



VINA COMPASS

不動産債は 10 年間で 30% の成長を遂げ、これまでデフォルトのリスクは少ない。

2021 年 10 月 12 日

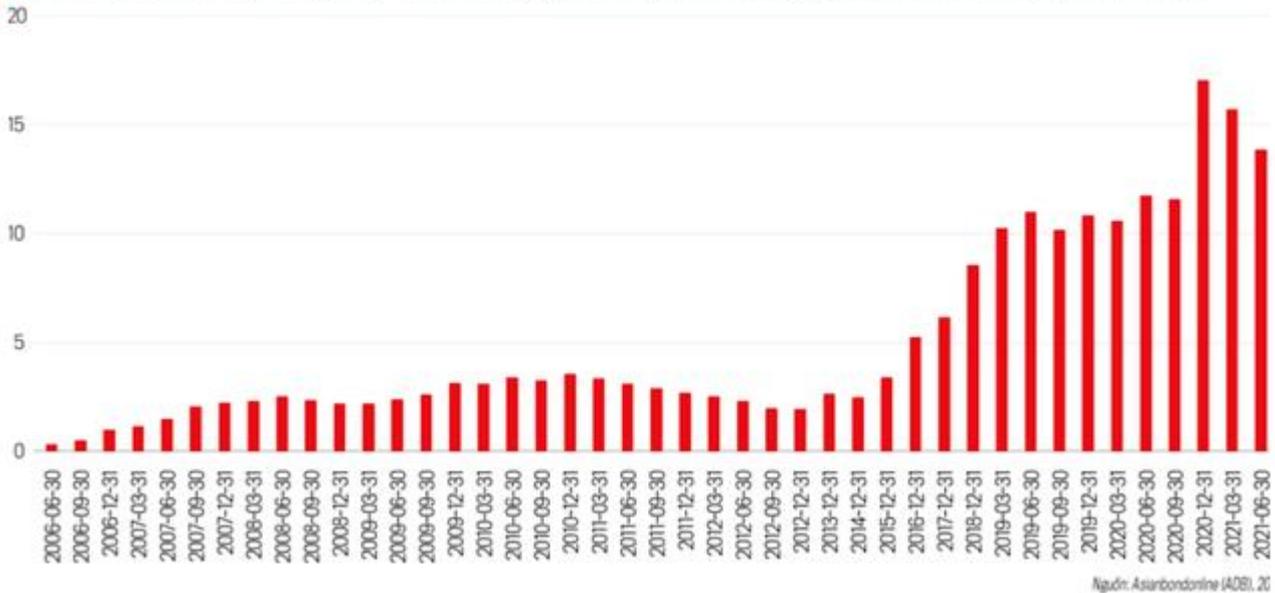


プロジェクト開発、特にプロジェクト M&A のために債券を発行することは正しいことであり、優れたキャッシュフロー管理機能を備えた多くの企業にとってもチャンスです。ただし、財務状態が弱い、または透明性が低い企業では、投資家にとってリスクがあります。

ベトナム債券市場協会の報告によると、過去 10 年間で、ベトナムの社債市場は平均 30% 以上の成長率を持ち、アジアで最も高い成長市場の一つです。現在、市場規模は GDP の約 14% です。

投資分析・コンサルタントセンターが発表した社債市場レポートでは、SSI 証券合資会社 (SSI リサーチ) は最近、不動産企業が発行する債券の量が大幅に増加したことを示しました。2021 年上半期、不動産会社は 92.3 兆 VND の債券を発行し、平均金利は 10.36%/年で、2020 年の平均より 23 bps 低く、平均期間は 3.8 年でした。銀行や証券市場に 37.3 兆 VND ドンの不動産債を販売した (40.4% を占める)。



**Quá trình phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp (%GDP)** Trái phiếu doanh nghiệp gồm cả trái phiếu do doanh nghiệp không niêm yết phát hành

GDP と比較した社債市場の成長率(ソース ADB)。

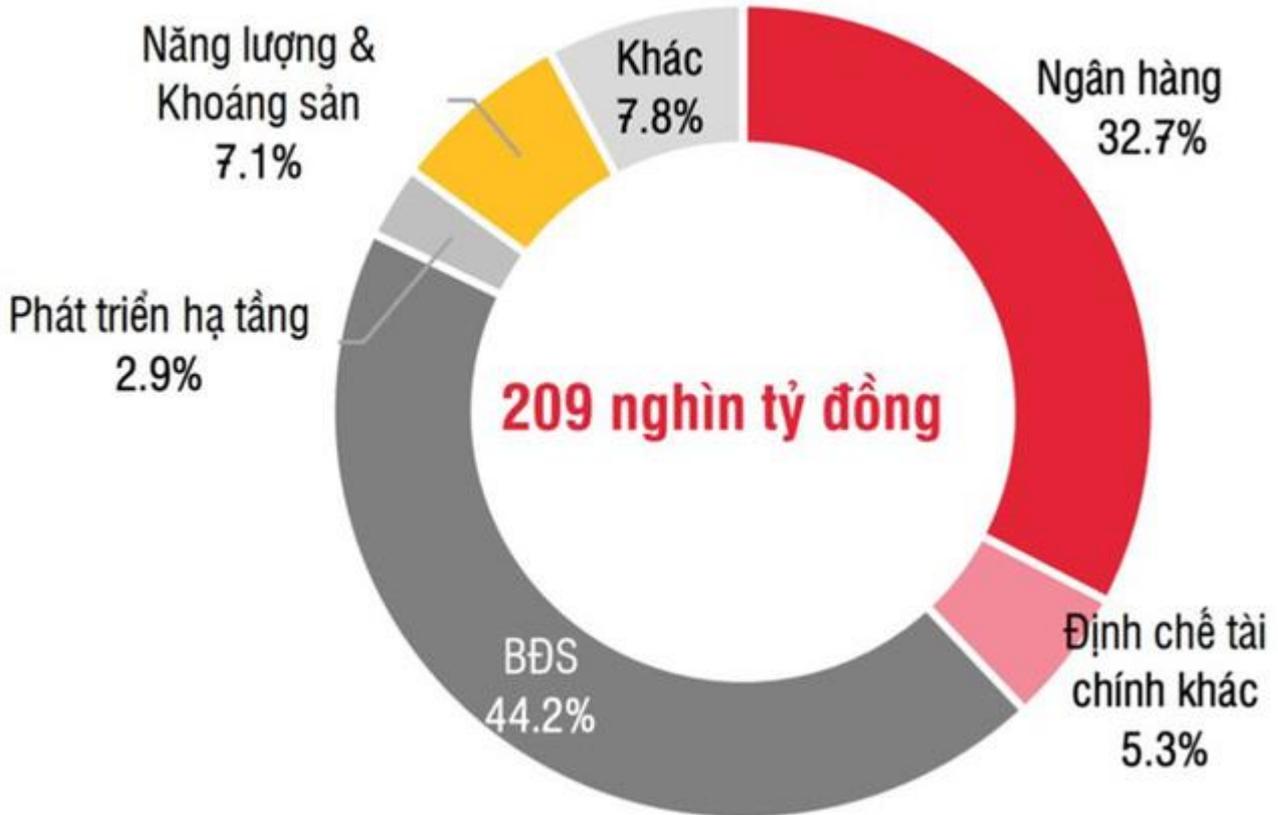
前四半期に最も多くの株式を発行した企業は、Vingroup、Golden Hill、BIM 不動産、Hung Thinh Quy Nhon Entertainment Services、Hung Thinh Land、Hai Phat、直近では KN Cam Ranh Co., Ltd. が発行に成功しました。期間 60 か月で 1 兆の債券(2021 年 8 月 31 日)。Kinh Bac Urban Development Corporation はまた、年率 10.8%の固定金利で、24 か月の期間で 1 兆 5,000 億 VND の債券の発行を完了したと発表しました。

最近発行された大規模な債券の 1 つは、Viet Star Real Estate Investment Co., Ltd です。これは Tan Hoang Minh Group のメンバー企業で、価値は 1 兆 9000 億 VND、期間は 60 か月、金利固定金利は 11.5%/年です。この発行の目的は、ハノイのハイバーチュン地区、ダイコビエトストリート南側にあるロット IA および II-III の 2 つのオフィスおよび多目的ビルの投資プロジェクトの事業協力預金契約に資本を提供することです。担保は、事業協力預金契約から生じる権利です。チャーター資本の 2,000 億ドルの所有権は、Viet Star Company の出資資本の 12.5%に相当します。

国家証券委員会のデータによると、不動産企業の債券発行の割合は、常に社債の発行総額の 38~44%の高水準を占めています。今年上半期には、最大 92 兆 3,000 億の不動産社債が発行され、その大部分は、ベトナム最大の不動産企業及び企業が占めています。その半数近くを銀行が購入し、残りは個人投資家です。

現在の不動産債券市場について、専門家、企業、債券発行者は依然として「混乱」の状態にあります。一部の企業不動産債は担保されていますが、信用格付けの方法論では、民間の発行者を除いて、担保はあまり価値がありません。また、現在、一部の社債は銀行や証券会社による支払いが保証されています。また、企業は 1 年または 2 年の債券を発行しますが、銀行または証券会社が 3 か月、6 か月、または 12 か月前に買い戻すことを約束します。





SSI. 2021 年上半期に社債市場の投資家に発行された総額。出典：SSI。

不動産企業の M&A プロジェクトへの債券発行について、KIS ベトナム証券のシニアディレクターである Truong Hien Phuong 氏はかつてメディアで、企業が借り入れて、覚えておくべき 2 つのことがあります。1 つは、債券が満期になると、元本を支払わなければならないということです。2 つ目は、毎月、半年ごと、または期末に利息を支払う場合、固定金利を負担する必要があるということです。通常、ほとんどの不動産社債の金利は現在 10% を超えています。

同氏はまた、企業がキャッシュフローをうまく管理すれば、資本と土地購入資金を取得し、プロジェクトを非常に迅速に開発するために巨額の債券を発行すると述べた。その後、販促活動を強化し、プロモーションによる販売、銀行を返して買い手の利息を免除するなど特典を用意し販売しています。これは非常に良い流動性につながります。したがって、彼らは多くの債務ツールを使用しているにもかかわらず、彼らはキャッシュフローを心配しません。

個人及び企業投資家(売り手)の中には、感染流行による困難にもかかわらず、短期的なデフォルトのリスクは増加せず、感染流行が制御されると不動産産業は回復すると述べた。「投資家として、状況を分析し、特に感染流行を通じてどの企業がうまく持続できるかを分析し、この困難な時期を乗り越える企業を見つけます。」

本質的に、社債は企業のローンであり、商業銀行が引き受けるか、企業自体の評判に基づいて発行する事ができます、担保は発行企業の株式です。したがって、債券市場が健康的に発展し、企業の資本確保の市場になるためには、透明性があり、規制当局が市場を





VINACOMPASS

促進するための同期ソリューションを考え出す必要があると考えています。情報の透明性、会計基準、監査、流通市場の発展とリスク管理に関連する。

参照元: CAFEF.VN



本書作成に用いた資料・数値等は、弊社が信頼し得ると判断した各種の情報源から入手した情報等に基づいておりますが、その正確性・真実性について弊社が保証するものではありません。

本書の複製、再製または第三者への提供につきましては、必ず事前に弊社の書面による同意をお取りくださいますようお願い申し上げます。

ご質問やご不明な点がございましたら、下記までお問い合わせください。

VINACOMPASS CO.,LTD

VINHOME CENTRAL PARK LANDMARK3 L3-02-05

720A Dien Bien Phu St,Ward22,Binh Thanh HCMC VIETNAM

事務所: 028-36361188 Mail: info@vinacompass.com Web: www.vinacompass.com

