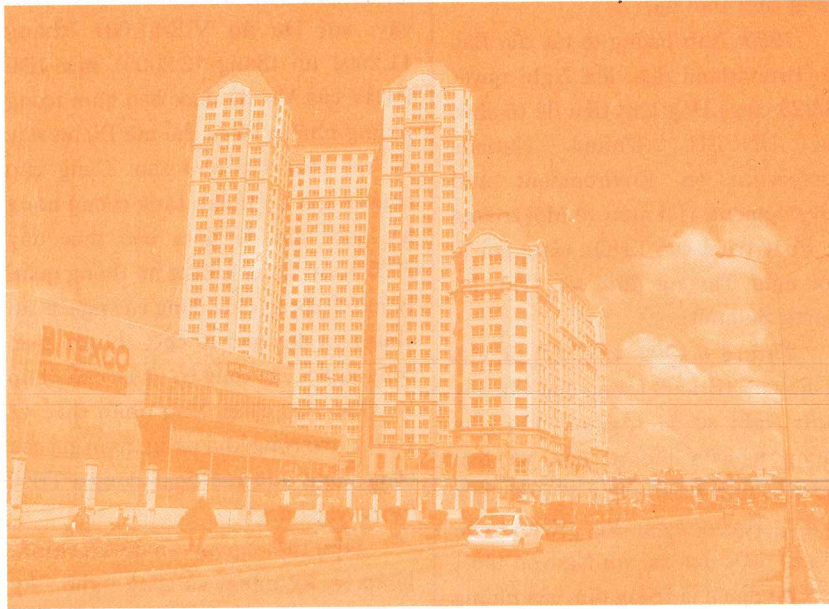


Quỹ tín thác đầu tư bất động sản châu Á CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

Thạc sĩ NGUYỄN THỊ TUYẾT NHƯ

Ảnh Hòa Tấn



Hiện nay, khi bàn đến giải pháp vốn cho thị trường bất động sản, các chuyên gia kinh tế thường đưa ra loại công cụ của thị trường vốn là quỹ tín thác đầu tư bất động sản (REIT- real estate investment trust). Quỹ này được hình thành thông qua việc huy động tiền nhàn rỗi từ các tổ chức hay cá nhân, gián tiếp đầu tư vào bất động sản để tạo thu nhập. REIT đầu tiên được áp dụng tại Mỹ vào năm 1960, đến nay được đánh giá là thị trường REIT phát triển nhất thế giới. Kể đến là Australia năm 1971, là thị trường phát triển thứ hai sau Mỹ. Từ năm 2001, REIT bắt đầu hình thành ở châu Á, đầu tiên là Nhật, sau đó đến Hàn Quốc, Thái Lan, Đài Loan, Hồng Kông... REIT được xem như là một phương tiện đầu tư sinh lợi ở châu Á. Tỷ lệ tư bản hóa thị trường REIT châu Á được kể đến như sau:

Bảng 1: Tư bản hóa thị trường REIT châu Á

Quốc gia	Thời gian bắt đầu	Số lượng REIT hiện có	Vốn hóa (tỷ USD)	Tốc độ phát triển (%/năm)	Ghi chú
Nhật		34	29,8	49	Chủ yếu là trong nước
Singapore	2001	10	7,5	38	Có 3 REIT phát triển ra nước ngoài
Hồng Kông	2005	4	6,1	100	Có 1 REIT phát triển ra nước ngoài
Hàn Quốc		8	0,7	25	
Thái Lan	2003	8	0,5	94	
Malaysia	2005	4	0,5	100	
Đài Loan	2005	4	1,2	100	
Tổng cộng		72	46,3		

Chỉ trong 5 năm, từ năm 2001 đến năm 2005, REIT châu Á mở rộng từ 2 đến 72 REIT. Thị trường REIT châu Á phát triển từ 2 tỷ USD lên 46 tỷ USD, tốc độ phát triển hàng năm là 88%.

Tại Nhật, đến nay đã có 34

REIT được niêm yết chủ yếu là thị trường trong nước, vốn thị trường là 29,8 tỷ USD, tốc độ phát triển 49%/năm. Nhật được đánh giá là chiếm thị phần REIT lớn nhất châu Á.

Tại Singapore, ý tưởng tạo lập thị trường REIT đã được Ủy ban cố vấn thị trường bất động sản đưa ra từ năm 1986. Sau nhiều nỗ lực, đến tháng 11 năm 2001 đã thành lập được một REIT, nhưng gia nhập thị trường chưa đúng lúc, còn thiếu minh bạch về thuế nên chưa thu hút được giới đầu tư. Qua nhiều cải cách, mãi đến cuối năm 2005 có 10 quỹ REIT được niêm yết trên thị trường chứng khoán Singapore, vốn thị trường là 7,5 tỷ USD, tốc độ phát triển 38%/năm. Hiện có ít nhất 3 REIT phát triển ra nước ngoài.

Hồng Kông mới thành lập REIT từ tháng 06 năm 2005. Thị trường này hiện có 4 REIT, chỉ trong vòng 7 tháng đã tư bản hóa được 6,1 tỷ USD, tốc độ phát triển 100%/năm. Tháng 12 năm 2005,

việc niêm yết thành công 3 quỹ REIT trên thị trường chứng khoán Hồng Kông, đã đưa Hồng Kông đứng vị trí thứ 3 sau Nhật và Singapore về thị phần trong thị trường REIT châu Á. Một trong 3 quỹ REIT đó là GZI REIT xuyên quốc gia về bất động sản ở Quảng Châu.

Tại Hàn Quốc, có 8 REIT được thành lập theo cơ cấu CR-REIT(REIT tái cơ cấu tổ chức), hiện có 6 REIT được niêm yết trên thị trường chứng khoán Hàn Quốc với giá trị vốn hóa 0,7 tỷ USD, tốc độ phát triển 25%/năm.

Tại Thái Lan, có 8 REIT được niêm yết từ năm 2003, được cơ cấu như các quỹ bất động sản, chỉ phát hành một số cổ phiếu nhất định, được giao dịch trên thị trường chứng khoán và có dòng đời nhất định. Tính đến cuối năm 2005 có giá trị vốn hóa 0,7 tỷ USD, tốc độ phát triển 94%/năm.

Tại Malaysia, có 4 REIT được niêm yết từ tháng 8 năm 2005, với quy mô tương đối nhỏ, chủ yếu tập trung ở trong nước. Tính đến cuối năm 2005 có giá trị vốn hóa 0,5 tỷ USD, tốc độ phát triển 100%/năm.

Tại Đài Loan, đã có luật REIT từ năm 2003, quy định những quỹ chỉ phát hành cổ phiếu nhất định và không được phép huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu lần thứ hai. Mãi đến năm 2005 mới hình thành REIT đầu tiên và đến nay đã có 4 REIT. Tính đến cuối năm 2005 có giá trị vốn hóa 1,2 tỷ USD, tốc độ phát triển 100%/năm.

Hiện nay, Ấn Độ, Philippines, Indonesia cũng trong tư thế chuẩn bị thành lập REIT và khả năng sẽ niêm yết trên thị trường Singapore.

Ngoài ra, Trung Quốc là thị trường chưa có REIT nhưng hiện đã có các công ty tín thác bất động sản hoạt động như một quỹ tín thác thể chấp. Các công ty tín thác bất động sản này là các pháp nhân không được niêm yết, huy động vốn thông qua thỏa thuận riêng. Hoạt động của các công ty tín thác chịu sự chi phối quản lý của Ngân hàng nhân dân Trung Hoa, hiện tại có 59 công ty tín thác đăng ký với ngân hàng. Các công ty tín thác rất năng động trong việc cho vay các khoản vay ngắn hạn, thông qua quá trình tương tự như chứng khoán hóa, nhưng vẫn

chưa phát triển được thị trường REIT. Để từng bước phát triển thị trường REIT Trung Quốc, các chuyên gia kinh tế đề ra chiến lược gồm 4 bước như sau:

Bước 1: Mở cửa cho các REIT niêm yết trên thị trường chứng khoán nước ngoài đầu tư vào thị trường bất động sản Trung Quốc, để khởi động REIT tại Trung Quốc.

Bước 2: Thành lập các quỹ bất động sản tư nhân, liên doanh giữa các nhà phát triển bất động sản Trung Quốc hoặc các REIT nước ngoài để hợp nhất danh mục đầu tư bất động sản.

Bước 3: Tự do hóa hoàn toàn cho các quỹ trong và ngoài nước để niêm yết REIT tại thị trường Trung Quốc. Theo dự kiến năm nay (2007) Trung Quốc sẽ có REIT đầu tiên.

Bước 4: Thúc đẩy và khuyến khích các REIT Trung Quốc mở rộng ra thị trường bất động sản nước ngoài. Dự kiến, bước cuối cùng trong chiến lược phát triển REIT Trung Quốc sẽ diễn ra nhanh nhất là sau 5 năm.

Trong tương lai gần, REIT Trung Quốc được thành lập và niêm yết trên thị trường Hồng Kông.

Điều kiện để thành lập một thị trường REIT hiệu quả, an toàn, có thể kể đến như sau: (1) Pháp luật về REIT phải được quốc tế chấp nhận và được thiết lập chuẩn xác; (2) Sự ủng hộ của chính phủ và các ưu đãi thuế quan khuyến khích đầu tư vào REIT; (3) Tình trạng minh bạch thuế cho REIT và cho thị trường tài chính; (4) Có sẵn nguồn bất động sản có chất lượng, tạo ra thu nhập cao; (5) Quyền sử dụng đất và sở hữu bất động sản được bảo đảm bởi pháp luật; (6) Phân bổ lợi nhuận giữa bất động sản và các công cụ phi rủi ro khác; (7) Có sự tham gia đầu tư tích cực của các tổ chức, cá nhân; có văn hóa quản trị công ty mạnh; (8) Báo cáo phân tích tính an toàn của cổ phiếu REIT; (9) Các quỹ dồi dào về mặt tài chính và kinh nghiệm quản trị tài sản; (10) Các dịch vụ thẩm

định và quản trị bất động sản chuyên nghiệp.

Với Trung Quốc, VN là một nước láng giềng có nhiều điểm tương đồng về tự nhiên, kinh tế - xã hội; cùng phải khắc phục những tồn tại của cơ chế kinh tế tập trung khi bước sang thời kỳ kinh tế chuyển đổi; quyền sở hữu bất động sản ở 2 nước đều bị chi phối bởi chế độ sở hữu toàn dân về đất đai, nên việc phát triển thị trường bất động sản cũng có chung những khó khăn. Trung Quốc lựa chọn REIT làm giải pháp vốn cho thị trường bất động sản, có thể cũng là giải pháp vốn hữu hiệu để phát triển thị trường bất động sản VN. Sự hình thành và phát triển REIT Trung Quốc mang lại những bài học kinh nghiệm quý giá cho VN, rút ngắn thời gian khi chuẩn bị khởi động REIT VN.

Thị trường REIT châu Á chỉ mới 5 năm (bắt đầu vào năm 2001), nhưng có tốc độ phát triển phi thường. Trong khi REIT Mỹ phải mất 45 năm, REIT Australia mất 30 năm mới mở rộng quy mô. Hiện tại, REIT châu Á là thị trường tiềm năng thu hút các nhà đầu tư trong - ngoài khu vực và các REIT xuyên quốc gia. Ngày càng tăng sự hội tụ và hội nhập trên khắp thị trường REIT châu Á, tạo một sân chơi bình đẳng, theo thời gian lợi thế cạnh tranh của những nhà đầu tư tiên phong sẽ bị giảm. Theo nghiên cứu đầu tư UBS, dự đoán đến năm 2010 giá trị vốn hóa thị trường REIT châu Á (không kể Nhật) sẽ tăng đến 75 tỷ USD, tương đương 15% giá trị bất động sản tại châu Á. Sự phát triển phi thường của REIT châu Á là cơ hội và thách thức cho các giới đầu tư ■

Tài liệu tham khảo:

1. Bài dịch của Ban chỉ đạo quản lý và phát triển thị trường bất động sản TP.HCM, Tính thanh khoản và việc thanh lý tài sản bằng chứng từ các quỹ đầu tư bất động sản, 2007
2. Bài dịch của Ban chỉ đạo quản lý và phát triển thị trường bất động sản TP.HCM, Hướng dẫn điều hành quỹ tín thác đầu tư bất động sản, 2007.
3. Bài dịch của Ban chỉ đạo quản lý và phát triển thị trường bất động sản TP.HCM, Tài chính và công nghệ thông tin trong ngành bất động sản toàn cầu, 2007.