

MỘT SỐ NÉT CHÍNH VỀ QUỸ ĐẦU TƯ BẤT ĐỘNG SẢN TECHCOM VIETNAM

Ngày 25/01/2017, SGDCK TP.HCM đã cấp Quyết định niêm yết số 24/QĐ-SGDHCM chấp thuận cho Quỹ Đầu tư bất động sản Techcom Việt Nam với tên viết tắt: TC REIT (mã chứng khoán là FUCVREIT) được niêm yết trên SGDCK TP.HCM. Theo kế hoạch, chứng chỉ quỹ TC REIT sẽ chính thức giao dịch ngày 27/02/2017, đây là Quỹ đầu tư bất động sản đầu tiên được niêm yết và giao dịch trên SGDCK TP.HCM. Để giúp quý độc giả có thêm thông tin, SGDCK TP.HCM xin giới thiệu một số nét chính của Quỹ TC REIT.

1. Giới thiệu về Quỹ TC REIT:

Quỹ TC REIT được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) cấp Giấy chứng nhận chào bán chứng chỉ quỹ lần đầu ra công chúng số 22/GCN-UBCK ngày 20/05/2016 và Tổng vốn huy động được là 50 tỷ đồng tương ứng với 5.000.000 đơn vị quỹ. Ngày 29/06/2016, Quỹ TC REIT được UBCKNN cấp Giấy chứng nhận đăng ký thành lập quỹ đại chúng số 22/GCN-UBCK với thời hạn hoạt động của Quỹ là không giới hạn. Vào ngày 25/01/2017, SGDCK TP.HCM đã cấp Quyết định niêm yết số 24/QĐ-SGDHCM cho phép chứng chỉ quỹ TC REIT niêm yết trên SGDCK Tp.HCM với nội dung:

Tên Quỹ: Quỹ Đầu tư bất động sản Techcom Việt Nam

Tên tiếng Anh: Techcom Vietnam REIT Fund.

Loại chứng khoán: Chứng chỉ quỹ

Loại hình quỹ: Quỹ đầu tư bất động sản đại chúng dạng đóng

Mã chứng khoán: **FUCVREIT**

Thời hạn hoạt động của Quỹ: Không giới hạn

Số lượng chứng chỉ quỹ niêm yết: **5.000.000 chứng chỉ quỹ** (Năm triệu chứng chỉ quỹ)

Tổng giá trị chứng chỉ quỹ niêm yết theo mệnh giá: **50.000.000.000 đồng** (Năm mươi tỷ đồng)

Tên Công ty Quản lý Quỹ: Công ty TNHH Quản lý quỹ Kỹ Thương

Tên tiếng Anh: Techcom Capital Limited Company

Tên viết tắt: Techcom Capital (TCC)

Địa chỉ trụ sở chính Tầng 10, số 191 phố Bà Triệu, phường Lê Đại Hành, quận Hai Bà Trưng, Hà Nội.

Điện thoại: (+84) 4 39446368 Fax: (+84) 4 39446583

Website: www.techcomcapital.com.vn

Tên ngân hàng giám sát: Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam – Chi nhánh Hà Thành.

2. Tính chất và thời gian hoạt động của Quỹ:

Thời gian hoạt động của Quỹ là không xác định kể từ ngày UBCKNN cấp giấy phép thành lập và hoạt động. Thay đổi về thời hạn hoạt động của Quỹ sẽ được thực hiện theo Nghị quyết của Đại hội Nhà đầu tư.

Quỹ chính thức bắt đầu hoạt động sau khi được cấp giấy chứng nhận đăng ký thành lập Quỹ. Thời hạn hoạt động của Quỹ sẽ kết thúc ngay sau khi Quỹ bị giải thể theo quyết định của Đại hội nhà đầu tư hoặc theo quyết định của Cơ quan Nhà nước có thẩm quyền.

Danh mục đầu tư hiện tại của quỹ: Hiện tại công ty quản lý quỹ đang tạm thời giải ngân vốn của TC REIT vào cổ phiếu của công ty bất động sản để đáp ứng quy định của pháp luật về cơ cấu danh mục đầu tư của Quỹ. Trong thời gian tới sau khi tìm được những bất động sản phù hợp với chiến lược đầu tư Công ty quản lý quỹ sẽ thực hiện giải ngân vào bất động sản.

3. Mục tiêu đầu tư của Quỹ

Mục tiêu của Quỹ là mang lại lợi ích dài hạn cho nhà đầu tư nhờ nguồn thu nhập đều đặn và ổn định từ bất động sản và tăng trưởng dài hạn của giá trị bất động sản, dựa trên chiến lược quản lý bất động sản năng động, hiệu quả cũng như đầu tư vào các bất động sản tiềm năng trong tương lai.

4. Chiến lược đầu tư

– Chiến lược đầu tư bất động sản:

Thời hạn đầu tư: dài hạn

Loại hình bất động sản: tập trung vào các bất động sản cho thuê nhằm thu dòng tiền ổn định và đều đặn là tòa nhà văn phòng, trung tâm thương mại, khách sạn. Ngoài ra, Quỹ cũng sẽ xem xét các bất động sản nhà ở, dự án, chung cư... được đầu tư xây dựng bởi các tổ chức uy tín, có xu hướng tăng giá tốt nhằm thu được lợi nhuận từ tăng giá bất động sản.

Vị trí bất động sản: Đối với các khu văn phòng, trung tâm thương mại, tập trung vào các bất động sản tại trung tâm các thành phố lớn (Hà Nội, Hồ Chí Minh, Đà Nẵng, ...), có vị trí đắc địa, giao thông thuận lợi, nằm trên các trục đường chính lớn hoặc trong các khu đô thị lớn, hiện đại. Đối với khách sạn, nghỉ dưỡng, Quỹ tập trung vào các bất động sản tại các thành phố du lịch, nghỉ dưỡng lớn, thu hút nhiều khách du lịch và có tiềm năng phát triển lớn (Nha Trang, Quảng Ninh, Phú Quốc, Đà Nẵng ...).

– Chiến lược đầu tư chứng khoán:

Bên cạnh bất động sản, danh mục cổ phiếu đầu tư của Quỹ (nếu có) bao gồm các cổ phiếu niêm yết hàng đầu (blue chips) trên Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HSX), Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX); cổ phiếu của các công ty có tiềm năng tăng trưởng tốt và có tỷ trọng lớn trong chỉ số chứng khoán của hai sàn giao dịch chứng khoán. Quỹ cũng có thể đầu tư vào cổ phiếu của các công ty chưa niêm yết, nhưng có kế hoạch niêm yết trong vòng 1 năm.

Quỹ có thể đầu tư vào tài sản có thu nhập cố định có chất lượng tín dụng tốt (nếu có) bao gồm tiền gửi ngân hàng, trái phiếu Chính phủ Việt Nam, trái phiếu chính quyền địa phương, trái phiếu có bảo lãnh của Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp. Các doanh nghiệp được lựa chọn để đưa vào danh mục đầu tư của Quỹ là các doanh nghiệp có mức định giá hấp dẫn, tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong trung và dài hạn cao.

Trong các trường hợp khác biệt, việc xem xét đầu tư sẽ do Đại hội nhà đầu tư hoặc Ban đại diện Quỹ xem xét quyết định phù hợp với thẩm quyền.

5. Các tài sản được phép đầu tư

Danh mục đầu tư của Quỹ bao gồm các loại tài sản sau đây tại Việt Nam:

- Gửi tiền tại các ngân hàng thương mại theo quy định của pháp luật ngân hàng;
- Công cụ thị trường tiền tệ bao gồm giấy tờ có giá, công cụ chuyển nhượng theo quy định trong lĩnh vực ngân hàng;
- Trái phiếu Chính phủ, trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh, trái phiếu chính quyền địa phương;
- Cổ phiếu niêm yết, cổ phiếu đăng ký giao dịch, trái phiếu niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán của Việt Nam;

- Cổ phiếu chưa niêm yết, cổ phiếu chưa đăng ký giao dịch của công ty đại chúng; trái phiếu chưa niêm yết của các tổ chức phát hành hoạt động theo pháp luật Việt Nam; cổ phiếu của công ty cổ phần, phần vốn góp tại công ty trách nhiệm hữu hạn;
- Các chứng khoán và tài sản khác theo quy định của pháp luật và hướng dẫn của Bộ Tài chính;
- Bất động sản đáp ứng quy định khoản 2 điều 91 nghị định 58/2012/NĐ-CP ban hành ngày 20/7/2012.

6. Cơ cấu đầu tư:

Tối thiểu sáu mươi lăm phần trăm (65%) và tối đa một trăm phần trăm (100%) Giá trị tài sản ròng của Quỹ được đầu tư vào: (i) bất động sản ở Việt Nam với mục đích cho thuê hoặc khai thác để thu lợi tức ổn định và đáp ứng quy định nêu tại Khoản 10.5 Điều 10 của Điều lệ Quỹ; và (ii) cổ phiếu của tổ chức phát hành là tổ chức kinh doanh bất động sản có doanh thu hoặc thu nhập từ việc sở hữu, cho thuê và kinh doanh bất động sản đạt tối thiểu sáu mươi lăm phần trăm (65%) tổng doanh thu hoặc thu nhập (sau đây gọi là công ty bất động sản).

Tối đa ba mươi lăm phần trăm (35%) Giá trị tài sản ròng của Quỹ được đầu tư vào tiền và các công cụ tương đương tiền, giấy tờ có giá và công cụ chuyển nhượng theo pháp luật ngân hàng, trái phiếu Chính phủ hoặc được Chính phủ bảo lãnh, chứng khoán niêm yết, đăng ký giao dịch, không tính phần đầu tư vào cổ phiếu của công ty bất động sản.

- Không được đầu tư quá năm phần trăm (5%) tổng giá trị tài sản của Quỹ vào chứng khoán phát hành bởi cùng một tổ chức, trừ trái phiếu Chính phủ;
- Không được đầu tư quá mười phần trăm (10%) tổng giá trị tài sản của Quỹ vào chứng khoán phát hành của một nhóm công ty có quan hệ công ty mẹ, công ty con, công ty liên kết;
- Không được đầu tư vào quá 10% tổng số chứng khoán đang lưu hành của một tổ chức phát hành, ngoại trừ trái phiếu chính phủ.

Cơ cấu đầu tư của Quỹ được phép sai lệch do các nguyên nhân được nêu tại điểm c) khoản 10.6 điều lệ Quỹ. Tuy nhiên trong thời hạn một (01) năm, kể từ ngày sai lệch phát sinh, Công ty quản lý Quỹ phải hoàn tất việc điều chỉnh lại danh mục đầu tư, bảo đảm phù hợp với quy định về cơ cấu danh mục đầu tư quy định tại khoản 10.6 điều lệ Quỹ.

7. Các sản phẩm đầu tư dự kiến:

- **Bất động sản:** Xem xét đầu tư các dự án mới tiềm năng của các tập đoàn bất động sản uy tín như Vin Group, Novaland và cơ hội đầu tư tại các trung tâm thương mại căn hộ đã hoạt động với nguồn thu ổn định và định giá hấp dẫn.
- **Cổ phiếu:** Xem xét đầu tư cổ phiếu bluechip có định giá hấp dẫn, đặc biệt các cổ phiếu hàng đầu trong lĩnh vực bất động sản với Quỹ đất lớn, tiềm năng tăng trưởng mạnh như Vingroup, Novaland, Đất Xanh. ...
- **Trái phiếu:** Xem xét đầu tư các trái phiếu Bất động sản có lợi tức cao, phát hành bởi các tổ chức uy tín, tài sản đảm bảo tốt.
- Hiện nay, vốn điều lệ lập quỹ lần đầu của TCREIT mới chỉ là 50 tỷ đồng. Tuy nhiên, với chiến lược, mục tiêu đầu tư cũng như các sản phẩm đầu tư dự kiến, Quỹ đầu tư bất động sản sẽ tăng vốn để đáp ứng nhu cầu đầu tư trong tương lai gần.

8. Các hạn chế đầu tư của quỹ:

- Tổng giá trị các khoản vay của Quỹ không vượt quá năm phần trăm (5%) giá trị tài sản ròng của Quỹ tại thời điểm thực hiện.

- Quỹ không được sử dụng vốn và tài sản của Quỹ để cho vay, bảo lãnh cho các khoản vay, trừ trường hợp đầu tư tiền gửi theo quy định tại Điều a) Khoản 10.4 Điều 10 của Điều lệ Quỹ, không được sử dụng tài sản của Quỹ để thực hiện các giao dịch ký Quỹ (vay mua chứng khoán), bán khống (cho vay chứng khoán để bán).
- Quỹ không đầu tư vào chính chứng chỉ của Quỹ, đầu tư vào các Quỹ đầu tư chứng khoán, công ty đầu tư chứng khoán thành lập và hoạt động ở Việt Nam.
- Khi thực hiện đầu tư vào bất động sản, Quỹ sẽ bảo đảm về thời gian nắm giữ bất động sản và loại bất động sản phù hợp theo quy định tại Khoản 10.7, Điều 10 của Điều lệ Quỹ.

9. Phương pháp lựa chọn đầu tư của quỹ:

❖ Phương pháp lựa chọn đầu tư đối với các bất động sản

Quỹ tìm kiếm và lựa chọn các bất động sản dựa trên phương pháp “Bottom-up Approach”, đi từ đánh giá chi tiết bất động sản cụ thể dự kiến mua, phân khúc bất động sản, khu vực địa lý ... và đặt trong bối cảnh tổng thể nền kinh tế vĩ mô. Các yếu tố sau sẽ được Quỹ tập trung đánh giá kỹ lưỡng khi tiến hành đầu tư một bất động sản:

- **Vị trí và quy hoạch:** Quỹ tập trung vào các bất động sản nằm tại trục đường chính, khu trung tâm của các thành phố lớn, khu du lịch ... của cả nước như Hồ Chí Minh, Hà Nội, Đà Nẵng, Nha Trang, Phú Quốc ... Đối với bất động sản là dự án, khu đô thị ... việc quy hoạch và quản thể cả khu là điểm đặc biệt được chú trọng. Quỹ cũng sẽ đánh giá kỹ để tránh rủi ro bất động sản nằm trong khu giải tỏa, quy hoạch chung ... của chính quyền địa phương.
- **Phân khúc:** Quỹ tập trung vào phân khúc bất động sản có khả năng đem lại nguồn lợi tức ổn định và đều đặn, bao gồm văn phòng cho thuê, khu trung tâm thương mại, khách sạn, khu nghỉ dưỡng. Ngoài ra Quỹ cũng sẽ xem xét đầu tư các bất động sản nhà ở, chung cư ... có khả năng cho thuê và có tiềm năng tăng giá trong tương lai.
- **Lợi tức của bất động sản:** Quỹ sẽ lựa chọn các bất động sản có mức lợi tức thu được từ tiền thuê cao hơn chi phí vốn yêu cầu của Quỹ.
- **Đặc trưng của khách thuê:** Quỹ ưu tiên lựa chọn các bất động sản có sự phân bổ khách thuê hợp lý, đối tượng khách thuê ổn định và xu hướng thuê lâu dài.
- **Tình trạng hoạt động (với các bất động sản đang hoạt động):** Với các bất động sản hoàn thiện và đang hoạt động, Quỹ sẽ phân tích và đầu tư vào các bất động sản có kết quả hoạt động tốt, tỷ lệ lấp đầy cao ...
- **Giá giao dịch so với giá trị định giá:** Quỹ ưu tiên tìm kiếm các bất động sản mà Quỹ có thể mua được với giá thấp hơn giá trị định giá tại thời điểm giao dịch.
- **Chủ đầu tư:** Quỹ lựa chọn các chủ đầu tư uy tín, có khả năng tài chính, phát triển dự án tốt. Đặc biệt với các bất động sản đang trong thời gian xây dựng, uy tín của chủ đầu tư và yếu tố vô cùng quan trọng khi Quỹ ra quyết định đầu tư.
- **Tính thanh khoản:** Nhằm giảm thiểu rủi ro thanh khoản, Quỹ ưu tiên đầu tư vào các bất động sản có vị trí tốt, tính thanh khoản cao, được nhiều nhà đầu tư quan tâm.
- **Phân tích kinh tế vĩ mô và thị trường bất động sản:** Do sự biến động của thị trường bất động sản luôn gắn chặt với kinh tế vĩ mô, đánh giá phân tích chu kỳ kinh tế và chu kỳ ngành là tối quan trọng trong việc giá quyết định đầu tư của Quỹ.

❖ Phương pháp lựa chọn đầu tư đối với các công cụ thị trường tiền tệ

Quỹ lựa chọn các công cụ thị trường tiền tệ của các tổ chức tín dụng có khả năng mang lại lãi suất tốt, đồng thời xem xét đến thứ hạng tín dụng và định mức tín dụng phù hợp cho từng tổ chức tín dụng.

❖ Phương pháp lựa chọn đầu tư đối với trái phiếu và công cụ nợ

Trái phiếu và công cụ nợ được lựa chọn trên cơ sở phân tích đánh giá chỉ số tín nhiệm tín dụng của tổ chức phát hành, phân tích dự án/chương trình được tài trợ bởi công cụ nợ kết hợp phân tích xu hướng lãi suất, đánh giá với mức lãi suất của công cụ nợ trong tương quan với mức độ chấp nhận rủi ro của nhà đầu tư và tính thanh khoản của trái phiếu, công cụ nợ để lựa chọn danh mục đầu tư phù hợp.

❖ Phương pháp lựa chọn đầu tư đối với cổ phiếu

Quỹ áp dụng phương thức đầu tư đi từ trên xuống “Top-Down Approach”, trong đó việc đầu tư và phân bổ trái phiếu sẽ dựa trên những đánh giá tổng thể về xu thế của kinh tế vĩ mô, chính sách của nhà nước, ngành hưởng lợi cũng như tiềm năng sinh lời và an toàn tín dụng của tổ chức phát hành. Quỹ cũng sử dụng phương pháp tiếp cận đầu tư đi từ dưới lên “Bottom-up Approach” trong việc lựa chọn từng loại chứng khoán cụ thể thông qua việc đánh giá diễn biến riêng lẻ của các chứng khoán này trước tác động của khuynh hướng thị trường.

❖ Phương pháp lựa chọn đầu tư đối với các công cụ khác

Quỹ áp dụng phương pháp phù hợp với tính chất, đặc điểm của tài sản để có lựa chọn phù hợp.

10. Giới hạn về tỷ lệ nắm giữ đối với người nước ngoài:

Theo Điều 4.3 của Điều lệ Quỹ, tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa đối với chứng chỉ quỹ là 49% vốn điều lệ Quỹ.

11. Một số rủi ro:

Ngoài một số rủi ro hệ thống như rủi ro thị trường, lãi suất, lạm phát và pháp lý; rủi ro tín nhiệm, rủi ro xung đột lợi ích, rủi ro chiến lược và kết quả đầu tư là ba loại rủi ro lớn ảnh hưởng đến hoạt động đầu tư của Quỹ như sau:

- Rủi ro tín nhiệm:

Quỹ TC REIT là Quỹ đầu tư bất động sản đầu tiên trên thị trường do một công ty quản lý Quỹ trong nước thành lập nên trong quá trình vận hành chưa có tiền lệ để tham khảo. Tuy nhiên, Công ty quản lý Quỹ Kỹ Thương, công ty con 100% vốn của Ngân hàng Techcombank với sự hỗ trợ của Ngân hàng mẹ cũng như các đối tác có uy tín lâu năm của Ngân hàng (như tập đoàn Vingroup, Novaland, ...), có cơ sở để tin tưởng Quỹ sẽ được tín nhiệm trong vận hành và phát triển.

Bên cạnh đó, bất động sản mà Quỹ đang hướng tới là các bất động sản được phát triển bởi các chủ đầu tư uy tín như tập đoàn Vingroup, Tập đoàn Novaland, Tập đoàn Đất Xanh, ..., đồng thời, các tổ chức có liên quan trong quá trình vận hành như tổ chức quản lý bất động sản, tổ chức định giá hay ngân hàng giám sát cũng đều được đại hội nhà đầu tư xét chọn hàng năm, đảm bảo là đơn vị có uy tín trong hoạt động kinh doanh, đồng thời đánh giá kịp thời hàng năm về chất lượng dịch vụ cung cấp nên sẽ loại trừ được rủi ro tín nhiệm xấu do các đối tác không đủ năng lực cung cấp dịch vụ.

- Rủi ro xung đột lợi ích: Rủi ro xung đột lợi ích có thể xảy ra (1) rủi ro trực tiếp giữa các Quỹ mà Công ty quản lý Quỹ đang đồng thời quản lý và (2) rủi ro gián tiếp khi xung đột lợi ích đối với các bất động sản mà Quỹ đang nắm giữ.

(1) Rủi ro trực tiếp giữa các Quỹ:

Hiện TCC đang đồng thời quản lý 2 Quỹ mở là Quỹ mở đầu tư cổ phiếu và Quỹ mở đầu tư trái phiếu với tài sản đầu tư là cổ phiếu và trái phiếu. Quỹ đầu tư bất động sản ra đời sau và cùng được điều hành bởi các thành viên điều hành là nhân sự công ty quản lý Quỹ. Tuy nhiên, rủi ro xung đột lợi ích

là không có, bởi lẽ tài sản trong danh mục được phép đầu tư của 2 Quỹ mở là các giấy tờ có giá (cổ phiếu và trái phiếu), trong khi tài sản chủ yếu mà Quỹ bất động sản đầu tư là các bất động sản.

Mặt khác, tài sản của quỹ và công ty quản lý quỹ được quản lý và giám sát hoàn toàn tách biệt trên cơ sở các quy trình giám sát vận hành quỹ một cách chuyên nghiệp và chuẩn mực, cũng như việc giám sát tài sản của các quỹ được giám sát bởi các ngân hàng giám sát khác nhau.

(2) Rủi ro gián tiếp đối với bất động sản của Quỹ

Quỹ giảm thiểu tối đa rủi ro xung đột lợi ích bằng cách đánh giá thị trường và xây dựng chiến lược đầu tư dài hạn, bài bản. Đồng thời, Quỹ cũng lựa chọn các bất động sản được phát triển bởi các chủ đầu tư uy tín, các đơn vị vận hành, quản lý bất động sản uy tín, có kinh nghiệm lâu năm nên sẽ giảm thiểu tối đa những rủi ro về xung đột lợi ích có thể có trong quá trình vận hành.

Mặt khác, theo quy định của pháp luật, đối với tài sản là bất động sản mà quỹ dự định đầu tư, bên cạnh các bất động sản đã hoàn thiện, quỹ cũng được phép đầu tư vào các bất động sản đang trong quá trình xây dựng. Dù chỉ chiếm một tỷ lệ không quá 10% tổng giá trị tài sản của quỹ nhưng điều này có thể tiềm ẩn rủi ro xung đột lợi ích đối với bất động sản hình thành trong tương lai. Tuy nhiên, mục tiêu và chiến lược đầu tư của Quỹ TCREIT không nhắm tới các bất động sản dạng này mà là các bất động sản là tòa nhà văn phòng, khách sạn, khu nghỉ dưỡng, trung tâm thương mại ... nhằm mang lại nguồn thu ổn định từ việc cho thuê nên cơ bản không chịu rủi ro xung đột lợi ích này.

• Rủi ro về chiến lược và kết quả đầu tư

Là rủi ro bắt nguồn từ chiến lược đầu tư của Quỹ dẫn tới kết quả đầu tư của Quỹ không được như mong đợi. Theo đó, rủi ro của Quỹ có thể tăng hay giảm phụ thuộc vào chiến lược đầu tư mà Quỹ áp dụng. Hiệu quả đầu tư của Quỹ bị ảnh hưởng bởi kết quả hoạt động kinh doanh của các Bất động sản mà Quỹ đầu tư vào bên cạnh ảnh hưởng bởi các điều kiện kinh tế vĩ mô, những thay đổi trong chính sách của Chính phủ, thay đổi luật pháp, lãi suất và rủi ro liên quan đến khối lượng giao dịch, tính thanh khoản và hệ thống thanh toán của các sàn giao dịch chứng khoán. Tuy nhiên, như đã phân tích ở trên, Quỹ hướng tới quy trình lựa chọn các bất động sản của các chủ đầu tư uy tín lâu năm trong ngành, xây dựng một chiến lược khai thác và vận hành bất động sản dài hạn, thuê các tổ chức quản lý bất động sản và định giá uy tín sẽ hạn chế được rủi ro trong kết quả đầu tư.

Quá trình hoạt động của quỹ không tránh khỏi bị ảnh hưởng bởi những biến động của thị trường chung và thị trường bất động sản. Chiến lược đầu tư của Quỹ đã được nghiên cứu và đánh giá chi tiết, xây dựng trong mục tiêu dài hạn, tuy nhiên, khi thị trường có những khó khăn ảnh hưởng tới hiệu quả hoạt động của Quỹ, ban đại diện quỹ và đại hội nhà đầu tư vẫn có thể linh hoạt điều chỉnh (trong giới hạn đầu tư cho phép) để giảm thiểu tác động không mong muốn và ngược lại, khi thị trường có nhiều yếu tố hỗ trợ tích cực, Quỹ hoàn toàn có thể điều chỉnh chiến lược đầu tư để tối ưu hóa lợi ích cho nhà đầu tư.

• Rủi ro xác định giá trị bất động sản Quỹ đầu tư

Theo quy định của pháp luật về giới hạn đầu tư của quỹ đầu tư bất động sản tại Khoản 3, Điều 9, Thông tư 228/2012/TT-BTC và Khoản 23 Điều 1 Nghị định 60/2015/ND-CP sửa đổi bổ sung Nghị định 58/2012/ND-CP thì tối thiểu 65% giá trị tài sản của quỹ phải đầu tư vào bất động sản hoặc cổ phiếu của các công ty bất động sản (nghĩa là công ty sẽ có tối thiểu 65% doanh thu từ hoạt động kinh doanh bất động sản). Do đó, giá trị tài sản ròng (NAV) của Quỹ phụ thuộc rất lớn vào giá trị định giá bất động sản. Tuy nhiên, Quỹ chỉ thực hiện định giá bất động sản định kỳ 6 tháng hoặc 1 năm 1 lần, do đó có thể có rủi ro NAV không phản ánh kịp sự thay đổi của giá trị bất động sản vào các tuần/tháng/quý cách xa thời điểm định giá bất động sản gần nhất.

Tuy nhiên, rủi ro này không cao, bởi các lý do sau:

- Thứ nhất, NAV/CCQ chỉ là một chỉ số tham chiếu cho Nhà đầu tư và không quyết định đến giá giao dịch CCQ trên Sàn giao dịch chứng khoán;
- Thứ hai, ngay từ đầu Công ty quản lý quỹ đã xác định chiến lược đầu tư của Quỹ là dài hạn, các bất động sản đầu tư của Quỹ tập trung vào các bất động sản là tòa nhà văn phòng, khách sạn, khu nghỉ dưỡng, trung tâm thương mại... nhằm mang lại nguồn thu ổn định lâu dài từ việc cho thuê và khai thác kinh doanh chứ không phải là các bất động sản thương mại mua đi bán lại trong thời gian ngắn để hưởng lợi chênh lệch về giá. Phần lớn giá trị định giá bất động sản dựa trên giá cho thuê và/hoặc giá khai thác và tình hình kinh doanh bất động sản. Thông thường, hoạt động cho thuê và/hoặc khai thác kinh doanh bất động sản thường khá ổn định và không biến động quá lớn trong thời gian 6 tháng đến 1 năm. Và do đó, với tần suất định giá của chúng tôi 6 tháng đến 1 năm 1 lần sẽ phù hợp với chu kỳ biến động này.
- Thứ ba, trong trường hợp giá cho thuê, hoạt động kinh doanh bất động sản có sự biến động, những biến động này đã ảnh hưởng trực tiếp tới NAV của quỹ, được phản ánh qua chỉ tiêu “Thay đổi giá trị tài sản ròng của Quỹ do các hoạt động liên quan đến đầu tư trong kỳ” trong báo cáo Giá trị tài sản ròng của Quỹ định kỳ hàng tuần, tháng, quý. Do đó, phần lớn sự thay đổi giá trị của bất động sản sẽ được phản ánh ngay vào giá trị NAV của quỹ mà không phụ thuộc vào kết quả định giá của bất động sản.
- Thứ tư, theo quy định tại Khoản 10, Điều 15 Thông tư 228, “...Sau thời điểm định giá, trường hợp phát sinh những thay đổi lớn tác động đến giá trị của tài sản định giá, thì tổ chức thẩm định giá, chuyên viên thẩm định giá có trách nhiệm cập nhật những thay đổi đó vào báo cáo kết quả định giá, chứng thư thẩm định giá. Trong trường hợp cần thiết, công ty quản lý quỹ phải phát hành bản cáo bạch bổ sung hoặc thay thế chứng thư thẩm định giá trong bản cáo bạch”. Do đó, Công ty quản lý quỹ và các đơn vị có liên quan sẽ luôn đảm bảo không có biến động trọng yếu nào của giá trị bất động sản không được phản ánh và thông báo tới nhà đầu tư.

12. Các loại thuế có liên quan (thuế thu nhập và các thuế khác liên quan đến chứng khoán niêm yết)

❖ Nghĩa vụ thuế của Quỹ đầu tư bất động sản

a) Thuế thu nhập doanh nghiệp

- Thu nhập từ chuyển nhượng, cho thuê, kinh doanh bất động sản: Quỹ nộp thuế thu nhập doanh nghiệp như hướng dẫn tại Thông tư số 78/2014/TT_BTC ngày 18/6/2014 của Bộ Tài chính, theo đó Quỹ chịu thuế thu nhập doanh nghiệp với mức thuế suất 20% trên thu nhập từ chuyển nhượng, cho thuê và kinh doanh bất động sản.
- Thu nhập từ hoạt động đầu tư chứng khoán
 - o Thu nhập từ cổ tức/lợi tức nhận bằng tiền: Quỹ được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp.
 - o Thu nhập từ cổ tức bằng cổ phiếu: Quỹ được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp khi nhận cổ phiếu. Khi Quỹ bán cổ phiếu, Quỹ chịu thuế thu nhập doanh nghiệp với mức thuế suất 20% trên thu nhập từ chênh lệch (giá bán – mệnh giá theo cổ tức nhận được – chi phí chuyển nhượng).
 - o Thu nhập từ chuyển nhượng chứng khoán: Quỹ nộp thuế thu nhập doanh nghiệp theo như hướng dẫn tại Thông tư số 78/2014/TT_BTC ngày 18/6/2014 của Bộ Tài chính, theo đó Quỹ chịu thuế thu nhập doanh nghiệp với mức thuế suất 20% trên thu nhập từ chuyển nhượng chứng khoán (giá bán – giá mua – chi phí chuyển nhượng)

b) Thuế giá trị gia tăng

- Quỹ được kê khai và khấu trừ thuế giá trị gia tăng đầu ra – đầu vào tương tự như doanh nghiệp kinh doanh bất động sản.

❖ **Nghĩa vụ thuế của nhà đầu tư:**

c) Nhà đầu tư là tổ chức kinh doanh tại Việt Nam

- Trường hợp nhận cổ tức từ chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư là tổ chức được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp cho khoản cổ tức nhận được.
- Trường hợp chuyên nhượng chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư là tổ chức nộp thuế cho khoản thu nhập phát sinh từ chuyên nhượng chứng chỉ quỹ (giá bán – giá mua chứng chỉ quỹ - chi phí chuyên nhượng) với mức thuế suất 20%.
- Trường hợp góp vốn bằng bất động sản vào Quỹ, nhà đầu tư thực hiện ngay nghĩa vụ nộp thuế khi góp vốn, cụ thể:
 - o Nhà đầu tư xác định nghĩa vụ thuế thu nhập doanh nghiệp theo quy định tại Điều 16, Điều 17 Thông tư 78/2014/TT-BTC ngày 18/6/2014 của Bộ Tài Chính và kê khai nộp thuế theo quy định tại khoản 5a, Điều 12 Thông tư 156/2013/TT-BTC ngày 6/11/2013 của Bộ Tài Chính. Trường hợp bất động sản góp vốn được định giá cao hơn giá trị còn lại trên sổ sách thì nhà đầu tư có nghĩa vụ ghi tăng thu nhập và nộp thuế thu nhập doanh nghiệp.

d) Nhà đầu tư là tổ chức nước ngoài

- Trường hợp nhận cổ tức từ chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư là tổ chức được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp cho khoản cổ tức nhận được.
- Trường hợp chuyên nhượng chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư chịu thuế thu nhập doanh nghiệp với mức thuế suất 0,1% trên giá chuyên nhượng.
- Trường hợp góp vốn bằng bất động sản vào Quỹ thì thực hiện theo quy định tại Luật kinh doanh bất động sản số 66/2014/QH13 ngày 25/11/2014 và các văn bản pháp luật có liên quan.

e) Nhà đầu tư là cá nhân

- Trường hợp góp vốn bằng bất động sản vào Quỹ đầu tư: Nhà đầu tư chịu thuế thu nhập cá nhân từ chuyên nhượng bất động sản với mức thuế suất 2% trên giá trị góp vốn.
- Trường hợp nhận cổ tức từ chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư là chịu thuế thu nhập cá nhân với mức thuế suất 5% trên cổ tức được chia.
- Trường hợp chuyên nhượng chứng chỉ quỹ: nhà đầu tư là chịu thuế thu nhập cá nhân với mức thuế suất 0,1% trên giá chuyên nhượng.