

# Định giá nhãn hiệu trong hoạt động M&A

Khủng hoảng tài chính tạo cơ hội cho các doanh nghiệp mua được một nhãn hiệu nổi tiếng với giá rẻ. Nhưng trước khi đó, phải định giá được nhãn hiệu.

TS. PHẠM TIẾN ĐẠT, HỌC VIỆN NGÂN HÀNG  
TS. NGUYỄN VIỆT KHÔI, UEB - VNU  
LƯU MINH KHOA, BTCVALUE

## MUA LẠI “NHÃN HIỆU” LÀ BIỆN PHÁP ĐỂ ĐẾN VỚI THỊ TRƯỜNG NHANH NHẤT

Có thể xem xét một vài trường hợp: Năm 2002, Công ty TNHH Hoa Lâm đã “mua” lại quyền sử dụng nhãn hiệu động cơ xe máy Daelim nổi tiếng của Hàn Quốc. Nhãn hiệu Daelim được nhiều người tiêu dùng biết đến, do đó, việc mở rộng thị phần dễ dàng hơn. Công ty cổ phần Kinh Đô mua lại nhãn hiệu kem Wall’s của Tập đoàn Unilever Việt Nam. Tổng vốn đầu tư Unilever đã bỏ ra cho việc xây dựng nhà máy, quảng bá nhãn hiệu Wall’s trong 6 năm qua tại Việt Nam là hơn 20 triệu USD. Kem Wall’s hiện có 4.000 điểm bán, chiếm 50% thị phần kem Việt Nam. Theo Giám đốc Công ty cổ phần Kinh Đô, giá Kinh Đô phải trả cho Unilever rẻ hơn nhiều so với việc Kinh Đô đầu tư mới một nhà máy kem.

Trên thế giới, trong giai đoạn khủng hoảng tài chính, hàng loạt nhãn hiệu được chuyển giao. Điển hình, hãng sản xuất ô tô Ford của Mỹ đồng ý bán lại hai nhãn hiệu cao cấp Jaguar và Land Rover cho Tập đoàn Tata của Ấn Độ với giá 2,3 tỷ USD. Mức giá này chỉ bằng phân nửa so với số tiền mà Ford bỏ ra để sở hữu hai nhãn hiệu này cách đây nhiều năm. Vậy tại sao các tập đoàn và doanh nghiệp lớn ở Việt Nam không nhân cơ hội này tìm kiếm một nhãn hiệu nổi tiếng với giá rẻ?

### 1. Vai trò nhãn hiệu (Trademark)

Trước hết, cần phân biệt rõ nhãn hiệu (trademark) và thương hiệu (brand).

Nhãn hiệu được thể hiện và công nhận trong sổ kế toán, đăng ký về mặt pháp lý thuộc sở hữu của một tổ chức hoặc cá nhân được Nhà nước bảo hộ, không ai được phép vi phạm bản quyền trong phạm vi quốc gia hay trên phạm vi thế giới.

Thương hiệu chưa được công nhận thông qua sổ kế toán, ít liên quan đến khía cạnh pháp lý, nó chính là danh tiếng trên thị trường được người tiêu dùng biết đến, chứng nhận, tin cậy và trung thành với thương hiệu đó.

Có thể một nhãn hiệu đồng thời là thương hiệu (như Coca Cola, IBM...), nhưng một thương hiệu chưa chắc là nhãn hiệu (ví dụ, nhãn lồng Hưng Yên là thương hiệu nổi

tiếng, nhưng chưa có nhãn hiệu do chưa đăng ký bản quyền... với cơ quan nhà nước).

- Quá trình toàn cầu hóa, bãi bỏ rào cản thương mại, quá trình đổi mới công nghệ... dẫn đến sản phẩm mở rộng ra thị trường nước ngoài, mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới, các cuộc mua bán, sáp nhập (M&A) doanh nghiệp. Nhãn hiệu là dấu hiệu cho thấy không có sự thay đổi giá trị của sản phẩm trên các thị trường khác nhau. Do vậy, nhãn hiệu giúp cho việc thâm nhập các thị trường mới dễ dàng hơn.

- Nhãn hiệu có thể giúp cho việc nhận biết nhà sản xuất giữa những sản phẩm cùng loại. Nhãn hiệu là sự đảm bảo chất lượng. Ví dụ, để chọn loại xe phổ biến nhất của Đức chất lượng tốt, người ta có thể dựa vào nhãn hiệu Ben. Chỉ cần nhìn thấy nhãn hiệu là đã có lòng tin về chất lượng sản phẩm.

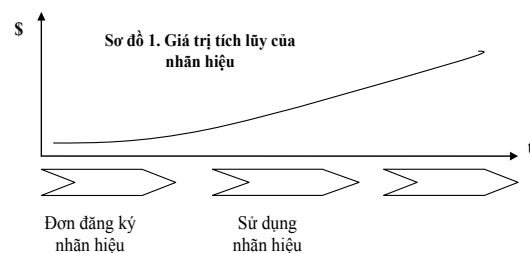
- Nhãn hiệu có thể tạo ra được thu nhập, giá trị sử dụng. Ví dụ, một công ty có thể bán nhãn hiệu của mình cho công ty khác và thu tiền, được gọi là việc cấp quyền sử dụng ra bên ngoài. Do vậy, nhãn hiệu được chuyển giao mua bán, hợp nhất.

- Nhãn hiệu giúp giảm bớt tính phức tạp trong giao dịch mua bán, người tiêu dùng có thể xác định được ngay sản phẩm cần mua mà không mất công so sánh, lựa chọn. Đây là cách được phần lớn các công ty khai thác từ các nhãn hiệu của mình.

### 2. Quá trình định giá nhãn hiệu

Giá trị của nhãn hiệu được tích lũy trong suốt thời gian sử dụng. Quá trình sử dụng, tích lũy càng nhiều, càng tạo ra được nhiều giá trị, tích lũy giá trị càng cao, càng tăng thêm giá trị nhãn hiệu của doanh nghiệp đó.

Trên đây là một số nhãn hiệu được xếp hạng và định giá năm 2006, cùng một công ty nhưng mỗi nơi lại đưa ra một giá trị khác nhau. Ví dụ, Tạp chí Interbrand xác định giá trị của IBM là 56,2 tỷ USD, trong khi Thời



**Bảng 1.**  
**Xếp hạng và định giá**  
**một số nhãn hiệu lớn**

TẠP CHÍ INTERBRAND			THỜI BÁO TÀI CHÍNH ĐỨC		
Xếp hạng	Nhãn hiệu	Giá trị (tỷ USD)	Xếp hạng	Nhãn hiệu	Giá trị (tỷ USD)
1	Coca	67	1	Microsoft	62
2	Microsoft	56,9	2	General Electric	55,8
3	IBM	56,2	3	Coca	41,4
4	General Electric	48,9	4	IBM	36,1
5	Toyota	27,9	5	Toyota	30,2

Nguồn : Tạp chí Interbrand và Thời báo Tài chính Đức năm 2006

báo Tài chính của Đức là 36,1 tỷ USD. Hai tạp chí đều nổi tiếng về xếp hạng các nhãn hiệu quốc tế, với kinh nghiệm tốt nhất của mình, đã đưa ra kết quả giá trị nhãn hiệu khác nhau. Sở dĩ như vậy là do, mỗi nơi áp dụng một phương pháp định giá khác nhau, cách thu thập và sử dụng thông tin khác nhau, cũng như định giá trong bối cảnh khác nhau. Điều quan trọng nhất là, dù áp dụng theo phương pháp nào, thì cuối cùng, phải có được báo cáo định giá để có thể thấy được lập luận tại sao lại có kết quả như vậy.

Đối với các tạp chí, phương pháp định giá, thời điểm định giá, cũng như cách xử lý thông tin là bí mật riêng. Con số cuối cùng họ đưa ra chỉ là kết quả để chúng ta đọc, còn nếu muốn hiểu tại sao lại có những giá trị này, thì đòi hỏi phải xem phương pháp và cách lập luận của họ. Xếp hạng giá trị nhãn hiệu quốc tế của Interbrand rất thích hợp trong thị trường tiêu dùng, nhưng có thể không thích hợp khi áp dụng cho thị trường khác.

Khi định giá nhãn hiệu, chúng ta thấy rằng, các công ty thường đưa ra hệ thống nhãn hiệu có thứ tự theo các lớp để có thể nhận dạng từng loại, từng dòng sản phẩm. Nếu chỉ định giá riêng nhãn hiệu công ty như IBM, Coca, BMW, thì có thể dễ dàng, vì để có được thu nhập của công ty đó, một phần phải dựa vào nhãn hiệu công ty và thu nhập đó không phải bóc tách ra. Tuy nhiên, công việc sẽ phức tạp hơn nhiều khi định giá nhãn hiệu cho một loại sản phẩm cụ thể, ví dụ như nhãn hiệu Microsoft Word, hoặc định giá Coke Light, Coke Zero. Để định giá được, đòi hỏi phải có nhiều thông tin. Đây đang là một trong những vấn đề rất được quan tâm, khi các nhãn hiệu lớn đang ngày càng chuyển giao mạnh nhãn hiệu từng loại, từng dòng sản phẩm sang các nước châu Á như Trung Quốc.

Tuy nhiên, về cơ bản, khi định giá một nhãn hiệu chúng ta cần chú ý:

Thứ nhất, phải thu thập thông tin về sản phẩm, như doanh số, thị phần, thu nhập, tính pháp lý, đã đăng ký chưa, trong lĩnh vực nào, luật pháp nào.

Thứ hai, phạm vi bao trùm của nhãn hiệu (nhãn hiệu quốc gia hay đa quốc gia, nhãn hiệu quốc tế...).

Thứ ba, hình ảnh/uy tín của nhãn hiệu gồm những liên tưởng tích cực hay tiêu cực đến sản phẩm và khả năng phân biệt với nhãn hiệu của đối thủ cạnh tranh hay tính mới của nó. Đây là yếu tố quyết định quan trọng của một nhãn hiệu.

Thứ tư, dự đoán nhãn hiệu so với thời gian trước để xây dựng lợi ích trong tương lai. Từ đó, xây dựng xếp hạng các yếu tố cần được đánh giá xem xét và cho điểm từng loại yếu tố/tiêu chí đó.

Thứ năm, chủ thể cần giá trị nhãn hiệu. Ví dụ, có một công ty muốn vay tiền ngân hàng, ngân hàng cần bảo đảm. Như vậy, cần có hai câu hỏi đối với tình huống này: Đối với chủ sở hữu, thì giá trị nhãn hiệu là gì? Đối với ngân hàng, thì giá trị nhãn hiệu là bao nhiêu? Giá trị nhãn hiệu có khác nhau không? Hai đối tượng này có những lợi ích khác nhau. Công ty vay tiền xây dựng nên giá trị của nhãn hiệu, đó là giá trị sử dụng, vì vậy, họ đánh



Jollibee đang lên kế hoạch mở rộng mạng lưới ở Việt Nam thông qua franchise

giá lợi ích hiện nay, cũng như tương lai của nhãn hiệu. Ngân hàng muốn lấy nhãn hiệu như tài sản cầm cố, nếu công ty không trả được nợ, thì ngân hàng sẽ lấy nhãn hiệu đó và bán cho công ty khác, đó là giá trị chuyển giao nhãn hiệu. Như vậy, giá trị nhãn hiệu với hai loại đối tượng này hoàn toàn khác nhau.

### PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ NHÃN HIỆU

Hiện nay, định giá nhãn hiệu chủ yếu dựa trên cách tiếp cận thu nhập với phương pháp tính li-xăng. Li-xăng là việc tổ chức, cá nhân nắm độc quyền sử dụng một đối tượng sở hữu công nghiệp (bên giao li-xăng) cho phép tổ chức, cá nhân khác (bên nhận li-xăng) sử dụng đối tượng sở hữu công nghiệp đó, hay đơn giản li-xăng là giấy phép sử dụng sáng chế.

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{S \times R}{(1+i)^t}$$

Trong đó: V: Giá trị của nhãn hiệu; t: thời gian sử dụng nhãn hiệu đến n; S: Thu nhập đóng góp (đối với doanh nghiệp có nhiều nguồn thu, thì chỉ lấy thu nhập liên quan đến nhãn hiệu đang định giá); RR: Tỷ lệ phí li-xăng thích hợp; I: Lãi suất chiết khấu.

Ví dụ về cách tính giá trị nhãn hiệu của công ty trong ngành công nghiệp rượu mùi. Công ty muốn biết giá trị về nhãn hiệu rượu mạnh là bao nhiêu.

Về tỷ lệ phí li-xăng: Theo thống kê trên thế giới về phí li-xăng đối với rượu mạnh thì: Rượu mùi 5-8%; rượu mạnh: 5-8%; rượu whisky: 1-55%. Vậy phí li-xăng bình quân được xác định đối với việc định giá là 5%. Tuy nhiên, để có thể sử dụng phí li-xăng đối với nhãn hiệu đang cần định giá, chúng ta cần phải điều chỉnh tỷ lệ phí li-xăng do những yếu tố sau:

(i) Các tỷ lệ phí li-xăng có trong các tài liệu là kết quả của hợp đồng đã diễn ra trong quá khứ;

(ii) Việc áp dụng tỷ lệ phí li-xăng ở trên vào nhãn hiệu chúng ta đang định giá hiện tại nếu các điều kiện có thể so sánh được. Tuy nhiên, thông thường các nhãn hiệu là duy nhất. Vì vậy, việc có thể so sánh được rất khó xảy ra.

Các bước điều chỉnh tỷ lệ phí li-xăng gồm:

- Xác định các yếu tố làm tăng/giảm tỷ lệ phí li-xăng và đánh giá các yếu tố đó phù hợp với tình hình cụ thể;

- Dựa trên các yếu tố ảnh hưởng riêng lẻ, cần xác định yếu tố ảnh hưởng tích lũy và nhân với tỷ lệ phí li-xăng bình quân đã được xác định đối với nhóm sản phẩm mà nhãn hiệu có liên quan.

Dựa vào nguồn lực giới hạn của các tổ chức định giá hiện nay, họ chỉ có thể xem xét một số yếu tố tác động chung đối với nhãn hiệu như: mức độ biết đến nhãn hiệu, danh tiếng nhãn hiệu, sự khác biệt của nhãn hiệu, mở rộng các cách phân loại (liên quan đến bao nhiêu nhóm sản phẩm), phạm vi bao trùm, các đặc tính của nhãn hiệu. Bảng 2 dưới đây là cách đánh giá xếp hạng của các yếu tố.



Một nghiên cứu thị trường cho kết quả như sau: nếu nhãn hiệu đó nổi tiếng ở Việt Nam, yếu tố mức độ biết đến là 0,9; nhãn hiệu có danh tiếng và nhận biết của người tiêu dùng tốt, yếu tố danh tiếng của nhãn hiệu là 0,9; quyết định mua bị chi phối bởi giá, hoặc đặc tính của sản phẩm hoặc nhãn hiệu, yếu tố khác biệt là 0,9; sự mở rộng phân loại là 10 nhóm sản phẩm, yếu tố sự mở rộng phân loại là 1,1; nhãn hiệu đó được đăng ký ở khu vực EU, yếu tố phạm vi bao trùm là 1; nhãn hiệu được đăng ký là một nhãn hiệu chữ và hình, yếu tố các đặc tính của nhãn hiệu là 1,1. Vậy yếu tố ảnh hưởng được tích lũy là  $0,9 \times 0,9 \times 0,9 \times 1,1 \times 1,0 \times 1,1 = 0,88$ .

Tỷ lệ phí li-xăng được áp dụng đối với nhãn hiệu rượu mạnh đang định giá là tỷ lệ phí li-xăng bình quân nhân với các yếu tố ảnh hưởng được tích lũy.

$$RR = 5\% \times 0,88 = 4,4\%$$

Cùng với việc xác định thu nhập liên quan đến dòng sản phẩm rượu mạnh trong tương lai và lãi suất chiết khấu, chúng ta có thể ước tính được giá trị nhãn hiệu.

Hiện nay, để định giá nhãn hiệu, người ta dùng kỹ thuật phần mềm trong kinh tế lượng để mô hình hóa cho giá trị nhãn hiệu chạy khoảng giá trị thấp nhất và cao nhất. Việc mô hình hóa đến mức độ nào phụ thuộc "ngưỡng cảm giác" của thẩm định viên. Giá trị thấp nhất thường ứng với tham số đầu vào xấu nhất, như lạm phát cao, chi phí nhân công, nguyên vật liệu cao, giá bán thấp và giá trị cao nhất khi mọi điều kiện đều thuận lợi như dự báo: lạm phát một con số, tăng trưởng kinh tế cao. Trong khoảng giá trị đó, người sử dụng kết quả sẽ lựa chọn mức giá trị với lợi ích đạt được cao nhất.



Công thức định giá trên chủ yếu là tính toán về thu nhập trong tương lai của nhãn hiệu bằng phương pháp toán học thông thường. Nhưng điều quan trọng nhất là, trong quá trình định giá, cần phải làm rõ công việc định giá bắt đầu tại thời điểm nào, các bước định giá theo phương pháp nào, dựa vào yếu tố nào, bắt nguồn từ đâu. Đó chính là cơ sở để khách hàng tin cách định

giá của thẩm định viên này hơn cách định giá của thẩm định viên khác.

Điều này đúng cả đối với các cơ quan nhà nước. Về cơ bản, cơ quan nhà nước giống như doanh nghiệp, thẩm định viên sẽ phải thuyết phục rằng, việc định giá diễn ra như thế nào, phù hợp với quy định của Nhà nước không.

**Bảng 2.**  
Cách đánh giá xếp hạng của các yếu tố trong một nhãn hiệu

Mức độ biết đến	Yếu tố	Danh tiếng nhãn hiệu	Yếu tố
Nhãn hiệu được quốc tế biết đến	1,2	Nhãn hiệu có danh tiếng rất tốt	1,2
	1,1		1,1
Nhãn hiệu được khu vực biết đến	1,0	Nhãn hiệu có danh tiếng tốt	1,0
	0,9		0,9
Nhãn hiệu được quốc gia biết đến	0,8	Nhãn hiệu có danh tiếng vừa phải	0,8
	0,7		0,7
Nhãn hiệu không được biết đến	0,6	Nhãn hiệu có danh tiếng yếu	0,6
	0,5		0,5

Khác biệt	Yếu tố	Sự mở rộng của phân loại	Yếu tố
Sự khác biệt cao	1,2	Trên 5 nhóm	1,2
	1,1		1,1
Sự khác biệt vừa phải	1,0	3 nhóm	1,0
	0,9		0,9
Sự khác biệt thấp	0,8	1 nhóm hoặc hơn	0,8
	0,7		0,7
Không có gì khác biệt	0,6		
	0,5		

Phạm vi bao trùm	Yếu tố	Các đặc tính của nhãn hiệu	Yếu tố
Đăng ký quốc tế	1,2	Nhãn hiệu chữ và hình	1,2
	1,1		1,1
Đăng ký ở khu vực	1,0	Nhãn hiệu chữ	1,0
	0,9		0,9
Đăng ký quốc gia	0,8	Nhãn hiệu hình	0,8
	0,7		0,7