



BỘ TÀI CHÍNH

CỘNG HÒA XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM
Độc lập - Tự do - Hạnh phúc

Số: 36/2024/TT-BTC

Hà Nội, ngày 16 tháng 5 năm 2024

THÔNG TƯ

Ban hành Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về Thẩm định giá doanh nghiệp

Căn cứ Luật Giá ngày 19 tháng 6 năm 2023;

Căn cứ Nghị định số 14/2023/NĐ-CP ngày 20 tháng 04 năm 2023 của Chính phủ quy định chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và cơ cấu tổ chức của Bộ Tài chính;

Theo đề nghị của Cục trưởng Cục Quản lý giá;

Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành Thông tư ban hành Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về Thẩm định giá doanh nghiệp.

Điều 1. Ban hành kèm theo Thông tư này Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về Thẩm định giá doanh nghiệp.

Điều 2. Hiệu lực thi hành

- Thông tư này có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01 tháng 7 năm 2024.
- Thông tư số 28/2021/TT-BTC ngày 27/04/2021 của Bộ trưởng Bộ Tài chính ban hành Tiêu chuẩn thẩm định giá Việt Nam số 12 hết hiệu lực kể từ ngày Thông tư này có hiệu lực thi hành.

Điều 3. Tổ chức thực hiện

- Các tổ chức, cá nhân có liên quan chịu trách nhiệm thực hiện Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam ban hành kèm theo Thông tư này.

2. Trong quá trình thực hiện, nếu có vướng mắc, đề nghị các tổ chức, cá nhân phản ánh kịp thời về Bộ Tài chính để nghiên cứu, giải quyết. / *ell*

Nơi nhận:

Nơi nhận:

- Ban Bí thư Trung ương Đảng;
- Thủ tướng, các Phó Thủ tướng Chính phủ;
- Văn phòng Trung ương Đảng và các Ban của Đảng;
- Văn phòng Tổng bí thư;
- Văn phòng Quốc hội, Hội đồng dân tộc;
- Các Ủy ban của Quốc hội;
- Văn phòng Chủ tịch nước;
- Văn phòng Chính phủ;
- Ủy ban Trung ương Mặt trận Tổ quốc Việt Nam;
- Viện kiểm sát nhân dân tối cao;
- Tòa án nhân dân tối cao;
- Kiểm toán nhà nước;
- Các Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ;
- Cơ quan Trung ương của các Hội, Đoàn thể;
- HĐND, UBND các tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương;
- Sở Tài chính các tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương;
- Cục Kiểm tra văn bản quy phạm pháp luật, Bộ Tư pháp;
- Công báo;
- Công thông tin điện tử Chính phủ;
- Công thông tin điện tử Bộ Tài chính;
- Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam;
- Hội thẩm định giá Việt Nam;
- Các đơn vị thuộc Bộ Tài chính;
- Lưu: VT, QLG (400b). *h*

**KT. BỘ TRƯỞNG
THỨ TRƯỞNG**



Lê Tấn Cận

**CHUẨN MỰC THẨM ĐỊNH GIÁ VIỆT NAM
VỀ THẨM ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP**

(Kèm theo Thông tư số 36/2024/TT-BTC ngày 16 tháng 5 năm 2024
của Bộ trưởng Bộ Tài chính)

**Chương I
QUY ĐỊNH CHUNG**

Điều 1. Phạm vi điều chỉnh

Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam này quy định và hướng dẫn thực hiện thẩm định giá doanh nghiệp khi thẩm định giá theo quy định của pháp luật về giá.

Điều 2. Đối tượng áp dụng

- Thẩm định viên về giá, doanh nghiệp thẩm định giá thực hiện hoạt động cung cấp dịch vụ thẩm định giá theo quy định của pháp luật về giá.
- Tổ chức, cá nhân thực hiện hoạt động thẩm định giá của Nhà nước theo quy định của pháp luật về giá.
- Tổ chức, cá nhân yêu cầu thẩm định giá, bên thứ ba sử dụng báo cáo thẩm định giá theo hợp đồng thẩm định giá (nếu có).

Điều 3. Giải thích từ ngữ

Trong Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam này, các từ ngữ dưới đây được hiểu như sau:

1. *Tài sản hoạt động* là những tài sản sử dụng trong quá trình hoạt động sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp và góp phần tạo ra doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hoặc giúp tiết giảm chi phí hoạt động sản xuất, kinh doanh chính của doanh nghiệp.

2. *Tài sản phi hoạt động* là những tài sản không tham gia vào hoạt động sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp, bao gồm: khoản đầu tư vào công ty khác (trừ trường hợp các doanh nghiệp cần thẩm định giá là các công ty đầu tư tài chính); các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn; tiền mặt và các khoản tương đương tiền; tài sản thuộc quyền sở hữu, sử dụng của doanh nghiệp không đóng góp vào việc tạo ra thu nhập cho doanh nghiệp nhưng vẫn có giá trị (như tài sản chưa khai thác, bằng sáng chế chưa sử dụng, quyền sử dụng đất, quyền thuê đất chưa khai thác theo kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp, hoặc dự kiến chuyển

nhượng/bán do không có nhu cầu sử dụng); tài sản thuộc quyền sở hữu, sử dụng của doanh nghiệp có tạo ra thu nhập cho doanh nghiệp nhưng không góp phần tạo ra doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ hoặc không giúp tiết giảm chi phí hoạt động sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo ngành nghề kinh doanh chính của doanh nghiệp (như quyền sử dụng đất, quyền thuê đất khai thác không đúng với ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp) và tài sản phi hoạt động khác.

3. *Giá trị doanh nghiệp hoạt động liên tục* là giá trị doanh nghiệp đang hoạt động với giả thiết doanh nghiệp sẽ tiếp tục hoạt động sau thời điểm thẩm định giá.

4. *Giá trị doanh nghiệp hoạt động có thời hạn* là giá trị doanh nghiệp đang hoạt động với giả thiết tuổi đời của doanh nghiệp là hữu hạn do doanh nghiệp buộc phải chấm dứt hoạt động sau một thời điểm được xác định trong tương lai.

5. *Giá trị doanh nghiệp thanh lý* là giá trị doanh nghiệp với giả thiết các tài sản của doanh nghiệp sẽ được bán riêng lẻ và doanh nghiệp sẽ sớm chấm dứt hoạt động sau thời điểm thẩm định giá.

Điều 4. Cơ sở giá trị

Cơ sở giá trị thẩm định giá doanh nghiệp được xác định trên cơ sở mục đích thẩm định giá, đặc điểm pháp lý, đặc điểm kinh tế - kỹ thuật và đặc điểm thị trường của doanh nghiệp cần thẩm định giá, yêu cầu của khách hàng thẩm định giá tại hợp đồng thẩm định giá (nếu phù hợp với mục đích thẩm định giá) và quy định của pháp luật có liên quan. Các nội dung khác thực hiện theo quy định tại Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về Cơ sở giá trị thẩm định giá.

Điều 5. Tình trạng hoạt động, tình trạng giao dịch của doanh nghiệp cần thẩm định giá sau thời điểm thẩm định giá

Tình trạng hoạt động, tình trạng giao dịch (thực tế hoặc giả thiết) của doanh nghiệp cần thẩm định giá sau thời điểm thẩm định giá được xác định trên cơ sở thông tin thu thập được về triển vọng hoạt động khả thi của doanh nghiệp, thị trường kinh doanh của doanh nghiệp, mục đích thẩm định giá và quy định của pháp luật.

Giá trị của doanh nghiệp thường là giá trị doanh nghiệp hoạt động liên tục hoặc giá trị doanh nghiệp hoạt động có thời hạn hoặc giá trị doanh nghiệp thanh lý.

Điều 6. Sử dụng báo cáo tài chính trong thẩm định giá doanh nghiệp

1. Việc sử dụng báo cáo tài chính trong thẩm định giá doanh nghiệp căn cứ vào cách tiếp cận, phương pháp thẩm định giá doanh nghiệp được lựa chọn, thời điểm thẩm định giá và đặc điểm của doanh nghiệp cần thẩm định giá, đồng thời ưu tiên sử dụng báo cáo tài chính đã được kiểm toán, soát xét bởi đơn vị kiểm toán độc lập.

2. Đối chiếu, kiểm tra tính hợp lý của báo cáo tài chính để bảo đảm độ tin cậy; trường hợp cần thiết, đề nghị doanh nghiệp được thẩm định giá điều chỉnh lại số liệu tài chính có trên báo cáo tài chính trước khi đưa số liệu tài chính này vào phân tích thông tin, áp dụng các cách tiếp cận và phương pháp thẩm định giá để phục vụ thẩm định giá doanh nghiệp. Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá không điều chỉnh thì xác định chênh lệch và có phân tích rõ nội dung, căn cứ điều chỉnh và ghi rõ trong báo cáo thẩm định giá.

3. Trường hợp sử dụng số liệu từ báo cáo tài chính chưa được kiểm toán, soát xét hoặc báo cáo tài chính được kiểm toán, soát xét nhưng có ý kiến không phải là ý kiến chấp nhận toàn phần thì phải nêu rõ hạn chế này trong phần hạn chế tại báo cáo thẩm định giá và chứng thư thẩm định giá hoặc thông báo kết quả thẩm định giá để tổ chức, cá nhân yêu cầu thẩm định giá và người sử dụng kết quả thẩm định giá được biết.

4. Đối với các phương pháp thẩm định giá trong cách tiếp cận từ thị trường: khi sử dụng số liệu từ báo cáo tài chính của doanh nghiệp cần thẩm định giá, doanh nghiệp so sánh để tính toán các chỉ tiêu: thu nhập trên một cổ phiếu (EPS), lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao (EBITDA) trong tính toán các tỷ số thị trường nhằm mục đích thẩm định giá, cần điều chỉnh để loại trừ thu nhập và chi phí của các tài sản phi hoạt động, các khoản chi phí, thu nhập bất thường, không mang tính thường xuyên.

5. Đối với các phương pháp thẩm định giá trong cách tiếp cận từ thu nhập: khi sử dụng số liệu về lợi nhuận từ báo cáo tài chính trong các năm gần nhất của doanh nghiệp cần thẩm định giá nhằm mục đích dự báo dòng thu nhập hàng năm trong tương lai của doanh nghiệp cần thẩm định giá, cần loại trừ các khoản chi phí, thu nhập bất thường, không mang tính thường xuyên; loại trừ thu nhập và chi phí của các tài sản phi hoạt động.

6. Các khoản chi phí, lợi nhuận không mang tính thường xuyên bao gồm: các khoản chi phí liên quan đến việc tái cấu trúc doanh nghiệp; các khoản tăng, giảm ghi nhận khi bán tài sản; thay đổi các ước tính kế toán; ghi nhận giảm giá hàng tồn kho; suy giảm lợi thế thương mại; xóa sổ nợ; tổn thất hoặc lợi ích từ các quyết định của tòa án và các khoản lợi nhuận, chi phí không thường xuyên khác. Các khoản mục này khi điều chỉnh phải xem xét đến tác động của thuế thu nhập doanh nghiệp (nếu có).

Điều 7. Các cách tiếp cận và phương pháp thẩm định giá doanh nghiệp

Việc áp dụng các cách tiếp cận và phương pháp thẩm định giá doanh nghiệp phải phù hợp với cơ sở giá trị thẩm định giá doanh nghiệp và nhận định về trạng thái hoạt động của doanh nghiệp tại và sau thời điểm thẩm định giá.

1. Cách tiếp cận từ thị trường

Giá trị doanh nghiệp được xác định thông qua giá trị của doanh nghiệp so sánh với doanh nghiệp cần thẩm định giá tương đồng về các yếu tố: quy mô; ngành nghề kinh doanh chính; rủi ro kinh doanh, rủi ro tài chính; các chỉ số tài

chính hoặc giá giao dịch đã thành công của chính doanh nghiệp cần thẩm định giá. Phương pháp sử dụng trong cách tiếp cận từ thị trường để xác định giá trị doanh nghiệp là phương pháp tỷ số bình quân và phương pháp giá giao dịch.

2. Cách tiếp cận từ chi phí

Giá trị doanh nghiệp được xác định thông qua giá trị các tài sản của doanh nghiệp. Phương pháp sử dụng trong cách tiếp cận từ chi phí để xác định giá trị doanh nghiệp là phương pháp tài sản.

3. Cách tiếp cận từ thu nhập

Giá trị doanh nghiệp được xác định thông qua việc quy đổi dòng tiền thuần trong tương lai có thể dự báo được về thời điểm thẩm định giá. Phương pháp sử dụng trong cách tiếp cận từ thu nhập để xác định giá trị doanh nghiệp là phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của doanh nghiệp, phương pháp chiết khấu dòng cổ tức và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu.

Khi xác định giá trị doanh nghiệp bằng cách tiếp cận từ thu nhập cần cộng giá trị của các tài sản phi hoạt động tại thời điểm thẩm định giá với giá trị chiết khấu dòng tiền có thể dự báo được của các tài sản hoạt động tại thời điểm thẩm định giá. Trong trường hợp không dự báo được một cách đáng tin cậy dòng tiền của một số tài sản hoạt động thì có thể không dự báo dòng tiền của tài sản hoạt động này và xác định riêng giá trị của tài sản hoạt động này để cộng vào giá trị doanh nghiệp. Riêng phương pháp chiết khấu cổ tức thì không cộng thêm phần tài sản phi hoạt động là tiền mặt và tương đương tiền.

Điều 8. Xác định giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp được xác định thông qua việc tính bình quân có trọng số kết quả của các phương pháp thẩm định giá được áp dụng đối với trường hợp sử dụng 02 phương pháp thẩm định giá trở lên. Việc xác định trọng số dựa trên độ tin cậy của từng phương pháp, thông tin dữ liệu đầu vào, mục đích thẩm định giá và các yếu tố có liên quan.

Chương II

CÁCH TIẾP CẬN TỪ THỊ TRƯỜNG

Mục 1

PHƯƠNG PHÁP TỶ SỐ BÌNH QUÂN

Điều 9. Phương pháp tỷ số bình quân

1. Phương pháp tỷ số bình quân ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá thông qua tỷ số thị trường trung bình của các doanh nghiệp so sánh.

2. Các tỷ số thị trường xem xét để sử dụng trong phương pháp tỷ số bình quân bao gồm: tỷ số giá trên thu nhập bình quân ($\frac{P}{E}$), tỷ số giá trên doanh thu

bình quân $(\frac{P}{S})$, tỷ số giá trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu bình quân $(\frac{P}{B})$, tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao bình quân $(\frac{EV}{EBITDA})$, tỷ số giá trị doanh nghiệp trên doanh thu bình quân $(\frac{EV}{S})$, tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế và lãi vay bình quân $(\frac{EV}{EBIT})$.

3. Doanh nghiệp so sánh là doanh nghiệp thỏa mãn các điều kiện

a) Tương tự với doanh nghiệp cần thẩm định giá về các yếu tố:

- Ngành nghề kinh doanh chính;

- Rủi ro kinh doanh, rủi ro tài chính;

- Các chỉ số tài chính, bao gồm: Chỉ số phản ánh quy mô của doanh nghiệp (giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu, doanh thu thuần, lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ); Chỉ số phản ánh khả năng tăng trưởng của doanh nghiệp (tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp trung bình trong 03 năm gần nhất); Chỉ số phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp (tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE), tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA));

b) Có thông tin về giá cổ phần được giao dịch thành công trên thị trường tại thời điểm thẩm định giá hoặc gần thời điểm thẩm định giá nhưng không quá 01 năm tính đến thời điểm thẩm định giá.

4. Điều kiện áp dụng phương pháp tỷ số bình quân

Có ít nhất 03 doanh nghiệp so sánh. Ưu tiên các doanh nghiệp so sánh là các doanh nghiệp đã niêm yết trên sàn chứng khoán hoặc đăng ký giao dịch trên UPCoM.

5. Nguyên tắc thực hiện phương pháp tỷ số bình quân

a) Cách thức xác định các chỉ số tài chính, tỷ số thị trường phải nhất quán đối với tất cả các doanh nghiệp so sánh và doanh nghiệp cần thẩm định giá;

b) Các chỉ số tài chính, tỷ số thị trường của các doanh nghiệp so sánh được thu thập từ các nguồn khác nhau phải được rà soát, điều chỉnh để bảo đảm tính nhất quán về cách thức xác định trước khi đưa vào sử dụng trong thẩm định giá.

6. Phương thức thực hiện phương pháp tỷ số bình quân

a) Đánh giá, lựa chọn các doanh nghiệp so sánh theo quy định tại khoản 3 Điều này;

b) Xác định tỷ số thị trường được sử dụng để ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá;

c) Ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá trên cơ sở các tỷ số thị trường phù hợp để sử dụng và thực hiện các điều chỉnh khác biệt.

Điều 10. Xác định tỷ số thị trường được sử dụng để ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá

Việc xác định tỷ số thị trường được sử dụng để ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá được thực hiện như sau:

1. Tính toán các tỷ số thị trường của doanh nghiệp so sánh, sau đó sử dụng tối thiểu 03 trong số các tỷ số thị trường sau: tỷ số giá trên thu nhập bình quân ($\frac{P}{E}$), tỷ số giá trên doanh thu bình quân ($\frac{P}{S}$), tỷ số giá trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu bình quân ($\frac{P}{B}$), tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao bình quân ($\frac{EV}{EBITDA}$), tỷ số giá trị doanh nghiệp trên doanh thu thuần bình quân ($\frac{EV}{S}$), tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế và lãi vay bình quân ($\frac{EV}{EBIT}$).

2. Lựa chọn tỷ số thị trường sử dụng để ước tính giá trị vốn chủ sở hữu, giá trị của doanh nghiệp cần thẩm định giá trên cơ sở xem xét sự phù hợp của các tỷ số thị trường trên cơ sở quy mô, đặc điểm của doanh nghiệp, ngành nghề kinh doanh, thị trường, tính tương đồng. Các tỷ số thị trường của các doanh nghiệp so sánh cần được đánh giá, cân nhắc điều chỉnh trước khi áp dụng vào tính toán giá trị vốn chủ sở hữu. Trong trường hợp điều chỉnh tỷ số thị trường, các điều chỉnh này được dựa trên số liệu (nếu có), kinh nghiệm và khảo sát thị trường hay các nghiên cứu thị trường.

3. Lưu ý khi xác định các tỷ số thị trường

a) Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS) được xác định trên cơ sở thu nhập của 01 năm gần nhất với thời điểm thẩm định giá, cần xem xét điều chỉnh cho tài sản phi hoạt động của các doanh nghiệp so sánh;

b) Giá cổ phần của doanh nghiệp so sánh được lấy là mức giá tham chiếu trong ngày giao dịch gần nhất của các cổ phần này trên thị trường chứng khoán tại thời điểm thẩm định giá và các cổ phần này phải có giao dịch trong vòng 30 ngày kể từ thời điểm thẩm định giá về trước. Trong trường hợp cổ phần của doanh nghiệp so sánh chưa niêm yết trên sàn chứng khoán hoặc chưa đăng ký giao dịch trên UPCoM, giá cổ phần của doanh nghiệp so sánh là giá cổ phần của doanh nghiệp này được giao dịch thành công trên thị trường gần nhất với thời điểm thẩm định giá nhưng không quá 01 năm tính đến thời điểm thẩm định giá;

c) Giá trị sổ sách của cổ phần trong chỉ số $\frac{P}{B}$ cần lưu ý trừ phần giá trị sổ sách của tài sản cố định vô hình (các tài sản cố định vô hình này không bao gồm quyền sử dụng đất, quyền khai thác tài sản trên đất) để hạn chế tác động của quy định về hạch toán kế toán đối với tài sản cố định vô hình có thể làm sai lệch kết quả thẩm định giá trong trường hợp các doanh nghiệp so sánh, doanh nghiệp cần thẩm định giá có tài sản cố định vô hình trong bảng cân đối kế toán. Trong trường hợp không trừ phần giá trị sổ sách của tài sản cố định vô hình phải nêu rõ lý do;

d) Tham số giá trị của các doanh nghiệp so sánh (EV) trong tỷ số thị trường $\frac{EV}{EBITDA}$, $\frac{EV}{EBIT}$ và $\frac{EV}{S}$ được tính theo công thức sau:

$$\begin{array}{r} \text{Giá trị} \\ \text{của} \\ \text{doanh} \\ \text{nghiệp} \end{array} = \begin{array}{r} \text{Vốn hóa} \\ \text{thị} \\ \text{trường} \\ \text{của cổ} \\ \text{phần} \\ \text{thường} \end{array} + \begin{array}{r} \text{Giá trị} \\ \text{các} \\ \text{khoản} \\ \text{nợ có} \\ \text{chi phí} \\ \text{sử dụng} \\ \text{vốn} \end{array} + \begin{array}{r} \text{Giá trị} \\ \text{cổ} \\ \text{phần} \\ \text{ưu đãi} \\ \text{(nếu} \\ \text{có)} \end{array} + \begin{array}{r} \text{Giá trị} \\ \text{cổ} \\ \text{đồng} \\ \text{không năm} \\ \text{quyền kiểm} \\ \text{soát (nếu} \\ \text{có)} \end{array} - \begin{array}{r} \text{Giá trị các} \\ \text{tài sản phi} \\ \text{hoạt động} \end{array}$$

Trong đó:

- Giá trị các khoản nợ có chi phí sử dụng vốn, giá trị cổ phần ưu đãi, lợi ích của cổ đông không kiểm soát, giá trị tiền và các khoản tương đương tiền được xác định theo giá trị sổ kế toán. Trong trường hợp không có đủ thông tin để xác định giá trị các khoản nợ có chi phí sử dụng vốn thì lấy giá trị các khoản vay và nợ thuê tài chính theo giá trị sổ kế toán;

- Trường hợp doanh nghiệp có phát hành chứng khoán chuyển đổi, chứng khoán quyền chọn, phải đánh giá, xem xét việc chuyển đổi các chứng khoán này sang cổ phần thường nếu phù hợp khi xác định vốn hóa thị trường của doanh nghiệp;

đ) EBITDA, EBIT của doanh nghiệp so sánh không bao gồm các khoản thu nhập từ tiền và các khoản tương đương tiền và không bao gồm các khoản thu nhập, chi phí phát sinh từ tài sản phi hoạt động.

Điều 11. Ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá

1. Xác định tỷ số thị trường bình quân cho từng tỷ số thị trường

Tỷ số thị trường bình quân được xác định bằng trung bình cộng tỷ số thị trường của các doanh nghiệp so sánh hoặc xác định bằng việc tính bình quân có trọng số tỷ số thị trường của các doanh nghiệp so sánh.

Việc xác định trọng số tỷ số thị trường cho từng doanh nghiệp so sánh dựa trên phân tích về tính tương đồng của doanh nghiệp so sánh so với doanh nghiệp cần thẩm định giá.

2. Xác định giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá, giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo từng tỷ số thị trường bình quân tính theo năm

a) Xác định giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá, giá trị thị trường vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao bình quân của các doanh nghiệp so sánh, tỷ số giá trị doanh nghiệp trên lợi nhuận trước thuế và lãi vay bình quân của các doanh nghiệp so sánh và tỷ số giá trị doanh nghiệp trên doanh thu thuần bình quân của các doanh nghiệp so sánh:

Giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá = EBITDA của doanh nghiệp cần thẩm định giá $\times \frac{EV}{EBITDA}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

Giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá = EBIT của doanh nghiệp cần thẩm định giá $\times \frac{EV}{EBIT}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

Giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá = Doanh thu thuần của doanh nghiệp cần thẩm định giá $\times \frac{EV}{S}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

Trong đó EBITDA của doanh nghiệp cần thẩm định giá không bao gồm các khoản thu nhập từ tiền và các khoản tương đương tiền và các khoản thu nhập, chi phí phát sinh từ tài sản phi hoạt động.

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá	=	Giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá	-	Nợ có chi phí sử dụng vốn	-	Lợi ích cổ đông không kiểm soát (nếu có)	-	Giá trị của cổ phần ưu đãi (nếu có)	+	Giá trị các tài sản phi hoạt động
---	---	--	---	---------------------------	---	--	---	-------------------------------------	---	-----------------------------------

b) Xác định giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo tỷ số thị trường $\frac{P}{E}$, $\frac{P}{B}$, $\frac{P}{S}$:

- Xác định giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo tỷ số giá trên thu nhập bình quân của các doanh nghiệp so sánh:

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá = Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp 01 năm gần nhất của doanh nghiệp cần thẩm định giá $\times \frac{P}{E}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

- Xác định giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo tỷ số giá trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu bình quân của các doanh nghiệp so sánh:

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá = Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá gần nhất thời điểm thẩm định giá $\times \frac{P}{B}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

- Xác định giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo tỷ số giá trên doanh thu bình quân của các doanh nghiệp so sánh:

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá = Doanh thu thuần 01 năm gần nhất của doanh nghiệp cần thẩm định giá $\times \frac{P}{S}$ bình quân của các doanh nghiệp so sánh

3. Ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo phương pháp tỷ số bình quân

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá theo phương pháp tỷ số bình quân được xác định bằng trung bình cộng các kết quả giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá được xác định theo từng tỷ số thị trường bình quân được lựa chọn hoặc xác định bằng việc tính bình quân có trọng số của các kết quả. Việc xác định trọng số cho từng kết quả giá trị có thể dựa trên đánh giá mức độ tương đồng giữa các doanh nghiệp so sánh đối với từng loại tỷ số thị trường được sử dụng để tính toán kết quả giá trị đó theo nguyên tắc: tỷ số thị trường nào có mức độ tương đồng càng cao giữa các doanh nghiệp so sánh thì kết quả giá trị sử dụng tỷ số thị trường đó có trọng số càng lớn.

Mục 2

PHƯƠNG PHÁP GIÁ GIAO DỊCH

Điều 12. Phương pháp giá giao dịch

1. Phương pháp giá giao dịch ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá thông qua giá giao dịch chuyển nhượng phần vốn góp hoặc chuyển nhượng cổ phần thành công trên thị trường của chính doanh nghiệp cần thẩm định giá.

2. Điều kiện áp dụng phương pháp giá giao dịch

Doanh nghiệp cần thẩm định giá có ít nhất 03 giao dịch chuyển nhượng phần vốn góp hoặc chuyển nhượng cổ phần thành công trên thị trường; đồng thời, thời điểm diễn ra giao dịch không quá 01 năm tính đến thời điểm thẩm định giá.

3. Nguyên tắc thực hiện: Cần đánh giá, xem xét việc điều chỉnh giá các giao dịch thành công cho phù hợp với thời điểm thẩm định giá nếu cần thiết.

Điều 13. Ước tính giá trị vốn chủ sở hữu theo phương pháp giá giao dịch

Giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá được tính theo giá bình quân theo khối lượng giao dịch của ít nhất 03 giao dịch thành công của việc chuyển nhượng phần vốn góp hoặc cổ phần gần nhất trước thời điểm thẩm định giá.

Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá là doanh nghiệp đã niêm yết cổ phần trên sàn chứng khoán hoặc đã đăng ký giao dịch trên UPCoM, giá cổ phần để tính giá thị trường vốn chủ sở hữu là giá giao dịch hoặc giá tham chiếu của cổ phần của doanh nghiệp cần thẩm định giá tại hoặc gần nhất với thời điểm thẩm định giá trong vòng 30 ngày kể từ thời điểm thẩm định giá về trước.

Chương III

CÁCH TIẾP CẬN TỪ CHI PHÍ

Điều 14. Phương pháp tài sản

1. Phương pháp tài sản là phương pháp ước tính giá trị của doanh nghiệp cần thẩm định giá thông qua tính tổng giá trị của các tài sản thuộc quyền sở hữu và sử dụng của doanh nghiệp cần thẩm định giá.

2. Nguyên tắc thực hiện

a) Tài sản được xem xét trong quá trình thẩm định giá là tất cả các tài sản của doanh nghiệp trên cơ sở số liệu kiểm kê của doanh nghiệp cần thẩm định giá; giá trị của các tài sản này được thẩm định giá theo hướng dẫn tại Chuẩn mực này và các chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam khác; trường hợp không có thông tin, tài liệu để thẩm định giá thì phải phân tích, lập luận trong báo cáo thẩm định giá, sau đó xác định trên cơ sở chi phí thực tế phát sinh đang hạch toán trên sổ kế toán;

b) Khi thẩm định giá doanh nghiệp theo cơ sở giá trị thị trường thì giá trị các tài sản của doanh nghiệp là giá trị thị trường của tài sản đó tại thời điểm thẩm định giá và được thực hiện theo quy định tại Điều 15 của Chuẩn mực này;

c) Tài sản vô hình không thỏa mãn các điều kiện để được ghi nhận trên sổ kế toán (tên thương mại, nhãn hiệu, sáng chế, kiểu dáng công nghiệp...) và các tài sản khác không được ghi nhận trên sổ kế toán cần được áp dụng phương pháp thẩm định giá phù hợp để xác định;

d) Đối với tài sản được hạch toán bằng ngoại tệ: Tỷ giá ngoại tệ áp dụng theo hướng dẫn của Chuẩn mực kế toán Việt Nam khi lập và trình bày báo cáo tài chính.

3. Việc thực hiện phương pháp tài sản bao gồm:

a) Ước tính tổng giá trị các tài sản hữu hình và tài sản tài chính của doanh nghiệp cần thẩm định giá;

b) Ước tính tổng giá trị các tài sản vô hình của doanh nghiệp cần thẩm định giá;

c) Ước tính giá trị vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp cần thẩm định giá.

Điều 15. Ước tính tổng giá trị các tài sản hữu hình và tài sản tài chính của doanh nghiệp cần thẩm định giá

Việc ước tính giá thị trường các tài sản hữu hình và tài sản tài chính của doanh nghiệp được thực hiện theo một trong các phương pháp thẩm định giá được quy định tại các Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về cách tiếp cận từ thị trường, cách tiếp cận từ chi phí, cách tiếp cận từ thu nhập và các chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam khác có liên quan.

Ngoài ra, việc ước tính giá thị trường các tài sản hữu hình và tài sản tài chính được thực hiện theo hướng dẫn sau.

1. Xác định giá trị tài sản bằng tiền

a) Tiền mặt được xác định theo biên bản kiểm quỹ của doanh nghiệp cần thẩm định giá;

b) Tiền gửi được xác định theo sổ dư đã đối chiếu xác nhận hoặc sổ phụ với ngân hàng nơi doanh nghiệp cần thẩm định giá mở tài khoản tại thời điểm thẩm định giá trị doanh nghiệp;

c) Tiền mặt và tiền gửi là ngoại tệ được xác định theo nguyên tắc tại điểm d khoản 2 Điều 14 Chuẩn mực này.

2. Xác định giá trị khoản đầu tư

Các khoản đầu tư của doanh nghiệp cần được xác định giá trị tại thời điểm thẩm định giá như sau:

a) Trường hợp doanh nghiệp (mà doanh nghiệp cần thẩm định giá đầu tư góp vốn, mua cổ phần) có các giao dịch chuyển nhượng vốn hoặc cổ phần thành công trên thị trường, giá trị các khoản đầu tư góp vốn, mua cổ phần được xác định theo giá trị thị trường vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp mà doanh nghiệp cần thẩm định giá đã đầu tư. Trong đó giá trị thị trường vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp mà doanh nghiệp cần thẩm định giá đã đầu tư được xác định theo các phương pháp nêu tại Chuẩn mực này hoặc được xác định như sau:

- Trường hợp cổ phần của các doanh nghiệp chưa niêm yết trên sàn chứng khoán hoặc chưa đăng ký giao dịch trên UPCoM, đồng thời các giao dịch chuyển nhượng vốn hoặc cổ phần thành công trên thị trường thỏa mãn cả 2 điều kiện: (i) trên 50% số vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp được chuyển nhượng trong tổng các giao dịch; (ii) thời điểm các giao dịch không quá 01 năm tính đến thời điểm thẩm định giá thì giá trị các khoản đầu tư của doanh nghiệp cần thẩm định giá được xác định theo giá chuyển nhượng bình quân theo khối lượng của các giao dịch gần nhất trước thời điểm thẩm định giá.

- Trường hợp khoản đầu tư là cổ phần của các doanh nghiệp đã niêm yết trên sàn chứng khoán hoặc đã đăng ký giao dịch trên UPCoM thì giá trị các khoản đầu tư được xác định theo giá cổ phần là giá tham chiếu của cổ phần của doanh nghiệp cần thẩm định giá tại thời điểm thẩm định giá và phải có giao dịch

của cổ phần này trong vòng 30 ngày trước thời điểm thẩm định giá hoặc tại thời điểm thẩm định giá;

b) Trường hợp doanh nghiệp (doanh nghiệp cần thẩm định giá đầu tư góp vốn, mua cổ phần) không có các giao dịch chuyển nhượng vốn hoặc cổ phần thành công trên thị trường, giá trị các khoản đầu tư góp vốn, mua cổ phần được xác định như sau:

- Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá nắm giữ 100% phần vốn của các doanh nghiệp được đầu tư, góp vốn: giá trị khoản đầu tư được xác định theo giá trị của doanh nghiệp được đầu tư, góp vốn và được xác định theo các phương pháp nêu tại Chuẩn mực này.

- Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá nắm giữ từ 50% đến dưới 100% phần vốn của các doanh nghiệp được đầu tư, góp vốn: Giá trị các khoản đầu tư được xác định theo giá trị vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp mà doanh nghiệp cần thẩm định giá đã đầu tư. Trong đó giá trị vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp mà doanh nghiệp cần thẩm định giá đã đầu tư được xác định theo các phương pháp nêu tại Chuẩn mực này, trường hợp không áp dụng được theo các phương pháp nêu tại Chuẩn mực này thì được xác định theo hướng sau:

(i) Đối với phương pháp chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu: chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu được ước tính trên cơ sở tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân 5 năm gần nhất, dòng tiền vốn chủ sở hữu có thể được dự báo trên cơ sở số liệu lợi nhuận dành cho chủ sở hữu, tốc độ tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu 5 năm gần nhất.

(ii) Đối với phương pháp tỷ số bình quân: cần ước tính tỷ số $\frac{P}{B}$, $\frac{P}{E}$ và các tỷ số $\frac{P}{B}$, $\frac{P}{E}$ bình quân có thể được ước tính trên cơ sở tỷ số $\frac{P}{B}$, $\frac{P}{E}$ của ít nhất 03 doanh nghiệp có cùng ngành nghề sản xuất, kinh doanh.

(iii) Giá trị khoản đầu tư được xác định trên cơ sở: tỷ lệ vốn đầu tư của doanh nghiệp cần thẩm định giá trên tổng số vốn thực góp tại các doanh nghiệp khác và giá trị vốn chủ sở hữu tại các doanh nghiệp khác theo báo cáo tài chính đã được kiểm toán, soát xét. Trường hợp chưa kiểm toán, soát xét thì căn cứ vào giá trị vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính tại thời điểm gần nhất của doanh nghiệp đó để xác định và phải nêu rõ trong phần hạn chế của chứng thư thẩm định giá và báo cáo thẩm định giá.

- Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá nắm giữ dưới 50% phần vốn của các doanh nghiệp được đầu tư, góp vốn: giá trị các khoản đầu tư được xác định theo các phương pháp nêu tại Chương II của Chuẩn mực hoặc theo hướng dẫn tại điểm (i), (ii), (iii); trường hợp thực hiện theo hướng dẫn tại điểm (iii) phải nêu rõ trong phần hạn chế của chứng thư thẩm định giá và báo cáo thẩm định giá.

3. Xác định giá trị các khoản phải thu, phải trả

a) Đối chiếu các khoản phải thu, phải trả được ghi nhận trên sổ kế toán với các tài liệu, hồ sơ liên quan được cung cấp và thu thập trong thời gian thực hiện thẩm định giá; trường hợp cần thiết yêu cầu doanh nghiệp cần thẩm định giá xác minh, xác nhận lại số liệu;

b) Giá trị các khoản phải thu, phải trả được xác định theo tế trên cơ sở các bằng chứng liên quan được cung cấp, trường hợp không có đủ bằng chứng thì cần phân tích, lập luận, đề xuất các giả thiết về khả năng thu hồi trên cơ sở số liệu tại sổ kế toán;

c) Trường hợp không được cung cấp hồ sơ, tài liệu liên quan như biên bản đối chiếu, xác nhận các khoản phải thu, phải trả hoặc hồ sơ về các khoản đã thu, đã trả phát sinh sau thời điểm khóa sổ lập báo cáo tài chính thì phải nêu rõ trong phần hạn chế của chứng thư thẩm định giá, báo cáo thẩm định giá để đối tượng sử dụng kết quả thẩm định giá đánh giá, xem xét khi sử dụng kết quả thẩm định giá.

4. Xác định giá trị đối với hàng tồn kho

a) Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang được xác định theo chi phí thực tế phát sinh đang hạch toán trên sổ kế toán. Trường hợp doanh nghiệp cần thẩm định giá là chủ đầu tư dự án có chi phí sản xuất kinh doanh dở dang trong xây dựng cơ bản gắn liền với việc tạo ra các bất động sản hình thành trong tương lai thì cần xác định giá trị quyền sử dụng đất của doanh nghiệp cần thẩm định giá (nếu có bao gồm trong tài sản hình thành trong tương lai) theo Chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam về cách tiếp cận từ thị trường, cách tiếp cận từ thu nhập và thẩm định giá bất động sản; đối với các hạng mục xây dựng được xác định theo chi phí thực tế phát sinh đang hạch toán trên sổ kế toán;

b) Trường hợp hàng tồn kho là hàng hóa, thành phẩm bất động sản thì giá trị các bất động sản này được xác định theo các chuẩn mực thẩm định giá Việt Nam;

c) Trường hợp hàng tồn kho là nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ tồn kho lâu ngày do lỗi sản xuất, sản phẩm dở dang không tiếp tục hoàn thiện do không tiêu thụ được, do thay đổi sản phẩm sản xuất ... dẫn đến kém phẩm chất cần yêu cầu doanh nghiệp lập bảng thống kê, phân loại và đề nghị để thẩm định giá theo giá trị thu hồi với nguyên tắc sử dụng tốt nhất và hiệu quả nhất;

d) Trường hợp hàng tồn kho là nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ tồn kho phục vụ nhu cầu hoạt động, sản xuất bình thường, đang luân chuyển được xác định bằng chi phí thực tế phát sinh trên sổ kế toán.

5. Xác định giá trị tài sản cố định hữu hình

a) Đối với tài sản cố định hữu hình là nhà cửa, vật kiến trúc, bất động sản đầu tư là các công trình cá biệt (không xác định được quy mô công trình hoặc đơn giá xây dựng, suất vốn đầu tư): có thể được ghi nhận theo nguyên giá sổ kế toán có tính đến yếu tố trượt giá trừ đi giá trị hao mòn tại thời điểm thẩm định giá;