

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright
Học kỳ Xuân 2016
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Bài tập 4
ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP

Ngày nộp: Thứ Ba, 10/5/2016

Nộp cả file Excel và file Word

Anh/chị hãy tự chọn một công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam với số liệu báo cáo tài chính công bố tối thiểu 5 (năm) năm liên tục cho tới nay. Dựa vào tình huống định giá Vinamilk và một số giả định dưới đây, Anh/chị hãy định giá một cổ phần công ty này vào thời điểm cuối năm 2015.

Một số giả định để định giá doanh nghiệp:

- 1) Anh/Chị hãy giả định trong ba năm tới (2016-2018), công ty mà anh/chị định giá vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng như bình quân 5 năm vừa qua.
- 2) Từ năm 2019 đến 2022, tốc độ tăng trưởng của công ty sẽ tăng dần đều và đạt 9% vào năm 2023, rồi duy trì như vậy mãi mãi. (Giả định này có thể thay đổi cho phù hợp với tình huống doanh nghiệp cụ thể).
- 3) Để duy trì tốc độ tăng trưởng không đổi trong 3 năm tới, công ty cũng sẽ duy trì tỷ lệ tái đầu tư như năm hiện hành, sau đó sẽ tăng dần đều tỷ lệ này để đáp ứng yêu cầu tăng trưởng của công ty như đã dự kiến. Từ năm 2023 trở đi, công ty sẽ duy trì tỷ lệ tái đầu tư 50% ổn định mãi mãi. (Giả định này có thể thay đổi cho phù hợp với tình huống doanh nghiệp cụ thể).
- 4) Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp danh nghĩa mà công ty phải chịu từ năm 2016 là 20%.
- 5) Chi phí nợ vay: anh chị có thể cân nhắc sử dụng chi phí nợ vay hiệu dụng của khoản nợ hiện tại của doanh nghiệp hoặc lãi suất cho vay của ngân hàng đối với một doanh nghiệp tương tự..
- 6) Đối với chi phí vốn chủ sở hữu, anh chị có thể cân nhắc 2 phương án như sau:

Phương pháp trực tiếp:

Sử dụng dữ liệu lịch sử của công ty và tính hệ số beta của công ty (với giả định danh mục VN-Index là danh mục thị trường).

Suất sinh lợi phi rủi ro Việt Nam hiện hành là 6,5%

Suất sinh lợi VN-Index lịch sử là 17,5%

Suất sinh lợi phi rủi ro Việt Nam lịch sử là 7,6%

Phương pháp gián tiếp:

Sử dụng dữ liệu của một công ty cùng ngành tương tự như công ty anh/chị phân tích ở Hoa Kỳ.

Lãi suất phi rủi ro ở Hoa Kỳ là 0,32%.

Mức bù rủi ro của thị trường Hoa Kỳ là 6,03%

Mức bù rủi ro quốc gia là 3,5%

Mức bù rủi ro tỷ giá là 5%.

Sau khi cân nhắc, anh chị hãy chọn phương pháp tính có chi phí sử dụng vốn cao hơn trong 2 phương pháp này.

Ngoài những thông tin đã cho, anh/chị được quyền đưa ra một số giả định khác nếu thấy cần thiết và phù hợp hơn với thực tế công ty mà anh/chị định giá .

LƯU Ý:

Anh/chị được yêu cầu làm bài theo các bước lập luận, tính toán và giải thích cụ thể trên file Word. Anh/chị có thể TỰ LẬP một bảng tính Excel (có thể tham khảo tài liệu hướng dẫn lập mô hình định giá doanh nghiệp trên OCW) để định giá công ty và nộp kèm với bài tập nhưng việc chấm điểm chủ yếu dựa trên file Word.