

Đầu tư vào Doanh nghiệp chưa niêm yết ở Việt Nam:

Quan điểm và triển vọng đầu tư Khảo sát tháng 11 năm 2009

Grant Thornton Việt Nam, tháng 11 năm 2009



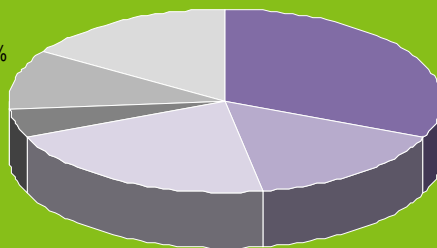
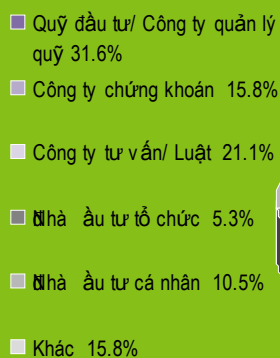
Nội dung	
Giới thiệu về cuộc khảo sát	2
Lời nói đầu	3
Những kết quả nổi bật của cuộc khảo sát	4
Triển vọng của nền kinh tế	5
Các yếu tố thu hút đầu tư	6
Các ngành hấp dẫn đầu tư	7
Khả năng tiếp cận nguồn vốn	8
Những nhân tố ảnh hưởng đến đầu tư	9
Những trở ngại trong đầu tư	10
Chiến lược thoái vốn	11

Giới thiệu về cuộc khảo sát

Báo cáo khảo sát này là báo cáo tiếp theo của cuộc khảo sát Private Equity (Đầu tư vào các công ty chưa niêm yết) đầu tiên mà Grant Thornton Việt Nam đã thực hiện vào tháng 3 và tháng 4 năm 2009. Trong báo cáo khảo sát này, chúng tôi vẫn tiếp tục tìm hiểu những quan điểm hiện tại của các nhà đầu tư ở Việt Nam đối với triển vọng nền kinh tế nói chung, những ngành thu hút đầu tư và các trở ngại đối với đầu tư.

Khảo sát này được thực hiện vào cuối tháng 10 đầu tháng 11 năm 2009, lấy ý kiến từ hơn 200 nhà ra quyết định đang hoạt động tại Việt Nam hoặc có quan tâm lớn tới đầu tư tại Việt Nam.

Đối tượng tham gia khảo sát – Biểu đồ phân tích



Lời nói đầu

Đầu tư vào Private Equity (Đầu tư vào Doanh nghiệp chưa niêm yết) ở Việt Nam không còn giới hạn ở một số ít những quỹ đầu tư, mà đã được quan tâm một cách rộng rãi bởi cộng đồng các nhà đầu tư như là một yếu tố quan trọng đằng sau sự phát triển của nền kinh tế quốc gia.

Khảo sát này, tiếp nối khảo sát đầu tiên của chúng tôi vào tháng 4 năm 2009, cho thấy các nhà đầu tư Private Equity đang hướng đến Việt Nam với nhiều tự tin và cái nhìn lạc quan hơn. Tuy nhiên chúng tôi vẫn nhận thấy những khó khăn và hạn chế mà một đất nước có nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam hiện có.

Nhìn chung những nhà đầu tư Private Equity tại Việt Nam thường rất thận trọng, dành nhiều năm cho việc khảo sát thị trường và các phân khúc thị trường trước khi chính thức tham gia vào thị trường. Với việc nền kinh tế Việt Nam cho thấy những dấu hiệu phát triển mạnh mẽ trong khi những nền kinh tế khác trên thế giới đang suy thoái, ngày càng có nhiều nhà đầu tư xem Việt Nam như điểm đến tương lai của họ.

Đầu tư vào Private Equity trong những năm tới đây sẽ tiếp tục mang đến nhiều lựa chọn cho các doanh nghiệp thành công để tiếp cận với nguồn vốn nhằm đưa hoạt động của doanh nghiệp lên tầm quốc gia và quốc tế, đồng thời mang lại lợi ích lâu dài cho quốc gia. Nếu những khó khăn và những vấn đề nêu trong khảo sát này được giải quyết, Việt Nam sẽ nhanh chóng cảm nhận được những lợi ích đáng kể.

“Đối với những nhà đầu tư kiên trì và quan tâm đến chất lượng, đầu tư vào những doanh nghiệp chưa niêm yết Việt Nam có thể mang lại cơ hội tạo ra nhiều lợi nhuận. Tuy nhiên, vẫn còn nhiều khó khăn và trở ngại trong nền kinh tế, vì vậy các nhà đầu tư cần am hiểu và tận dụng thế mạnh của họ, và không bị tác động bởi những quan điểm cá nhân”

Ông Ken Atkinson

Tổng Giám Đốc

Grant Thornton Việt Nam



Những kết quả nổi bật của cuộc khảo sát

Triển vọng của nền kinh tế

59% người được hỏi có cái nhìn tích cực đối với nền kinh tế của Việt Nam trong 12 tháng tới

Tháng 4 năm 2009: 36% tích cực

Các yếu tố thu hút đầu tư

67% người được hỏi tin rằng Việt Nam đang hấp dẫn hơn để đầu tư hơn so với các nước khác

Tháng 4 năm 2009: 67% hấp dẫn hơn

Các ngành hấp dẫn đầu tư

Hấp dẫn nhất: Y tế và Dược phẩm

Ít hấp dẫn nhất: Vận tải và Kho vận

Khả năng tiếp cận nguồn vốn

77% tin rằng hiện nay rất khó khăn để tiếp cận vốn vay tại Việt Nam

Tháng 4 năm 2009: 76% tin rằng rất khó để tiếp cận vốn vay

Các trở ngại đầu tư

Gần 95% ý kiến cho rằng cơ sở hạ tầng là một trở ngại đáng kể để đầu tư tại Việt Nam

Tháng 4 năm 2009: 88% cho rằng thủ tục đầu tư là trở ngại lớn nhất



Triển vọng nền kinh tế trong 12 tháng tiếp theo

Kết quả khảo sát

Kết quả khảo sát cho thấy quan điểm về triển vọng của nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tiếp theo là khá tích cực với hơn 59% ý kiến tích cực, một sự gia tăng đáng kể so với kết quả được ghi nhận trong cuộc khảo sát trước hồi tháng tư năm 2009, khi chỉ có 36% số người trả lời là tích cực.

Một dấu hiệu tích cực khác là chỉ có 18% người được hỏi cho biết rằng họ không thấy lạc quan đối với nền kinh tế, giảm từ 31% theo ghi nhận trong tháng tư năm 2009.

Mặc dù nền kinh tế vẫn có một số vấn đề và điểm yếu cơ bản, sự tăng trưởng kinh tế tích cực mà Việt Nam đạt được trong năm 2009 cho đến nay đã làm át đi quan điểm bi quan của một số nhà bình luận thị trường vốn rất phổ biến ở thời điểm trước đây khi cuộc khảo sát đầu tiên của chúng tôi được tiến hành.

Việc bán tài sản xấu (các công ty gặp khó khăn về tài chính, thanh khoản) thường được xem như là dấu hiệu của suy yếu kinh tế, tuy nhiên tại Việt Nam, vì nhiều lý do, tài sản xấu thường không bị buộc phải bán đi trong những tình huống doanh nghiệp gặp khó khăn và đây không phải là một yếu tố quyết định cho các giao dịch đầu tư hiện nay.

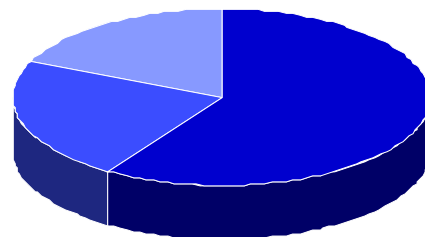
“Chúng tôi đã thấy các nhà đầu tư nước ngoài đến Việt Nam để tìm cơ hội mua các tài sản xấu với giá rẻ. Tuy nhiên, với những lý do riêng biệt ở Việt Nam, việc mua những tài sản xấu vẫn còn nhiều khó khăn đối với các nhà đầu tư”

Ông Matthew Lourey

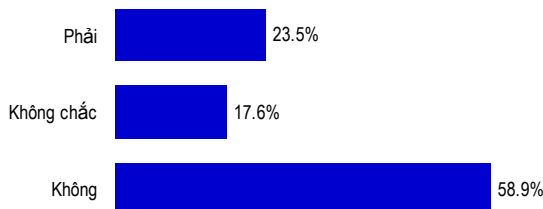
Giám đốc tư vấn tài chính doanh nghiệp
Grant Thornton Việt Nam

Triển vọng của nền kinh tế Việt Nam cho 12 tháng tiếp theo

- Tích cực 59.1%
- Bình thường 22.7%
- Tiêu cực 18.2%



Có phải tài sản xấu là một yếu tố quyết định cho các giao dịch đầu tư tại Việt Nam



Các yếu tố thu hút đầu tư

Kết quả khảo sát

Theo ý kiến từ cuộc khảo sát, Việt Nam vẫn còn là điểm đến thu hút đầu tư hơn hẳn so với các quốc gia khác. Chúng tôi tin rằng điều này một phần do sự phát triển liên tục của nền kinh tế (trong khi các nền kinh tế khác phải đối mặt với suy thoái) và một phần bắt nguồn từ nhận thức tiêu cực đối với đầu tư vào các nền kinh tế cạnh tranh truyền thống như Trung Quốc hay Thái Lan.

Tiếp tục từ các kết quả đạt được trong lần khảo sát trước, chúng tôi lại một lần nữa nhận thấy những dự định tích cực từ các phản hồi trong việc sẽ tăng các khoản đầu tư vào Việt Nam. Mặc dù điều này có vẻ rất tích cực, nhưng chúng tôi cũng lưu ý rằng các nhà đầu tư cũng đang gặp khó khăn trong việc kêu gọi các nguồn đầu tư mới ở thị trường hiện tại và cũng vẫn phải đối mặt với những khó khăn về nguồn vốn, do đó thời điểm thật sự của sự gia tăng đầu tư vào Việt Nam vẫn là vấn đề khó tiên đoán.

63% ý kiến phản hồi dự định sẽ tăng đầu tư vào Việt Nam.

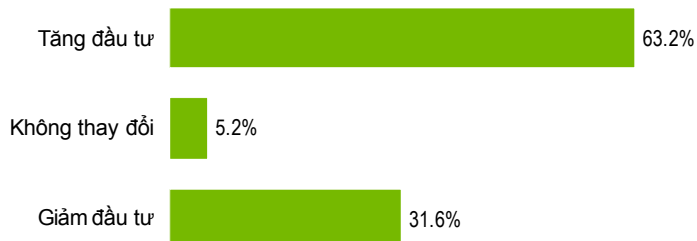
67% ý kiến phản hồi cho rằng Việt Nam là điểm đầu tư hấp dẫn hơn các quốc gia khác.

Xếp hạng thu hút đầu tư của Việt Nam so sánh với các quốc gia khác

- Vô cùng hấp dẫn 4.8%
- Rất hấp dẫn 61.9%
- Không ý kiến 23.8%
- Ít hấp dẫn 9.5%
- Không hấp dẫn 0.0%



Phân bổ nguồn vốn đầu tư vào Việt Nam



Các ngành hấp dẫn đầu tư

Kết quả khảo sát

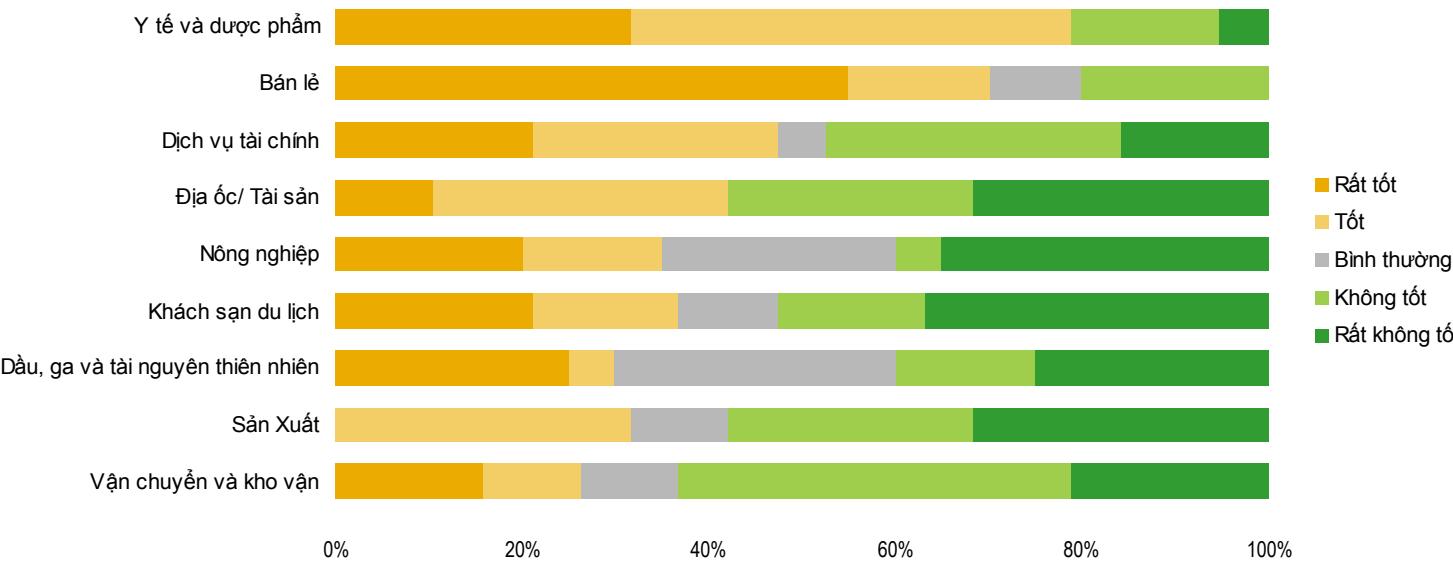
Các ý kiến từ cuộc khảo sát tiếp tục cho thấy ngành bán lẻ là một trong những lĩnh vực đầu tư hấp dẫn nhất ở Việt Nam, tuy vậy chúng tôi nhận thấy có sự thay đổi khi các ý kiến khảo sát cho rằng Y tế và dược phẩm là lĩnh vực triển vọng nhất. Tuy nhiên rất khó để xác định ý kiến này xuất phát từ quan điểm cẩn trọng hay từ những khó khăn mà các nhà đầu tư mới đã gặp phải khi đầu tư vào lĩnh vực bán lẻ tại Việt Nam.

Mặc dù ngành Vận chuyển và Kho vận tiếp tục trở nên thông thoáng hơn, nhưng những ý kiến từ cuộc khảo sát cho rằng đây vẫn là lĩnh vực đầu tư kém hấp dẫn nhất.

“Trong thời kỳ bất ổn về kinh tế, những ngành đầu tư hấp dẫn nhất thường sẽ là những lĩnh vực ít chịu ảnh hưởng từ thị trường, như y tế, vốn không được chú trọng đầu tư ở Việt Nam”

Ken Atkinson
Tổng Giám Đốc
Grant Thornton Việt Nam

Các lĩnh vực đầu tư triển vọng/ít triển vọng nhất tại Việt Nam



Khả năng tiếp cận nguồn vốn

Kết quả khảo sát

Kết quả khảo sát của chúng tôi một lần nữa cho thấy các nhà đầu tư Private Equity vẫn khó tiếp cận nguồn vốn vay. Do nguồn vốn vay đóng vai trò quan trọng trong việc hoàn tất các giao dịch Private Equity, sự khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn là một hạn chế của việc đầu tư.

Những hạn chế bắt buộc về cho vay của Ngân hàng Nhà nước cộng với hệ thống ngân hàng nhìn chung còn chưa trưởng thành (bao gồm cả việc thiếu các tổ chức xếp hạng tín dụng) làm nản lòng các nhà đầu tư muốn thực hiện việc đầu tư vào Việt Nam theo cách tương tự như họ có thể thực hiện được tại các nước khác.

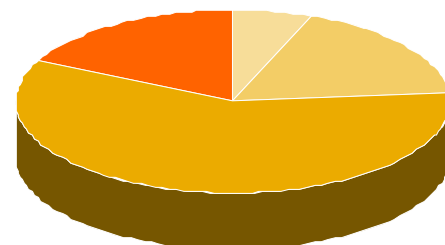
Ý kiến của những người tham gia khảo sát về sự sẵn có của nguồn vốn vay tại Việt Nam không có sự thay đổi, mặc dù có ít người tham gia hơn tin rằng nguồn vốn vay tác động tới quyết định đầu tư của họ (59% tháng 11 năm 2009 so với 67% trong tháng 4 năm 2009).

76% những người tham gia khảo sát tin rằng nguồn vốn vay hiện nay khó và rất khó để tiếp cận.

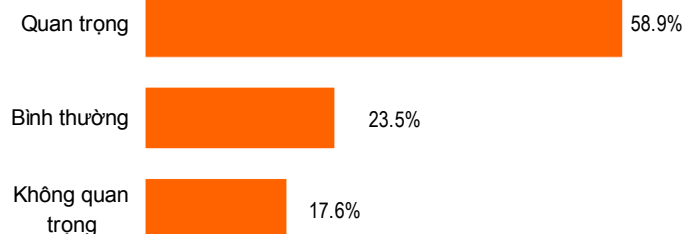
Chỉ có 5.9% những người tham gia khảo sát cho rằng nguồn vốn vay dễ tiếp cận.

Sự sẵn có của nguồn vốn vay cho các dự án đầu tư vào doanh nghiệp chưa niêm yết tại Việt Nam

- Rất dễ tiếp cận 0%
- Khá dễ tiếp cận 5.9%
- Không dễ cũng không khó tiếp cận 17.6%
- Hơi khó tiếp cận 58.9%
- Rất khó tiếp cận 17.6%



Tầm quan trọng của vốn vay trong các giao dịch đầu tư vào doanh nghiệp chưa niêm yết tại Việt Nam



Những nhân tố chính cần xem xét khi đầu tư vào Việt Nam

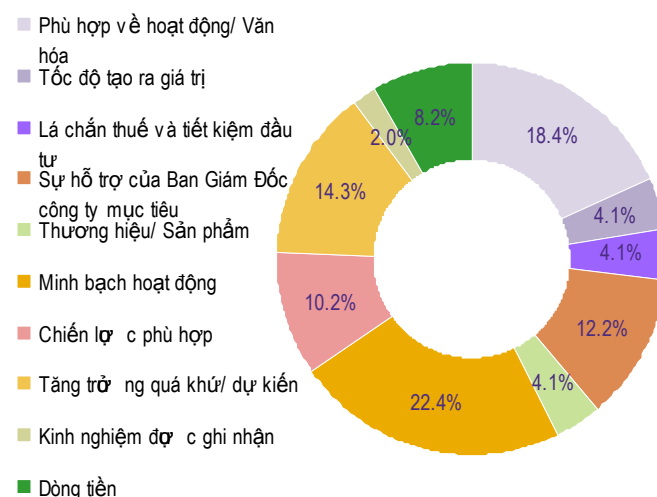
Kết quả khảo sát

Kết quả khảo sát vẫn tiếp tục đánh giá Quản trị doanh nghiệp và Kỹ năng/Kinh nghiệm về quản lý là những vấn đề được quan tâm nhiều nhất của các nhà đầu tư Private Equity tại Việt Nam. Tuy nhiên chúng tôi nhận thấy mối quan ngại về tính Minh bạch giảm từ 27% xuống 18,7%.

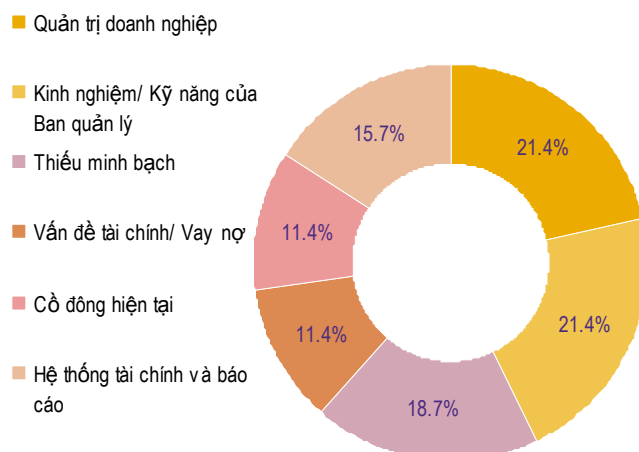
Trong những yếu tố quan trọng nhất mà các nhà đầu tư xem xét khi quyết định đầu tư, tính Minh bạch được cho là vấn đề quan trọng nhất. Sự phù hợp về Hoạt động và Văn hóa cũng được đánh giá rất cao, do các nhà đầu tư thường cần trọng đánh giá xem liệu họ có thực sự đạt được triển vọng đầu tư mong muốn với cấu trúc hiện tại của doanh nghiệp mục tiêu hay không.

Tăng cường Quản trị Doanh nghiệp vẫn tiếp tục được quảng bá và nhận được sự quan tâm đáng kể trong cộng đồng doanh nghiệp Việt Nam, phản ánh những vấn đề được quan tâm trong cuộc khảo sát của chúng tôi. Những doanh nghiệp Việt Nam kinh doanh tốt đang dần chú trọng và tìm cách để Quản trị Doanh nghiệp vào thực tế, tuy nhiên vẫn còn một quãng đường dài để Quản trị Doanh nghiệp nhận được sự chú ý mà nó xứng đáng nhận được ở Việt Nam.

Các nhân tố quan trọng nhất cần xem xét khi đầu tư vào Việt Nam



Các vấn đề quan trọng cần quan tâm khi đầu tư vào Việt Nam



Những trở ngại đầu tư tại Việt Nam

Kết quả khảo sát

Kết quả từ cuộc khảo sát cho thấy, cơ sở hạ tầng được xem là trở ngại hàng đầu trong việc đầu tư tại Việt Nam, với gần 95% ý kiến phản hồi cho rằng cơ sở hạ tầng là một trong những trở ngại trong đầu tư.

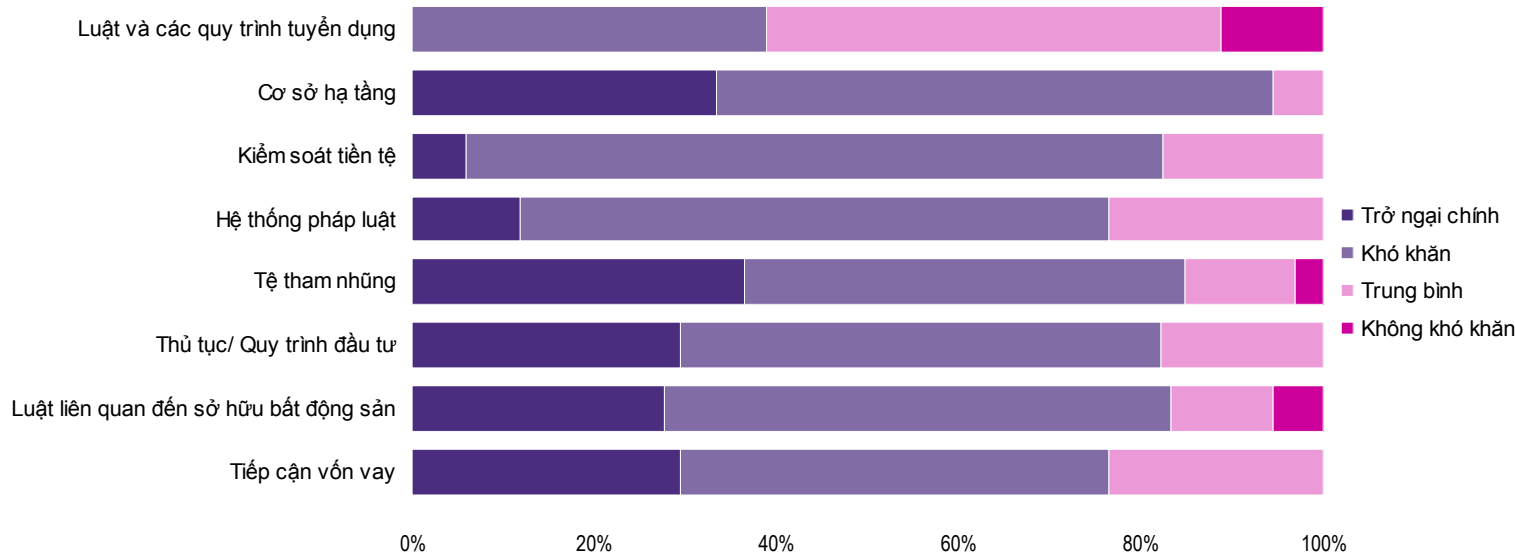
Theo như cuộc khảo sát của chúng tôi vào tháng 4 năm 2009, thủ tục đầu tư được xem là trở ngại lớn nhất. Ở cuộc khảo sát này, các ý kiến thể hiện rằng trở ngại này đã giảm xuống, mặc dù đây vẫn là trở ngại chính đối với phần lớn những người trả lời khảo sát.

Tham nhũng và Luật liên quan đến Sở hữu Bất Động Sản một lần nữa được nêu ra là những trở ngại đáng kể đối với các nhà đầu tư.

“Cơ sở hạ tầng vẫn liên tục được các nhà đầu tư nước ngoài vào Việt Nam nêu lên như một trở ngại lớn cản trở các nhà đầu tư quyết định đầu tư thêm vào Việt Nam”

Ông Matthew Lourey
Giám Đốc Tài Chính Doanh Nghiệp
Công ty Grant Thornton Việt Nam

Những trở ngại khi đầu tư tại Việt Nam



Chiến lược thoái vốn

Kết quả khảo sát

Những kết quả thu được từ khảo sát này nêu bật những khác biệt quan trọng so với cuộc khảo sát vào tháng 4 năm 2009 của chúng tôi. Cụ thể, có một sự thay đổi đáng kể theo đó IPO là chiến lược thoái vốn hấp dẫn nhất và khả thi nhất. Chúng tôi cũng nhận thấy MBO được xem là một lựa chọn, trái với kết quả khảo sát tháng 4 năm 2009 khi không ai chọn MBO là một chiến lược thoái vốn.

Chúng tôi tiếp tục nhận thấy những nhà đầu tư Private Equity phải đối mặt với những thách thức trong việc thoái vốn đầu tư của họ tại Việt Nam, vì thế không quá ngạc nhiên khi mà những giao dịch bán cho nhà đầu tư tổ chức và bán cho nhà đầu tư riêng lẻ đang giảm sút sự hấp dẫn. Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ còn tiếp tục khi thị trường vốn tại Việt Nam dần trưởng thành.



Chiến lược thoái hóa vốn thu hút/ khả thi nhất cho đầu tư vào doanh nghiệp chưa niêm yết

■ IPO 30.4%

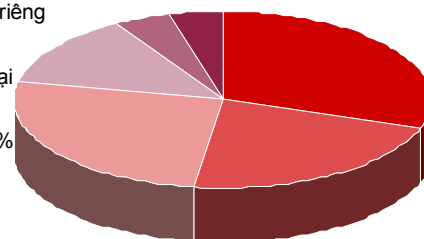
■ Bán cho nhà đầu tư tổ chức 21.7%

■ Bán cho nhà đầu tư riêng lẻ 26.2%

■ Ban Giám Đốc mua lại 13.1%

■ Tái cấu trúc vốn 4.3%

■ Khác 4.3%



30,4% người trả lời tin rằng IPO là chiến lược thoái vốn đầu tư hấp dẫn nhất và khả thi nhất trong môi trường hiện tại.

Grant Thornton

Grant Thornton Quốc Tế

Grant Thornton quốc tế là một trong những công ty dịch vụ kế toán và tư vấn độc lập hàng đầu thế giới chuyên cung cấp các dịch vụ kiểm toán, thuế, tư vấn tài chính doanh nghiệp, tư vấn quản lý và thương mại cho những thị trường vừa và nhỏ, các doanh nhân khởi nghiệp, các doanh nghiệp tư nhân và các doanh nghiệp tăng trưởng cao trên toàn thế giới.

Thế mạnh của mỗi công ty thành viên của Grant Thornton được phản ánh ở chất lượng của tổ chức trên toàn cầu. Các công ty thành viên hoạt động trên 110 quốc gia, với hơn 30.000 nhân viên trên hơn 500 văn phòng trên toàn thế giới và chịu trách nhiệm về doanh thu kết hợp của 4 tỷ đô la Mỹ trong năm 2008. Các công ty thành viên cùng nhau chia sẻ cam kết cung cấp cho khách hàng dịch vụ chất lượng cao ở tất cả các quốc gia trên toàn cầu.

Các chuyên gia giàu kinh nghiệm trong lĩnh vực hoạt động tài chính và thương mại của các công ty Grant Thornton thành viên cùng nhau kết nối những am hiểu về thị trường địa phương với các hệ thống kỹ thuật tiên tiến để hỗ trợ doanh nghiệp trên thị trường quốc tế cạnh tranh ngày nay.

Grant Thornton Việt Nam

Grant Thornton Việt Nam, thành viên độc lập của Grant Thornton International, là công ty 100% vốn nước ngoài được thành lập vào năm 1993 và là công ty quốc tế thứ hai trong lĩnh vực kiểm toán và tư vấn tại Việt Nam đã được cấp giấy phép.

Mục tiêu của chúng tôi là trở thành nhà cung cấp dịch vụ hàng đầu của khu vực sông Mê Kông, mang đến cho khách hàng dịch vụ tốt nhất và sự đi đầu táo bạo lĩnh vực tư vấn thông qua đội ngũ chuyên viên giàu năng lực.

Chúng tôi hoạt động với vai trò là công ty kiểm toán độc lập, mục tiêu của chúng tôi là tư vấn hỗ trợ tài chính doanh nghiệp, nghiên cứu các vấn đề về thuế, hoặc tổ chức sắp xếp lại một doanh

nh nghiệp, đáp ứng các mục tiêu của khách hàng qua các giải pháp thực tế dựa trên giá trị toàn diện, độ tin cậy và chăm sóc khách hàng chu đáo.

Kiểm toán

Trong hoàn cảnh môi trường kinh doanh liên tục thay đổi như hiện nay, việc quản lý hiệu quả các nguồn lực và tiếp cận hiệu quả các thông tin là yếu tố mang tính quyết định. Phương pháp của chúng tôi là tập trung vào việc làm tăng giá trị của dịch vụ kiểm toán cho doanh nghiệp, đảm bảo tính trung thực của thông tin tài chính và hỗ trợ doanh nghiệp làm giảm các chi phí cho việc tuân thủ với các quy định tài chính kế toán. Việc sử dụng phần mềm kiểm toán của chúng tôi sẽ mang lại nhiều lợi ích cho khách hàng thông qua việc cung cấp dịch vụ kiểm toán hiệu quả, tiết kiệm và giảm thiểu rủi ro.

Dịch vụ thuế

Các chuyên viên tư vấn thuế đầy tâm huyết của chúng tôi có thể hỗ trợ bạn bằng cách kết hợp giữa kiến thức toàn diện về các luật thuế và khả năng hoạch định một cách sáng tạo nhằm đóng một khoản thuế hợp lý nhất. Chúng tôi trợ giúp các khách hàng doanh nghiệp cơ cấu đầu tư của họ tại Việt Nam và hỗ trợ các khách hàng có hoạt động kinh doanh ở các hệ thống pháp luật khác nhau đạt được mức thuế suất thực tế thấp nhất. Đối với khách hàng là cá nhân người Việt Nam hay người nước ngoài sinh sống tại Việt Nam, chúng tôi cung cấp các giải pháp về lương có tính hiệu quả cao về thuế và tư vấn về các giải pháp thuế quốc tế. Chúng tôi còn giúp bạn làm việc với cơ quan thuế, cung cấp thông tin cập nhật về thuế và tổ chức các buổi đào tạo, hội thảo về thuế.

Tư vấn Tài chính Doanh nghiệp

Chúng tôi giúp doanh nghiệp bạn thực hiện được những mục tiêu tài chính doanh nghiệp của mình bằng việc xây dựng kế hoạch và chiến lược hiệu quả với nhiều phương án như sáp nhập, mua lại, cổ phần hóa, mở rộng, đầu tư mới, tái cơ cấu tài chính, phục hồi hoạt động kinh doanh, thoái vốn thông

qua những Dịch vụ tư vấn Tài chính Doanh nghiệp đa dạng như: Tư vấn Cơ cấu Chiến lược, Hỗ trợ Giao dịch, Định giá Doanh nghiệp, Tư vấn Cổ phần hóa, Tư vấn chuẩn bị Niêm yết và Tài chính Dự án.

Tư vấn Doanh nghiệp

Đội ngũ tư vấn doanh nghiệp của Grant Thornton có thể hỗ trợ bạn cải thiện hoạt động kinh doanh để vượt qua các đối thủ cạnh tranh thông qua các dịch vụ tư vấn doanh nghiệp đa dạng. Chúng tôi áp dụng những phương pháp tiếp cận linh hoạt và toàn diện để nhận dạng những cơ hội và rủi ro quản lý nhằm đảm bảo tối đa hóa vị thế của doanh nghiệp bạn. Đội ngũ tư vấn giàu kinh nghiệm của chúng tôi rất nhiệt tình, tâm huyết với nghề nghiệp và cố gắng để hiểu rõ việc kinh doanh cũng như yêu cầu của bạn để cung cấp các kết quả công việc theo yêu cầu thông qua việc tham gia trực tiếp và tích cực vào quá trình kinh doanh của bạn.

Liên hệ

Mọi thắc mắc vui lòng vào địa chỉ website www.gt.com.vn hoặc liên hệ với chúng tôi theo địa chỉ bên dưới:

Ken Atkinson

Giám đốc điều hành

Điện thoại: +84 8 3910 9100

Email: Ken.Atkinson@gt.com.vn

Matthew Lourey

Giám Đốc Tư vấn Tài chính Doanh nghiệp

Điện thoại: +84 8 3910 9149

Email: matthew.lourey@gt.com.vn

Grant Thornton Việt Nam

Hà Nội

Tầng 8 tòa nhà Vinaplast-Domus

39A Ngô Quyền

Quận Hoàn Kiếm

Điện thoại: +84 4 2220 2600

Fax: +84 4 2220 6449

TP. Hồ Chí Minh

Lầu 28 tòa nhà Trung tâm Thương mại Sài Gòn

37 Tôn Đức Thắng

Quận 1

Điện thoại: +84 8 3910 9100

Fax: +84 8 3914 37





© 2009 Grant Thornton (Việt Nam) Bản quyền đã được đăng ký.

Công ty TNHH Grant Thornton Việt Nam là thành viên của Grant Thornton International. Grant Thornton International và các thành viên khác không phải là 1 công ty toàn cầu . Dịch vụ được cung cấp độc lập bởi các thành viên riêng lẻ.

www.gt.com.vn