

ĐỊNH GIÁ STARTUP **For Launch Group**

Lâm Minh Chánh

Doanh nhân và nhà đầu tư

Đồng sáng lập & TGD Pasoto.com

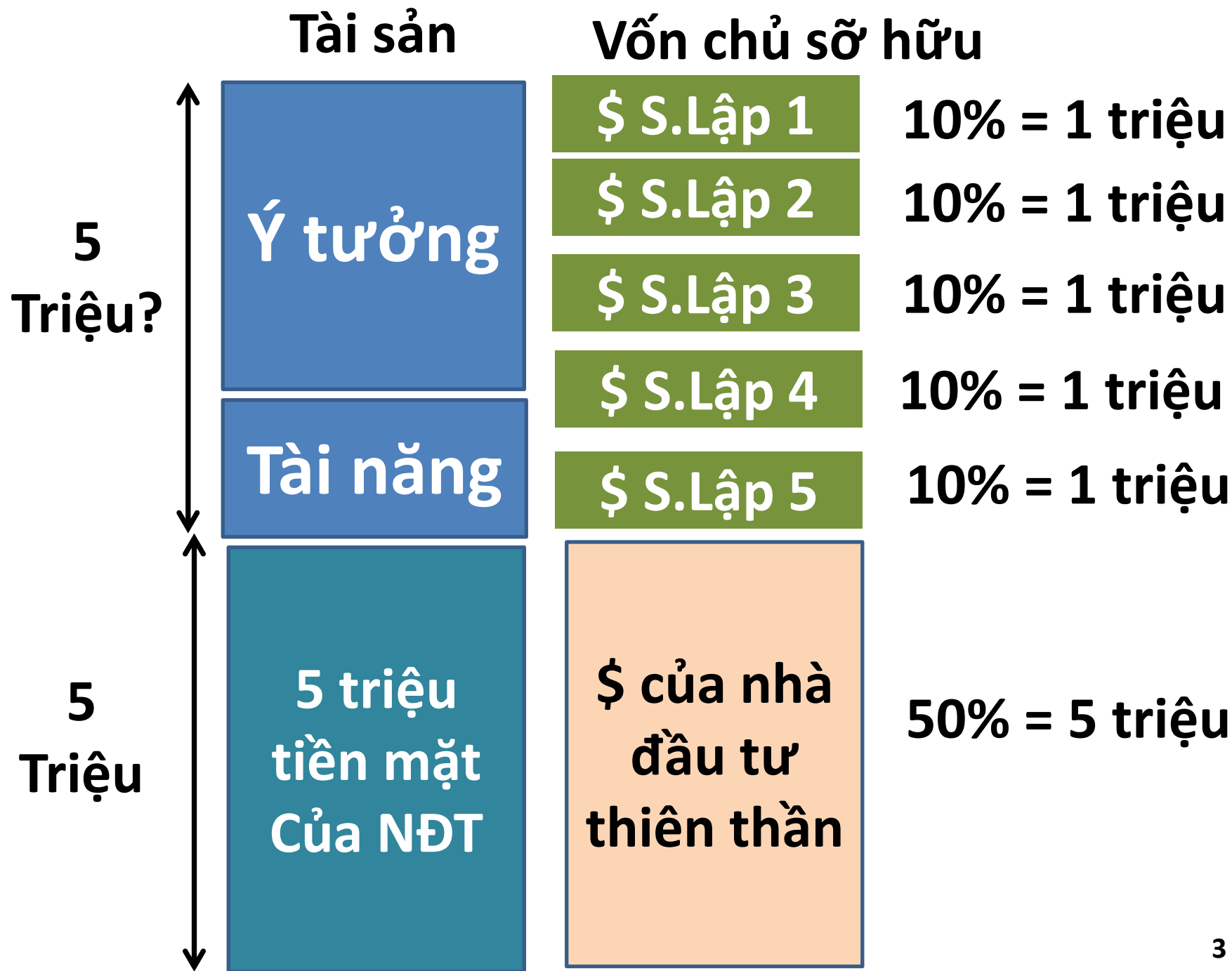
15/8, Trường Doanh Chủ

Clip Socksonline.com

Tài sản	Vốn chủ sở hữu	
Ý tưởng	\$ S.Lập 1	20%
	\$ S.Lập 2	20%
	\$ S.Lập 3	20%
	\$ S.Lập 4	20%
	\$ S.Lập 5	20%
Tài năng		

Cần 5 triệu đôla để chạy dự án

Định giá ?



Clip Socksonline.com

- * **Định giá startup trước khi đầu tư : 5 triệu!**

Tính như thế nào để cả hai bên đồng ý?

- * **% của 5 Sáng lập = % nhà đầu tư thiên thần**

Triệt tiêu động lực của các nhà sáng lập

Khó quản trị công ty trong thời gian đầu

- * **Giá trị trước đầu tư (Pre-Money Valuation)**

- * **Giá trị sau đầu tư (Post-Money Valuation)**

- * **Pha loãng cổ phần (Share Dilution)**

Trường hợp “thật” hơn

Tài sản

Ý tưởng & nhân lực & kết quả của vài tháng đầu tiên

Số tiền cần thiết để chạy dự án 18 tháng?

Vốn chủ sở hữu

Sở hữu của các sáng lập viên

Sở hữu của nhà đầu tư

80% - 90%

10% - 20%

ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP “TRƯỞNG THÀNH”

- * Chiết khấu dòng tiền (DCF)**

- * So sánh: P/E, P/S, P/B**

- * Giá trị tài sản (xẻ thịt)**

PP Chiết khấu dòng tiền (DCF)

Khái niệm Chiết khấu tiền về hiện tại

15/7/2015: 100.000.000, đưa vào Ngân hàng hay đầu tư với lãi suất 10%/năm

- Giá trị tại 15/7/2016: 110.000.000

- Giá trị tại 15/7/2017: 121.000.000

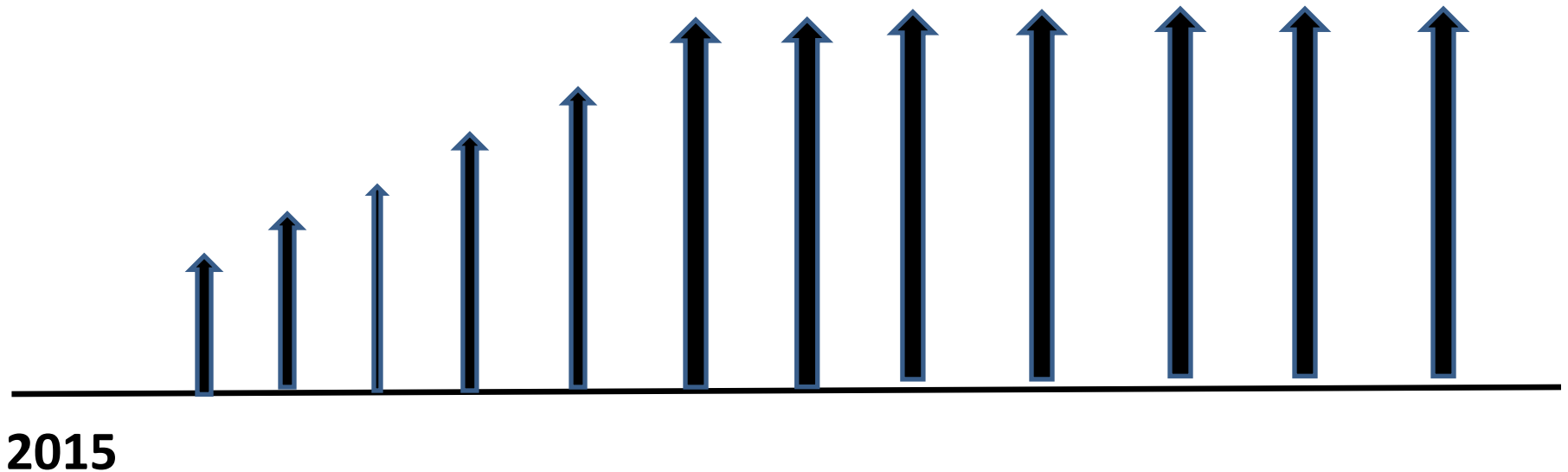
- Giá trị tại 15/7/2018: 133.100.000

Với lãi suất 10%, 133.100.000 tại 2018 sẽ có giá trị là 100.000.000 tại 2015.

Đây là khái niệm chiết khấu

Định giá doanh nghiệp bằng PP Chiết khấu dòng tiền

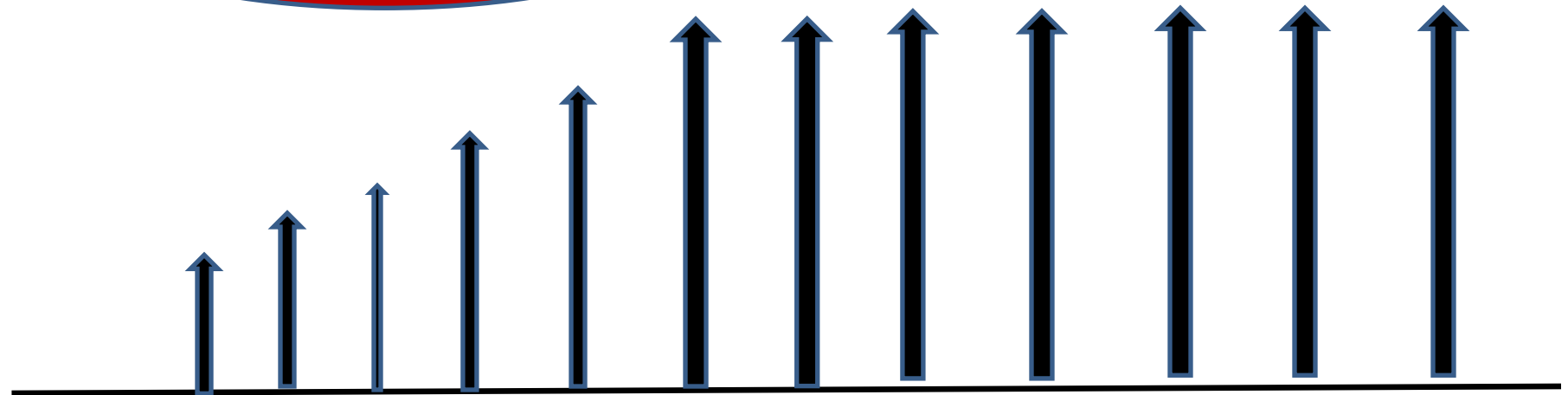
- Dự đoán những dòng tiền tương lai (của doanh nghiệp hay của chủ sở hữu)



- Xác định tỷ lệ chiết khấu thích hợp.
- Chiết khấu tất cả các dòng tiền về hiện tại
- Cộng tất cả các giá trị hiện tại = giá trị doanh nghiệp

Kết quả định giá chỉ là tương đối, vì có 2 biến số chính

- Dự đoán những dòng tiền tương lai (của doanh nghiệp hay của chủ sở hữu)



2015

- Xác định tỷ lệ chiết khấu thích hợp.
- Chiết khấu tất cả các dòng tiền về hiện tại
- Cộng tất cả các giá trị hiện tại = giá trị doanh nghiệp

ĐỊNH GIÁ DOANH NGHIỆP “TRƯỞNG THÀNH”

*** Phương pháp So sánh**

P/E: Giá (Price) / Lợi nhuận (Earning)

P/S: Giá (Price) / Doanh số (Sales)

P/B: Giá (Price) / Giá trị sổ sách (Book Values)

Sử dụng chỉ số này của nhóm các công ty cùng ngành, các công ty tương tự để xác định Giá (Price) của công ty cần tính.

*** Giá trị tài sản (xẻ thịt)**

Nhà đầu tư không mua công ty mà mua các tài sản (hữu hình và vô hình của công ty)

ĐỊNH GIÁ STARTUP

PP Chiết khấu dòng tiền: SAI SỐ KHÁ CAO VÌ

- Số liệu quá khứ: chưa có,**
- Số liệu hiện tại còn quá “mỏng”**
- Số liệu của các công ty tương tự: chưa chắc có**
- Số liệu các công ty tương tự ở nước khác: chính xác?**

**** Các dòng tiền được dự đoán dựa trên: kỳ vọng & kinh nghiệm.**

**** Để thuyết phục nhà đầu tư, Startup cần có:**

- Bản kế hoạch kinh doanh chi tiết, khả thi**
- “Chiến tích” trong quá khứ,**
- Am hiểu cơ bản về tài chính (dùng tư vấn)**

ĐỊNH GIÁ STARTUP

PP SO SÁNH: Post-Money Valuation

Tìm kiếm các công ty đã nhận được tài trợ gần đây tương tự ([BizBuySell](#), [BizQuest](#), [CrunchBase](#))

- Giai đoạn tương tự (đầu tư thiên thần, seed, series)
- Tiến bộ tương tự (demo, ra mắt, 10k người dùng, số khách hàng trả tiền),
- Tỷ lệ số nhân viên/doanh số hay người dùng tương tự

Sử dụng giá trị trung bình, và thực hiện vài điều chỉnh, chúng ta sẽ có con số Post-Money Valuation (Giá trị của Startup sau đầu tư)

ĐỊNH GIÁ STARTUP

PP SO SÁNH: Multiples P/S, P/E

P/E: Giá (Price) / Lợi nhuận (Earning)

P/S: Giá (Price) / Doanh số (Sales)

Tương tự như định giá công ty trưởng thành, chúng ta cũng sử dụng các chỉ số này của nhóm các startup cùng ngành, các Startup tương tự để xác định Giá (Price) của startup cần tính.

Tuy vậy, những start up “mới ra lò” không sử dụng phương pháp này được vì chưa có lợi nhuận, hoặc doanh số còn quá nhỏ, chưa ổn định.

***** Chúng ta cũng có thể sử dụng số tài khoản, số khách hàng như là con số so sánh.**

ĐỊNH GIÁ STARTUP

PP Đầu tư mạo hiểm (Venture Capital Method)

$$\text{Post-money Valuation} = \text{Terminal Value} / \text{ROI}$$

- **Post-money Valuation:** Giá trị Startup sau đầu tư
- **Terminal Value :** Giá trị exit. Đây là giá mà nhà đầu tư dự đoán họ sẽ bán (exit) được sau 5 – 8 năm đầu tư.
- **ROI: Return on investment :** Tỷ suất lợi nhuận trên vốn đầu tư. Vì đầu tư vào startup rủi ro cao nên nhà đầu tư mạo hiểm thường sử dụng ROI khá cao (25% - 30%)

ĐỊNH GIÁ STARTUP

Một số phương pháp khác:

[The Scorecard Method](#)

[The Dave Berkus Method](#)

[The Cayenne Valuation Calculator](#)

[The Risk Factor Summation Method](#)

KHÔNG THÍCH HỢP VỚI THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

CÁC LOẠI NHÀ ĐẦU TƯ

- Chính bản thân chúng ta.
- Nhà đầu tư thiên thần
- Quỹ đầu tư mạo hiểm .
- Nhà đầu tư khác.

Những nhà đầu tư mua với “ý định” khác. Họ mua để sử dụng những tài sản mà startup vào “việc” của họ.

Ví dụ như:

MỘT SỐ LƯU Ý

- Nguyên tắc vàng (Golden Rule): Ai có vàng sẽ chiếm ưu thế trong cuộc đàm phán.

Tiền là vàng.

Ý tưởng xuất sắc và khả năng thực hiện ý tưởng cũng là Vàng

- Thể hiện sự cam kết của các nhà sáng lập (đừng khoe rằng chúng ta đang có x,y,z...)
- Tìm hiểu nhà đầu tư và kỳ vọng của họ
- Nhận ra các nhà đầu tư khác

Đàm phán để đạt kết quả tốt nhất

Tài sản

Vốn chủ sở hữu

Ý tưởng & nhân
lực & kết quả của
vài tháng đầu
tiên

Sở hữu của
các sáng lập
viên

80% - 90%

Số tiền để chạy
dự án 18 tháng!
Càng cao càng
tốt

Sở hữu của
nhà đầu tư

10 % - 20%