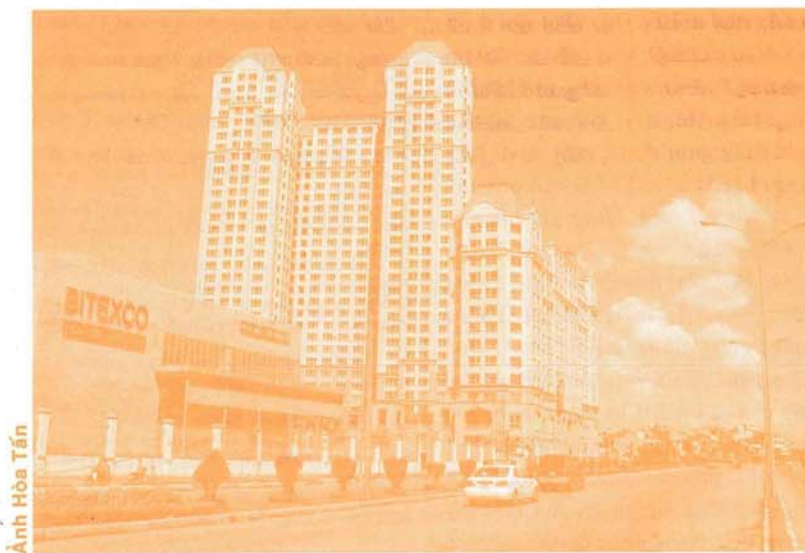


QUỸ TÍN THÁC ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM Bao giờ mới có?

Thạc sĩ NGUYỄN THỊ TUYẾT NHƯ



Ảnh Hòa Tấn

REIT là gì?

Quỹ tín thác đầu tư bất động sản (REIT- real estate investment trust), là một công cụ thị trường vốn, huy động tiền nhàn rỗi từ các tổ chức hay cá nhân gián tiếp đầu tư vào bất động sản với mục đích đầu tư dài hạn để tạo thu nhập.

REIT là công cụ thị trường vốn thứ cấp, giúp thu mua BĐS đã được chứng khoán hoá với chi phí giao dịch thấp. Các tổ chức, cá nhân có thể sở hữu gián tiếp một danh mục đầu tư BĐS bằng cách mua cổ phiếu REIT trên thị trường chứng khoán mà không phải dùng đến một lượng vốn lớn. Cổ phiếu được giao dịch tự do hợp pháp trên thị trường chứng

khoán, nên khả năng thanh khoản nhanh, giảm chi phí về thuế và chi phí môi giới... REIT là công cụ thị trường vốn mới, đưa ra một cách mới cho các chủ sở hữu hay các nhà phát triển BĐS để mở khoá giá trị các tài khoản không thanh khoản. Đối với các nhà đầu tư nhỏ lẻ, REIT hỗ trợ họ gián tiếp đầu tư vào các BĐS thương mại có giá trị cao với chi phí thấp. REIT được xem như là công cụ gián tiếp cho các nhà đầu tư nhỏ, lẻ đầu tư vào BĐS thương mại.

Để một công ty trở thành một REIT phải đảm bảo 4 điều kiện: (1) Phải có ít nhất 100 cổ đông; (2) Không quá 50% cổ phần do nhiều nhất là 5 cổ đông nắm giữ; (3) Ít nhất 75% tổng thu nhập của công ty

có nguồn gốc từ các khoản cho thuê, thế chấp hay lợi nhuận từ việc bán bất động sản; (4) Phải phân phối dưới dạng cổ tức ít nhất là 95% thu nhập chịu thuế của mình cho các cổ đông.

REIT có thể được thiết lập như một công ty hay quỹ tín thác và có thể lựa chọn hoặc niêm yết trên thị trường chứng khoán hoặc hoạt động như một công ty tư nhân. Tùy vào cơ cấu tài sản, việc nắm giữ tài sản và hoạt động tạo doanh thu mà có nhiều hình thức REIT khác nhau. Thông thường có 3 loại REIT cơ bản như sau:

- REIT vốn tự có: Dùng vốn huy động được để đầu tư, sở hữu và quản lý bất động sản, tạo doanh thu thông qua việc mua, bán cho thuê BĐS và các dịch vụ có liên quan. Các REIT vốn tự có thường thuê một công ty tư vấn quản lý bất động sản.

- REIT thế chấp: Dùng vốn huy động để cho vay, cung cấp tín dụng trực tiếp cho các nhà điều hành và phát triển BĐS hay gián tiếp thông qua quá trình tiếp nhận chứng khoán cầm cố.

- REIT lai là sự kết hợp giữa REIT vốn tự có và REIT thế chấp.

Hoạt động của REIT là thu mua bất động sản chất lượng cao, thiết lập danh mục đầu tư bất động sản có quy mô lớn và quản lý danh mục đầu tư này nhằm mục đích đầu tư dài hạn để tạo doanh thu. Các REIT truyền thống huy động quỹ đầu tư và phát hành cổ phiếu trên thị trường vốn.

Với REIT, tài chính trong kinh doanh BĐS không còn lệ thuộc vào tín dụng cho vay theo dự án mà tập trung vào vốn chủ sở hữu trên thị trường công. REIT mở ra một nguồn vốn mới.

Trên thị trường BĐS, bằng cách bán BĐS cho REIT, lợi nhuận từ BĐS theo thời gian sẽ gia tăng cho các cổ đông, thanh khoản được tài sản. Đây được gọi là chiến lược giảm nhẹ tài sản, giúp cho giới đầu tư giảm bớt áp lực nợ vay, tập trung sức

vào lãnh vực kinh doanh chính là phát triển BĐS. Các nhà đầu tư phát triển BĐS, một mặt bán BĐS cho REIT, mặt khác hình thành các công ty chuyên quản lý quỹ và BĐS, nhằm cung cấp dịch vụ tư vấn, quản lý BĐS cho REIT, tạo ra nguồn thu nhập mới. Thông qua việc niêm yết trên thị trường chứng khoán, REIT mở ra nguồn vốn mới thay thế cho việc các chủ đầu tư phải đi vay vốn từ ngân hàng và các tổ chức tài chính như trước. Khi đưa BĐS vào REIT, chuyển lợi tức từ sở hữu BĐS qua chứng khoán REIT, họ có khả năng thanh khoản tiền lời bất kỳ lúc nào trên thị trường chứng khoán với chi phí giao dịch tương đối thấp.

Thị trường REIT trên thế giới

REIT hiện phát triển ở nhiều nơi trên thế giới, đầu tiên áp dụng tại Mỹ vào năm 1960. Trong 10 năm đầu vai trò của REIT còn mờ nhạt, đến năm 1970 phát triển nhanh cả về chất lượng và giá trị vốn hoá thị trường REIT. Mỹ được đánh giá là thị trường REIT phát triển nhất thế giới. Tính đến tháng 10 năm 2005 có 197 REIT được niêm yết, với tổng giá trị vốn hoá thị trường là 321,6 tỷ USD. Trong đó 91% là REIT vốn tự có, REIT thế chấp chiếm 7%, phần còn lại là REIT lai 2%.

Sau Mỹ là thị trường REIT Australia, bắt đầu từ năm 1971, nhưng mãi đến thập niên 90 mới thu hút được các nhà đầu tư. Vốn hoá thị trường được mở rộng, tính đến tháng 11 năm 2005 là 60,86 USD so với 3,68 USD năm 1990. Cơ cấu quỹ tín thác bất động sản được niêm yết có thể theo dạng quỹ tín thác đơn lẻ truyền thống hoặc quỹ tín thác trao đổi cổ phiếu với một công ty quản lý quỹ. Các quỹ tín thác đơn lẻ truyền thống hoạt động như một công ty tín thác, được quản lý từ bên ngoài, do một pháp nhân chịu trách nhiệm hay một nhà quản lý độc lập để thực hiện chức năng mua, bán và quản lý tài sản bất động sản. Đối với cơ cấu

quỹ tín thác trao đổi cổ phiếu với công ty quản lý quỹ là sự kết hợp cổ phiếu của quỹ tín thác đầu tư bất động sản với cổ phiếu của một công ty quản lý và phát triển bất động sản thành cổ phiếu của quỹ tín thác bất động sản được niêm yết, chứng khoán này không thể giao dịch riêng lẻ. Cơ cấu này mang lại lợi nhuận cao hơn cho nhà quản lý quỹ và nhà đầu tư, hiện rất phổ biến tại Australia.

Tại Singapore, vào năm 2001 đã nỗ lực thành lập một REIT, nhằm vực dậy thị trường BĐS đang trì trệ, nhưng do gia nhập không đúng lúc và thiếu minh bạch về thuế nên không được thị trường chấp nhận. Phải qua nhiều cải cách, mãi đến tháng 10 năm 2005 mới được niêm yết trên thị trường chứng khoán Singapore. REIT Singapore chủ yếu là REIT vốn tự có, chưa có REIT thế chấp.

Tiếp theo đó là sự phát triển thị trường REIT châu Á, chủ yếu là REIT vốn tự có, chưa có REIT thế chấp trong những thị trường này. Bắt đầu từ Nhật vào năm 2001, sau đó đến Hàn Quốc, Thái Lan, Đài Loan, Hồng Kông ... 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. Theo dự đoán của cơ quan nghiên cứu đầu tư UBS, vốn hoá thị trường REIT châu Á có thể tăng từ 7 tỷ USD hiện tại lên 100 tỷ USD vào năm 2010.

Khi nào VN có REIT ?

Những nước hình thành REIT đã tạo ra những chuyển biến bất ngờ cho thị trường BĐS. Thông qua REIT, kinh doanh BĐS không bị lệ thuộc vào cơ chế tín dụng tài chính cho vay theo dự án, tính thanh khoản nhanh thông qua chứng khoán REIT, giảm bớt áp lực vốn cho chủ đầu tư. REIT là một trong

những loại công cụ hỗ trợ vốn phát triển thị trường BĐS.

Thị trường BĐS Việt Nam cũng không ngoại lệ, áp lực vốn luôn là gánh nặng của các chủ đầu tư. Thiếu vốn làm cho tiến độ thi công chậm, sản phẩm cung ra thị trường không theo kịp với cầu, kéo theo giá BĐS tăng ảo. Đối với các cá nhân muốn tham gia thị trường thì phải cần có một lượng vốn lớn, ít ra là tương đương với giá trị một sản phẩm BĐS nào đó, hoặc phải đi vay thế chấp hay tín chấp từ các tổ chức tín dụng. Có đến 60% vốn đầu tư kinh doanh bất động sản là vốn vay ngân hàng. Tại TP.HCM vào thời điểm tháng 9 năm 2005 có đến 15% tổng dư nợ vay cho đầu tư kinh doanh bất động sản, chiếm 29.000 tỷ đồng. Tuy nhiên, với cơ chế tài chính tín dụng như hiện nay, chưa mở rộng đối tượng cho vay dài hạn, trong khi đầu tư cho BĐS thì không thể chỉ trong một năm mà có được. Nếu có sự tham gia của các quỹ tín thác đầu tư bất động sản, huy động tiền nhàn rỗi trong dân thông qua cổ phiếu thì sẽ giải quyết được áp lực vốn cho thị trường BĐS Việt Nam.

Theo nhận định của các chuyên gia kinh tế trong và ngoài nước thì thị trường BĐS Việt Nam hiện đang hấp dẫn các nhà đầu tư, kể cả đầu tư nước ngoài. Thêm nữa là sức nóng của thị trường chứng khoán trong thời gian gần đây, đã hãm lại thị trường BĐS Việt Nam sau hai năm băng giá, cũng qua đó cho thấy lượng tiền nhàn rỗi trong dân là rất lớn. Điều kiện cần và đủ cho sự ra đời các tổ chức REIT Việt Nam đã có. Vấn đề là khi nào có REIT Việt Nam? ■

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. PGS.TS. Nguyễn Thị Mùi, "Giải pháp vốn cho thị trường bất động sản", Hội thảo lãnh đạo mạnh mẽ thị trường bất động sản, 2006.