

## CHỨNG THƯ THẨM ĐỊNH GIÁ

Đơn vị đề nghị thẩm định: Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam

Tài sản thẩm định: Giá trị phần vốn góp của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam tại Công ty Cổ phần Bia NaDa

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2024



Hà Nội, ngày 04 tháng 09 năm 2025

## CHỨNG THƯ THẨM ĐỊNH GIÁ

Kính gửi: Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam

Thực hiện Hợp đồng số 301224.025/HĐTĐ.KT7 ngày 30 tháng 12 năm 2024 giữa Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam (Sau đây gọi tắt là 'Tổng Công ty') và Công ty TNHH Hăng Kiểm toán AASC về việc xác định giá trị phần vốn góp và giá khởi điểm khi chuyển nhượng vốn góp của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam tại Công ty Cổ phần Bia NaDa, thời điểm ngày 31/12/2024, Công ty TNHH Hăng kiểm toán AASC trân trọng gửi tới Quý Tổng Công ty Chứng thư Thẩm định giá với các nội dung sau:

**1. Khách hàng thẩm định giá**

- Tên doanh nghiệp: Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam;
- Trụ sở chính: Số 30 Nguyễn Du, Phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội;
- Số điện thoại: 84-24-38265778 ; Fax: 84-24-38265777;
- Người đại diện theo pháp luật: Ông Hà Quang Hòa - Tổng Giám đốc;

**2. Thông tin về doanh nghiệp thẩm định giá**

- Tên doanh nghiệp: Công ty TNHH Hăng kiểm toán AASC;
- Trụ sở chính: Số 1, phố Lê Phụng Hiểu, Phường Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội;
- Mã số giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ thẩm định giá: 014/TĐG cấp lần đầu ngày 09 tháng 08 năm 2015, cấp lại lần thứ 3 ngày 22 tháng 02 năm 2022;
- Thông báo số 1217/TB-BTC ngày 31/12/2024 về việc công bố Danh sách thẩm định viên về giá đủ điều kiện hành nghề thẩm định giá kể từ ngày 01 tháng 01 năm 2025 tại các doanh nghiệp thẩm định giá;
- Phó Tổng Giám đốc: Nguyễn Ngọc Lân; Số thẻ thẩm định viên về giá: VI10.386;
- Thẩm định viên: Nguyễn Đức Trọng; Số thẻ thẩm định viên về giá: XII17.1874.

**3. Thông tin về doanh nghiệp được thẩm định giá**

- Tên doanh nghiệp: Công ty Cổ phần Bia NaDa;
- Tên viết tắt: NADACO;
- Trụ sở chính: Số 3, đường Thái Bình, phường Nam Định, tỉnh Ninh Bình;
- Số điện thoại: 0228.3649.521;
- Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số: 0600312723 do Sở Kế hoạch Đầu tư tỉnh Nam Định cấp lần đầu ngày 10 tháng 03 năm 2023, thay đổi lần thứ 11 vào ngày 02 tháng 01 năm 2025;

**4. Tài sản thẩm định giá**

Tài sản Thẩm định giá là giá trị phần vốn góp của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam tại Công ty Cổ phần Bia NaDa (Mệnh giá 10.000 đồng/cổ phần).

**5. Thời điểm thẩm định giá**

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2024.

**6. Mục đích thẩm định giá**

Xác định giá trị phần vốn góp và giá khởi điểm khi chuyển nhượng vốn góp của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam tại Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam thời điểm ngày 31/12/2024.

**7. Cơ sở giá trị thẩm định giá**

Giá trị thị trường, giá trị thuê thị trường và giá trị đầu tư.

## 8. Giả thiết và các giả thiết đặc biệt (nếu có)

- Công ty Cổ phần Bia NaDa đang hoạt động và giả định tiếp tục hoạt động trong tương lai sau thời điểm thẩm định giá.
- Báo cáo tài chính cho năm tài chính kết thúc tại ngày 31/12/2024 của Công ty Cổ phần Bia NaDa là Báo cáo tài chính được lập gần nhất với thời điểm thẩm định giá và đã được kiểm toán bởi Công ty TNHH Kiểm toán và Tư vấn Tâm An. Công tác thẩm định giá được tiến hành trên cơ sở giả định rằng Báo cáo tài chính này đã phản ánh trung thực, hợp lý tình hình tài chính và tuân thủ theo các quy định pháp luật hiện hành về lập và trình bày báo cáo tài chính.
- Công ty Cổ phần Bia Nada không thực hiện xây dựng kế hoạch kinh doanh 05 năm giai đoạn 2025-2029 để làm cơ sở xác định giá trị doanh nghiệp theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu. Do đó, Thẩm định viên không có cơ sở xác định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp chiết khấu dòng tiền do không đủ cơ sở dự báo thu nhập của Công ty trong tương lai.

## 9. Cách tiếp cận và Phương pháp thẩm định giá

### a. Cách tiếp cận thẩm định giá

- Tiếp cận từ chi phí xác định giá trị doanh nghiệp thông qua xác định giá trị các tài sản, các khoản nợ phải trả của doanh nghiệp. Thẩm định viên sử dụng phương pháp tài sản là phương pháp ước tính giá trị doanh nghiệp cần thẩm định giá thông qua tổng giá trị thị trường của các tài sản thuộc quyền sở hữu và sử dụng của doanh nghiệp thẩm định giá sau khi khấu trừ các nghĩa vụ nợ phải trả.
- Tiếp cận từ thu nhập xác định giá trị doanh nghiệp thông qua việc quy đổi dòng thu nhập thuần của doanh nghiệp có được trong tương lai về giá trị hiện tại. Thẩm định viên sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu.
- Tiếp cận từ thị trường xác định giá trị doanh nghiệp thông qua giá trị cổ phiếu của chính doanh nghiệp được thẩm định (trường hợp đã niêm yết) hoặc các doanh nghiệp cùng ngành nghề đang niêm yết trên thị trường chứng khoán. Thẩm định viên sử dụng phương pháp tỷ số bình quân để ước tính giá trị doanh nghiệp cần Thẩm định giá.

### b. Phương pháp thẩm định giá

- Phương pháp tài sản;
- Phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu;
- Phương pháp tỷ số bình quân.

## 10. Giá trị tài sản thẩm định giá

Trên cơ sở hồ sơ, tài liệu do Công ty Cổ phần Bia NaDa cung cấp, qua phân tích thông tin thị trường, với các phương pháp thẩm định giá được áp dụng trong tính toán cho kết quả thẩm định giá một cổ phần của Công ty Cổ phần Bia NaDa tại thời điểm 31/12/2024 là 45.600 đồng/cổ phần (Bằng chữ: Bốn mươi năm nghìn, sáu trăm đồng/cổ phần); Tương ứng giá trị phần vốn góp thuộc sở hữu của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam tại Công ty Cổ phần Bia NaDa là 17.571.960.000 đồng (Bằng chữ: Mười bảy tỷ, năm trăm bảy mươi một triệu, chín trăm sáu mươi nghìn đồng).

## 11. Thời hạn có hiệu lực của chứng thư thẩm định giá

Thời hạn sử dụng kết quả thẩm định trong vòng 06 tháng kể từ ngày phát hành chứng thư này, tuy nhiên chúng tôi lưu ý Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam khi sử dụng báo cáo cho mục đích nêu trên cần xem xét đầy đủ những thay đổi trong hoạt động của Công ty và những thay đổi về thị trường từ thời điểm phát hành báo cáo này đến thời điểm sử dụng kết quả thẩm định giá để đưa ra quyết định.

## 12. Những điều khoản loại trừ và hạn chế của kết quả thẩm định giá

### 12.1. Báo cáo tài chính

- Báo cáo tài chính cho năm tài chính kết thúc tại ngày 31/12/2024 của Công ty Cổ phần Bia NaDa là Báo cáo tài chính được lập gần nhất với thời điểm thẩm định giá và đã được kiểm toán bởi Công ty TNHH Kiểm toán và Tư vấn Tâm An. Công tác thẩm định giá được tiến hành trên cơ sở giả định rằng Báo cáo tài chính này đã phản ánh trung thực, hợp lý tình hình tài chính và tuân thủ theo các quy định pháp luật hiện hành về lập và trình bày báo cáo tài chính.

### 12.2. Phương pháp tài sản

**Công nợ phải thu, phải trả**

**Tỷ lệ đối chiếu công nợ phải thu, phải trả**

- Các khoản phải thu, phải trả được xác định trên cơ sở hồ sơ tài liệu do Công ty Cổ phần Bia NaDa cung cấp. Tại thời điểm thẩm định giá, Công ty đã thực hiện gửi thư đối chiếu công nợ nhưng chưa nhận được đầy đủ biên bản đối chiếu. Cụ thể như sau:



Tỷ lệ đối chiếu các khoản phải thu tại thời điểm 31/12/2024 như sau:

| Nội dung                     | Số liệu theo sổ kế toán | Số đã có đối chiếu, xác nhận | Đơn vị tính: đồng                 |
|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------------|
|                              |                         |                              | Tỷ lệ đối chiếu, hồ sơ giải trình |
| <b>Nợ phải thu ngắn hạn</b>  |                         |                              |                                   |
| Phải thu ngắn hạn khách hàng | 17.114.811.204          | 15.501.592.921               | 90,57%                            |
| Trả trước cho người bán      | 2.321.880.000           | 2.000.000.000                | 86,14%                            |
| Phải thu về cho vay ngắn hạn | 479.500.000             | -                            | 0,00%                             |
| Phải thu ngắn hạn khác       | 556.175.358             | -                            | 0,00%                             |
| <b>Tổng cộng</b>             | <b>20.472.366.562</b>   | <b>17.501.592.921</b>        | <b>85,49%</b>                     |

Tỷ lệ đối chiếu các khoản phải trả tại thời điểm 31/12/2024 như sau:

| Nội dung                          | Số liệu theo sổ kế toán | Số đã có đối chiếu, xác nhận | Đơn vị tính: đồng                 |
|-----------------------------------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------------|
|                                   |                         |                              | Tỷ lệ đối chiếu, hồ sơ giải trình |
| <b>Nợ ngắn hạn</b>                |                         |                              |                                   |
| Phải trả người bán ngắn hạn       | 2.844.465.360           | 2.842.148.466                | 99,92%                            |
| Người mua trả tiền trước ngắn hạn | 10.665.059.589          | 10.560.000.000               | 99,01%                            |
| Chi phí phải trả ngắn hạn         | 784.257.894             | -                            | 0,00%                             |
| Phải trả ngắn hạn khác            | 436.498.871             | -                            | 0,00%                             |
| Vay và nợ thuê tài chính          | 13.656.300.000          | -                            | 0,00%                             |
| <b>Nợ dài hạn</b>                 |                         |                              |                                   |
| Phải trả dài hạn khác             | 11.486.504.900          | -                            | 0,00%                             |
| <b>Tổng cộng</b>                  | <b>39.873.086.614</b>   | <b>13.402.148.466</b>        | <b>33,61%</b>                     |

Với những tài liệu được cung cấp, Đơn vị tư vấn không có đầy đủ bằng chứng để xác nhận tính đầy đủ, tính chính xác và tính hiện hữu của các khoản công nợ chưa được đối chiếu, xác nhận tại thời điểm 31/12/2024 của Công ty Cổ phần Bia NaDa.

#### Các khoản công nợ phải thu

- Công ty có một số khoản công nợ phải thu đã được trích lập dự phòng phải thu khó đòi, giá trị dự phòng đã trích lập là 682.205.610 đồng. Do việc trích lập dự phòng được thực hiện trên cơ sở ước tính kế toán của Công ty, mặt khác số dư công nợ chưa được xử lý xóa nợ nên đơn vị tư vấn xác định giá trị dự phòng nợ khó đòi là 0 đồng khi xác định giá trị doanh nghiệp.

#### Các khu đất Công ty đang quản lý và sử dụng

- Các khu đất thuê trả tiền hàng năm hiện đang được Công ty quản lý và sử dụng với tổng diện tích 71.847 m<sup>2</sup>. Tại thời điểm định giá, thẩm định viên không thu thập được thông báo thuê đất cho chu kỳ thuê đất ổn định 05 năm để xác định thời gian thuê còn lại trong chu kỳ ổn định giá thuê đất tính từ thời điểm 31/12/2024. Do đó, thẩm định viên xác định thời gian thuê còn lại trong chu kỳ ổn định giá thuê đất dựa theo các Hợp đồng thuê đất với chu kỳ ổn định thuê đất 05 năm bắt đầu từ năm 2006 để xác định giá trị quyền thuê đất của các lô đất đang được Công ty quản lý và sử dụng.
- Đối với 02 lô đất tại Số 36 Đường Giải Phóng, Phường Nam Định, Tỉnh Ninh Bình có thời hạn sử dụng đất đến khi thực hiện quy hoạch theo Quyết định số 41/2004/QĐ-UBND ngày 18/01/2004 nên Đơn vị tư vấn không xác định được thời gian thuê cụ thể. Do đó, Đơn vị tư vấn không đủ cơ sở để xác định giá trị lợi thế quyền thuê đất tại 2 lô đất này.
- Do hạn chế về mặt thị trường đối với các giao dịch đất thuê trả tiền hàng năm nên các lô đất để so sánh hiện nay đang có sự khác biệt về mục đích sử dụng, diện tích sử dụng đất, vị trí đất... đã được sử dụng để tính toán quy đổi dựa trên tỷ lệ giá các loại đất theo bảng giá đất của cơ quan địa phương ban hành. Hạn chế về mặt thị trường nêu trên có thể ảnh hưởng đến kết quả xác định giá trị lợi thế đất thuê trả tiền hàng năm khi có các giao dịch các khu đất tương tự thành công trong tương lai.



#### **Tài sản cố định vô hình**

- Công ty đang thực hiện ghi nhận tài sản cố định vô hình là giá trị quyền sử dụng đất tại Lô số 3 Đường Thái Bình, Phường Hạ Long, Thành phố Nam Định, Tỉnh Nam Định (đất thuê trả tiền hàng năm). Công ty không cung cấp thêm hồ sơ liên quan nào khác đến tài sản cố định vô hình đã được ghi nhận. Do đó, Thẩm định viên không có cơ sở xác định lại giá trị lợi thuế đất thuê nên Thẩm định viên xác định giá trị tài sản cố định vô hình theo giá trị sổ sách.

#### **12.3. Phương pháp chiết khấu dòng tiền**

- Do lợi nhuận giai đoạn 5 năm trong quá khứ tăng trưởng không ổn định. Công ty Cổ phần Bia NaDa không thực hiện xây dựng kế hoạch kinh doanh 05 năm giai đoạn 2025-2029 làm cơ sở xác định giá trị doanh nghiệp theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu. Tại thời điểm thẩm định giá, Thẩm định viên chưa thu thập được văn bản, nghị quyết họp của Công ty liên quan đến việc không thực hiện lập kế hoạch kinh doanh 5 năm giai đoạn 2025-2029. Do đó, Thẩm định viên không có cơ sở xác định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp chiết khấu dòng tiền do không đủ cơ sở dự báo thu nhập của Công ty trong tương lai.

#### **12.4. Phương pháp tỷ số bình quân**

- Các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất bia rượu, nước giải khát đang niêm yết trên sàn chứng khoán không nhiều và có sự chênh lệch lớn về quy mô vốn. Giá trị cổ phiếu của các Công ty cũng chênh lệch nhiều, mức biến động về các chỉ số của các đơn vị lớn.

#### **12.5. Giá trị văn hóa, lịch sử**

- Giá trị thương hiệu được xác định trên cơ sở các chi phí thực tế cho việc tạo dựng và bảo vệ nhãn hiệu, tên thương mại trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp trước thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp 10 năm, bao gồm chi phí thành lập doanh nghiệp, chi phí đào tạo nhân viên, chi phí quảng cáo, tuyên truyền trong và ngoài nước để quảng bá, giới thiệu sản phẩm, giới thiệu công ty; xây dựng trang thông tin điện tử (website) của doanh nghiệp. Thẩm định viên xác định giá trị thương hiệu trên cơ sở các chi phí do Công ty Cổ phần Bia NaDa thống kê và tập hợp từ 01/01/2015 đến 31/12/2024.

#### **12.6. Kết quả định giá**

- Theo quy định tại điểm c, Khoản 2, Điều 4, Thông tư số 30/2024/TT-BTC ngày 16/05/2024 ban hành Chuẩn mực Thẩm định giá Việt Nam về Phạm vi công việc Thẩm định giá: "2. Phải áp dụng ít nhất 02 (hai) phương pháp thẩm định giá khi thực hiện thẩm định giá một tài sản thẩm định giá trừ các trường hợp sau:  
c) Không có đầy đủ thông tin để áp dụng từ 02 (hai) phương pháp thẩm định giá trở lên. Trường hợp này phải có phân tích, biện luận cho việc không có đủ thông tin để áp dụng từ 02 (hai) phương pháp thẩm định giá trở lên."

Do không có đầy đủ thông tin như đã nêu tại mục 12.3: Phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu và mục 12.4: Phương pháp giá giao dịch để thực hiện thẩm định giá theo Phương pháp chiết khấu dòng tiền và Phương pháp tỷ số bình quân, do đó Thẩm định viên chỉ sử dụng phương pháp tài sản để xác định giá trị doanh nghiệp Công ty Cổ phần Bia NaDa.

### **13. ĐIỀU KIỆN RÀNG BUỘC**

- Các phương pháp tính toán trên cơ sở tài liệu được cung cấp bởi của Công ty Cổ phần Bia NaDa và dựa trên các tài liệu khác có liên quan do thẩm định viên thu thập, cũng như các điều kiện và kỳ vọng tại thời điểm thẩm định giá phù hợp với các luật định, chính sách quản lý của Nhà nước hiện hành và các điều kiện, giả định theo quan điểm hợp lý của thẩm định viên kèm theo Chứng thư này. Một số vấn đề, sự kiện tương lai không có khả năng tính toán chính xác, hoặc nằm ngoài phạm vi chuyên môn nên cần vận dụng các giả định cho việc thẩm định giá này, Thẩm định viên không đảm bảo là các giả định làm cơ sở thẩm định giá là chính xác hoàn toàn.
- Công ty Cổ phần Bia NaDa cam kết về tính chính xác và phù hợp của các khoản công nợ phải thu và phải trả chưa có đối chiếu xác nhận công nợ tại thời điểm 31/12/2024 làm cơ sở để Công ty TNHH Hãng Kiểm toán AASC xác định giá trị cổ phiếu của Công ty Cổ phần Bia NaDa.
- Kết quả thẩm định giá chỉ được sử dụng duy nhất cho mục đích làm căn cứ để Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam chuyển nhượng vốn của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam đầu tư tại Công ty Cổ phần Bia NaDa theo quy định của pháp luật.
- Chứng thư này phải được đọc cùng với Báo cáo thẩm định giá.
- Công ty Cổ phần Bia NaDa chịu trách nhiệm về số liệu trên Báo cáo tài chính năm 2024 của Công ty, làm cơ sở cho Công ty TNHH Hãng Kiểm toán AASC thực hiện xác định giá trị cổ phần tại Công ty Cổ phần Bia NaDa.
- Công ty TNHH Hãng Kiểm toán AASC báo cáo Kết quả thẩm định giá để Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam căn cứ để chuyển nhượng vốn của Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam đầu tư tại Công ty Cổ phần Bia NaDa.

Chứng thư này được lập làm 08 bản, gửi Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam 06 bản, Công ty TNHH Hãng Kiểm toán AASC lưu 02 bản.



**Nguyễn Ngọc Lân**

**Phó Tổng Giám đốc**

Thẻ thẩm định viên số: VI10.386

**Nguyễn Đức Trọng**

**Thẩm định viên**

Thẻ thẩm định viên số: XII17.1874