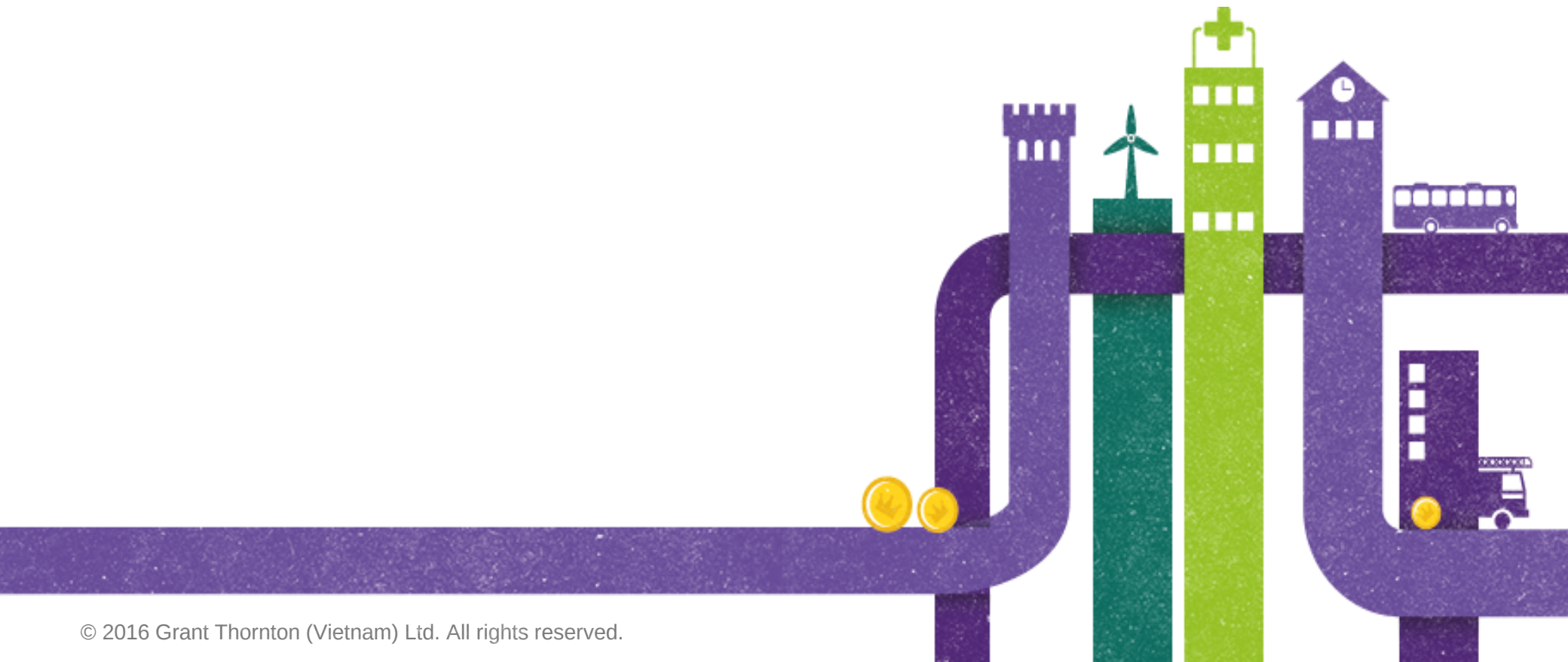


Kỳ vọng cho tăng trưởng đầu tư ổn định

Tháng 8 năm 2016



Nội dung

Lời nói đầu	
Môi trường đầu tư	
6	Triển vọng kinh tế trong 12 tháng tới
7	Triển vọng đầu tư
8	Những trở ngại trong đầu tư
Những vấn đề cần cân nhắc trong đầu tư	
11	Nguồn cung các giao dịch đầu tư
12	Cạnh tranh trong các giao dịch M&A
13	Các ngành hấp dẫn đầu tư
15	Các yếu tố chính nhà đầu tư cân nhắc khi đầu tư vào Việt Nam
16	Các yếu tố thành công chủ chốt
17	Các yếu tố chính dẫn đến thất bại
Quản lý Danh mục đầu tư	
20	Các yếu tố chính ảnh hưởng giá trị
21	Các lĩnh vực điều hành nhà đầu tư muốn tham gia vào tại các công ty đầu tư
Kế hoạch thoái vốn	
24	Khả năng tiếp cận nguồn vốn
25	Hệ số nhân thoái vốn tại Việt Nam
26	Các chiến lược 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 của 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 15 của chúng tôi về lĩnh vực Đầu tư tư nhân được thực hiện vào tháng 7 năm 2016, tỷ lệ nhận định lạc quan về nền kinh tế Việt Nam, mặc dù vẫn chiếm đa số với 55%, song đã giảm tới 6%, cùng với đó là sự tăng lên của những nhận định trung lập. Cùng với đó tỷ lệ người tham gia khảo sát kỳ vọng hoạt động đầu tư tại Việt Nam sẽ tăng trong 12 tháng tới giảm đi 14% so với 6 tháng trước, xuống còn 72%.

Về nguồn cung các giao dịch đầu tư, có thể chú ý rằng, nguồn từ các "Công ty tư nhân/gia đình" đã thay thế cho nguồn từ "Cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước", trở thành nguồn giao dịch đầu tư được kỳ vọng nhất, với 33% ý kiến từ người tham gia.

Ngành bán lẻ và ngành thực phẩm và đồ uống tiếp tục được đánh giá là hai ngành thu hút đầu tư nhất cho các thương vụ Đầu tư tư nhân trong cuộc khảo sát này. Ngoài ra, các nhà đầu tư tư nhân cũng đang gia tăng sự quan tâm đến ngành giáo dục, với lượng người tham gia lựa chọn "rất thu hút" tăng 16% so với cuộc khảo sát kỳ trước.

Cuộc khảo sát cho thấy rằng "Tăng trưởng kinh tế" và "Cơ hội ngành" tiếp tục là 2 yếu tố quan trọng tạo nên sự thành công của giao dịch. "Sự khác biệt trong kỳ vọng về giá" và "không cung cấp các thông tin trọng yếu vào thời điểm cần thiết" là 2 nguyên nhân quan trọng dẫn đến sự thất bại của giao dịch.

Với quan điểm lạc quan về nền kinh tế Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng vào tăng trưởng ổn định trong lĩnh vực đầu tư tư nhân tại Việt Nam trong 12 tháng tới.

MÔI TRƯỜNG ĐẦU TƯ

Môi trường đầu tư

5,52%

Tốc độ tăng trưởng GDP trong kỳ H1 2016



thấp hơn so với mục tiêu chính phủ Việt Nam đã đặt ra 6,7% cho cả năm 2016

Xếp hạng

2



về khả năng thu hút đầu tư so với các quốc gia Đông Nam Á khác

↑10%



69% cho rằng Việt Nam là địa điểm “hấp dẫn” các hoạt động đầu tư trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu hiện nay

40%

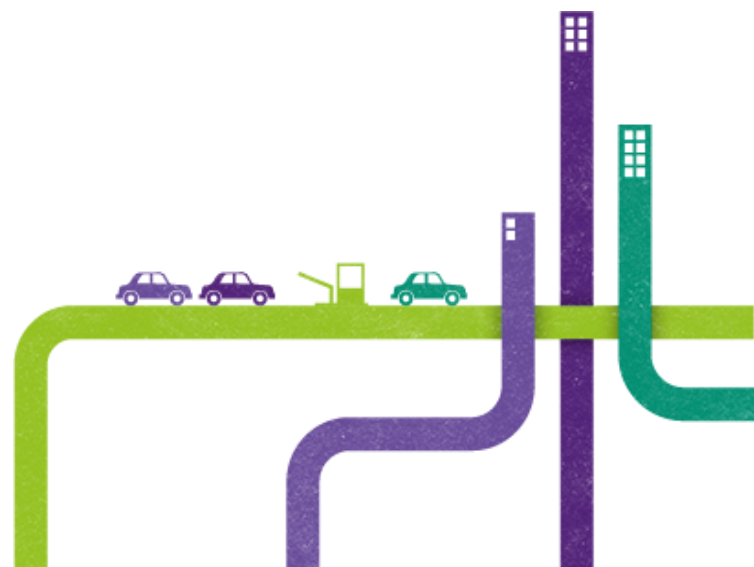


nhận định trung lập về triển vọng của nền kinh tế Việt Nam trong vòng 12 tháng tới, tăng thêm 10% so với 6 tháng trước

91%



cho rằng “tham nhũng”, “quan liêu” và “Ban điều hành thiếu chiến lược dài hạn” là những rào cản lớn nhất khi đầu tư vào Việt Nam

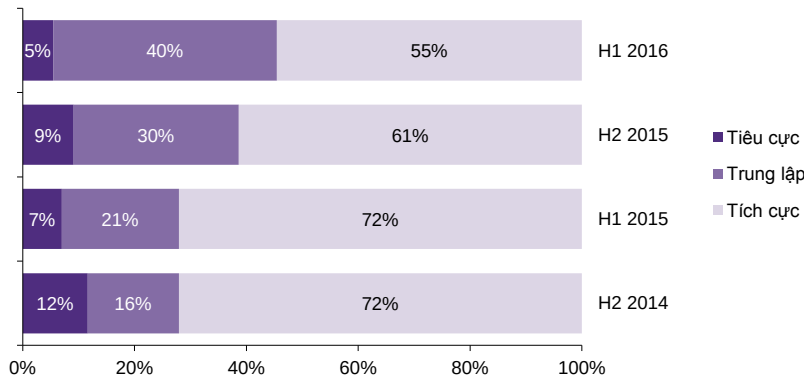


Triển vọng kinh tế trong 12 tháng tới

Tăng nhận định trung lập

Trong cuộc khảo sát lần này, nhận định “trung lập” tăng 10%, phản ánh mối quan ngại của các nhà đầu tư về các dấu hiệu đi xuống của nền kinh tế trong kỳ H1 2016.

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



¹ Tổng cục thống kê Việt Nam

² Bài viết của Chủ tịch điều hành Grant Thornton Việt Nam

Trong nửa đầu năm 2016, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt 5,52%, thấp hơn mức 6,32% của cùng kỳ năm trước và mục tiêu 6,7% cho năm tài khóa 2016. Về lạm phát, CPI 2016 tăng 1,8% so với năm 2015. Lãi suất ổn định trong khoảng từ 4,5% đến 7,2% và tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt mức 8,16% trong kỳ H1 2016, cao hơn mức tăng trưởng 6,28% của cùng kỳ năm 2015 và đạt mục tiêu tăng trưởng 18-20% của năm 2016¹.

Các thống kê trên là dấu hiệu phản ánh sự tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế trong nửa đầu năm 2016. Thời tiết bất thường, bao gồm hạn hán ở miền Trung và vùng Cao Nguyên, và hiện tượng xâm nhập mặn ở vùng đồng bằng sông Cửu Long được xác định là một trong những lý do chính ảnh hưởng tới tốc độ tăng chậm của GDP.

Sự hồi phục chậm của các nền kinh tế Mỹ và châu Âu cũng như sự suy thoái của thị trường Trung Quốc cũng gây ảnh hưởng tiêu cực cho nền kinh tế Việt Nam do Việt Nam là nền kinh tế phụ thuộc nặng nề vào việc xuất khẩu sang thị trường Trung Quốc.

Tham nhũng, sự chậm trễ trong tái cơ

cấu doanh nghiệp nhà nước, tỷ lệ nợ công cao, thâm hụt ngân sách, năng lực cạnh tranh còn thấp của các doanh nghiệp vừa và nhỏ vẫn là những vấn đề đáng lo ngại cho triển vọng tương lai của nền kinh tế Việt Nam.

Mặc dù phần lớn các ý kiến phản hồi (55%) vẫn lạc quan về triển vọng của nền kinh tế Việt Nam, song tỷ lệ này đã giảm đi 6%. Vào ngày 29 tháng 4 năm 2016, Thủ tướng Chính phủ mới đã có buổi gặp mặt với 500 lãnh đạo doanh nghiệp và đưa ra cam kết đẩy mạnh hành lang pháp lý, đấu tranh với tham nhũng và quan liêu, bảo vệ quyền hợp pháp của doanh nghiệp để tạo một môi trường kinh doanh thuận lợi². Ngay sau đó Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 35/2016/NQ-CP về việc hỗ trợ phát triển doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ trong giai đoạn 2016-2020. Những cải thiện liên tục về môi trường kinh doanh được thực hiện bởi Chính phủ đang củng cố niềm tin của giới đầu tư và được kỳ vọng sẽ tạo ra những nhân tố mới thúc đẩy sự phát triển kinh tế.

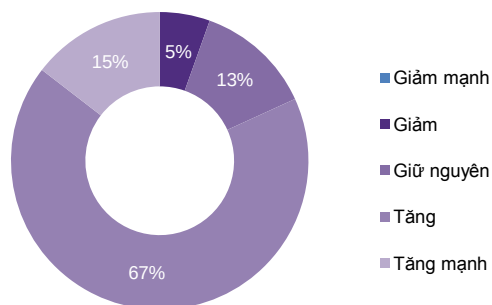
Tốc độ tăng trưởng GDP của cả năm 2016 đang dự đoán sẽ đạt mức 6,3% đến 6,5%, thấp hơn mục tiêu ban đầu đề ra.

Triển vọng đầu tư

Hoạt động đầu tư tại Việt Nam được dự báo tăng

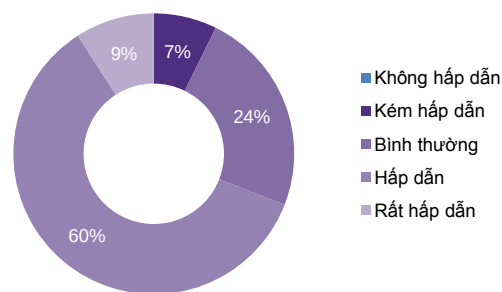
82% ý kiến phản hồi dự báo mức độ đầu tư sẽ tăng, giảm nhẹ 4% so với kỳ khảo sát trước

DỰ BÁO VỀ MỨC ĐỘ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM



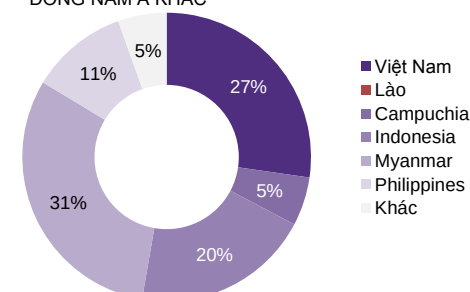
Phần lớn người tham gia khảo sát dự đoán rằng mức độ của các hoạt động đầu tư ở Việt Nam sẽ gia tăng trong thời gian tới. Theo Cục đầu tư nước ngoài, trong kỳ H1-2016, vốn đăng ký mới và vốn tăng bổ sung từ các doanh nghiệp FDI đạt 11,28 tỷ USD, tăng 5,4% so với cùng kỳ năm 2015. Có nhiều lý do cho việc tăng trưởng FDI, bao gồm sự thành lập của AEC đã giúp mở rộng thị trường Việt Nam, xu hướng dòng vốn FDI dịch chuyển từ Trung Quốc đến các quốc gia Đông Nam Á khác, trong đó Việt Nam là một trong các điểm đến hàng đầu, ảnh hưởng của hiệp định thương mại tự do giữa Việt Nam và các quốc gia khác như Hàn Quốc, Nhật Bản, EU và Hiệp định đối tác xuyên Thái Bình Dương TPP. Bên cạnh đó, mức độ đầu tư nước ngoài vào Việt Nam cũng có ảnh hưởng tích cực nhờ sự cải thiện trong môi trường kinh doanh.

ĐÁNH GIÁ MỨC ĐỘ HẤP DẪN ĐẦU TƯ CỦA VIỆT NAM



Xu hướng nhận định về mức độ hấp dẫn đầu tư của Việt Nam trong đợt khảo sát này khá tương tự với cuộc khảo sát trước đây. Phần lớn các nhà đầu tư (69%) cho rằng Việt Nam "hấp dẫn" hoặc "rất hấp dẫn" đầu tư, tăng 10% so với kỳ H2 2015. Với thực tế Trung Quốc không còn là điểm đến lý tưởng cho các nhà sản xuất do nguồn nhân công đắt đỏ và năng suất lao động thấp đã tạo cơ hội cho Việt Nam. Với điều kiện thuận lợi như nguồn lao động dồi dào, chi phí vận hành thấp, cấu trúc dân số đa dạng và môi trường chính trị ổn định, Việt Nam đang trở thành một điểm đến hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài.

MỨC ĐỘ HẤP DẪN ĐẦU TƯ, SO SÁNH VỚI CÁC QUỐC GIA ĐÔNG NAM Á KHÁC



Khi được hỏi về xếp hạng Việt Nam và các nước láng giềng về mức độ thu hút đầu tư, 27% ý kiến chọn Việt Nam, đứng thứ 2 sau Myanmar, đất nước giữ vị trí hàng đầu của danh sách trong nhiều năm nay.

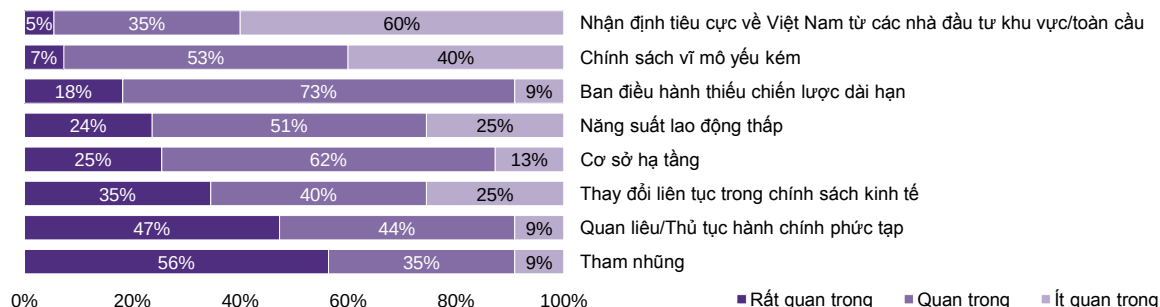
Trong cuộc khảo sát này, Indonesia đã lấy lại được sức hấp dẫn đối với đầu tư với 20% người tham gia lựa chọn Indonesia là thị trường hấp dẫn nhất. Ngoài một số lợi thế cạnh tranh như giá nhân công rẻ, lực lượng lao động mạnh và nguồn nguyên liệu thô dồi dào, Chính phủ Indonesia đã sửa đổi một số quy định để kích thích đầu tư nước ngoài. Năm 2015, Indonesia đã triển khai 10 gói chính sách để đơn giản hóa thủ tục đăng ký kinh doanh và đưa ra các ưu đãi về thuế đối với các hoạt động kinh tế trọng điểm.

Những trở ngại trong đầu tư

"Tham nhũng" đứng số 1

"Tham nhũng", "Quan liêu/thủ tục hành chính phức tạp" và "Ban điều hành thiếu chiến lược dài hạn" liên tục được chọn là 3 trở ngại lớn nhất trong đầu tư tại Việt Nam, với 91% ý kiến phản hồi.

TRỞ NGẠI ĐẦU TƯ Ở VIỆT NAM



"Tham nhũng" liên tục là trở ngại đứng đầu trong các báo cáo PE gần đây của chúng tôi. Vào tháng 1 năm 2016, Tổ chức Hướng tới Minh Bạch (Towards Transparency -TT) đã thông báo Chỉ số cảm nhận tham nhũng (CPI) 2015 của Việt Nam là 31/100 xếp thứ 112/168 trên thế giới¹. Theo đó, Việt Nam tiếp tục là một trong những nước mà vấn đề tham nhũng được xem là nghiêm trọng. Những điểm yếu được nêu ra bao gồm những lỗ hổng pháp lý, sự yếu kém trong việc thực hiện Luật Phòng chống Tham nhũng và thiếu vắng cơ chế hiệu quả khuyến khích người dân tham gia. Thực tế này đã ảnh hưởng tiêu cực tới môi trường kinh doanh của Việt Nam khiến cho các công ty dễ gặp phải vấn đề như hối lộ, sự can thiệp của chính trị và các khoản tiền đút lót. Với

bộ máy Chính phủ mới và dự định chỉnh sửa Luật Phòng chống Tham nhũng, các nhà đầu tư kì vọng sẽ có những chuyển biến tích cực về vấn đề tham nhũng tại Việt Nam trong tương lai gần.

"Quan liêu/thủ tục hành chính phức tạp" và "Ban điều hành thiếu chiến lược dài hạn" tiếp tục là hai trong số những trở ngại lớn nhất đối với nhà đầu tư tư nhân tại Việt Nam, như đã phân tích trong cuộc khảo sát gần đây của chúng tôi.

Đáng chú ý trong khảo sát lần này, số lượng phản hồi đánh giá "Thay đổi liên tục trong chính sách kinh tế" là trở ngại "rất quan trọng" đã tăng từ 15% lên đến 35%. Nhằm đạt mục tiêu cải thiện hành lang pháp lý của Việt Nam, Chính phủ đã

có rất nhiều sửa đổi bổ sung cho nhiều bộ luật bao gồm Luật Đầu tư, Luật thuế VAT, Luật Xây Dựng, v.v. và các Nghị định, Thông tư tương ứng. Những thay đổi về luật pháp và quy định thường xuyên như vậy có thể gây lo ngại lớn về môi trường pháp lý về hoạt động đầu tư trong các công ty và nhà đầu tư. Nếu các nhà hoạch định chính sách tiếp tục phát hành các văn bản quy định mà không xem xét tới sự nhất quán của toàn bộ hệ thống pháp lý, yếu tố này sẽ trở thành là một trong những trở ngại lớn nhất cho quyết định đầu tư vào Việt Nam

¹ Báo cáo phát hành ngày 27 tháng 1 năm 2016

NHỮNG VẤN ĐỀ CẦN CÂN NHẮC TRONG ĐẦU TƯ

Những vấn đề cần cân nhắc trong đầu tư

56%



Dự đoán sẽ có nhiều hoạt động mua vào hơn bán ra trong vòng 12 tháng tới.

↑15%



33% kì vọng “Các công ty tư nhân / gia đình” sẽ là nguồn cung quan trọng nhất cho các giao dịch.

↑17%



Nhóm "Quỹ đầu tư tư nhân nước ngoài" được dự báo sẽ là nhóm cạnh tranh nhiều nhất cho các giao dịch, theo 44% người tham gia khảo sát.

↑9%



50% dự đoán Ngành Thực phẩm và Đồ uống (F&B) được xem là ngành đầu tư hấp dẫn nhất trong vòng 12 tháng tới.

↓12%



“Tăng trưởng kinh tế” được xem là cơ hội lớn nhất cho đầu tư tư nhân tại Việt Nam bởi 63% người tham gia khảo sát.

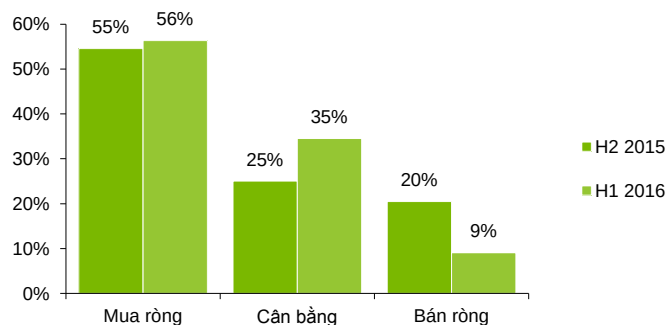


Nguồn cung các giao dịch đầu tư

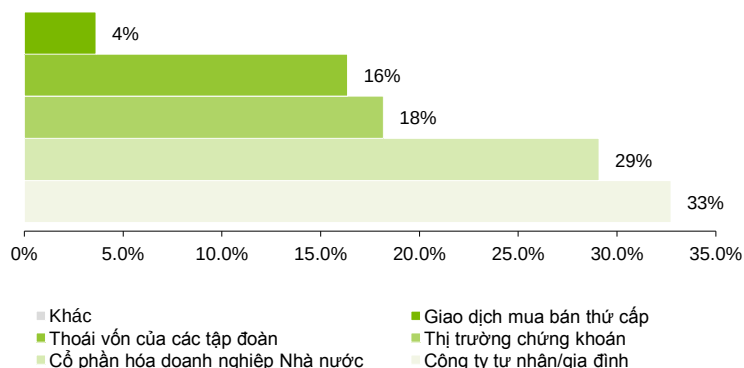
"Công ty tư nhân/gia đình" đứng đầu danh sách nguồn cung giao dịch

"Công ty tư nhân/gia đình" đã quay trở lại trở thành nguồn cung hàng đầu, theo như 33% ý kiến phản hồi.

DỰ BÁO TRẠNG THÁI MUA RÒNG HAY BÁN RÒNG TRONG 12 THÁNG TỚI



NGUỒN CUNG CẤP THƯƠNG VỤ TẠI VIỆT NAM



Trong cuộc khảo sát này, dự báo trạng thái mua ròng trong 12 tháng tới chiếm phần lớn các ý kiến phản hồi, với tỉ lệ lựa chọn tương tự với lần khảo sát gần đây nhất.

Về nguồn cung giao dịch, "Các công ty tư nhân/gia đình" đã thay thế "Cổ phần hóa Doanh Nghiệp Nhà Nước" (DNNN) trở thành nguồn cung giao dịch hàng đầu, được lựa chọn bởi một phần ba ý kiến phản hồi. Tỉ lệ ý kiến phản hồi cho rằng "cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước" là một nguồn cung giao dịch hấp dẫn đã giảm từ 46% trong kỳ khảo sát trước xuống chỉ còn 29% trong kỳ khảo sát lần này.

Đến cuối năm 2015, có khoảng 100 DNNN không thể hoàn thành quá trình tư nhân hóa/cổ phần hóa, chậm tiến độ so với mục tiêu của Chính phủ nhằm cổ phần hóa 285 DNNN. Những chậm trễ trong quá trình cổ phần hóa đã khiến các nhà đầu tư mất đi hứng thú với cổ phần hóa DNNN.

Ngoài ra, có một thực tế là tỷ lệ cổ phần được mở bán qua IPO trong DNNN cổ phần hóa thấp hơn rất nhiều so với kì vọng của các nhà đầu tư tư nhân, nhiều trường hợp dưới 5%. Vì thế, Nhà nước vẫn giữ quyền kiểm soát chủ yếu sau IPO, điều này khiến cho các nhà đầu tư lo ngại về vấn đề hiệu quả thấp tiếp diễn trong các công ty này. Vì vậy, công ty tư nhân/ gia đình với hệ thống

quản trị nắm giữ quyền kiểm soát và trực tiếp liên quan tới hiệu quả hoạt động của công ty đã trở thành nguồn cung hấp dẫn các nhà đầu tư hơn DNNN.

Cạnh tranh trong các giao dịch M&A

Mức cạnh tranh lớn nhất đến từ các quỹ đầu tư nước ngoài

44 % cho rằng Quỹ đầu tư tư nhân nước ngoài là nhóm có mức độ cạnh tranh cao nhất trong các giao dịch M&A.

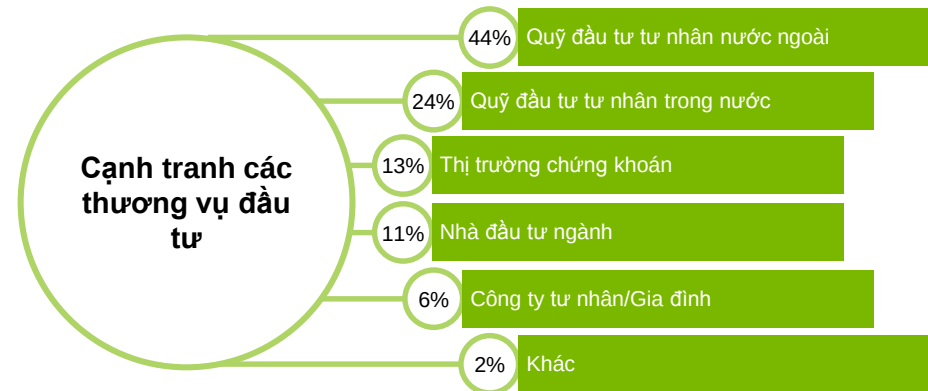
Quỹ đầu tư nước ngoài đã vượt qua các quỹ đầu tư tư nhân trong nước và nhà đầu tư ngành trong các hoạt động mua bán sáp nhập. Theo như cuộc khảo sát của chúng tôi, tỷ lệ người tham gia khảo sát cho rằng mức độ cạnh tranh của các quỹ đầu tư nước ngoài tăng đáng kể từ 27% lên đến 44%, trong khi đó tỷ lệ lựa chọn nhà đầu tư ngành giảm đáng kể từ 25% xuống 11%.

Trong thời gian gần đây, các quỹ đầu tư tư nhân toàn cầu đang quan tâm nhiều hơn tới thị trường Việt Nam. Vào đầu năm 2016, Warburg Pincus đã công bố kế hoạch nhắm tới Việt Nam như là một mục tiêu đầu tư lâu dài ở Đông Nam Á. Một số quỹ cũng đã thực hiện đầu tư vào Việt Nam trong nửa đầu năm

2016, như Standard Chartered đã đầu tư 28 triệu USD vào lĩnh vực tiêu dùng / fintech (ứng dụng Momo) và Navis đã đầu tư vào lĩnh vực y tế (bệnh viện HFH).

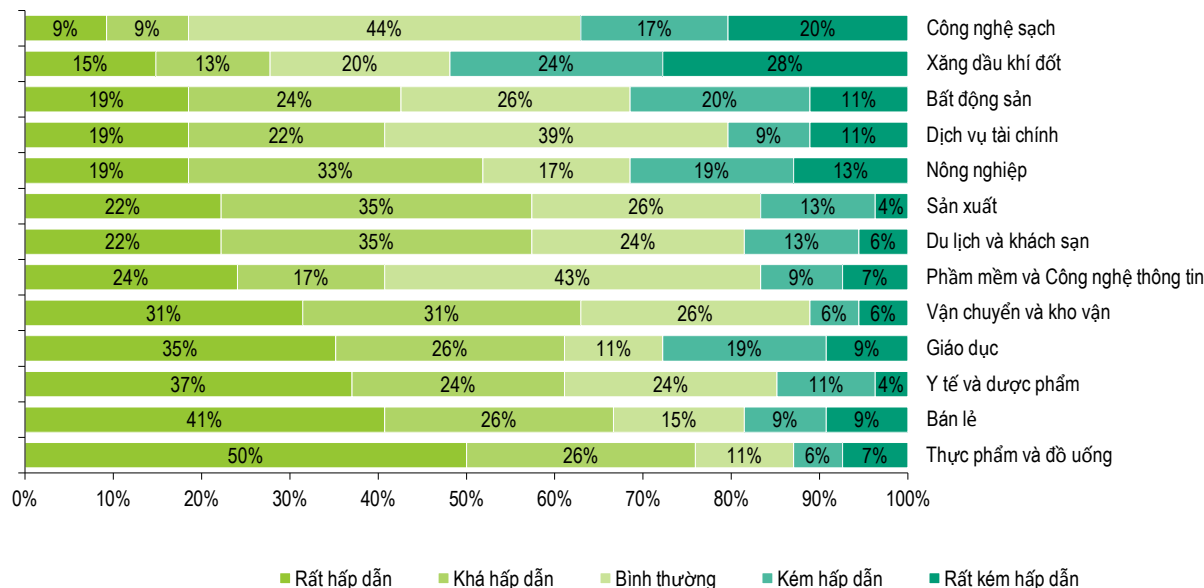
Các quỹ đầu tư tư nhân trong nước đã đánh mất vị trí đầu bảng với 24% số người được hỏi, xếp hạng 2 về khả năng cạnh tranh, giảm từ 30% trong H2 2015.

DỰ BÁO MỨC ĐỘ CẠNH TRANH GIỮA CÁC BÊN MUA TRONG CÁC THƯƠNG VỤ ĐẦU TƯ TRONG 12 THÁNG TỚI



Các ngành hấp dẫn đầu tư

CÁC NGÀNH ĐẦU TƯ HẤP DẪN TẠI VIỆT NAM



50%

↑9%

Thực phẩm và đồ uống



“Thực phẩm và đồ uống” và “Bán lẻ” tiếp tục là hai ngành hấp dẫn đầu tư nhất, với 50% lựa chọn ngành Thực phẩm và Đồ uống và 41% lựa chọn ngành Bán lẻ. Những ngành này hưởng lợi từ sự tăng trưởng mạnh mẽ của thị trường tiêu dùng Việt Nam, không chỉ nhờ vào sự tăng trưởng dân số mà còn do tăng trưởng về thu nhập bình quân.

Sự tăng trưởng ổn định trong thị trường Thực phẩm và Đồ uống và lĩnh vực phục vụ thức ăn nói riêng, được xem thị trường tiềm năng đối với các nhà đầu tư tư nhân tại Việt Nam. Gần đây thị trường phục vụ thức ăn có nhiều thương vụ huy động vốn thành công như Wap&Roll (6,9 triệu Đô la Mỹ), Kafe Group (5,5 triệu Đô la Mỹ), Golden Gate (35 triệu Đô la Mỹ), v.v. chứng tỏ sức hấp dẫn của thị trường này. Doanh thu của lĩnh vực phục vụ thức ăn được dự báo tăng trưởng bình quân 5,9% mỗi năm từ 447 nghìn tỷ đồng (20 tỷ Đô la Mỹ) trong năm 2016 lên 562 nghìn tỷ đồng (25 tỷ Đô la Mỹ) trong năm 2020¹.

Tương tự với kết quả khảo sát kỳ trước, ngành bán lẻ tiếp tục là một trong những ngành thu hút đầu tư đối với các nhà đầu tư tư nhân. Thương mại điện tử hiện đang là một xu hướng mới trong lĩnh vực bán lẻ. Mặc dù thương mại điện tử chỉ chiếm tỷ trọng 3% toàn ngành trong năm 2015, khu vực này đã tăng trưởng 37% trong năm trước và được dự báo đạt 10 tỷ Đô la Mỹ trong năm 2020.

¹Báo cáo của Euromonitor tháng 5 năm 2016

Các ngành hấp dẫn đầu tư

37%

↑2%

Y tế và
Dược phẩm



Xếp hạng thứ 3, ngành Y tế và Dược phẩm được lựa chọn bởi 37% người tham gia là “rất hấp dẫn”. Ô nhiễm môi trường và các vấn đề thực phẩm sạch hiện đang ở mức báo động trong thời gian gần đây đã nâng cao mức độ quan tâm của người dân về sức khỏe. Ngoài ra, các kênh phân phối dược phẩm cũng đang bị phân mảnh và dịch vụ y tế vẫn còn thiếu hụt, đang là cơ hội thị trường tốt cho các nhà đầu tư.

Bên cạnh đó, mức khống chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài đối với các doanh nghiệp y tế và dịch vụ liên quan đã tăng lên 70% và việc cấp visa nhanh chóng cho các chuyên viên trong lĩnh vực y tế cũng tạo nên nhiều thay đổi quan trọng trong lĩnh vực này để thu hút đầu tư.

Xếp hạng 4, ngành giáo dục được lựa chọn bởi 35% người tham gia là ngành rất hấp dẫn, tăng đáng kể 16% so với báo cáo kỳ trước. Trong những năm gần đây, chính phủ đã tăng ngân sách, xã hội hóa giáo dục và khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào việc phát triển dịch vụ giáo dục và đào tạo tại Việt Nam. Với lực lượng dân số trẻ và giá trị truyền thống tập trung vào giáo dục, ngành này được kỳ vọng có thể tăng trưởng mạnh mẽ, đặc biệt trong việc giáo dục ngôn ngữ nước ngoài, giáo dục đại học quốc tế, mẫu giáo và dịch vụ giáo dục trực tuyến.

35%

↑16%

Giáo dục



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

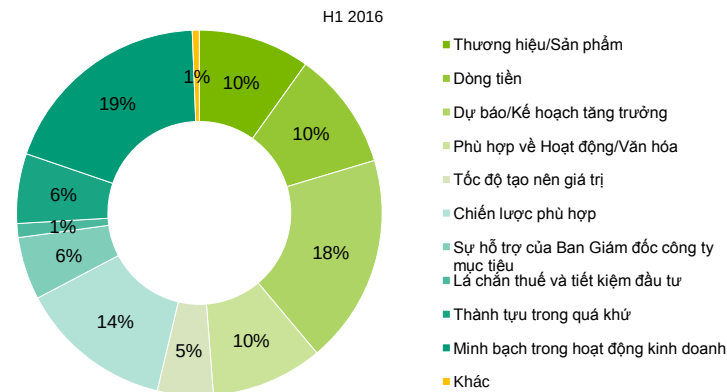
Trong H1 2016, “Dự báo/kế hoạch tăng trưởng” và “Minh bạch trong hoạt động kinh doanh” được lựa chọn bởi 19% người tham gia. Những yếu tố này được lựa chọn là các nhân tố quan trọng hàng đầu khi quyết định đầu tư vào Việt Nam trong các cuộc khảo sát gần đây.

“Chiến lược phù hợp” đã nhận được nhiều hơn sự quan tâm từ các nhà đầu tư, khi số lượng ý kiến khảo sát tăng lên 14%, đứng thứ 3 trong các yếu tố chính được cân nhắc khi đầu tư tại Việt Nam.

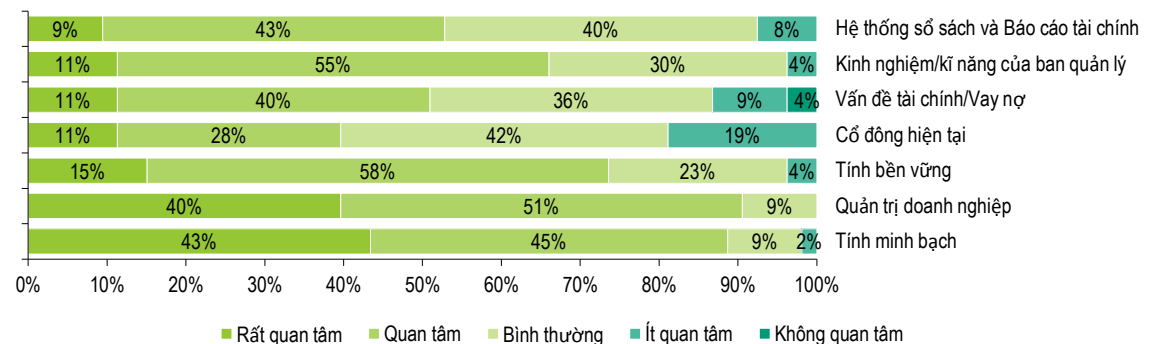
“Minh bạch” và “Quản trị doanh nghiệp” được liên tục lựa chọn là hai vấn đề quan ngại đối với nhà đầu tư từ nhân khi đầu tư tại Việt Nam. Như đã phân tích trong các báo cáo trước, việc chậm cải thiện hai vấn đề này sẽ khiến các doanh nghiệp trong nước đánh mất những cơ hội đầu tư tiềm năng

“Tính bền vững” đã được xem là một trong ba vấn đề quan ngại nhất đối với đầu tư tư nhân tại Việt Nam, với 73% lựa chọn “quan tâm” và “rất quan tâm”. Đây vẫn là một thách thức lớn trong hoàn cảnh hiện nay của nền kinh tế với nhiều rủi ro và vấn đề tồn đọng liên quan tới cơ sở hạ tầng chưa đồng bộ, thiếu hụt lao động có tay nghề và thu nhập thấp của người dân. Việc cải cách kịp thời và phù hợp cả về kinh tế lẫn xã hội là con đường duy nhất để phát triển đất nước một cách bền vững.

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



Các yếu tố thành công chủ chốt

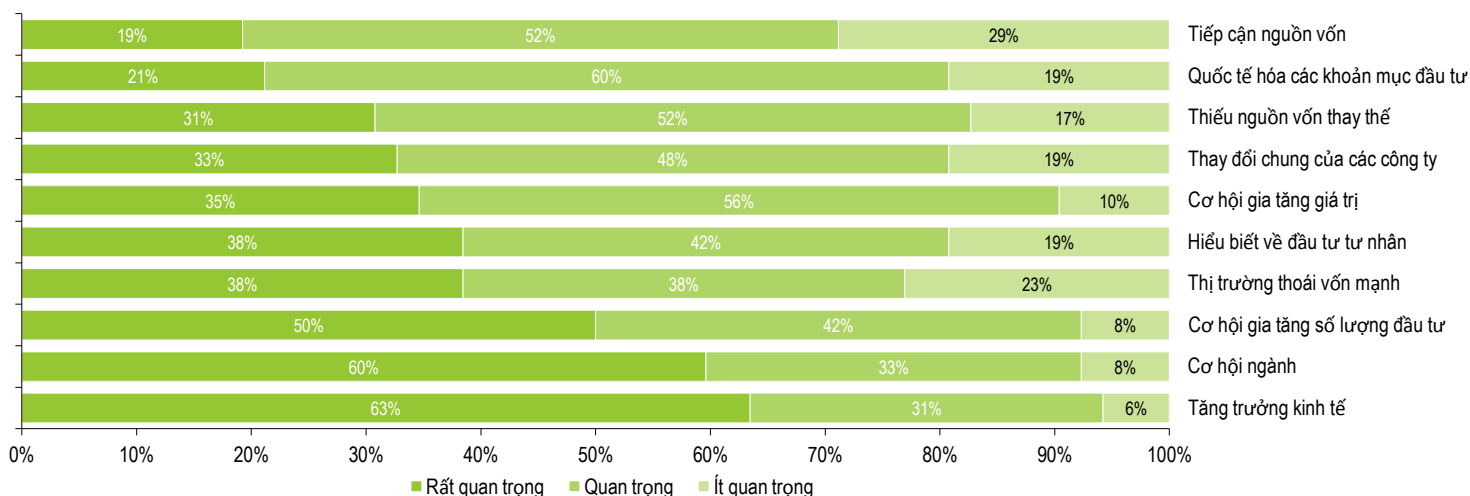
Tăng trưởng kinh tế

“Tăng trưởng kinh tế” và “Cơ hội ngành” tiếp tục là hai cơ hội lớn nhất đối với đầu tư tư nhân tại Việt Nam, lựa chọn bởi 60% người tham gia khảo sát.

“Tăng trưởng kinh tế” tiếp tục là cơ hội đối với Việt Nam so với các nước khác. Mặc dù có sự chậm lại trong tăng trưởng GDP trong nửa đầu năm 2016, các yếu tố khác của nền kinh tế Việt Nam vẫn cho thấy sự tăng trưởng mạnh như xuất nhập khẩu, đầu tư từ nước ngoài, và một số hiệp định tự do thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế, v.v. Sự phát triển của Việt Nam cũng được ảnh hưởng bởi sự phát triển thị trường tiêu dùng nội địa, mật độ dân số cao, và sự phát triển cơ sở hạ tầng nhanh chóng. Với những lợi ích này, cùng với triển vọng kinh tế tích cực trong các năm tới, Việt Nam được xem là một trong những điểm đến đầu tư hàng đầu cho các nhà đầu tư tư nhân.

Lượng người khảo sát lựa chọn “Cơ hội ngành” là một trong các yếu tố thành công chủ chốt tương đương với kết quả H2 2015, với 95%. Tuy nhiên, lượng người lựa chọn “Rất quan trọng” đã giảm từ 76% trong H2 2015 xuống 60% trong H1 2016.

YẾU TỐ ĐƯỢC XEM LÀ CƠ HỘI LỚN CHO NHÀ ĐẦU TƯ TƯ NHÂN TẠI VIỆT NAM



Các yếu tố chính dẫn đến thất bại

Sự khác biệt trong kỳ vọng về giá trị

“Sự khác biệt trong kỳ vọng về giá trị” tiếp tục là yếu tố chính dẫn đến thất bại trong các thương vụ, được lựa chọn bởi 83% lượng người tham gia khảo sát.

“Sự khác biệt trong kỳ vọng về giá trị” là yếu tố quan trọng có thể dẫn đến thất bại trong các thương vụ. Xếp thứ 2 và 3 là việc “Không cung cấp các thông tin trọng yếu vào thời điểm cần thiết” và “Thay đổi các điều khoản giao dịch”, lựa chọn lần lượt bởi 75% và 73% người tham gia khảo sát.

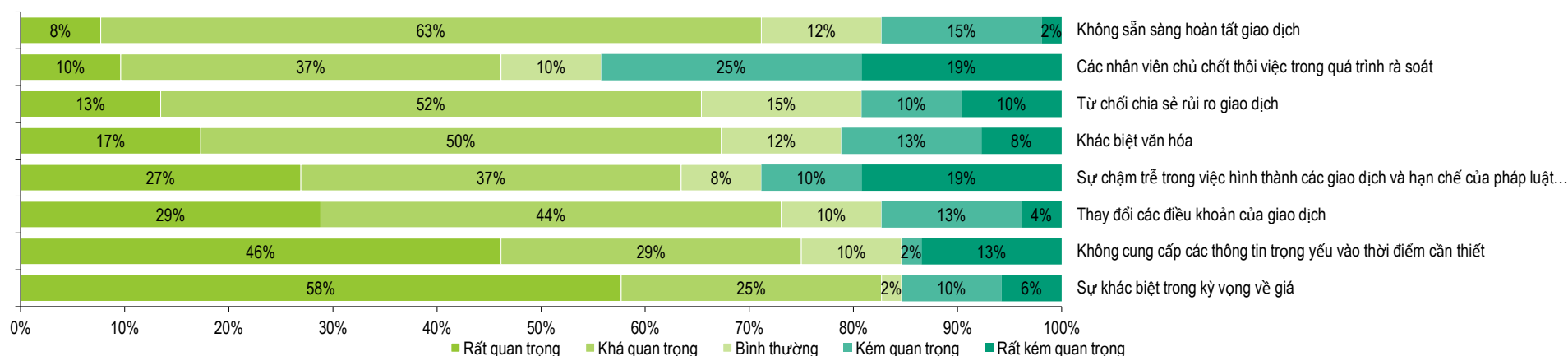
“Sự khác biệt trong kỳ vọng về giá trị” tăng nhẹ từ 75% lên 83% kể từ cuộc khảo sát trước. Sự khác biệt về giá trị định giá giữa hai bên của giao dịch là một nguyên nhân thông thường dẫn đến thất bại của các thương vụ không chỉ tại Việt Nam mà còn tại thị trường quốc tế. Đa số các nhà làm giao dịch nhận thấy mức giá trên thị trường hiện nay là không duy trì bền vững được, trong khi việc rà soát thường đưa ra kết quả quá lạc quan về doanh thu và lợi ích cộng hưởng

Việc không thông báo các thay đổi quan trọng trong hoạt động kinh doanh, kể cả các vấn đề nằm ngoài khả năng kiểm soát của người bán (như sự suy thoái của thị trường, mất đi khách hàng quan trọng hoặc nhân viên quan trọng),

vẫn là một yếu tố có thể dẫn đến thất bại của giao dịch với 75% người tham gia đã lựa chọn yếu tố này. Thay đổi các điều khoản giao dịch cũng là một trong 3 yếu tố chính dẫn đến thất bại của các giao dịch với 73% người tham gia lựa chọn.

Đáng chú ý là 71% người tham gia đã lựa chọn việc “Không sẵn sàng hoàn tất giao dịch” là một yếu tố quan trọng dẫn đến thất bại trong giao dịch, một sự gia tăng đáng kể (36%) so với cuộc khảo sát trước. Điều này cho thấy sự quan ngại đang dần gia tăng của nhà đầu tư đối với những người bán không sẵn sàng hợp tác để hoàn tất giao dịch như là đàm phán lại vào phút cuối, hay hạn chế về mặt thông tin, v.v.

YẾU TỐ CHÍNH DẪN ĐẾN THẤT BẠI CỦA CÁC THƯƠNG VỤ ĐẦU TƯ TƯ NHÂN



QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ

Danh mục đầu tư

↓6%



48% cho rằng “Cải thiện hoạt động” tiếp tục là yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến giá trị.

↑6%



“Tăng trưởng thị trường” vươn lên vị trí thứ hai về các yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị, với 37%.

22%

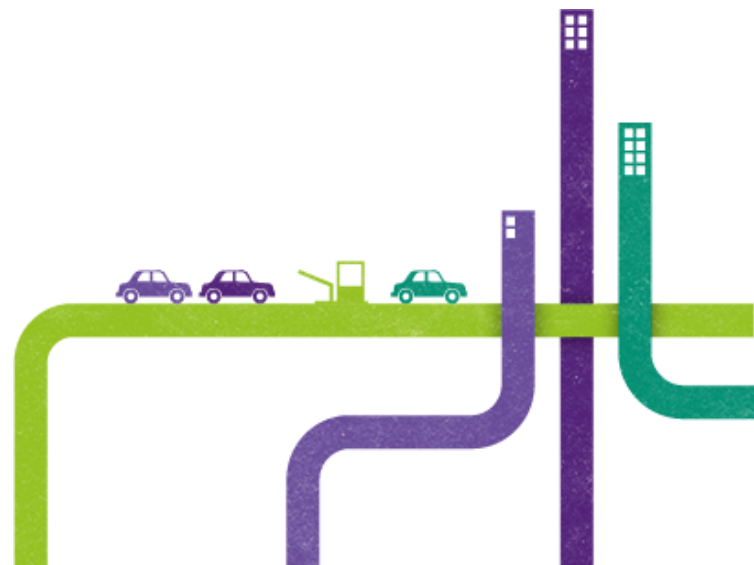


cho rằng “Quản trị doanh nghiệp” là lĩnh vực quan trọng nhất mà các nhà đầu tư mong muốn tham gia điều hành tại các công ty đầu tư.

21%



cho rằng “Lập kế hoạch tài chính” là lĩnh vực quan trọng xếp thứ hai mà các nhà đầu tư mong muốn tham gia vào tại danh mục đầu tư.

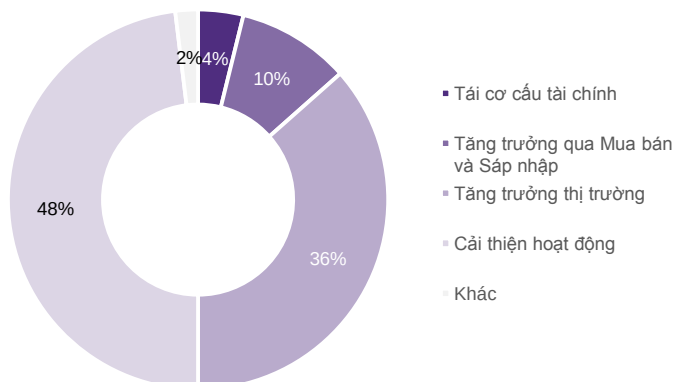


Các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị

"Cải thiện hoạt động" là yếu tố hàng đầu

"Cải thiện hoạt động" tiếp tục là yếu tố chính ảnh hưởng đến giá trị, lựa chọn bởi 48% người tham gia.

CÁC YẾU TỐ QUAN TRỌNG GÓP PHẦN GIA TĂNG GIÁ TRỊ



Khi cân nhắc về các yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị, 82% người tham gia lựa chọn "Cải thiện hoạt động" và "Tăng trưởng thị trường" là hai yếu tố quan trọng nhất để tạo nên giá trị của doanh nghiệp.

"Cải thiện hoạt động" đã là yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến giá trị trong nhiều khảo sát gần đây của chúng tôi. Trong một nghiên cứu bởi McKinsey, một yếu tố tạo nên giá trị ảnh hưởng đến thành công của giao dịch đầu tư tư nhân là hoạt động vượt trội so với danh mục. Các bên tham gia đầu tư tư nhân cho rằng cải thiện hoạt động như là tiết giảm chi phí và gia tăng sự cống hiến của nhân viên là một phần quan trọng trong các chiến lược của họ.

Mặt khác, các nhà đầu tư tư nhân có xu hướng mua lại các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả. Trong xu thế thay đổi hàng ngày của nền kinh tế thế giới, nhà đầu tư mong muốn ưu tiên sức khỏe và hiệu quả cơ bản của danh mục các công ty đầu tư.

"Tăng trưởng thị trường" được lựa chọn bởi 36% người tham gia là yếu tố tạo nên giá trị (tăng 8% so với cuộc khảo sát kỳ trước). Nhờ vào AEC, khu vực Đông Nam Á sẽ trở thành một thị trường có quy mô lớn, tạo nên cơ hội cho các doanh nghiệp Việt Nam để thúc đẩy tăng trưởng doanh thu một cách nhanh chóng.

Các lĩnh vực điều hành nhà đầu tư muốn tham gia vào tại các công ty đầu tư

"Quản trị doanh nghiệp" là lĩnh vực được quan tâm nhất

"Quản trị doanh nghiệp" và "Lập kế hoạch tài chính" được xem là 2 lĩnh vực hàng đầu mà nhà đầu tư mong muốn tham gia vào trong danh mục đầu tư.

Nhìn chung, các lĩnh vực phổ biến mà nhà đầu tư mong muốn tham gia vào các công ty trong danh mục đầu tư vẫn theo xu hướng của các cuộc khảo sát gần đây. "Quản trị doanh nghiệp" và "Lập kế hoạch tài chính" là hai lĩnh vực phổ biến nhất.

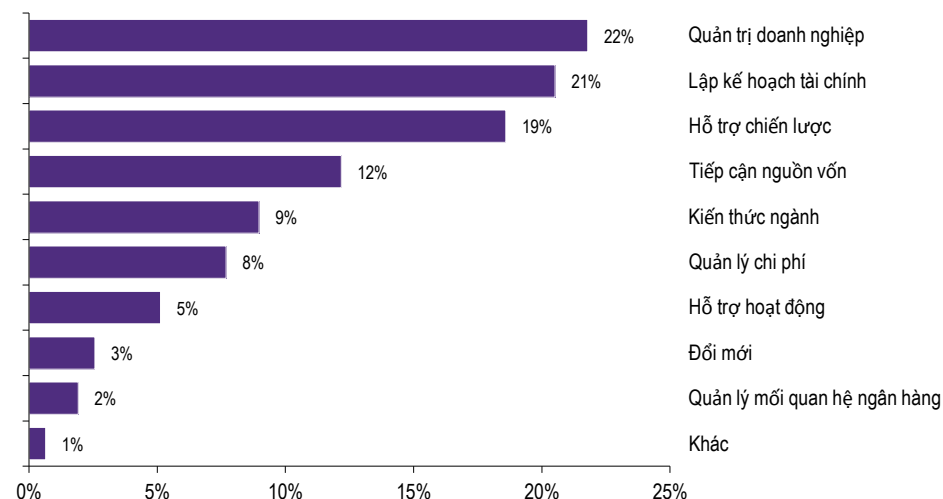
"Quản trị doanh nghiệp" đã là một trong các mối quan tâm hàng đầu kể từ cuộc khảo sát H1 2014. Trong cuộc khảo sát này, lĩnh vực này đã vượt qua "Lập kế hoạch tài chính" trở thành mối quan tâm nhất, được lựa chọn bởi 22% người tham gia.

Quản trị doanh nghiệp là một phần quan trọng trong chiến lược gia tăng giá trị của các nhà đầu tư tư nhân. Mặc dù một cơ cấu quản trị tốt không thể đảm bảo được sự thành công của doanh nghiệp, một số yếu tố chính của việc quản trị doanh nghiệp có thể ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả hoạt động.

Quản trị doanh nghiệp cũng có thể hỗ trợ gia tăng uy tín và danh tiếng, tạo nên sự hấp dẫn đối với nhiều bên quan tâm. Với mục tiêu cuối cùng đối với mỗi thương vụ đầu tư tư nhân là lợi nhuận khi thoái vốn, các giao dịch bán riêng lẻ hay chào bán ra đại chúng sẽ dễ dàng hơn nếu công ty được đầu tư có cơ cấu quản trị hiệu quả, đặc biệt là trong sự minh bạch và công bố thông tin.

"Hỗ trợ chiến lược" có một sự gia tăng nhẹ từ 17% trong H2 2015 lên 19% trong H1 2016. Xu hướng này phù hợp với sự quan tâm đang tăng dần của các nhà đầu tư tư nhân trong "Chiến lược phù hợp" khi đầu tư vào Việt Nam.

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



KẾ HOẠCH THOÁI VỐN

Kế hoạch thoái vốn

↓21%



50% cho rằng “khó tiếp cận” nguồn vốn vay tại Việt Nam

↑6%



40% lựa chọn Bán cho nhà đầu tư trong ngành cho chiến lược thoái vốn

↑20%



62% dự đoán hoạt động thoái vốn sẽ không thay đổi trong 12 tháng tới

↑7%



63% dự báo hệ số nhân thoái vốn vào khoảng 5X-10X EBITDA

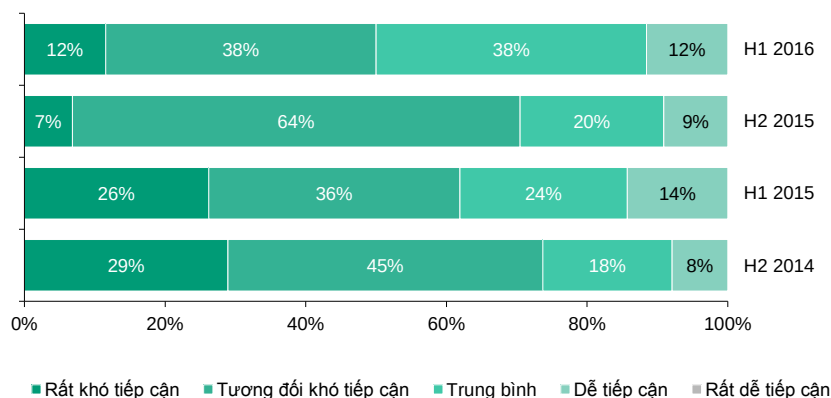
↑6%



6% lựa chọn “15X EBITDA, và hơn nữa” cho hệ số nhân thoái vốn, so với 0% trong H2 2015

Khả năng tiếp cận nguồn vốn

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



Trong H1 2016, việc tiếp cận tín dụng tại Việt Nam đã được cải thiện đáng kể sau sự sụt giảm vào tháng 4 năm 2016 nhờ vào nhiều quyết định từ chính phủ. Một loạt các hành động cần thiết đã được áp dụng, bao gồm nói lỏng quy định về vay vốn, nguồn cung tiền hợp lý, tỷ giá ổn định, phát hành trái phiếu chính phủ, phân bổ nguồn vốn vào các ngành ưu tiên, tăng dự trữ ngoại hối và kiểm chế lạm phát, v.v.

Điều này được thể hiện qua sự sụt giảm tỷ lệ người tham gia lựa chọn “rất khó tiếp cận” và “tương đối khó tiếp cận”, từ 71% trong H2 2015 xuống 50% trong H1 2016.

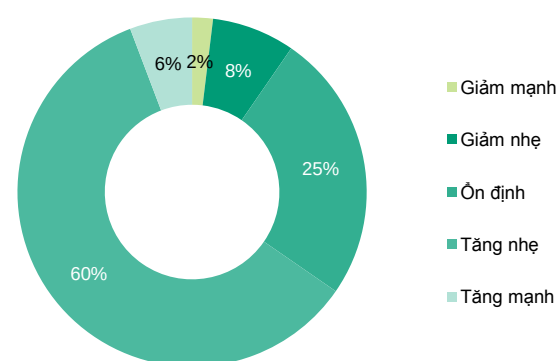
Kết quả này cũng phù hợp với báo cáo “Kinh

doanh 2016” lần thứ 13 được phát hành bởi Ngân hàng Thế giới, trong đó Việt Nam được xếp hạng tăng từ 36 trong năm 2015 lên 28 trong năm 2016 về khả năng tiếp cận tín dụng.

Về chi phí vốn vay, hầu hết người tham gia khảo sát dự đoán lãi suất vay sẽ tăng nhẹ trong 12 tháng tới, lựa chọn bởi 60%, và 25% người tham gia kỳ vọng lãi vay sẽ ổn định.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đặt mục tiêu duy trì lãi suất vay trong mức hiện tại. Tuy nhiên, một số áp lực lên lãi suất vay vẫn còn, bao gồm dự báo tăng lạm phát, tăng lãi suất tiền gửi và tăng đầu tư công. Việc phát hành gói Trái phiếu chính phủ 30 nghìn tỷ sẽ góp phần làm tăng nhu

DỰ BÁO CHI PHÍ NGUỒN VỐN VAY TRONG 12 THÁNG TỚI

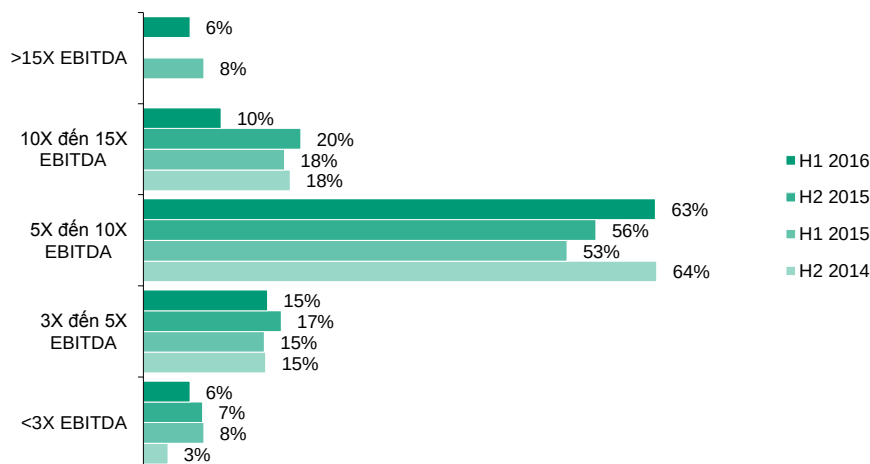


cầu vốn, và tăng lãi suất tiền gửi. Theo Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, một số lượng các ngân hàng đã thông báo tăng nhẹ lãi suất tiền gửi trong tháng 7 năm 2016.

Vì vậy, dù trong trường hợp xấu nhất, lãi suất vay chỉ được dự báo tăng nhẹ nhờ vào những nỗ lực của chính phủ trong việc kiểm chế lạm phát và lãi suất tiền gửi nhằm giữ cho lãi suất vay ổn định.

Hệ số nhân thoái vốn tại Việt Nam

HỆ SỐ NHÂN THOẠI VỐN TẠI VIỆT NAM



Nhận định về hệ số nhân thoái vốn trong kỳ khảo sát này khá tương đồng với kỳ khảo sát H2 2015. Hầu hết những người được hỏi kỳ vọng hệ số nhân thoái vốn cho các danh mục đầu tư của họ vẫn được giữ nguyên trong 12 tháng tiếp theo, chiếm 58%, tăng từ 49% của kỳ trước.

“5X đến 10X EBITDA” luôn là hệ số nhân thoái vốn phổ biến đối với các khoản đầu tư vào Việt Nam, chiếm khoảng 63% tỷ lệ người được hỏi, tăng từ 56% của kỳ H2 2015.

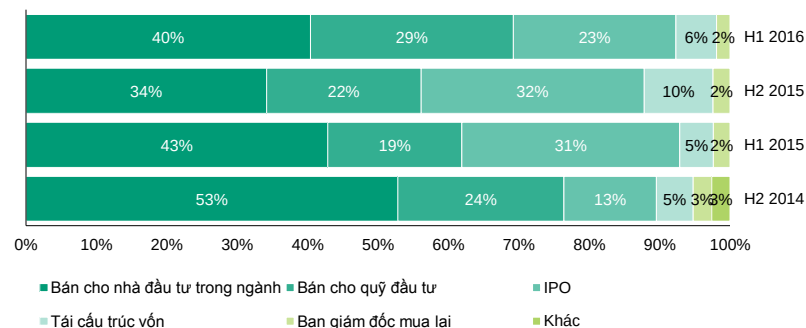
Cũng lưu ý rằng lựa chọn “từ 15X EBITDA trở lên” cũng đã chiếm 6% số lượng câu trả lời, trong khi năm ngoái không có ai lựa chọn cho phương án này.

DỰ BÁO HỆ SỐ NHÂN THOẠI VỐN



Các chiến lược thoái vốn

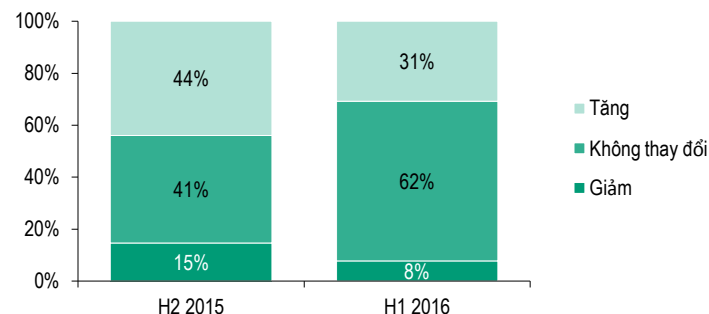
CHIẾN LƯỢC THOÁI VỐN HẤP DẪN/KHẢ THI NHẤT CHO CÁC KHOẢN ĐẦU TƯ TƯ NHÂN



Hầu hết những người được hỏi (62%) dự đoán rằng hoạt động thoái vốn trong đầu tư tư nhân vẫn ổn định, tăng khá nhiều so với 41% của kỳ H2 2015. Xu hướng này nhất quán với xu hướng thị trường là mua ròng hơn bán.

“Bán cho nhà đầu tư ngành” tiếp tục được chọn nhiều nhất trong các chiến lược thoái vốn đối với các nhà đầu tư tư nhân trong kỳ khảo sát này. “Bán cho quỹ đầu tư” cũng đang là xu thế được lựa chọn, kể từ khảo sát H12015, và đang trở thành sự lựa chọn nhiều thứ hai cho hoạt động thoái vốn.

DỰ TÍNH MỨC ĐỘ THOÁI VỐN TRONG VÒNG 12 THÁNG TỚI



THÔNG TIN VỀ KHẢO SÁT

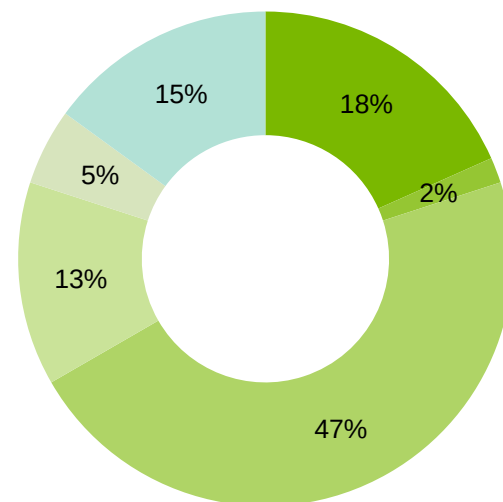


Grant Thornton và Báo cáo khảo sát Đầu tư tư nhân tháng 7 năm 2016

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. 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.

Cuộc khảo sát này được thực hiện trong tháng 7 năm 2016.

CÁC ĐỐI TƯỢNG THAM GIA TRONG KHẢO SÁT ĐẦU TƯ TƯ NHÂN THÁNG 7 NĂM 2016



■ Công ty tư vấn/Công ty luật ■ Nhà đầu tư định chế ■ Quỹ đầu tư/Công ty quản lý quỹ
■ Nhà đầu tư cá nhân ■ Công ty chứng khoán ■ Others

Liên hệ



Kenneth 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

Giám đốc dịch vụ tư vấn

T +84 4 3850 1600

E VinhHa.Nguyen@vn.gt.com

© 2016 Grant Thornton Vietnam Ltd.

‘Grant Thornton’ refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires.

Grant Thornton International Ltd (GTIL) and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another’s acts or omissions.

www.grantthornton.com.vn