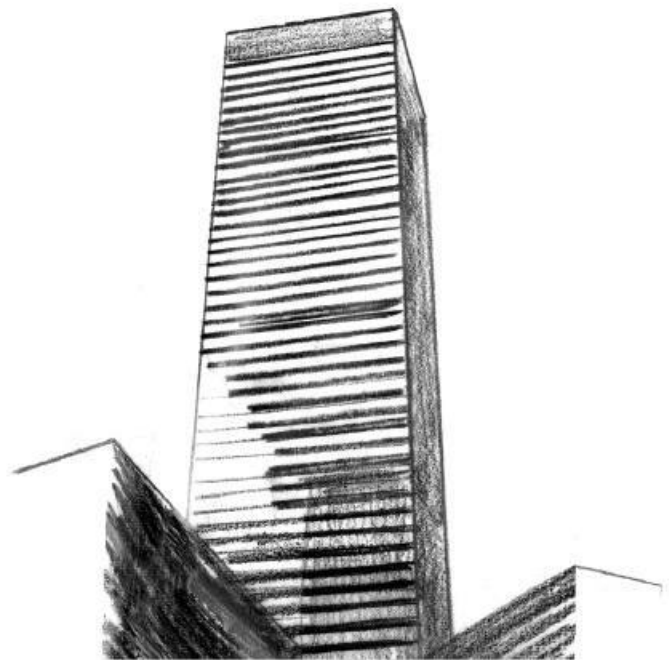


# Đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam

## Quan điểm và triển vọng đầu tư Khảo sát Quý II năm 2011

---

Grant Thornton Việt Nam, tháng 5 năm 2011



## Nội Dung

- 3 Giới thiệu về cuộc khảo sát
- 4 Lời nói đầu
- 5 Những kết quả nổi bật của cuộc khảo sát
- 6 Triển vọng của nền kinh tế
- 7 Mức độ hấp dẫn đầu tư
- 8 Các ngành hấp dẫn đầu tư
- 9 Khả năng tiếp cận nguồn vốn
- 10 Kỳ vọng về thời gian nắm giữ khoản đầu tư
- 11 Những yếu tố ảnh hưởng đến đầu tư
- 12 Hệ số nhân đầu tư và hệ số nhân thoái vốn ở Việt Nam
- 13 Những trở ngại trong đầu tư ở Việt Nam
- 14 Chiến lược thoái vốn

# Giới thiệu về cuộc khảo sát

Đây là bản báo cáo lần thứ năm do Grant Thornton Việt Nam phát hành xem xét quan điểm và triển vọng của lĩnh vực đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân tại Việt Nam. Kết quả của bản báo cáo này dựa trên ý kiến phản hồi từ những người ra quyết định đầu tư. Những người tham gia khảo sát làm việc ở cả trong và ngoài Việt Nam và có tham gia đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam. Trong bản báo cáo này chúng tôi một lần nữa cố gắng tìm hiểu thêm quan điểm hiện tại của các nhà đầu tư tại Việt Nam về tình hình kinh tế nói chung, ngành kinh tế họ lựa chọn đầu tư và các trở ngại đối với việc đầu tư.

Cuộc khảo sát được tiến hành trong tháng 4 năm 2011.

Đối tượng tham gia cuộc khảo sát



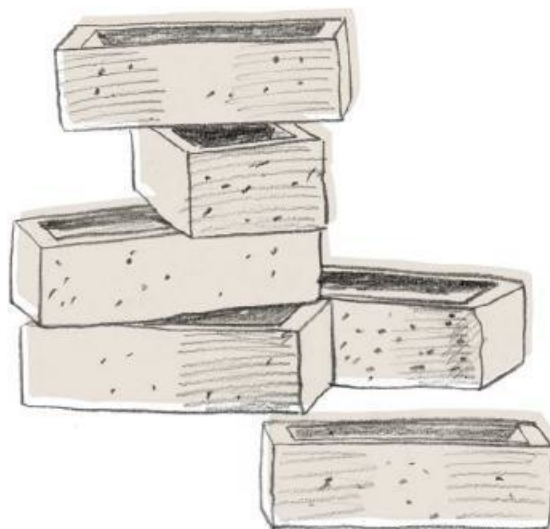
# Lời nói đầu

**Đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam vẫn là một động lực quan trọng thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế. Quan điểm của các thành phần tham gia vào hoạt động đầu tư này có tác động quan trọng đến nền kinh tế. Cuộc khảo sát này của chúng tôi nhằm tìm hiểu các quan điểm đó.**

Tiếp theo cuộc khảo sát gần nhất của chúng tôi vào tháng 10 năm 2010, cuộc khảo sát lần này cho thấy các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân đang có phần nào suy giảm niềm tin nhưng vẫn duy trì quan điểm lạc quan đối với thị trường. Số ý kiến cho rằng Việt Nam là điểm đầu tư hấp dẫn cũng có chiều hướng giảm, tuy nhiên điều này có thể được thấy là nhất quán với thực tế bất ổn của nền kinh tế Việt Nam hiện nay khi các quyết định rất khó khăn về kinh tế vĩ mô đã gây tác động suy giảm tăng trưởng trong nước.

Các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân nhìn chung đang có những bước tiếp cận thận trọng, dành nhiều năm nghiên cứu kỹ lưỡng một thị trường hay một phân khúc ngành trước khi bắt đầu tham gia vào thị trường hay ngành đó. Việt Nam đem đến cho các nhà đầu tư nhiều cơ hội hấp dẫn ở hàng loạt các ngành kinh tế đa dạng, tuy nhiên đi kèm với nó cũng là các thách thức và rủi ro không giống với nền kinh tế nào khác.

Trong những năm tới, đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân sẽ tiếp tục mang lại cho các doanh nghiệp Việt Nam cơ hội tiếp cận nguồn vốn để phát triển hoạt động kinh doanh của mình trong nước và vươn ra quốc tế. Đây cũng là cơ hội mang lại các lợi ích dài hạn cho đất nước. Nếu các hạn chế và các vấn đề được nhấn mạnh trong cuộc khảo sát này được giải quyết, nền kinh tế Việt Nam sẽ cảm nhận được những lợi ích sớm hơn rất nhiều.



---

**Ken Atkinson**  
Giám đốc Điều hành  
Grant Thornton Việt Nam



# Những kết quả nổi bật của cuộc khảo sát

## Những điểm chính từ kết quả khảo sát Quý II năm 2011

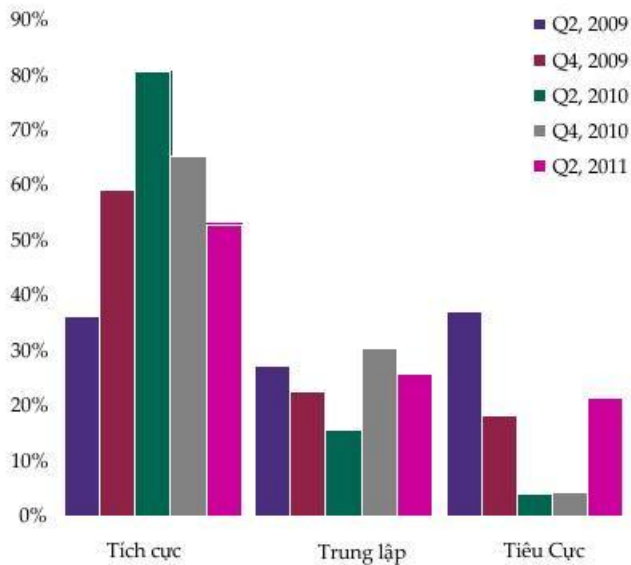
(\*)

53%	ý kiến phản hồi giữ quan điểm tích cực về triển vọng nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tới	↓ 12%
54%	xếp hạng Việt Nam là thị trường đầu tư hấp dẫn hơn các thị trường khác	↓ 22%
53%	các nhà đầu tư có kế hoạch tăng vốn đầu tư vào Việt Nam	↓ 6%
<b>Giáo dục</b>	là lĩnh vực đầu tư hấp dẫn nhất đối với đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam	Bản khảo sát trước: <b>Bán lẻ</b>
68%	cho rằng mức độ sẵn có của nguồn vốn vay là một trở ngại cho việc đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân	↓ 3%
<b>Tham nhũng</b>	là rào cản lớn nhất cho các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân khi đầu tư ở Việt Nam	Bản khảo sát trước: <b>Hệ thống pháp lý</b>

\* Mức thay đổi so sánh với kết quả khảo sát Quý IV năm 2010

# Triển vọng kinh tế trong 12 tháng tới

Triển vọng nền kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tiếp theo

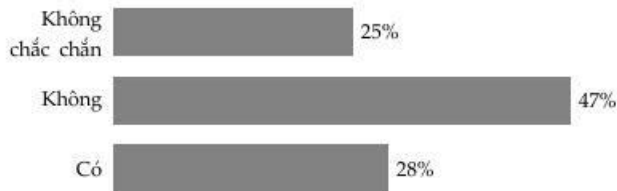


Quan điểm tích cực đối với nền kinh tế của Việt Nam đã có phần suy giảm so với lần khảo sát trước của chúng tôi; tuy nhiên, vẫn có 53% ý kiến phản hồi giữ cái nhìn tích cực về kinh tế Việt Nam trong 12 tháng tới.

Mặc dù phần lớn ý kiến phản hồi đánh giá triển vọng kinh tế Việt Nam là tích cực trong vòng 12 tháng tới, vẫn có sự sụt giảm đến 29% về mức độ tự tin của nhà đầu tư qua hai cuộc khảo sát gần nhất. Mức độ tự tin cao nhất là 81%, đạt được cùng kỳ năm ngoái. Điều đáng lưu tâm hơn là quan điểm tiêu cực về nền kinh tế trong 12 tháng tiếp theo đã tăng lên 21% so với mức 4% trong cuộc khảo sát trước đây. Điều này cho thấy niềm tin của các đối tượng được khảo sát vào triển vọng kinh tế Việt Nam đã suy giảm. Xu hướng ít lạc quan hơn này còn được thể hiện ở phần trăm người tham gia khảo sát có quan điểm trung lập, số người này giảm từ 31% ở cuộc khảo sát trước xuống 26% ở cuộc khảo sát lần này.

Dù cho quan điểm chung vẫn là tích cực, song vẫn còn nhiều doanh nghiệp Việt Nam vẫn tiếp tục vật lộn với khó khăn, nhất là những công ty chưa thể hồi phục hoàn toàn từ sau cuộc khủng hoảng toàn cầu. Việt Nam không giống với các quốc gia khác, không có nhiều doanh nghiệp bị phá sản hoặc buộc phải thanh lý do một số lý do về luật pháp và những lý do xã hội khác. Điều này được thể hiện ở kết quả khảo sát của chúng tôi là chỉ có 25% ý kiến phản hồi cho rằng tài sản xấu là động lực dẫn dắt các giao dịch đầu tư ở Việt Nam.

Tài sản xấu có phải là một động lực cho các giao dịch đầu tư tại Việt Nam?

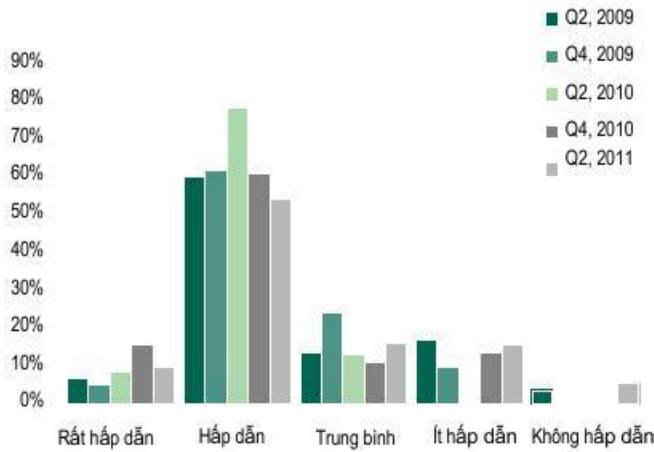


“Những số liệu kinh tế gần đây, nhất là mức lạm phát tăng nhanh và sự mất giá của tiền đồng vẫn tiếp tục là các lý do khiến cho một số nhà đầu tư cảm thấy ít tin tưởng hơn vào triển vọng kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên, các yếu tố cơ bản của sự tăng trưởng vẫn được duy trì và phần lớn các nhà đầu tư vẫn có cái nhìn lạc quan về nền kinh tế.”

**Trịnh Kim Dung**  
Trưởng Phòng Dịch vụ Tư vấn  
Grant Thornton Việt Nam

# Mức độ hấp dẫn đầu tư

**Xếp hạng mức độ hấp dẫn đầu tư ở Việt Nam, so sánh với các quốc gia khác.**

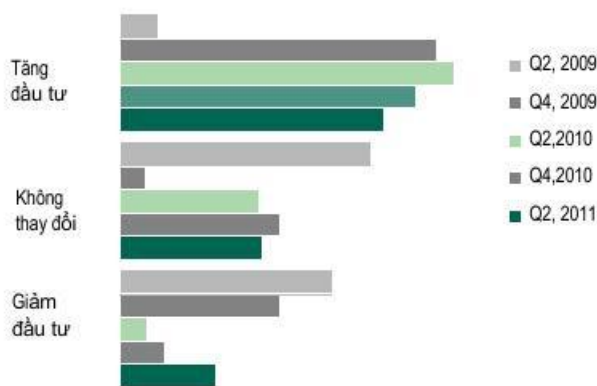


Những người tham gia khảo sát đã thể hiện sự tin tưởng vào mức độ hấp dẫn đầu tư ở Việt Nam so sánh với những quốc gia khác với tỉ lệ 54% ý kiến trả lời khẳng định Việt Nam vẫn hấp dẫn hơn

Kết quả khảo sát quý II năm 2011 cho thấy mức độ hấp dẫn đã giảm xuống khỏi mức 61% của lần khảo sát trước. Tuy nhiên, sức hấp dẫn nhìn chung vẫn ở mức cao, hơn nữa 53% người tham gia khảo sát trả lời sẽ tiếp tục tăng vốn đầu tư tại Việt Nam. Mặc khác, đã có sự sụt giảm trong việc đánh giá mức độ hấp dẫn của kinh tế Việt Nam với 19% ý kiến cho rằng Việt Nam trở nên ít hấp dẫn hơn, cao hơn so với 9% của kết quả khảo sát năm ngoái.

Dù cho có những nhận xét không khả quan về đầu tư ở Việt Nam, về tương lai ngắn hạn của nó và các ảnh hưởng bất lợi của môi trường đầu tư hiện nay, những nhà đầu tư có kinh nghiệm ở Việt Nam vẫn đánh giá cao các cơ hội hiện tại và thể hiện sự lạc quan về nền kinh tế Việt Nam.

**Phân bố nguồn vốn đầu tư vào Việt Nam**



“Vẫn đang có rất nhiều các bàn luận về các vấn đề của nền kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên, sự tăng trưởng liên tục và mạnh mẽ của nền kinh tế cùng với các phản ứng của Chính phủ để giải quyết các vấn đề đã giúp các nhà đầu tư duy trì quan điểm chung lạc quan đối với Việt Nam như là một điểm đầu tư hấp dẫn”

Nguyễn Thị Vinh Hà  
Giám đốc Kiểm toán  
Grant Thornton Việt Nam





# Các ngành hấp dẫn đầu tư

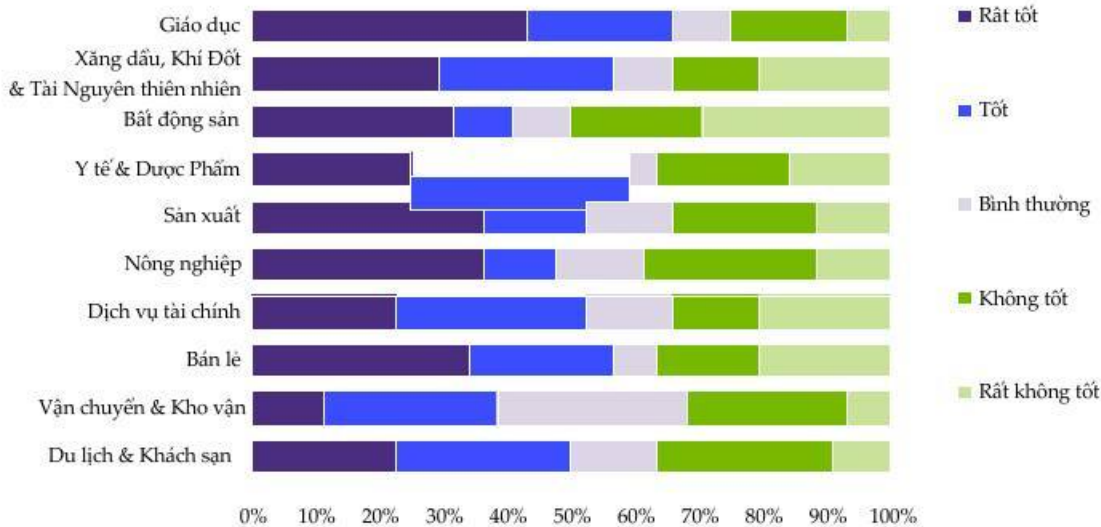
**Giáo dục đang dẫn đầu danh mục lĩnh vực hấp dẫn đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam và Vận chuyển và Kho vận là lĩnh vực kém thu hút đầu tư nhất.**

Kết quả khảo sát cũng cho thấy những lĩnh vực được xếp hạng cao hơn thường là những lĩnh vực chú trọng vào thị trường nội địa hơn là phụ thuộc vào xuất khẩu và thị trường thế giới. Giáo dục, Y tế & Dược phẩm và Bán lẻ đều phù hợp với những tiêu chí này. Xếp hạng của cả ba lĩnh vực được kỳ vọng này đều giống với những cuộc khảo sát trước đây của chúng tôi.

Điều đáng lưu ý nhất lần này là sự thay đổi mức độ quan tâm của nhà đầu tư đối với lĩnh vực Xăng dầu, Khí đốt và Tài nguyên thiên nhiên, cũng như đối với lĩnh vực Nông nghiệp. Trong lần khảo sát trước đây, lĩnh vực Xăng dầu, Khí đốt và Tài nguyên thiên nhiên cùng với Nông nghiệp được xem là những lĩnh vực kém hấp dẫn nhất. Tuy nhiên đến quý II năm 2011, 57% những người tham gia khảo sát đã có phản hồi rất tích cực đối với những lĩnh vực này. Xếp hạng hấp dẫn đầu tư của Nông nghiệp cải thiện đáng kể khi mà trong cuộc khảo sát năm ngoái, Nông nghiệp được xem là lĩnh vực kém thu hút đầu tư nhất.

Cũng cần lưu ý rằng, không có lĩnh vực nào nhận được toàn những đánh giá tiêu cực từ những người tham gia khảo sát về triển vọng đầu tư, điều này đem lại kỳ vọng và nền tảng khá vững chắc với tất cả các lĩnh vực đầu tư và với nền kinh tế

## Lĩnh vực đầu tư triển vọng và ít triển vọng nhất tại Việt Nam



“Các ngành có sự tập trung vào thị trường nội địa hiện tại đang thu hút các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân nhất. Điều đặc biệt trong lần khảo sát lần này là một lĩnh vực vốn luôn là lĩnh vực hấp dẫn như Bất động sản, một lĩnh vực mà cách đây không lâu còn là trọng tâm của ngành đầu tư, nay bị xem là kém hấp dẫn”

**Ken Atkinson**  
Giám đốc Điều hành  
Grant Thornton Việt Nam



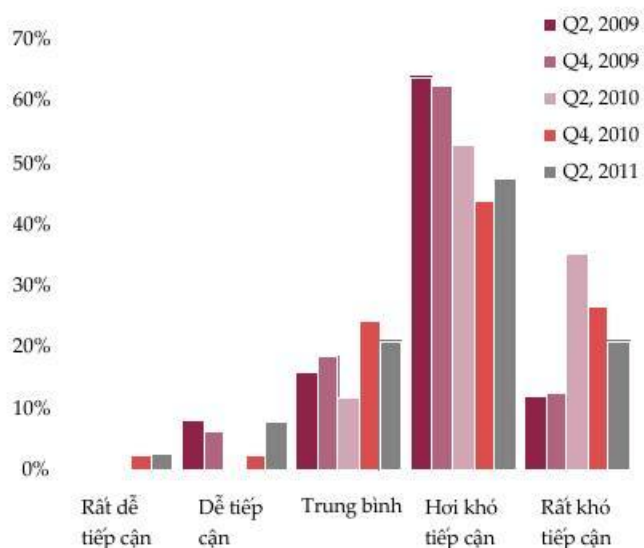
# Khả năng tiếp cận nguồn vốn

**Không có nhiều thay đổi trong ý kiến về sự sẵn có của nguồn vốn vay tại Việt Nam so với kết quả của các cuộc khảo sát trước. Những người tham gia khảo sát vẫn cho rằng khó có thể tiếp cận nguồn vốn vay và đây là một rào cản khi đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân tại Việt Nam.**

Kết quả khảo sát một lần nữa đã cho thấy các nhà đầu tư cho rằng khó tìm kiếm vốn vay cho các hoạt động đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân. Chỉ 11% số người tham gia khảo sát trả lời dễ tiếp cận nguồn vốn vay. Do nguồn vốn vay đóng vai trò quan trọng trong việc hoàn thành giao dịch đầu tư, việc khó tiếp cận nguồn vốn vay đã gây tác động tiêu cực đến các hoạt động đầu tư này.

Những nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân phụ thuộc một phần vào nguồn vốn vay làm đòn bẩy nhằm tối đa hóa lợi nhuận đầu tư. Sau đợt khủng hoảng vừa rồi, các nhà đầu tư đã rót một số vốn tương đối lớn vào các dự án đầu tư hiện tại. Trong tương lai, họ sẽ cần thêm vốn vay để phát triển các khoản đầu tư và gia tăng giá trị cho các danh mục đầu tư. 47% người được khảo sát đã trả lời rằng vốn vay là yếu tố quan trọng cho các giao dịch đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân.

**Khả năng tiếp cận nguồn vốn vay cho các dự án đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân tại Việt nam**



**“Mức độ sẵn có của nguồn vốn vay có tác động số nhân lên các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân. Những khó khăn trong việc tìm kiếm vốn vay cho việc mua lại các doanh nghiệp tư nhân là điều đầu tiên đã được biết đến. Tiếp theo, những khó khăn trong việc thu xếp vốn tài trợ cho các kế hoạch phát triển sau khi mua lại các doanh nghiệp này lại tăng thêm sự phức tạp của vấn đề. Và những điều này đang làm giảm đi các hoạt động trọng tâm truyền thống của mô hình đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân”**

**Alan Dy**  
Giám đốc Kiểm toán  
Grant Thornton Việt Nam

# Kỳ vọng về thời gian nắm giữ khoản đầu tư

Nhìn chung, những phản hồi từ cuộc khảo sát cho thấy các nhà đầu tư dự định nắm giữ khoản đầu tư vào các công ty Việt Nam với thời gian ngắn hơn họ dự định cách đây 6 tháng. Tỷ lệ nhà đầu tư dự định giữ các khoản đầu tư trên 5 năm giảm xuống dưới 20%.

Các nhà đầu tư giàu kinh nghiệm trong lĩnh vực đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam hiểu rằng rất khó để đạt được lợi nhuận nhanh chóng và cần nhiều thời gian để tạo lập giá trị. 51% đối tượng khảo sát dự định nắm giữ đầu tư trong vòng 2 đến 4 năm, chỉ 18% người được khảo sát dự định nắm giữ mỗi khoản đầu tư tại Việt Nam đến 5 năm hoặc trên 5 năm. Tỷ lệ ý kiến phản hồi tăng lên đối với khoảng thời gian nắm giữ đầu tư từ 2-3 năm dường như là phản ứng có tính chu kỳ đối với vòng đời hiện tại của các quỹ đầu tư trên thị trường hơn là sự thay đổi cụ thể của chính thị trường.

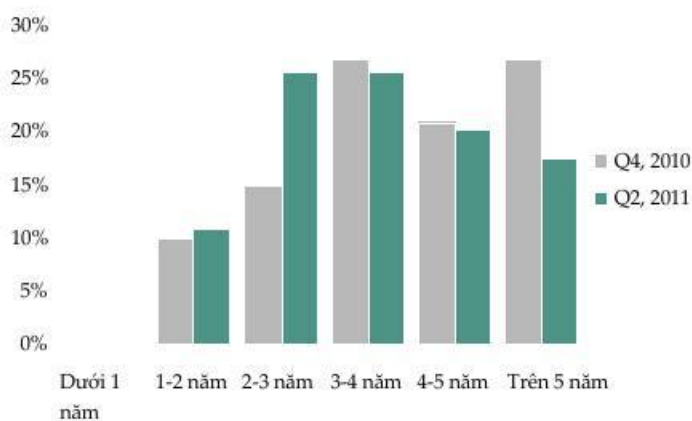
Khi được hỏi về thời gian hoàn tất giao dịch, các ý kiến trả lời là rất khác nhau cho câu hỏi liệu có thay đổi nào trên thị trường dẫn đến thời gian giao dịch ngắn hơn hay dài hơn. 29% cho rằng thời gian để hoàn tất sẽ ngắn hơn, và 29% khác tin rằng thời gian hoàn tất sẽ dài hơn.



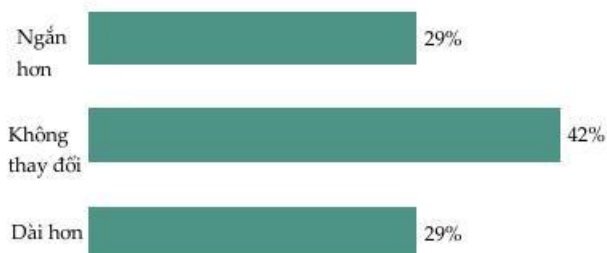
*“Thời gian nắm giữ một khoản đầu tư vào một công ty Việt Nam của nhà đầu tư thường phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác nhau. Mặc dù nghiên cứu đã chỉ ra rằng thời gian nắm giữ đầu tư trung bình ngày càng tăng, các công ty quản lý quỹ luôn tìm kiếm cơ hội thoái vốn bất cứ lúc nào, miễn là đạt được mức giá tốt.”*

**Trịnh Thị Tuyết Anh**  
Trưởng phòng Kiểm toán Cao cấp  
Grant Thornton Việt Nam

Kỳ vọng chung về khoản thời gian mà các nhà đầu tư dự định nắm giữ khoản đầu tư vào các công ty Việt Nam



Liệu các giao dịch diễn ra trong Quý 2 năm 2011 sẽ hoàn tất trong khoảng thời gian ngắn hơn hay dài hơn so với một năm trước đó





# Những yếu tố ảnh hưởng đến đầu tư

**Minh bạch trong hoạt động kinh doanh tiếp tục là một nhân tố quan trọng (17%) mà các nhà đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân xem xét khi tiến hành đầu tư tại Việt Nam, trong khi đó Tăng trưởng quá khứ/Dự kiến của công ty mục tiêu chiếm 15% ý kiến**

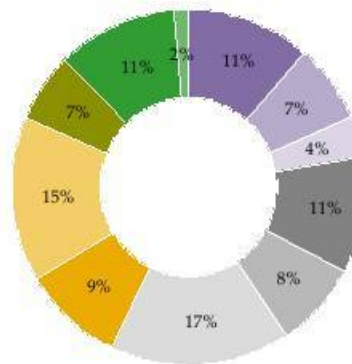
Có nhiều yếu tố quan trọng với nhà đầu tư khi xem xét đầu tư tại Việt Nam. Minh bạch trong hoạt động là yếu tố quan trọng nhất trong quá trình cân nhắc việc đầu tư. Đây là vấn đề đã tồn tại khá lâu ở cả đầu tư vào khu vực kinh tế nhà nước và đầu tư vào khu vực kinh tế tư nhân ở Việt Nam, các nhà đầu tư thường mất rất nhiều thời gian, chi phí và gặp khó khăn trong việc thu thập các thông tin đáng tin cậy và kịp thời về các công ty đầu tư tại Việt Nam.

Sau thời gian suy giảm của nền kinh tế toàn cầu, các nhà đầu tư dường như bắt đầu trở nên thực tế hơn và ngày càng muốn tìm kiếm những cơ hội tăng trưởng dài hạn hơn, thay vì nhắm đến các mục tiêu lợi nhuận ngắn hạn ở một thị trường đang tăng trưởng. Vấn đề này phản ánh sự quan trọng của yếu tố tăng trưởng mục tiêu với 15% đối tượng khảo sát lựa chọn yếu tố này là yếu tố quan trọng khi xem xét đầu tư.

Cùng với sự minh bạch, 28% đối tượng khảo sát đồng ý Quản trị doanh nghiệp là một trong các vấn đề được quan tâm nhất khi đầu tư tại Việt Nam. Vấn đề này nảy sinh do phần lớn các doanh nghiệp ở Việt Nam là doanh nghiệp gia đình còn thiếu các hiểu biết về tính minh bạch và các vấn đề quản trị công ty.

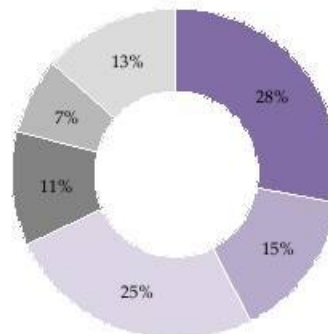
Nhìn chung, tương tự như ở các lần khảo sát trước, Quản trị doanh nghiệp và tính Minh bạch vẫn là những vấn đề lớn nhất khi thực hiện quyết định đầu tư tại Việt Nam.

## Các nhân tố quan trọng nhất cần được xem xét khi quyết định đầu tư vào Việt Nam



- Phù hợp về Hoạt động/ Văn hóa
- Tốc độ tạo nên giá trị
- Lá chắn thuế và tiết kiệm đầu tư
- Sự hỗ trợ của BGD Công ty mục tiêu
- Thương hiệu / Sản phẩm
- Minh bạch hoạt động
- Chiến lược phù hợp
- Tăng trưởng quá khứ/ Dự kiến
- Kinh nghiệm được ghi nhận
- Dòng tiền
- Yếu tố khác

## Những vấn đề được quan tâm nhất đối với các khoản đầu tư vào các công ty Việt Nam



- Quản trị doanh nghiệp
- Kinh nghiệm/ kĩ năng của ban quản lý
- Tính minh bạch
- Vấn đề tài chính / Vay nợ
- Cổ đông hiện tại
- Hệ thống tài chính và báo cáo



**“Quản trị doanh nghiệp và tính Minh bạch vẫn là các vấn đề được quan tâm nhất của các nhà đầu tư khi đầu tư vào các công ty Việt Nam. Nhà đầu tư thành công thường chú trọng rà soát những lĩnh vực này ngay từ đầu, trước khi ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.”**

**Ronald Parks**  
 Chủ phần hùn  
 Grant Thornton Việt Nam



# Hệ số nhân đầu tư và hệ số nhân thoái vốn ở Việt Nam

**49% đối tượng khảo sát cho rằng họ sẽ trả từ 3 đến 6 lần lợi nhuận (EBITDA) khi đầu tư mới tại Việt Nam, và hệ số thoái vốn sẽ tăng trong vòng 12 tháng tới.**

Các đối tượng khảo sát được hỏi ý kiến về Hệ số nhân đầu tư (Entry Multiple) hấp dẫn nhất hoặc khả thi nhất khi thực hiện đầu tư vào Việt Nam là bao nhiêu.

26% đối tượng khảo sát cho rằng Hệ số nhân bằng 3 đến 4 lần lợi nhuận (EBITDA) là mức giá mua lựa chọn của họ, trong khi đó 23% cho rằng họ có thể mua ở mức Hệ số nhân từ 5 đến 6 lần. Chịu ảnh hưởng từ khủng hoảng tài chính toàn cầu, giá trên thị trường đầu tư Việt Nam cũng bị suy giảm và kết quả là việc mua lại các công ty trong nước cũng được kỳ vọng là ở mức giá thấp hơn.

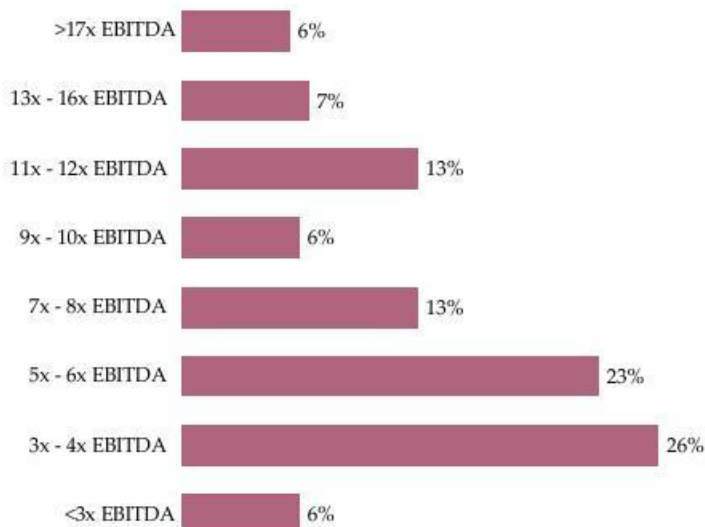
Nhiều nhà đầu tư cho rằng Hệ số nhân thoái vốn (Exit Multiple) trong 12 tháng tới sẽ có nhiều khả năng tăng (42%) hơn là giảm (21%). Điều này thể hiện một vài điều mâu thuẫn như là: các quỹ hiện tại đang cần thoái vốn cho các khoản đầu tư sắp hết thời hạn nắm giữ trong khi quan điểm chung đang là nền kinh tế sẽ cải thiện hơn nhiều trong vòng 12 tháng tới.



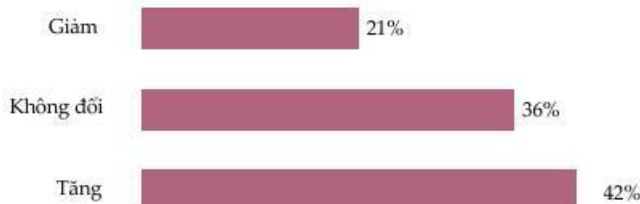
**“Đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân tại Việt Nam vẫn đang rất hấp dẫn và các nhà đầu tư vẫn đang tiếp tục huy động các quỹ mới, do đó số lượng giao dịch sẽ tiếp tục tăng.”**

**Bill Hutchison**  
Chủ nhân Dịch vụ Tư vấn  
Grant Thornton Việt Nam

## Hệ số nhân khi đầu tư tại Việt Nam



## Thay đổi Hệ số thoái vốn trong vòng 12 tháng tới



# Những trở ngại trong đầu tư ở Việt Nam

Tệ tham nhũng tiếp tục là trở ngại lớn nhất khi đầu tư tại Việt Nam, theo kết quả của các phân hồi, vượt lên trên Hệ thống pháp luật là yếu tố dẫn đầu danh sách trong khảo sát của chúng tôi lần trước.

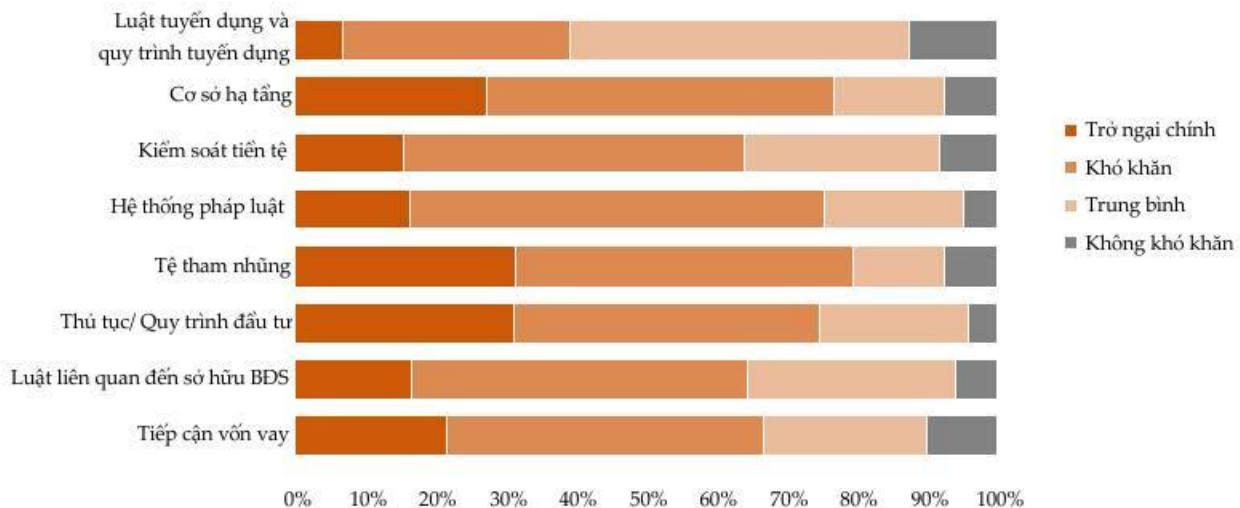
Kết quả của các cuộc khảo sát khá nhất quán, Thủ tục/Quy trình đầu tư, Tệ tham nhũng, Cơ sở hạ tầng và Hệ thống pháp luật liên tục là các vấn đề mà nhà đầu tư có nhiều phản ánh nhất và là các vấn đề mà nhà đầu tư lo ngại nhất khi đầu tư tại Việt Nam.

79% số người tham gia khảo sát cho rằng Tệ tham nhũng là trở ngại lớn nhất cho việc đầu tư. Và điều này sẽ còn là trở ngại lâu dài và nan giải ở xã hội Việt Nam.

77% đối tượng khảo sát cho rằng Cơ sở hạ tầng xuống cấp đang là rào cản lớn cho việc đầu tư vào Việt Nam. Mặc dù vấn đề này đã được Chính phủ và các nhà tài trợ nước ngoài như Ngân hàng Thế giới (vốn đã luôn ưu tiên nguồn vốn cho các dự án cơ sở hạ tầng) nhận biết, nhưng Việt Nam vẫn đang cần có thêm nhiều khoản đầu tư dài hạn nữa để trợ giúp cho sự tăng trưởng của nền kinh tế.

Những bức xúc liên quan đến Thủ tục & Quy trình đầu tư và Hệ thống pháp lý từ lâu đã là chủ đề phàn nàn của các nhà đầu tư ở Việt Nam, và mặc dù đã có những nỗ lực của Chính phủ để cải thiện tình hình này, 75% ý kiến khảo sát vẫn cho rằng vấn đề Thủ tục & Quy trình đầu tư và Hệ thống pháp lý ở Việt Nam hiện đang làm môi trường đầu tư của Việt Nam kém hấp dẫn hơn.

## Những trở ngại khi đầu tư tại Việt Nam



“Chúng tôi tiếp tục thấy Tham nhũng đang là vấn đề cản trở lớn nhất khi xem xét quyết định đầu tư ở Việt Nam. Cho dù đó là nhận thức hay thực tế về tham nhũng, vấn đề này đang làm nản lòng nhiều nhà đầu tư tiềm năng và do đó cần được xử lý tốt hơn để lấy lại sự tự tin của các nhà đầu tư.

**Matthew Lourey**  
Giám đốc Dịch vụ Tư vấn  
Grant Thornton Việt Nam



# Chiến lược thoái vốn

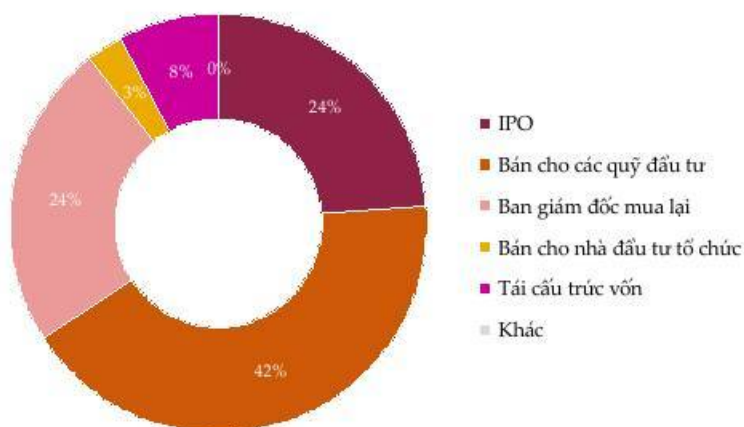
**Phương pháp chào bán cho các nhà đầu tư tổ chức tiếp tục là chiến lược thoái vốn hấp dẫn nhất cho các khoản đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân ở Việt Nam, trong khi ngày càng ít nhà đầu tư lựa chọn IPO là phương thức thoái vốn.**

42% đối tượng được khảo sát cho rằng Bán cho các nhà đầu tư tổ chức là chiến lược được ưu tiên cho việc thoái vốn của họ, và Bán lại cho các quỹ đầu tư đang trở nên phổ biến hơn như là một chiến lược khả thi. Điều này rõ ràng là hệ quả của sự suy giảm của thị trường chứng khoán Việt Nam trong nhiều tháng gần đây và các hoạt động IPO không thành công trong thời gian này.

Điểm đáng chú ý trong kết quả khảo sát lần này là sự gia tăng đáng kể đến 24% của tỷ lệ ý kiến cho rằng chào bán cho các quỹ đầu tư để thoái vốn là lựa chọn ưu tiên. Vì các quỹ đầu tư ở Việt Nam sắp hết hạn, chúng ta bắt đầu quan sát thấy các quỹ thoái vốn khỏi các danh mục bằng việc chào bán lại cho các quỹ đầu tư khác. Thực tế của việc thiếu các khoản đầu tư có chất lượng ở Việt Nam và nhu cầu tìm kiếm khoản đầu tư của các quỹ đang còn dư nhiều tiền mặt là các yếu tố khiến phương pháp Bán lại cho các quỹ đầu tư trở nên phổ biến.

Niềm yếm trên thị trường chứng khoán tiếp tục ít hấp dẫn hơn. Mặc dù Việt Nam có rất ít hạn chế và ít yêu cầu tuân thủ phức tạp đối với các công ty khi niêm yết nhưng với tình hình lạm phát cao và các hạn chế về vốn vay như hiện nay thì IPO tiếp tục là chiến lược thoái vốn ít hấp dẫn đối với các nhà đầu tư.

Chiến lược thoái vốn hấp dẫn/ khả thi nhất cho các khoản đầu tư vào doanh nghiệp tư nhân



**“IPO vốn vẫn được xem là kênh thoái vốn truyền thống cho các quỹ đầu tư ở Việt Nam, nhưng với tình hình hoạt động mờ nhạt của thị trường chứng khoán hiện nay và một nền kinh tế đang phát triển, việc chào bán lại cho các nhà đầu tư tổ chức đang là chiến lược thoái vốn hàng đầu của các quỹ đầu tư.”**

**Lê Thị Hậu**  
Trưởng phòng Kiểm toán Cao cấp  
Grant Thornton Việt Nam



# Giới Thiệu về Grant Thornton

## Grant Thornton

Grant Thornton Việt Nam, một thành viên độc lập của Grant Thornton International, là một công ty 100% vốn nước ngoài được thành lập vào năm 1993 và là công ty quốc tế thứ hai được cấp phép trong lĩnh vực kiểm toán và tư vấn tài chính với hai văn phòng hoạt động ở Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh. Mục tiêu của chúng tôi là “Trở thành nhà cung cấp dịch vụ hàng đầu ở khu vực sông Mekong chuyên cung cấp dịch vụ khách hàng xuất sắc với tư duy lãnh đạo nổi bật thông qua đội ngũ tư vấn tài năng và tâm huyết”.

Cho dù với tư cách là kiểm toán viên của công ty, là nhà tư vấn gọi vốn cho doanh nghiệp, tư vấn thuế hay tư vấn tái cơ cấu doanh nghiệp thì mục tiêu hàng đầu của chúng tôi luôn là đáp ứng các kỳ vọng và mục tiêu của khách hàng thông qua việc cung cấp các giải pháp thực tế dựa trên các giá trị về sự trung thực, độ tin cậy và sự quan tâm chu đáo đến khách hàng.

## Dịch vụ kiểm toán

Trong bối 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 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.

Chúng tôi cung cấp dịch vụ kiểm toán cho:

- Các công ty đại chúng
- Các công ty có vốn đầu tư nước ngoài
- Các doanh nghiệp tư nhân
- Các tổ chức phi Chính phủ và các dự án có vốn tài trợ.

## Dịch vụ Tư vấn Thuế

Các chuyên viên tư vấn thuế đầy tâm huyết của chúng tôi có thể tối đa hóa thu nhập của bạn bằng cách kết hợp giữa kiến thức toàn diện về các luật thuế và khả năng hoạch định một cách sáng tạo nhằm giúp bạn đóng một khoản thuế hợp lý nhất.

Chúng tôi trợ giúp các khách hàng doanh nghiệp cơ cấu nguồn 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 những 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.

## Dịch vụ Tư vấn Rủi ro Kinh doanh

Grant Thornton cung cấp các Dịch vụ Tư vấn Rủi ro Kinh doanh hàng đầu vì chúng tôi luôn quan tâm đến việc biến các trách nhiệm tuân thủ, mối quan tâm đến rủi ro và các câu hỏi về hiệu suất làm việc thành cơ hội cải tiến kinh doanh. Chúng tôi làm việc với bạn để hiểu doanh nghiệp của bạn và những rủi ro bạn đang đối mặt. Chúng tôi phát hiện những điểm thiếu hiệu quả trong các quy trình quản lý, hệ thống kiểm soát và khả năng công nghệ hiện có, từ đó đề xuất các chiến lược hiệu quả để giảm thiểu rủi ro và cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Chúng tôi đem đến cho công ty bạn một đánh giá toàn diện, khách quan và không thiên vị, trên cơ sở đó chúng tôi chỉ ra các vấn đề, đưa ra các đề xuất giải quyết cũng như cách thực hiện cụ thể và phù hợp với từng khách hàng, và giúp bạn giải quyết bất cứ vấn đề đã được xác định nào.

## Dịch vụ Tư vấn

Đội ngũ chuyên viên tư vấn tài chính của chúng tôi sẽ giúp doanh nghiệp bạn đạt được mục tiêu kinh doanh của mình bằng việc xây dựng kế hoạch và chiến lược hiệu quả. Cho dù bạn đang muốn mua lại một doanh nghiệp, muốn mở rộng việc kinh doanh, xúc tiến đầu tư mới, thực hiện tái cơ cấu tài chính, đang trong thời kỳ phục hồi việc kinh doanh, hoặc muốn thoái vốn, phạm vi dịch vụ đa dạng của chúng tôi bao gồm 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, Tư vấn Cải thiện hoạt động kinh doanh, Tái cơ cấu, Tài trợ dự án và Lập kế hoạch kế nhiệm sẽ đem đến lợi ích cho bạn.

Với việc lên kế hoạch cẩn thận và phối hợp chặt chẽ, chúng tôi không những đảm bảo rằng giao dịch của doanh nghiệp bạn được thực hiện mà còn đạt được giá trị tốt nhất và phù hợp nhất.

# Địa chỉ liên hệ

## Cung cấp thông tin

Nếu bạn cần thêm thông tin hoặc bất cứ trợ giúp nào liên quan đến việc đầu tư, mua bán công ty hay điều hành kinh doanh tại Việt Nam, xin vui lòng liên hệ với chúng tôi.

Ken Atkinson  
Giám đốc Điều hành  
T +84 8 3910 9100  
E Ken.Atkinson@gt.com.vn

## Tài tài liệu

Để tải các ấn phẩm và báo cáo khác, vui lòng truy cập vào trang web của Grant Thornton Việt Nam: [www.gt.com.vn](http://www.gt.com.vn)



## Thành phố Hồ Chí Minh

Lầu 28  
Tòa nhà Saigon Trade  
Center  
37 Tôn Đức Thắng  
Quận 1

T +84 8 3910 9100  
F +84 8 3914 3748

## Hà Nội

Tầng 8  
Tòa nhà Vinaplast – Tài  
Tâm  
39A Ngô Quyền  
Quận Hoàn Kiếm

T +84 4 2220 2600  
F +84 4 2220 6449

## Dịch vụ Kiểm toán

Nguyễn Thị Vinh Hà  
Chủ phần hùn  
T +84 4 2220 2600  
E VinhHa.Nguyen@gt.com.vn

Alan Dy  
Chủ phần hùn  
T +84 8 3910 9100  
E Alan.Dy@gt.com.vn

## Dịch vụ Tư vấn

Matthew Lourey  
Giám đốc Dịch vụ tư vấn  
T +84 8 3910 9100  
E Matthew.Lourey@gt.com.vn

## Tư vấn Thuế

Ronald Parks  
Chủ phần hùn  
T +84 8 3910 9100  
E Ronald.Parks@gt.com.vn

## Dịch vụ Tư vấn Rủi ro Kinh doanh

Bill Hutchison  
Chủ phần hùn  
T +84 8 3910 9100  
E Bill.Hutchison@gt.com.vn



[www.gt.com.vn](http://www.gt.com.vn)

© 2011 Grant Thornton (Vietnam) Ltd. All rights reserved.  
Grant Thornton Vietnam is a member firm within Grant Thornton International Ltd ("Grant Thornton International"). References to Grant Thornton are to Grant Thornton International or its member firms. Grant Thornton International and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered independently by the member firms.  
This publication is general in nature and should not be construed as providing advice. No responsibility is taken for any party acting on the contents of this document.