سازمان بورس واوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

امیدنامهٔ صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

NIKRAY
Construction & Capital Management Co.

سرمایه‌گذاری دانایان پارس سهامی عام

دانایان
گروه مالی

فهرست مطالب

فهرست نمودارها ۶

فهرست جدول‌ها ۸

فهرست تصاویر ۹

بیانیه‌های مسئولیت و سلب مسئولیت ۱۰

مقدمه ۱۱

وضعیت اقتصادی جهان ۱۲

تولید ناخالص داخلی ۱۲

رشد جمعیت و درآمد سرانه ۱۳

چشم‌انداز صنعت املاک و مستغلات در دنیا ۱۶

متغیرهای مرتبط با ساخت و خریدوفروش ساختمان در دنیا ۱۶

تقاضای واحدهای ساختمانی در سطح دنیا ۱۶

وام‌های رهنی ۱۷

وضعیت اجاره و خرید در بازار بین‌المللی ۱۸

بازار نهاده‌ها و فناوری‌ها ۱۹

اقتصاد سیاسی و سرمایه‌گذاری بین‌المللی در ایران ۲۴

وضعیت اقتصادی ایران ۲۷

متغیرهای کلان اقتصادی ۲۷

چشم‌انداز املاک و مستغلات در ایران ۲۸

جایگاه گروه ساختمان در تولید ناخالص داخلی کشور ۲۸

ارزش افزوده در تولید ناخالص داخلی ایران ۳۰

عرضهٔ املاک و مستغلات در ایران ۳۲

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جمعیت و پویایی آن ۳۵
خانوارهای مالک و مستأجر ۳۶
وضعیت درآمدی جامعه ۳۷
روند معاملات مسکن ۳۸
پراکندگی تقاضا برای مسکن ۳۹
شاخص متغیرهای اثرگذار بر عرضه و تقاضا ساختمان ۳۹
فرصت‌ها و ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری در صنعت املاک و مستغلات ۴۱
دورنمای آتی املاک و مستغلات و صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات ۴۲
املاک و مستغلات به عنوان یک طبقهٔ دارایی ۴۴
سرمایه‌گذاری در طبقهٔ املاک و مستغلات ۴۶
صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل‌معامله ۴۷
صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات ۴۹
معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات ۴۹
انواع صندوق‌های املاک و مستغلات ۵۱
ارزشیابی صندوق‌های املاک و مستغلات ۵۲
اهمیت صندوق‌های املاک و مستغلات ۵۲
وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات در دنیا ۵۳
صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای ۵۸
معرفی ارکان صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای ۵۹
مجمع ۵۹
مدیر صندوق ۶۰
مدیر بهره‌برداری ۶۱

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

متعهد پذیره‌نویس..... ۶۶
بازارگردان..... ۶۶
متولی..... ۶۷
حسابرس ۶۷
محل اقامت صندوق..... ۶۸
زمان‌بندی فعالیت صندوق..... ۶۸
فعالیت و اهداف صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای ۶۹
فعالیت صندوق..... ۶۹
اهداف صندوق ۷۰
سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای ۷۱
دارایی‌های مورد سرمایه‌گذاری ۷۱
سیاست‌های سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری ۷۱
چارچوب سرمایه‌گذاری‌های صندوق..... ۷۱
تشریح نحوهٔ بهره‌برداری از املاک و مستغلات و فعالیت عملیاتی صندوق ۷۲
سازوکار مقابله با عدم امکان فروش دارایی‌ها در پایان دوره..... ۷۴
سازوکار خاتمهٔ عمر صندوق پیش از پایان دورهٔ فعالیت صندوق ۷۴
ریسک‌های سرمایه‌گذاری..... ۷۵
ویژگی‌های صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای..... ۷۶
ارزش‌گذاری دارایی‌ها..... ۷۶
سیاست‌های صندوق در مورد توثیق‌کردن و نحوهٔ انتقال دارایی‌های صندوق..... ۷۸
تقسیم عواید صندوق..... ۷۸
پذیره‌نویسی، افزایش سرمایه و محدودیت تملک واحدهای صندوق..... ۷۸

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

سیاست‌های ابطال واحدهای صندوق ۷۹

هزینه‌های صندوق ۸۰

اطلاع‌رسانی صندوق..... ۸۳

اسامی و امضای صاحبان امضای مجاز ارکان و مؤسسین..... ۸۴

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

فهرست نمودارها

نمودار ۱ : روند تغییر تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷) ۱۲
نمودار ۲ : روند جمعیت در دنیا ۱۳
نمودار ۳ : تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷) ۱۴
نمودار ۴ : کشورهای اصلی تولیدکنندهٔ سیمان در سال ۲۰۲۱ ..... ۲۰
نمودار ۵ : مقدار تولید فولاد خام در دنیا برای سال‌های ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱ ..... ۲۱
نمودار ۶ : روند تاریخی و پیش‌بینی قیمت فولاد ۲۱
نمودار ۷ : میزان تولید آلمینیوم در سطح جهان برای سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ ..... ۲۲
نمودار ۸ : سهم تقاضای کشورهای مختلف از آلمینیوم دنیا در سال ۲۰۲۰ ..... ۲۲
نمودار ۹ : روند قیمت جهانی آلمینیوم ۲۲
نمودار ۱۰ : حجم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران ۲۵
نمودار ۱۱ : خالص سرمایه‌گذاری خارجی ورودی به ایران، ترکیه و کشورهای گروه درآمد متوسط ۲۵
نمودار ۱۲ : روند تغییرات هم‌مقیاس ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی و ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورسی ۲۶
نمودار ۱۳ : روند شاخص‌های مختلف اقتصادی ۲۷
نمودار ۱۴ : مقدار قسمت‌های مختلف اقتصاد در تولید خالص داخلی هر سال بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰ ..... ۲۸
نمودار ۱۵ : مقدار بخش ساختمان و گروه صنعت در تولید خالص داخلی هر سال بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰ ..... ۲۹
نمودار ۱۶ : نسبت سهم ساختمان به تولید ناخالص داخلی بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰ ..... ۳۰
نمودار ۱۷ : مقایسه روند تغییرات ارزش افزودهٔ اجزا اصلی اقتصاد ایران ۳۰
نمودار ۱۸ : مقایسه روند ارزش افزودهٔ اجرای مختلف گروه خدمات ۳۱
نمودار ۱۹ : مقایسه ارزش افزودهٔ قسمت‌های مختلف در ارتباط با املاک و مستغلات ۳۱
نمودار ۲۰ : مقایسه روند تعداد واحدهای ساختمانی شروع شده توسط بخش بخش خصوصی ۳۲
نمودار ۲۱ : سهم حوزه‌های جغرافیایی مختلف از تعداد پروانه‌های صادر شده ۳۲
نمودار ۲۲ : مقایسه روند تاریخی تغییر متراژ واحدهای ساختمانی ۳۳
نمودار ۲۳ : هزینهٔ ساخت یک متر مربع بنا در شهرهای بزرگ و تهران ۳۳
نمودار ۲۴ : تعداد تسهیلات اعطایی بانک مسکن ۳۴
نمودار ۲۵ : ارزش تسهیلات اعطایی بانک مسکن ۳۴
نمودار ۲۶ : متوسط ارزش تسهیلات در هر سال ۳۵

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۲۷ : تعداد جمعیت مهاجر ورودی به ۱۰ استان مقصد محبوب برای بازهٔ زمانی ۱۳۹۰– ۱۳۹۵..... ۳۶
نمودار ۲۸ : روند تاریخی تعداد مالکین و مستأجرها در کل کشور و نسبت بین آنها..... ۳۶
نمودار ۲۹ : روند تاریخی ضریب جینی در کل کشور و در استان تهران..... ۳۷
نمودار ۳۰ : نسبت تاریخی سهم هزینهٔ مسکن از سبد هزینه‌های خانوار شهری و هزینه‌های غیر خوراکی..... ۳۸
نمودار ۳۱ : متوسط تعداد معاملات و قیمت هر مترمربع ساختمان در معاملات مسکن شهر تهران..... ۳۸
نمودار ۳۲ : سهم متراژهای مختلف از میزان تقاضا..... ۳۹
نمودار ۳۳ : روند تاریخی شاخص‌های قیمت اجاره و قیمت ساختمان و تورم مصرف‌کننده..... ۴۰
نمودار ۳۴ : روند تاریخی شاخص متغیرهای مختلف اثر گذار بر ساختمان..... ۴۱
نمودار ۳۵ : هرم نیازهای مازلو..... ۴۴
نمودار ۳۶ : دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در دنیا و ایالات متحده..... ۴۸
نمودار ۳۷ : روند تاریخی شروع فعالیت صندوق‌های املاک و مستغلات در کشورهای مختلف..... ۵۳
نمودار ۳۸ : سهم بازار صندوق‌های املاک و مستغلات از کل بازار املاک و مستغلات..... ۵۵
نمودار ۳۹ : وضعیت بازده صندوق‌های املاک و مستغلات در کشورهای آسیایی..... ۵۶
نمودار ۴۰ : سهم مالکیت صندوق‌های املاک و مستغلات امریکایی بر ساختمان‌های مختلف در سال ۲۰۰۳..... ۵۷
نمودار ۴۱ : بازده ۱۰ سال اخیر حوزه‌های کاربری صندوق‌های املاک و مستغلات در امریکا..... ۵۷
نمودار ۴۲ : ساختار سازمانی ارکان صندوق..... ۵۸

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

فهرست جدول‌ها

جدول ۱ : مقدار تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)..... ۱۲
جدول ۲ : درصد تغییر در تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)..... ۱۳
جدول ۳ : تعداد جمعیت در گروه‌های مختلف..... ۱۴
جدول ۴ : تغییرات جمعیت در گروه‌های مختلف..... ۱۴
جدول ۵ : مقدار تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)..... ۱۵
جدول ۶ : درصد تغییر در تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)..... ۱۵
جدول ۷ : تغییرات قیمت خانه به درآمد در پاییز سال ۲۰۲۱ نسبت به وضعیت سال ۲۰۱۵..... ۱۶
جدول ۸ : نرخ وام‌های رهنی در سال ۲۰۲۲..... ۱۷
جدول ۹ : وضعیت وضعیت اجاره و اقساط وام رهنی (ماهانه) برای یک خانه سه خوابه در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲..... ۱۸
جدول ۱۰ : ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورسی..... ۲۶
جدول ۱۱ : تغییرات تجمعی شاخص‌های اقتصادی کشور..... ۲۷
جدول ۱۲ : تعداد واحدهایی که در سال‌های ۱۳۸۵، ۱۳۹۵ و ۱۳۹۹ بخش خصوصی شروع به ساخت آنها کرده است..... ۳۲
جدول ۱۳ : مقدار هزینهٔ ریالی ساخت هر مترمربع بنا تهران و شهرهای بزرگ برای بازه ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹..... ۳۴
جدول ۱۴ : وضعیت تسهیلات اعطایی بانک مسکن..... ۳۵
جدول ۱۵ : نسبت واحدهای اجاره‌ای به تملکی در بازهٔ ۲۰ ساله ۱۳۷۵– ۱۳۹۵..... ۳۷
جدول ۱۶ : روند بلندمدت و کوتاه‌مدت اثرگذار بر قیمت ساختمان، قیمت اجاره و تورم..... ۴۰
جدول ۱۷ : انواع سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات..... ۴۶
جدول ۱۸ : انواع صندوق‌های املاک و مستغلات..... ۵۲
جدول ۱۹ : وضعیت صندوق‌های املاک و مستغلات در دنیا..... ۵۴
جدول ۲۰ : معرفی ارکان صندوق..... ۵۸
جدول ۲۱ : پروژه‌های تکمیل‌شده شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای..... ۶۲
جدول ۲۲ : شاخص‌های ارزیابی عملکرد صندوق..... ۷۳
جدول ۲۳ : هزینه‌های پرداختی از محل دارایی‌های صندوق..... ۸۱
جدول ۲۴ : هزینه‌های پرداختی توسط سرمایه‌گذار..... ۸۳

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

فهرست تصاویر

تصویر ۱ : پروژهٔ منطقهٔ سعادت آباد – مجتمع مسکونی ۱۵ طبقه ۱۱ واحدی، اسکلت بتنی به زیر بنای حدود ۵۰۰۰ مترمربع.....۶۳

تصویر ۲ : پروژه برج فناوری طرشت– مجتمع تجاری – مسکونی ۱۵ طبقه ۱۲۰ واحدی، اسکلت بتنی به زیر بنای ۲۰۰۰۰ متر مربع.....۶۴

تصویر ۳ : پروژه منطقهٔ صائب تبریزی – مجتمع مسکونی ۹ طبقه، اسکلت فلزی به زیر بنای ۲۰۰۰ متر مربع.....۶۴

تصویر ۴ : پروژه منطقهٔ هویزه – مجتمع مسکونی ۱۲ واحدی ۹ طبقه بتنی به زیربنای ۵۰۰ متر مربع.....۶۵

تصویر ۵ : پروژهٔ منطقه سهروردی – مجتمع تجاری مسکونی ۲۴ واحدی ۹ طبقه بتنی به زیربنای ۵۵۰۰ متر مربع.....۶۵

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

بیانیه‌های مسئولیت و سلب مسئولیت

- این امیدنامه توسط مدیر صندوق و مؤسسین متقاضی تأسیس، تهیه و تأیید شده است که با آگاهی و پذیرش کلیه قوانین، مقررات و ضمانت اجراهای حقوقی و کیفری مربوطه علی‌الخصوص فصول پنجم و ششم قانون بازار اوراق بهادار، منفرداً و مجتمعاً مسئولیت درستی اطلاعات مندرج در آن را بر عهده می‌گیرند؛
- مدیر صندوق و مؤسسین تأیید می‌نمایند که امیدنامهٔ حاضر افشای درست و کاملی از کلیه واقعیات مربوط به عرضهٔ عمومی و سایر اطلاعات مربوط به صندوق، وفق اساسنامه و امیدنامه و سایر مدارک و مستندات ذی‌ربط را به دست می‌دهد؛
- سازمان مجوز تأسیس این صندوق را بر مبنای اسناد، مدارک و اطلاعاتی که توسط مؤسسین و مدیر صندوق ارائه شده، صادر نموده است و این مجوز به منزله تأیید مزایا، تضمین سودآوری و یا توصیه و سفارشی در خصوص مشارکت سرمایه‌گذاران بالقوه در عرضهٔ عمومی نیست؛
- سرمایه‌گذاران باید قبل از تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، بررسی جامعی از اطلاعات منتشره و مزیت‌ها و ریسک‌های مربوطه انجام دهند. سازمان مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط مدیر صندوق، مؤسسین، سایر ارکان و محتوای امیدنامه نداشته و در خصوص کلیه ضررهای احتمالی ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این امیدنامه مسئولیتی ندارد؛
- در اختیار داشتن اوراق گواهی سرمایه‌گذاری در صندوق به منزله آگاهی و پذیرش کلیهٔ قوانین و مقررات، اساسنامه و امیدنامهٔ صندوق است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

مقدمه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای صندوقی است که دارایی‌های اصلی آن املاک و مستغلات درآمدزا و دارایی‌های مالی مبتنی بر املاک و مستغلات است. این صندوق یکی از نهادهای برقرارکنندهٔ ارتباط بین بازار مسکن و بازار سرمایه است و به‌واسطهٔ معامله در بازار سرمایه و تبدیل دارایی پایه به واحدهای قابل‌معامله در بازار اوراق بهادار، به سرمایه‌گذاران سهولت دسترسی به این طبقهٔ دارایی را در بازار می‌دهد. همچنین به دلیل برخورداری از مزایای بازار ثانویه، واحدهای صندوق از قابلیت نقدشوندگی مناسبی نیز برخوردار است. وجود این صندوق‌ها به معنی شکل‌گیری مدیریت حرفه‌ای و بهره‌برداری کارآمد از املاک و مستغلات است؛ چرا که صندوق با تجمیع سرمایه‌های خرد، قادر به تأمین مالی خرید دارایی‌های غیرمنقول بزرگ‌تر و نیز سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار رهنی خواهد بود که فرصت استفاده از مدیریت حرفه‌ای در طرح‌های ساختمانی را فراهم می‌آورد.

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای به‌عنوان صندوق سرمایه‌گذاری موضوع قانون بازار اوراق بهادار و قانون توسعهٔ ابزارها و نهادهای مالی جدید، نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. فعالیت این صندوق تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار است. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر صندوق به‌منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار (سازمان) و شفافیت اطلاعاتی بوده و به‌منزلهٔ تأیید مزایا، تضمین سودآوری، کامل و صحیح بودن اطلاعات مندرج در امیدنامه یا توصیه و سفارش سازمان بورس و اوراق بهادار به سرمایه‌گذاری در صندوق نیست.

این امیدنامه بخش جدایی‌ناپذیر از اساسنامهٔ صندوق محسوب می‌شود. کلیهٔ واژه‌ها و اصطلاحاتی که در مادهٔ (۱) اساسنامهٔ صندوق تعریف شده است، در این امیدنامه نیز به همان معانی به کار می‌رود. سرمایه‌گذار برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری در این صندوق باید علاوه بر مفاد امیدنامه، اساسنامهٔ صندوق و گزارش‌های دوره‌ای آن را نیز مطالعه نماید. بخشی از مطالب مهم اساسنامه در امیدنامه تکرار شده است و در صورت برداشت‌های متفاوت از آن دو، همواره مفاد اساسنامه حاکم خواهد بود.

محتوای امیدنامهٔ صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای در هفت قسمت اصلی تهیه و تنظیم شده است. امیدنامهٔ صندوق با بررسی شرایط اقتصادی جهان و به‌ویژه وضعیت فعلی برخی از متغیرهای بین‌المللی مرتبط با صنعت املاک و مستغلات شروع شده و سپس به بررسی وضعیت اقتصادی ایران و جایگاه صنعت املاک و مستغلات در کشور پرداخته است. قسمت بعدی امیدنامه ماهیت املاک و مستغلات را تشریح می‌کند و پس از بررسی‌های کیفی این صنعت، نگاهی کلّی به اهمیت صندوق‌های املاک و مستغلات و جایگاه آن‌ها در دنیا دارد. در ادامهٔ امیدنامهٔ صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای معرفی شده و خلاصه‌ای از ارکان صندوق ذکر شده است. در این قسمت سابقهٔ رکن مدیر بهره‌برداری نیز معرفی شده است. در قسمت بعدی امیدنامه به فعالیت و اهداف تشکیل صندوق اشاره و سپس به ریسک‌ها و سیاست‌های همسو با اهداف آن اشاره می‌شود. قسمت آخر امیدنامهٔ صندوق املاک و مستغلات به ویژگی‌های صندوق پرداخته است و موارد ارزش‌گذاری دارایی‌ها و سیاست‌های خاص صندوق در ابطال و یا وثیقه‌گذاری ذکر شده است.

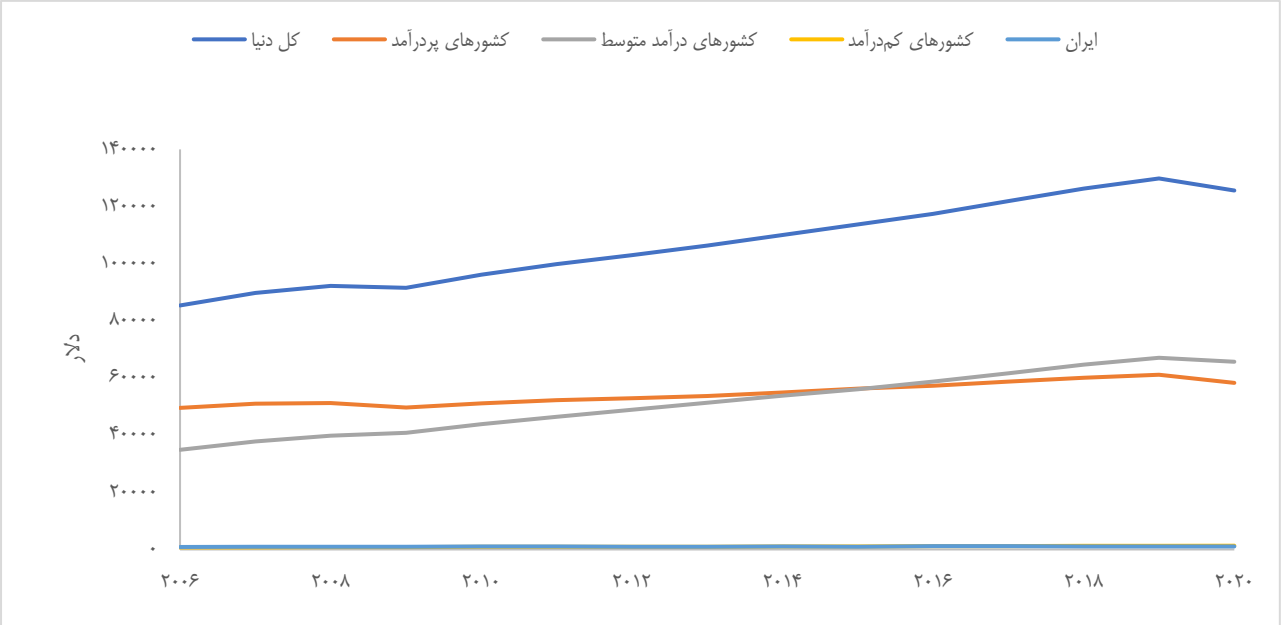
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

وضعیت اقتصادی جهان

تولید ناخالص داخلی

در طی زمان به‌واسطهٔ عواملی چون افزایش جمعیت و پیشرفت تکنولوژی و اثر آن‌ها روی عرضه و تقاضای کالا و خدمات، مجموع تولید ناخالص داخلی کشورها در کل یک‌روند صعودی داشته است؛ به‌طوری‌که تولید ناخالص دنیا (بر اساس قیمت‌های سال ۲۰۱۷، برابری قدرت خرید) در سال ۲۰۰۶ از رقمی نزدیک به ۸۵/۴ هزار میلیارد دلار به رقم ۱۲۵/۶هزار میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ میلادی رسیده است. در سال ۲۰۱۹ وقوع همه‌گیری کرونا به کل بازارهای جهانی و محلی شوک وارد کرد و باعث وقوع اختلال در بخش بزرگی از فعالیت‌های تولیدی و خدماتی شده است.

نمودار ۱ : روند تغییر تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)



منبع : بانک جهانی

جدول ۱ : مقدار تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)

میلیارد دلار	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰
کل دنیا	۸۱۲۲۱	۹۶۱۶۱	۱۱۳۷۴۸	۱۲۵۶۵۴
کشورهای پردرآمد	۴۷۹۶۶	۵۱۱۶۲	۵۶۲۷۹	۵۸۳۵۰
کشورهای درآمد متوسط	۳۲۳۴۹	۴۳۸۵۰	۵۶۰۸۷	۶۵۶۹۸
کشورهای کم‌درآمد	۶۷۴	۹۰۳	۱۱۰۳	۱۳۲۳

منبع : بانک جهانی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۲ : درصد تغییر در تولید ناخالص داخلی – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)

متوسط رشد سالانهٔ GDP (٪)	۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۰ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۵ تا ۲۰۲۰
کل دنیا	۲/۹۵	۲/۷۱	۲/۰۱
کشورهای پردرآمد	۱/۳۲	۱/۳۲	۰/۷۳
کشورهای درآمد متوسط	۴/۸۴	۴/۱۳	۳/۲۱
کشورهای کم‌درآمد	۴/۶۰	۳/۸۹	۳/۷۰

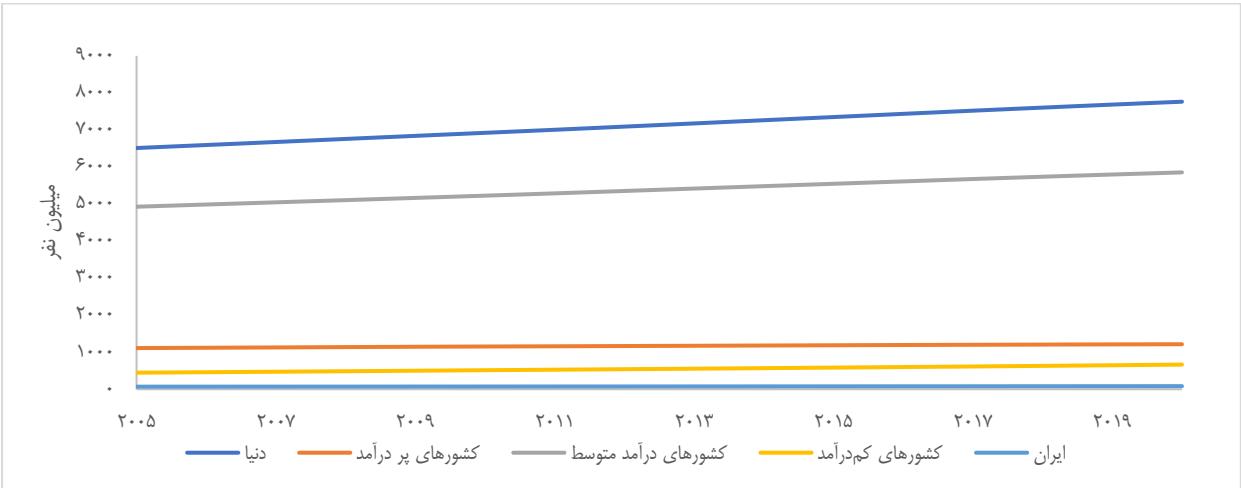
منبع : بانک جهانی

یکی از ویژگی‌های کشورهای درحال‌توسعه، بالا بودن متوسط رشد سالانهٔ تولید ناخالص داخلی حقیقی آن‌هاست. در جدول بالا رشد بیشتر تولید ناخالص داخلی حقیقی کشورهای درآمد متوسط و کم‌درآمد گویای این مطلب است. کشورهای پردرآمد (کشورهای با درآمد سرانه بالا)، کشورهای توسعه‌یافته‌ای هستند که متوسط رشد سالانه کمتری دارند. ایران به لحاظ دسته‌بندی در کشورهای درحال‌توسعه قرار می‌گیرد؛ بااین‌حال نتوانسته است متوسط رشد سالانه مناسبی را در طول سال‌های اخیر تجربه کند. وابستگی کشور به صنعت نفت و گاز و نیز تحریم‌های بین‌المللی در طول سال‌های اخیر مهم‌ترین دلایل این اتفاق است. در واقع محرک اصلی رشد درآمدی و تولید ناخالص داخلی کشورهای درحال‌توسعه، بخش املاک و مستغلات و نیز توسعهٔ زیرساخت‌های کشور است. از این لحاظ بخش املاک و مستغلات به‌عنوان یک عامل مؤثر بر رفاه جامعه و نیز اقتصاد کلان مطرح است.

رشد جمعیت و درآمد سرانه

از متغیرهای مهم در اقتصاد کلان، جمعیت و نرخ رشد آن است. تناسب تولید ناخالص داخلی کشور با جمعیت آن و سنگینی وزنه به سمت رشد بیشتر تولید ناخالص داخلی نسبت به رشد جمعیت، باعث رشد درآمد سرانه و در نتیجه افزایش رفاه جامعه خواهد شد. در واقع مطلوبیت افراد جامعه همبستگی قابل‌توجهی با درآمد سرانهٔ آن کشور دارد.

نمودار ۲ : روند جمعیت در دنیا



منبع : بانک جهانی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۳ : تعداد جمعیت در گروه‌های مختلف

اعداد به میلیون نفر	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰
دنیا	۶۵۱۲	۶۹۲۲	۷۳۴۸	۷۷۶۲
کشورهای پردرآمد	۱۱۱۱	۱۱۵۴	۱۱۸۷	۱۲۱۵
کشورهای درآمد متوسط	۴۹۲۷	۵۲۲۵	۵۵۴۶	۵۸۵۳
کشورهای کم‌درآمد	۴۴۷	۵۱۴	۵۸۴	۶۶۵

منبع : بانک جهانی

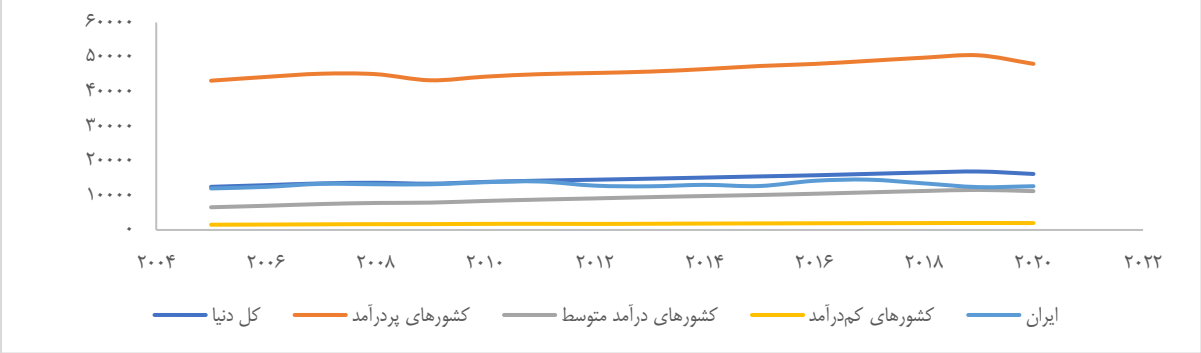
جدول ۴ : تغییرات جمعیت در گروه‌های مختلف

متوسط رشد سالانهٔ نرخ جمعیت (٪)	۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۰ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۵ تا ۲۰۲۰
دنیا	۱/۱۸	۱/۱۵	۱/۱۰
کشورهای پردرآمد	۰/۶۰	۰/۵۱	۰/۴۶
کشورهای درآمد متوسط	۱/۱۵	۱/۱۴	۱/۰۸
کشورهای کم‌درآمد	۲/۶۹	۲/۶۲	۲/۶۳
ایران	۱/۲۵	۱/۳۱	۱/۳۶

منبع : بانک جهانی

روند کلی جهان در به سمت افزایش جمعیت است. اما همان‌طور که مشاهده می‌شود، نرخ رشد جمعیت دنیا در سال‌های اخیر کمی کاهش‌یافته است. ایران در مقایسه با کشورهای پردرآمد و درآمد متوسط نرخ رشد جمعیت بیشتری را داشته است؛ این در حالی است که نرخ رشد حقیقی تولید ناخالص داخلی آن از دو گروه مذکور کمتر است؛ این بدین معنی است که ایران به لحاظ درآمد سرانه و رفاه اجتماعی، افت نسبی را تجربه کرده است.

نمودار ۳ : تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)



منبع : بانک جهانی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۵ : مقدار تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)

هزار دلار	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰
کل دنیا	۱۲۴۷۳	۱۳۸۹۲	۱۵۴۸۱	۱۶۱۸۹
کشورهای پر درآمد	۴۳۱۵۷	۴۴۳۲۷	۴۷۴۰۰	۴۸۰۲۸
کشورهای درآمد متوسط	۶۵۶۵	۸۳۹۲	۱۰۱۱۳	۱۱۲۲۴
کشورهای کم‌درآمد	۱۵۰۸	۱۷۵۷	۱۸۸۹	۱۹۸۸
ایران	۱۱۹۹۸	۱۳۸۰۶	۱۲۶۹۸	۱۲۶۴۴

منبع : بانک جهانی

جدول ۶ : درصد تغییر در تولید ناخالص داخلی سرانه – برابری قدرت خرید (قیمت‌های سال ۲۰۱۷)

درصد تغییرات	۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۰ تا ۲۰۲۰	۲۰۱۵ تا ۲۰۲۰
کل دنیا	۱/۷۵	۱/۵۴	۰/۹۰
کشورهای پر درآمد	۰/۷۲	۰/۸۱	۰/۲۶
کشورهای درآمد متوسط	۳/۶۴	۲/۹۵	۲/۱۱
کشورهای کم‌درآمد	۱/۸۶	۱/۲۵	۱/۰۴

منبع : بانک جهانی

مقایسهٔ درآمد سرانهٔ ایران با دنیا و کشورهای متعلق به این سه دستهٔ درآمدی نیز افت رفاه جامعه را نشان می‌دهد که ناشی از ناهماهنگی بین رشد اقتصادی و رشد جمعیت آن است. به‌طوری‌که درآمد سرانهٔ ایران از متوسط دنیا فاصله گرفته و به کشورهای درآمد کم نزدیک شده است.

ایجاد روند مثبت در درآمد سرانهٔ کشور و نیز خروج از تلهٔ درآمدی نیازمند توجه ویژه به زیرساخت‌های کشور و طبقهٔ دارایی املاک و مستغلات است. به جهت تسریع آبادانی، ساخت‌وساز، توسعه زمین و در نتیجه افزایش عرضه در بازار دارایی املاک و مستغلات گسترش نهادهایی مثل صندوق‌های زمین و ساختمان امری مهم است. همچنین بهره‌برداری کارآمد، تجمیع سرمایه‌های خرد و در نتیجه سامان‌دهی هر دو بازار دارایی و اجارهٔ املاک و مستغلات به‌وسیلهٔ بخش خصوصی مسئله‌ای حیاتی است؛ لذا توسعهٔ نهادهای مالی واسط مانند صندوق‌های املاک و مستغلات که بتوانند در هر دو بازار به نحو احسن نقش‌آفرینی کنند بسیار روی افزایش رفاه جامعه تأثیرگذار است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

چشم‌انداز صنعت املاک و مستغلات در دنیا

متغیرهای مرتبط با ساخت و خریدوفروش ساختمان در دنیا

تقاضای واحدهای ساختمانی در سطح دنیا

باتوجه‌به جمعیت تقریباً ۸ میلیاردی جهان می‌توان تعداد واحدهای مسکونی را بیش از ۲ میلیارد واحد برآورد کرد. گزارش‌های غیررسمی در موضوع تعداد واحدهای مسکونی بیانگر حدود ۲۶۰ میلیون واحد مسکونی برای قارهٔ آفریقا، ۱/۳ میلیارد واحد برای قارهٔ آسیا، ۲۴۲ میلیون واحد برای قارهٔ اروپا، ۱۹۱ میلیون واحد برای قارهٔ آمریکا و ۴۳ میلیون واحد برای خاورمیانه است. همچنین حدود ۶۵۸ میلیون واحد مسکونی برای کشور چین (جمعیت: ۱/۴۴ میلیارد نفر) برآورد شده است.

در جدول زیر میزان تغییرات نرخ قیمت خانه به درآمد سالانهٔ افراد در سال ۲۰۲۱ نسبت به شرایط سال ۲۰۱۵ نشان‌داده‌شده است. بر اساس جدول در شش سال اخیر، نسبت قیمت خانه به درآمد در هلند رشد تقریباً ۵۰٪ داشته است به‌عبارت‌دیگر، اگر در سال ۲۰۱۵ افراد با پرداخت هزینه‌ای برابر کل درآمد یک سال خود توانایی خرید خانه داشته‌اند، در سال ۲۰۲۱ باید درآمد ۱۸ ماه خود را برای همان دارایی پرداخت کنند. این نرخ در لهستان برای سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۲۱ تقریباً یکسان بوده است. در طی زمان در بسیاری از کشورها نرخ قیمت به درآمد صعودی بوده است که می‌تواند نشان‌دهندهٔ افزایش تقاضا برای اجاره‌نشینی یا استفاده از وام‌های رهنی باشد. در جدول زیر مبنای قیمت خانه به درآمد در سال ۲۰۱۵ برابر ۱۰۰ فرض شده است.

جدول ۷ : تغییرات قیمت خانه به درآمد در پاییز سال ۲۰۲۱ نسبت به وضعیت سال ۲۰۱۵

کشور	نسبت تغییرات ٪	کشور	نسبت تغییرات ٪
هلند	۱۴۹.۵	انگلستان	۱۱۶.۱
نیوزیلند	۱۴۵.۴	استرالیا	۱۱۵.۵
پرتغال	۱۴۱.۳	سوئد	۱۱۳.۹
لوکزامبورگ	۱۴۱.۱	نروژ	۱۱۲.۳
چک	۱۳۹.۳	ایرلند	۱۱۲.۱
اتریش	۱۳۷.۱	اسلوانی	۱۱۲
کانادا	۱۳۶.۷	فرانسه	۱۱۰.۶
آلمان	۱۳۳.۷	ژاپن	۱۰۹.۱
ایالات متحده	۱۲۶.۲	استونی	۱۰۹.۱
مجارستان	۱۲۵.۸	لیتوانی	۱۰۷.۴
شیلی	۱۲۳.۹	یونان	۱۰۳.۱
اسپانیا	۱۱۹.۶	لهستان	۱۰۰.۷
سوئیس	۱۱۸.۶	فنلاند	۹۹.۴
اسلواکی	۱۱۸.۴	کره	۹۹.۴
بلژیک	۱۱۶.۹	ایتالیا	۹۶.۶

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

دانمارک	۱۱۶.۸

منبع : پایگاه دادهٔ statista

وام‌های رهنی

وام‌های رهنی نوعی قرارداد به‌منظور خرید واحدهای ساختمانی (به‌ویژه واحدهای مسکونی) هستند که در جریان آن متقاضی خرید واحد از شخص صاحب مازاد سرمایه (معمولاً بانک‌ها) مبلغ لازم برای تملک دارایی را دریافت می‌کند و متعهد می‌شود که در صورت عدم پرداخت اقساط، مالکیت دارایی غیرمنقول طی تشریفات مشخصی به صاحب سرمایه انتقال یابد. هزینهٔ مالی وام‌های رهنی تحت‌تأثیر رتبهٔ اعتباری متقاضی، سابقهٔ مالی و شغلی متقاضی و شرایط دارایی غیرمنقول است.

در جدول زیر نرخ بهرهٔ وام‌های رهنی برای کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲ ذکر شده است. بر اساس اطلاعات موجود، کشور فنلاند کمترین هزینهٔ مالی و کشور ترکیه بیشترین هزینهٔ مالی را در ازای وام‌های رهنی دریافت می‌کنند. باتوجه‌به این‌که وام‌های رهنی دورهٔ بازپرداخت طولانی‌مدتی دارند، بالا بودن نرخ بهرهٔ وام‌های رهنی نشان از شرایط اقتصادی تورمی است. البته باید توجه کرد که به دلیل اهمیت نقش مسکن، دولت‌ها و نهادهای قانون‌گذار از ابزارهای مالی متنوعی استفاده می‌کنند.

جدول ۸ : نرخ وام‌های رهنی در سال ۲۰۲۲

کشور	نرخ بهرهٔ وام رهنی (٪)	کشور	نرخ بهرهٔ وام رهنی (٪)
فنلاند	۰/۸۰	**کانادا**	۲/۳۲
پرتغال	۱/۰۰	**هلند**	۲/۳۴
اسپانیا	۱/۱۲	**ایرلند**	۲/۳۸
اسلواکی	۱/۱۲	**چک**	۲/۴۵
فرانسه	۱/۱۴	**دانمارک**	۲/۶۴
اتریش	۱/۲۱	**یونان**	۲/۸۱
سوئد	۱/۴۱	**بلغارستان**	۲/۹۴
لوکزامبورگ	۱/۵۷	**کرهٔ جنوبی**	۳/۸۴
ایتالیا	۱/۵۹	**استرالیا**	۴/۳۳
آلمان	۱/۶۵	**شیلی**	۴/۴۱
بلژیک	۱/۷۵	**مجارستان**	۵/۵۴
انگلستان	۱/۸۱	**ایالات متحده**	۴/۷۵
لیتوانی	۱/۹۵	**لهستان**	۴/۰۸
سوئیس	۱/۹۶	**رومانی**	۵/۰۴
اسلوانی	۱/۹۹	**برزیل**	۸/۱۳

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نروژ	۲/۲۰	ترکیه	۱۸/۱۳

منبع : پایگاه دادهٔ statista

وضعیت اجاره و خرید در بازار بین‌المللی

به‌طورکلی در دنیا از دو طرق می‌توان از واحدهای ساختمانی (مسکونی) کسب منفعت کرد: خریدوفروش واحد و یا اجارهٔ آن. با درنظرگرفتن این نکته که در بسیاری از کشورها خرید نقدی واحد مسکونی به سرمایهٔ قابل‌توجهی نیاز دارد، عمده‌ترین شکل خرید واحدهای مسکونی از طریق وام‌های رهنی است. در جدول زیر متوسط اجارهٔ ماهانه و اقساط ماهانه برای یک واحد مسکونی سه‌خوابه در سال ۲۰۲۲ برای کشورهای مختلف ذکر شده است. بر اساس اطلاعات جدول، در بسیاری از کشورها مبلغ پرداختی برای اجارهٔ ماهانه کمتر از اقساط ماهانهٔ وام‌های رهنی است. عوامل مختلفی می‌تواند باعث این اتفاق گردد. بحث‌های مالیاتی، شرایط رفاهی، میزان مهاجران ورودی و خروجی، جمعیت و سیاست‌های دولت از اصلی‌ترین این عوامل هستند.

جدول ۹ : وضعیت وضعیت اجاره و اقساط وام رهنی (ماهانه) برای یک خانه سه خوابه در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲

کشور	اجارهٔ ماهانه (دلار)	قسط ماهانهٔ وام رهنی (دلار)	مابه‌التفاوت قسط وام رهنی به اجاره ٪
لوکزامبورگ	۳۰۱۷	۴۵۵۸	۵۱
لیتوانی	۵۸۲	۸۳۰	۴۳
اسلواکی	۷۷۱	۱۰۹۸	۴۲
پرتغال	۱۰۰۵	۱۴۱۹	۴۱
مجارستان	۵۸۳	۸۲۲	۴۱
روسیه	۷۴۶	۱۰۴۵	۴۰
چک	۸۶۱	۱۲۰۵	۴۰
نیوزیلند	۱۶۵۶	۲۲۳۴	۳۵
آلمان	۱۴۱۴	۱۸۸۷	۳۴
کانادا	۱۵۹۷	۲۱۱۸	۳۳
هلند	۱۶۹۸	۲۲۲۱	۳۱
مکزیک	۶۵۳	۸۴۸	۳۰
ایسلند	۲۰۳۶	۲۶۱۰	۲۸
سوئد	۱۲۵۴	۱۵۸۶	۲۷
دانمارک	۱۶۵۱	۲۰۳۰	۲۳
اسلواکی	۸۶۹	۱۰۶۶	۲۳
اسپانیا	۱۰۱۷	۱۲۴۷	۲۳
یونان	۶۲۰	۷۴۷	۲۱
شیلی	۶۴۴	۷۷۳	۲۰
ترکیه	۳۷۲	۴۴۱	۱۹
فرانسه	۱۲۶۹	۱۵۰۰	۱۸

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

ایالات متحده	۱۹۷۱	۲۳۲۸	۱۸
کلمبیا	۴۰۸	۴۷۹	۱۸
انگلستان	۱۴۹۴	۱۷۵۷	۱۸
ایرلند	۲۰۲۸	۲۳۵۸	۱۶
اتریش	۱۴۱۶	۱۶۲۵	۱۵
استرالیا	۱۷۶۳	۲۰۲۲	۱۵
نروژ	۱۷۰۸	۱۹۵۸	۱۵
لهستان	۹۵۱	۱۰۸۹	۱۵
سوئیس	۲۵۹۹	۲۹۶۱	۱۴
بلژیک	۱۲۲۴	۱۳۸۴	۱۳
لیتوانی	۶۹۲	۷۷۵	۱۲
ژاپن	۱۳۸۲	۱۵۳۴	۱۱
اسرائیل	۱۴۸۵	۱۶۴۱	۱۱
استونی	۷۴۷	۸۱۶	۹
کرهٔ جنوبی	۱۱۷۶	۱۲۵۹	۷
آفریقای جنوبی	۸۶۵	۸۷۲	۱
ایتالیا	۱۰۰۶	۹۹۷	-۱
فنلاند	۱۲۸۵	۱۲۵۸	-۲

منبع : گزارش سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)

بازار نهاده‌ها و فناوری‌ها

ساختمان‌ها و واحدهای مسکونی تحت تأثیر تکنولوژی‌ها و اهداف مورد انتظار به نهادهای مختلفی نیاز دارند. سیمان و فلزات جز اصلی نهاده‌های ساختمان می‌باشند. در ادامه به وضعیت بازار سیمان و آهن و فولاد در دنیا پرداخته و سپس تعدادی از فناوری‌های رایج در ساخت واحدهای ساختمانی توضیح داده می‌شود.

بازار سیمان

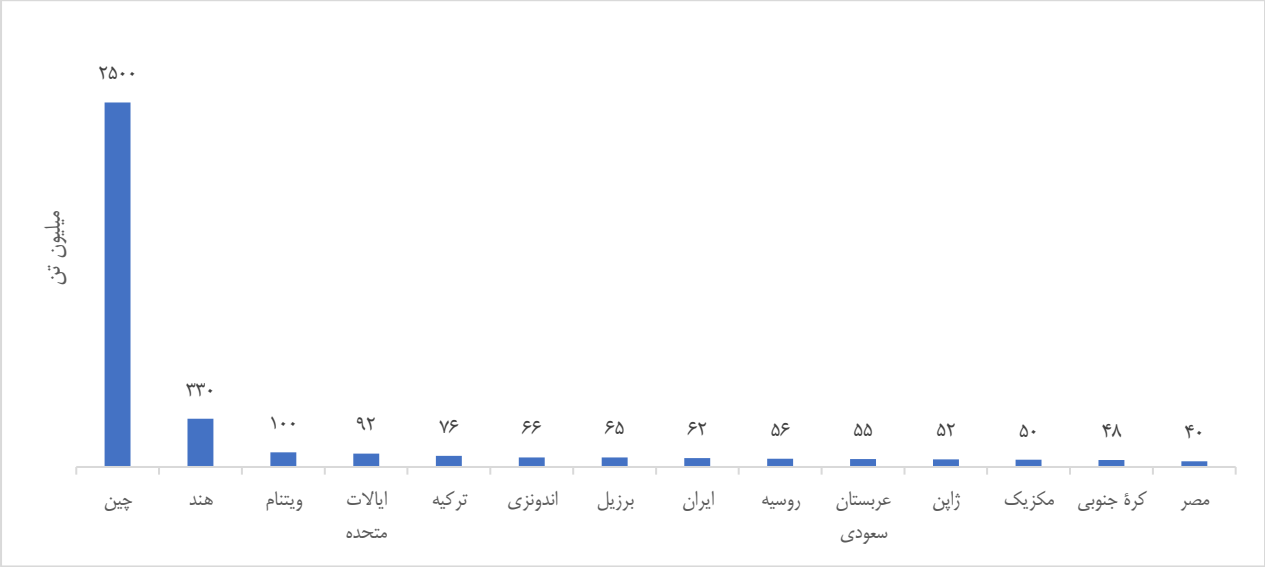
در سال ۲۰۲۱ ارزش بازار جهانی سیمان ۳۲۶ میلیارد دلار بود. پیش‌بینی می‌شود که ارزش بازار در سال ۲۰۲۲ به ۳۴۰ میلیارد دلار برسد و با رشد متوسط سالانه ۵٪، ارزش بازار در سال ۲۰۲۹ به رقمی در حدود ۴۸۱ میلیارد دلار برسد. در طی سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ به دلیل وقوع پاندمی کرونا میزان تقاضا برای سیمان نزولی بوده است؛ به‌طوری‌که ارزش بازار سیمان در سال ۲۰۲۰ نسبت به سال ۲۰۱۹ افزایش ۳/۶ درصد را داشته است. اثرات منفی پاندمی کرونا و محدودیت‌های اعمال‌شده در جابه‌جایی کالا و افراد موجب اختلال در صنعت ساختمان کشورهای مختلف گردید. در نگاه بلندمدت افزایش جمعیت و به دنبال آن افزایش تقاضا برای واحدهای ساختمانی نشان‌دهندهٔ روند صعودی آتی در بازار سیمان است. در ادامه دو روند اصلی اثرگذار بر تقاضای سیمان توضیح داده شده است:

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- پیشرفت‌های فناورانه و استفاده از سیمان سبز: استفاده از سیمان سبز در فرایندهای ساخت همسو محیطزیست و به‌واسطه مزایای اقتصادی یکی از محرک‌های صنعت ساخت‌وساز است.
- افزایش تقاضا از فعالیت‌های ساخت‌وساز و حمایت از رشد بازار: افزایش جمعیت و به دنبال آن افزایش تقاضا برای زیرساخت‌ها و ساختمان‌ها از جمله محرک‌های اصلی صنعت ساخت‌وساز است. همچنین به‌مرورزمان میزان تقاضا برای ساختمان‌های غیرمسکونی مثل مجتمع‌های تجاری نیز صعودی است.

در نمودار زیر کشورهای اصلی تولیدکنندهٔ سیمان در سال ۲۰۲۱ معرفی شده‌اند.

نمودار ۴ : کشورهای اصلی تولیدکنندهٔ سیمان در سال ۲۰۲۱



منبع : پایگاه داده‌های statista

بازار فلزات

فلزات به دلیل ویژگی‌های خود در انتقال الکتریسیته و حرارت، قابلیت شکل‌پذیری و ایجاد استحکام مناسب کاربرد فراوانی در صنعت ساختمان‌سازی ارزش واحدهای ساختمانی دارند. به‌طورکلی فولاد و آلومینیوم از فلزات اصلی مورداستفاده در صنعت ساختمان هستند. در ادامه به وضعیت بازار جهانی این فلزات و پیش‌بینی‌های قیمتی آن‌ها پرداخته می‌شود.

فولاد

مقدار تولید کل فولاد خام در دنیا در سال ۲۰۲۰ میلادی برابر ۱۸۸۰ میلیون تن بود که با افزایش ۳/۷٪ در سال ۲۰۲۱ میلادی به حجم ۱۹۵۰ میلیون تن رسید. حدود ۵۰٪ فولاد خام دنیا در کشور چین تولید می‌شود. در سال ۲۰۲۱ میلادی علی‌رغم افزایش بیش از ۱۰٪ تولید فولاد در کشورهای مختلف مثل هند (۱۷/۸٪)، فرانسه (۲۹٪)، ترکیه (۱۲٪) و امریکا (۱۸٪) به دلیل افت تولید چین (۳٪ کاهش) متوسط تولید جهانی رشد کمی داشته است. این اتفاق

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نشان‌دهنده نقش حائز اهمیت بازار عرضه و تقاضای فولاد در چین است. باتوجه‌به کاربردهای مختلف فولاد، انتظار می‌رود که میزان تقاضای جهانی آن افزایش یابد.

نمودار ۵ : مقدار تولید فولاد خام در دنیا برای سال‌های ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱

منبع : انجمن جهانی فولاد

باتوجه‌به افزایش تقاضای مورد انتظاری، نمودار زیر روند افزایش قیمت فولاد را نشان می‌دهد.

نمودار ۶ : روند تاریخی و پیش‌بینی قیمت فولاد

منبع : پایگاه دادهٔ tradingeconomics

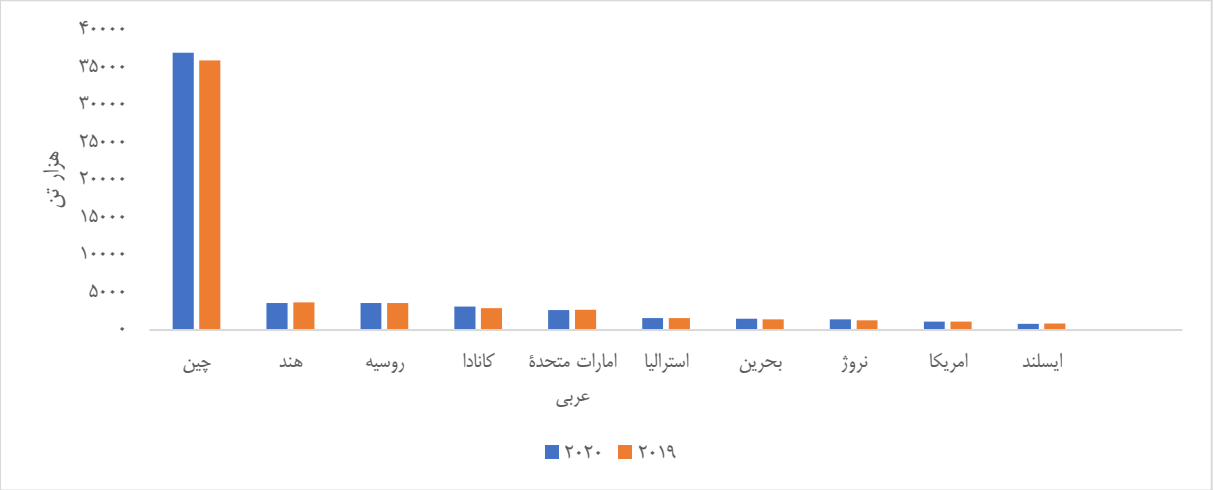
آلومینیوم

امروزه به دلیل افزایش بهره‌وری تولید آلومینیوم و کاهش هزینه‌های فرایند تولید، کاربرد آن در صنعت ساختمان افزایش یافته است. بیشترین کاربرد فلز آلومینیوم در ظاهر و زیبایی ساختمان‌ها است. آلومینیوم به دلیل برخورداری از وزن کمتر در سبک‌سازی واحدهای ساختمانی به‌ویژه ساختمان‌های بلندمرتبه

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

مثل آسمان‌خراش‌ها نیز کاربرد دارد. تخمین زده می‌شود که امروزه بیش از ۲۵٪ آلومینیوم مصرفی دنیا در صنعت ساختمان مورد استفاده قرار می‌گیرد. با توجه به افزایش تقاضا برای آلومینیوم از جانب سایر صنایع مثل حمل‌ونقل، بسته‌بندی و الکترونیک انتظار می‌رود که در آینده قیمت آن افزایش یابد که می‌تواند منجر به افزایش هزینهٔ ساخت گردد.

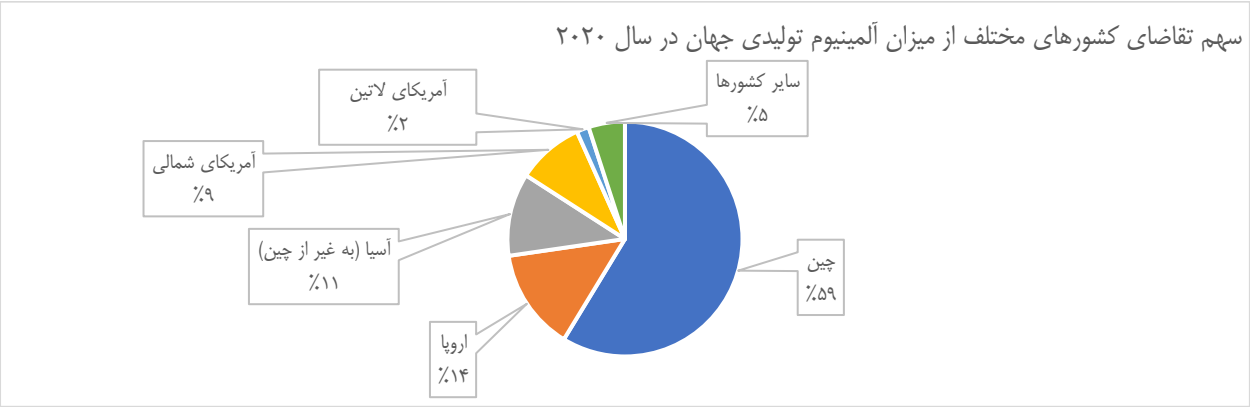
نمودار ۷ : میزان تولید آلمینیوم در سطح جهان برای سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰



منبع : پایگاه دادهٔ tradingeconomics

در سال ۲۰۲۰، کشور چین بیش از ۵۶٪ آلومینیوم دنیا را تولید کرده است؛ همچنین این کشور در مدت مشابه متقاضی بیش از ۵۸٪ آلومینیوم تولیدی در سطح دنیا بوده است (نیاز چین به واردات). پیش‌بینی‌های بین‌المللی نشان‌دهندهٔ افزایش قیمت آلومینیوم در سال‌های آتی است.

نمودار ۸ : سهم تقاضای کشورهای مختلف از آلمینیوم دنیا در سال ۲۰۲۰



منبع : پایگاه داده‌های statista

نمودار ۹ : روند قیمت جهانی آلمینیوم

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

منبع : پایگاه دادهٔ statista

فناوری‌های ساخت

فناوری‌های ساخت به مجموعه‌ای از ابزارها، ماشین‌ها و نوآوری‌های جدید اطلاق می‌شود که در فازهای مختلف ساخت‌وساز و نگه‌داری واحدهای ساختمانی استفاده می‌شوند. فناوری‌ها باعث افزایش سرعت و ایمنی کار و همچنین کاهش هزینهٔ ساخت واحدهای ساختمانی می‌گردد. پیش‌بینی می‌شود که صنعت ساختمان در سال ۲۰۲۲ تحت‌تأثیر هشت تکنولوژی قرار گیرد:

- تکنولوژی لیدار[۱]: این تکنولوژی از لیزر و نور برای سنجش فاصله استفاده می‌کند. میزان دقت و وضوح اندازه‌گیری‌های حاصل از این تکنولوژی بسیار بالا است. از این تکنولوژی می‌توان در چاپ سه‌بعدی، تحلیل سایه، سنجش مقاومت در برابر سیل و ارزیابی تجهیزات و تأسیسات (مثل بالابر) استفاده کرد.
- کلاه‌های ایمنی هوشمند: فناوری کلاه‌های ایمنی هوشمند مشابه فناوری ساعت‌های هوشمند به ارزیابی دائمی شرایط و سلامت کاربر می‌پردازد و می‌تواند با اعلان به‌موقع هشدار، حوادث احتمالی محیط کار را کاهش دهد.
- زیرساخت‌های هوشمند: این فناوری برای ارزیابی کیفیت زیرساخت‌ها و تأسیسات به کار می‌رود و می‌تواند در مدل‌سازی‌های حین ساخت و یا نگه‌داری واحدهای ساختمانی نقش‌آفرین باشد.
- واقعیت مجازی: به‌واسطهٔ فناوری واقعیت مجازی می‌توان به تصویری دقیق از پروژه‌های ساختمانی دست پیدا کرد. همچنین این فناوری در آموزش نیروی کار ساختمانی و ازبین‌بردن ابهام‌های عملیاتی نیز مفید است.

---

[۱] lidar

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- هوش مصنوعی: به کمک تکنولوژی هوش مصنوعی، امکان افزایش سرعت و دقت مدل‌سازی‌ها ممکن است. پیش‌بینی می‌شود استفاده از ربات‌ها برای طراحی می‌تواند طول مدت پروژه و هزینهٔ آن را تا ۱۵٪ کاهش دهد.
- چاپ سه‌بعدی: به‌واسطهٔ توسعهٔ تکنولوژی چاپ سه‌بعدی امروزه هزینهٔ طراحی واحدهای ساختمانی به طرز چشمگیری کاهش‌یافته است. امروزه این فناوری در کشورهای زیادی مثل امریکا، مکزیک و کشورهای اروپایی مورداستفاده قرار می‌گیرد.
- استخوان‌بندی بیرونی: این فناوری به نیروی کار توان انجام کارهای سخت‌تر (ضمن کاهش آسیب‌های جسمانی) و طولانی‌مدت را می‌دهد؛ به‌عبارت‌دیگر این فناوری ضمن کاهش آسیب‌های احتمالی و فرسایشی نیروی کار توان اجرایی او را نیز ارتقا می‌دهد.
- استفاده از ربات‌ها: باتوجه‌به کاهش نیروی کار در دسترس در بسیاری از کشورها و یا عدم صرفهٔ اقتصادی استفاده از نیروی انسانی، می‌توان از ربات‌های طراحی‌شده به‌عنوان نیروی کار استفاده کرد.

اقتصاد سیاسی و سرمایه‌گذاری بین‌المللی در ایران

بر اساس اطلاعات و آمار موجود، سرمایه‌گذاران در طبقهٔ املاک و مستغلات در ایران توانسته‌اند بازده مناسبی را کسب کنند. سیاست‌های اعلامی دولت و تقاضای بالای واحد ساختمانی به‌ویژه واحدهای با کاربری مسکونی، به‌گونه‌ای نیست که سرمایه‌گذاری در این بازار از بازدهی آتی مناسبی برخوردار نشود. پیش‌بینی آن است که در آینده نیز بازار املاک و مستغلات ایران از ظرفیت رشد و بازدهی بالا برخوردار باشد.

یکی از دغدغه‌های دائمی که از طرف سرمایه‌گذاران مطرح می‌شود، آثار تحریم‌ها و عدم توافق در مورد برجام روی بازار مسکن است. آنان می‌پرسند که آیا در صورت قطع‌شدن عدم توافق بازار مسکن به رکود سنگینی می‌رود؟ طبعاً مناسبات بین‌المللی ایران و نحوهٔ تعامل کشور با سایر کشورها بر همهٔ کسب‌وکارها تأثیر می‌گذارد، اما این اثرگذاری در بخش املاک کمتر است.

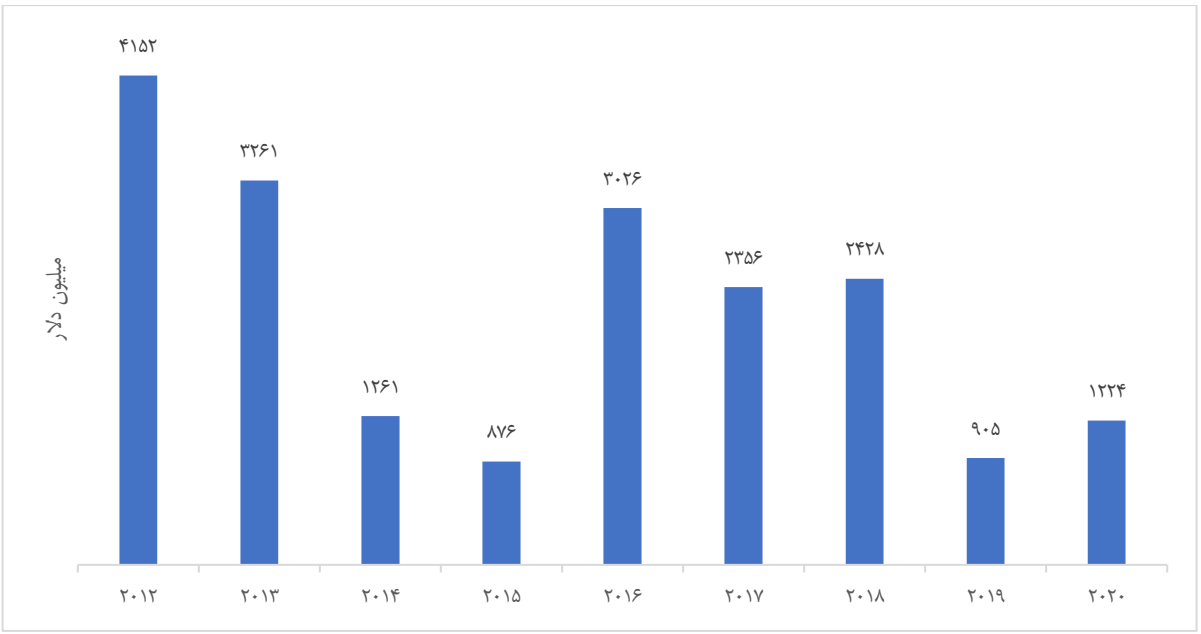
علت تأثیر کمتر مناسبات بین‌المللی و رکود اقتصادی در خارج بر بخش املاک و مستغلات ایران، غیر واردات و صادراتی بودن آن (untradable) املاک و مستغلات است، در این شرایط ارتباط بخشی با دنیا از دریچهٔ قیمت کالاهای اساسی (Commodity) مرتبط با ساخت (مثلاً قیمت فلزات مصرفی به‌ویژه قیمت فولاد) است. این ویژگی که نمی‌شود املاک و مستغلات را صادر کرد، ریسک بسیار کمتری از سایر کسب‌وکارها در قبال تحولات بین‌المللی و مناسباتی ایران با خارج برای این بخش از اقتصاد دارد.

البته، یکی از گروه‌های بالقوه جهت سرمایه‌گذاری در بازار املاک و مستغلات ایران، سرمایه‌گذاران خارجی است. حضور سرمایه‌گذاران خارجی در هر اقتصاد و بازاری، به دلیل ایجاد جریان سرمایهٔ ورودی و همچنین انتقال تکنولوژی از کشور مبدأ می‌تواند منجر به رشد و توسعهٔ آن بازار می‌شود. طبعاً به دلیل وجود تقاضای بالقوه در بازار املاک و مستغلات، ورود سرمایه‌گذار خارجی می‌تواند بخشی از سرمایهٔ لازم برای ساخت واحدهای ساختمانی را مهیا کند. همچنین، سرمایه‌گذاران خارجی توانایی انتقال تکنولوژی‌های مؤثر برای ساخت واحدهای ساختمانی ایمن (مقاوم در برابر زلزله) و ارزان از سایر کشورها به ایران را دارند؛ ساختمان‌های ساخته‌شده با فناوری‌های جدید هزینهٔ نگه‌داری و استهلاک کمتری نیز دارند و این می‌تواند منجر به افزایش صرفهٔ اقتصادی اجاره‌داری گردد. سرمایه‌گذاران خارجی توانایی توسعهٔ بازار املاک و مستغلات رهنی را نیز دارند که این امر به‌نوبهٔ خود می‌تواند به رونق معاملات و افزایش رفاه عمومی می‌انجامد.

در نمودار زیر حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران برای سال‌های اخیر نشان‌داده‌شده است. در نتیجهٔ تحریم‌های بین‌المللی و افزایش ریسک سیستمی سرمایه‌گذاری، میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران کاهشی بوده است. حجم سرمایه‌گذاری خارجی در سال ۲۰۱۳ نسبت به سال ۲۰۱۲ کاهش ۲۱ درصدی و در سال ۲۰۱۴ نسبت به سال ۲۰۱۳ کاهش ۶۱٪ داشته است. سرمایه‌گذاری خارجی در سال ۲۰۱۶ تحت‌تأثیر توافقات بین‌المللی (برجام) رشد تقریباً ۲/۵ برابری داشته است؛ بااین‌حال این رقم به‌مراتب کمتر از مقدار سال ۲۰۱۲ (سقف هشت سال) است. شروع مجدد تحریم‌های بین‌المللی و ازبین‌رفتن ثابت اقتصادی منجر به افت مجدد سرمایه‌گذاری خارجی در ایران شده است.

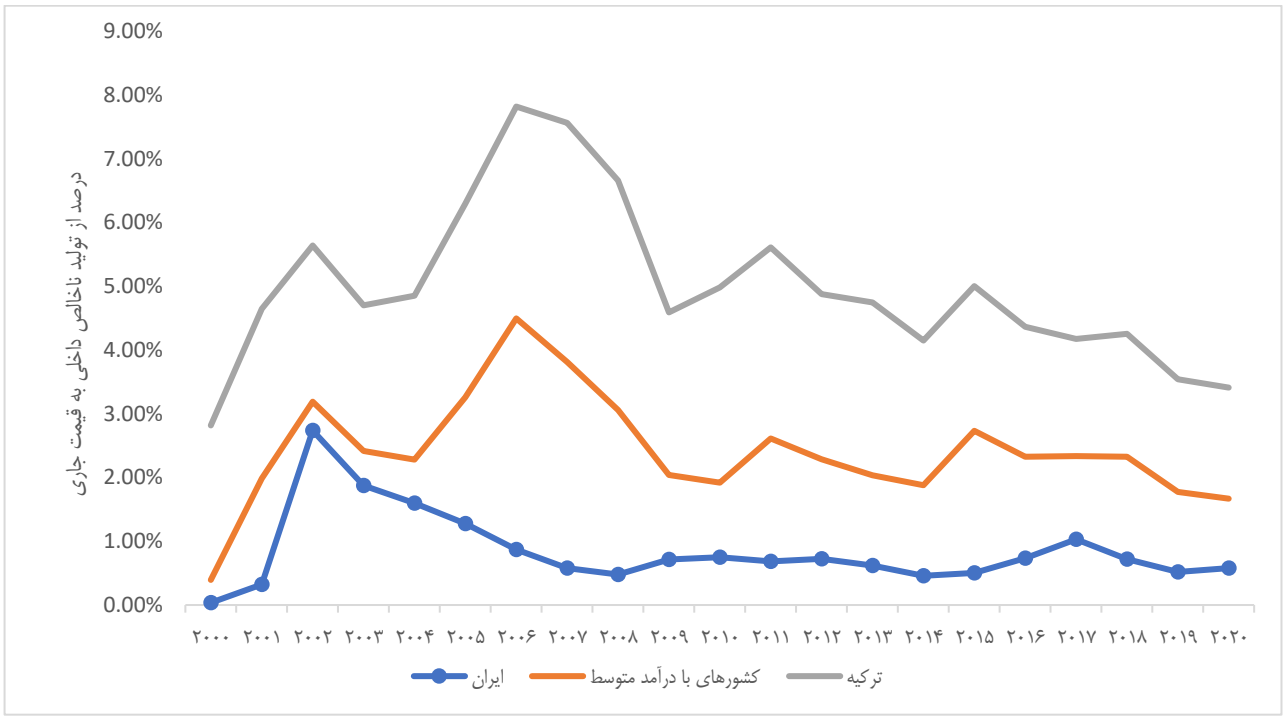
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۱۰ : حجم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران



منبع : پایگاه داده‌های *tradingeconomics*

نمودار ۱۱ : خالص سرمایه‌گذاری خارجی ورودی به ایران، ترکیه و کشورهای گروه درآمد متوسط (برحسب درصد از تولید ناخالص داخلی به قیمت جاری)



منبع : بانک جهانی

در نمودار قبل وضعیت خالص سرمایه‌گذاری خارجی ورودی نسبت به مقدار تولید ناخالص داخلی برای ایران، ترکیه و همهٔ کشورهای گروه درآمد سرانهٔ متوسط نشان‌داده‌شده است. بر اساس این نمودار و از منظر مقایسه‌ای نیز افت سرمایه‌گذاری خارجی مستقیم در اقتصاد ایران مشهود است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

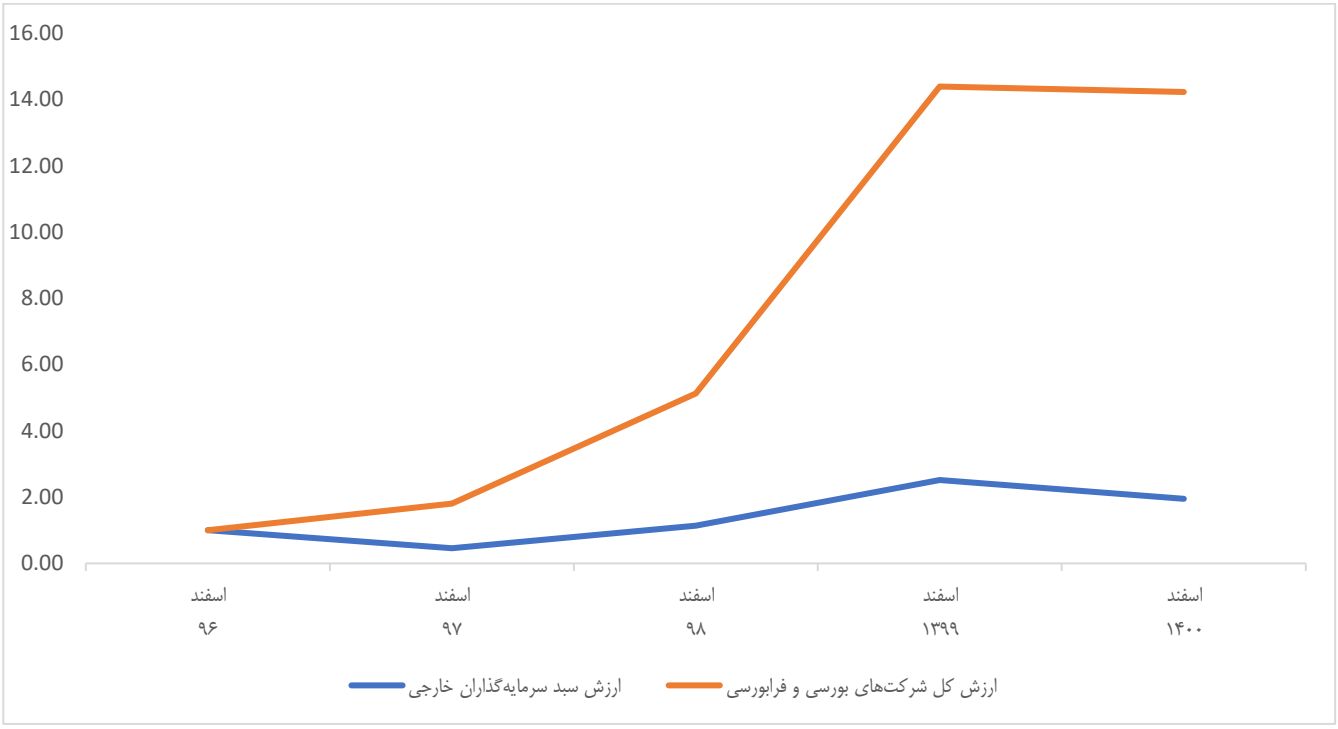
به‌رغم روند نوسانی موجود در ارزش سبد اوراق بهادار سرمایه‌گذاران خارجی، برآیند وضعیت سرمایه‌گذاران خارجی افزایشی بوده است. نمودار هم مقیاس تغییرات ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی و ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورس نشان‌دهندهٔ رشد کمتر ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی است.

جدول ۱۰ : ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورسی

ارقام به هزار میلیارد ریال	اسفند ۱۳۹۶	اسفند ۱۳۹۷	اسفند ۱۳۹۸	اسفند ۱۳۹۹	اسفند ۱۴۰۰
ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورسی	۴۷۶۹	۸۶۵۷	۲۴۵۶۶	۶۸۹۹۶	۶۸۲۲۸
ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی	۱۸	۸	۲۱	۴۷	۳۶

منبع: گزارش ماهنامهٔ سازمان بورس و اوراق بهادار

نمودار ۱۲ : روند تغییرات هم‌مقیاس ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی و ارزش کل شرکت‌های بورسی و فرابورسی (هم‌مقیاس نسبت به اسفند ۱۳۹۶)



منبع: گزارش ماهانهٔ سازمان بورس و اوراق بهادار

به‌رغم افت سرمایه‌گذاری‌های خارجی در ایران، به دلیل وجود شفافیت و مقررات قانونی و چارچوب‌های دقیق‌تر بازار سرمایه، ارزش سبد سهام سرمایه‌گذاران خارجی رشد داشته است. این مسئله نشان‌دهندهٔ وجود ظرفیت‌های مناسب بازار سرمایه جهت جذب سرمایه‌گذاران خارجی است.

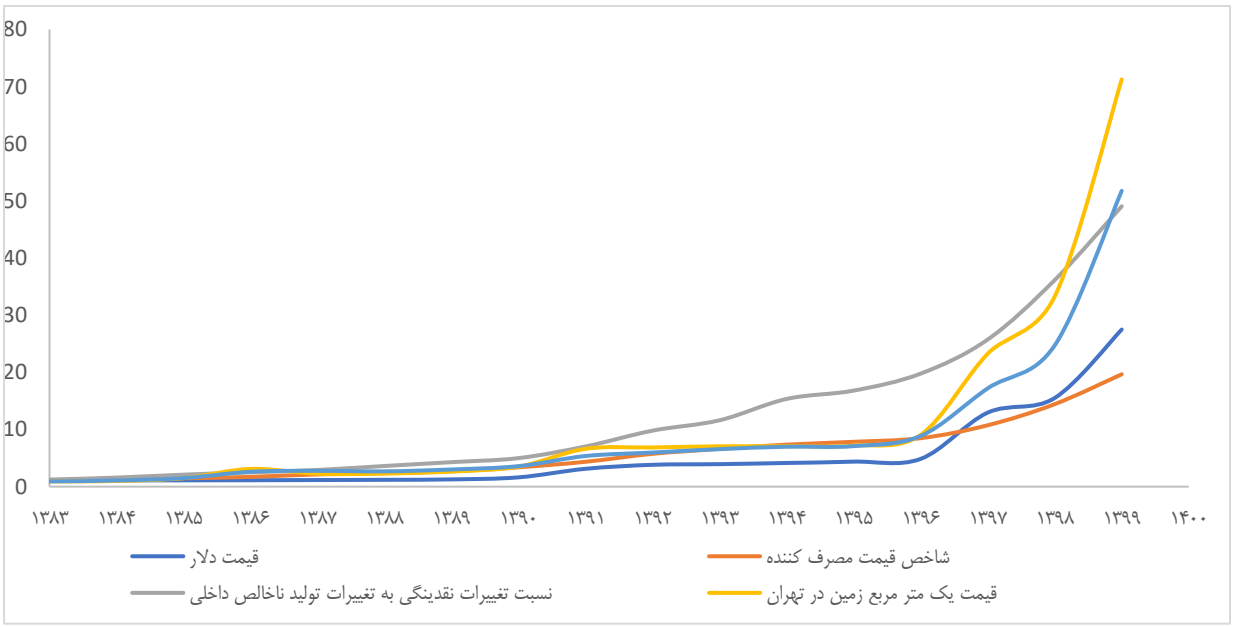
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

وضعیت اقتصادی ایران

متغیرهای کلان اقتصادی

نمودار زیر تغییرات تجمعی شاخص‌های مختلف را نشان می‌دهد. نسبت تغییرات نقدینگی به تغییرات تولید ناخالص داخلی در واقع تورم ضمنی را نشان می‌دهد؛ در واقع بدین معنی که انتظار داریم میزان نقدینگی جذب نشده در تولید، خود را در قیمت‌ها نشان دهد و باعث ایجاد تورم گردد. دو دورهٔ رکود ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰ و ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ در نمودار زیر به‌خوبی نمایان است.

نمودار ۱۳ : روند شاخص‌های مختلف اقتصادی



منبع : بانک مرکزی

جدول ۱۱ : تغییرات تجمعی شاخص‌های اقتصادی کشور

	۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹	۱۳۸۳ تا ۱۳۹۹
قیمت دلار	۸/۸ برابر	۲۷/۵ برابر
شاخص قیمت مصرف کننده	۴/۵ برابر	۱۹/۷ برابر
نسبت تغییرات نقدینگی به تغییرات تولید ناخالص داخلی	۷/۰ برابر	۴۹/۱ برابر
قیمت زمین در تهران	۱۰/۸ برابر	۷۱/۳ برابر
قیمت آپارتمان در تهران	۹/۷ برابر	۵۱/۸برابر

منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

بر اساس آمار منتشرشده توسط بانک مرکزی میانگین تورم حدود ۲۳٪ و پیش‌بینی متوسط تورم ۲۵٪ در چهار سال آتی (بر اساس صندوق بین‌المللی پول) و نیز باتوجه‌به این‌که مقدار نقدینگی جذب نشده تولید افزایش‌یافته است، ایجاد ابزاری با نقدشوندگی بالا و در دسترس خانوار برای پوشش ریسک تورمی بسیار ضروری به نظر می‌رسد. جدول بالا نشان می‌دهد که املاک و مستغلات به‌عنوان یک طبقهٔ دارایی، پوشش تورمی بسیار خوبی را در سال‌های اخیر داشته است؛ در واقع از ویژگی‌های اصلی املاک و مستغلات، پوشش تورمی و ایجاد بازده حقیقی برای سرمایه‌گذار است؛ اما وجود عواملی چون نقدشوندگی پایین، هزینهٔ معامله و جست‌وجوی سنگین و نیز نیازمندی به حجم سرمایهٔ زیاد برای ورود به بازار خصوصی از موانع و مشکلات سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات است.

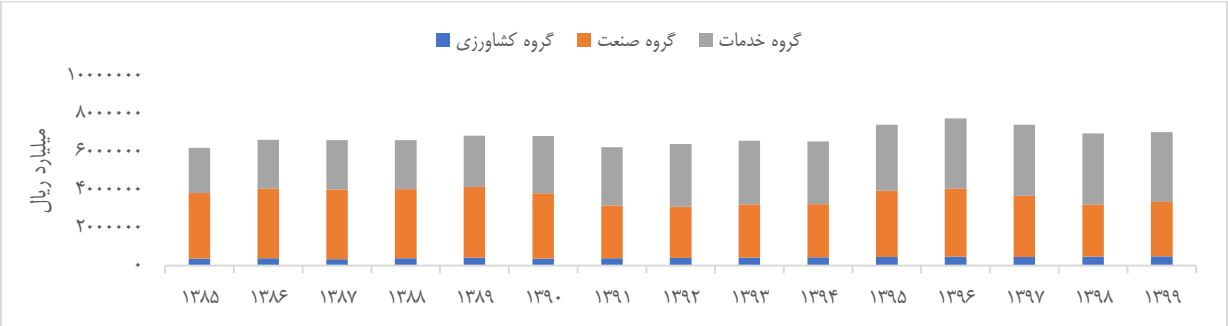
نکتهٔ مهم و مثبت سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات نسبت صرفهٔ عایدی به ریسک (نسبت شارپ سرمایه‌گذاری) مناسب این طبقهٔ دارایی است؛ البته این نسبت در شرایطی محقق خواهد شد که سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری و به‌طورکلی فعالیت در بازارهای این طبقهٔ دارایی به شکلی حرفه‌ای و کارآمد صورت بگیرد. صندوق‌های املاک و مستغلات با داشتن ارکانی چون مدیر بهره‌برداری و مدیر صندوق، فرصت سرمایه‌گذاری در بازار خصوصی املاک و نیز بهره‌برداری حرفه‌ای از واحدها را میسر می‌سازند. باتوجه‌به این‌که این صندوق‌ها جزو صندوق‌های قابل‌معامله در بازارهای عمومی هستند، امکان سرمایه‌گذاری با حجم سرمایهٔ پایین‌تر و با نقدشوندگی مناسب را برای سرمایه‌های خرد فراهم می‌کنند؛ به‌عبارت‌دیگر تجمیع سرمایه‌های خرد به صندوق امکان خرید املاک و مستغلات بزرگ‌تر، سرمایه‌گذاری بهینه‌تر و انتفاع از مزایای صرفهٔ به مقیاس را می‌دهد، همچنین واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق ابزار مناسبی برای پوشش ریسک تورمی، کسب بازدهٔ حقیقی و در نتیجه افزایش قدرت خرید را در اختیار سرمایه‌گذاران خرد و خانوارها قرار می‌دهد.

چشم‌انداز املاک و مستغلات در ایران

جایگاه گروه ساختمان در تولید ناخالص داخلی کشور

صنعت ساختمان به‌ویژه مسکن به دلیل ارتباط گستردهٔ آن با بخش‌های مختلف اقتصاد، همواره به‌عنوان عامل رشد اقتصادی تلقی شده است. بازار مسکن برای بخش دولتی و بخش خصوصی اقتصاد جذابیت زیادی دارد. جذابیت اقتصادی صنعت مسکن در کنار نیاز ضروری جامعه به مسکن عامل پایداری برای ارزشمندی این صنعت شده است.

نمودار ۱۴ : مقدار قسمت‌های مختلف اقتصاد در تولید خالص داخلی هر سال بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰



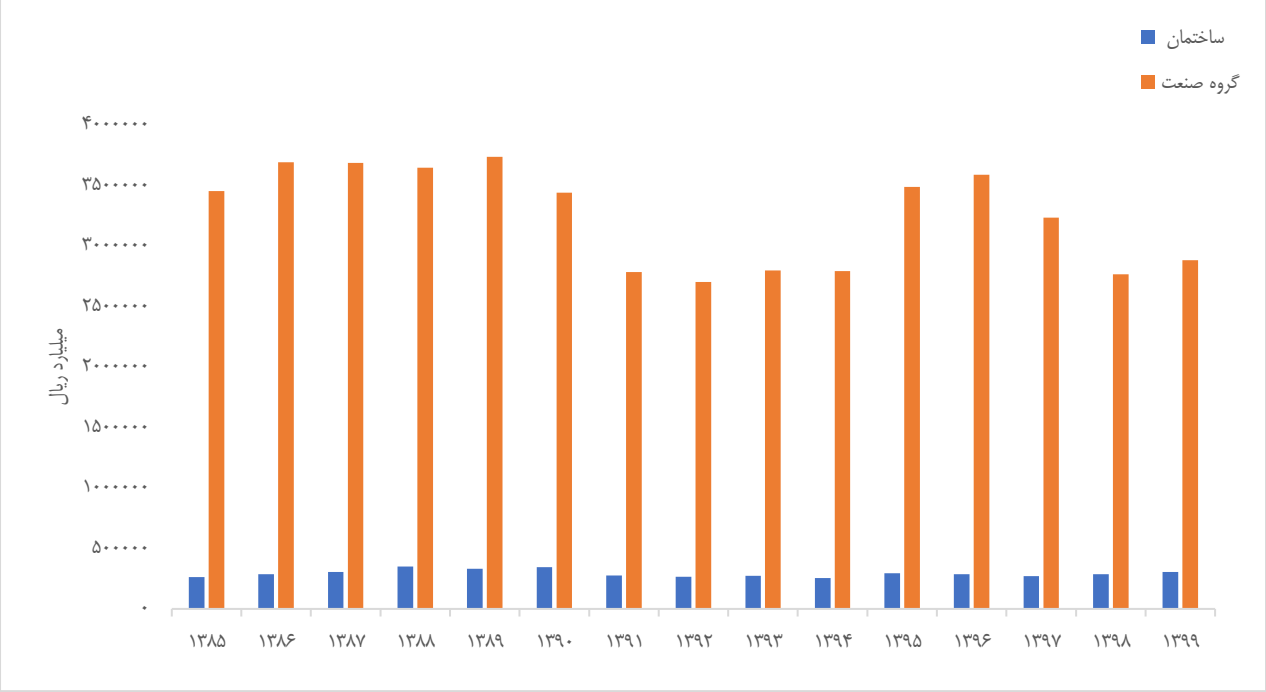
منبع : مرکز آمار

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در نمودار بالا مقادیر تولید ناخالص داخلی و ارزش افزودهٔ کل به تفکیک سه گروه اصلی فعالیت‌های اقتصادی کشور به قیمت‌های ثابت (سال پایه: ۱۳۹۰) نمایش داده شده است. در طی ۱۵ سال اخیر، گروه خدمات روند روبه‌رشدی داشته است؛ این در حالی است که گروه صنعت حالت نوسانی داشته است. علت نوسان در گروه صنعت را می‌توان ناشی از شرایط اقتصادی – سیاسی ایران مثل تحریم‌های بین‌المللی دانست؛ برآیند این شرایط هزینهٔ تولیدات صنعتی را بالا برده و چالش‌های اجرایی زیادی را ایجاد کرده است. همچنین، در چند سال اخیر بخش قابل‌توجهی از گروه صنعت (بیش از ۶۶٪) متکی به استخراج نفت، گاز طبیعی و معدن بوده است که بیشتر تحت‌تأثیر تحریم بوده‌اند.

باتوجه‌به نمای کلی، در حال حاضر اقتصاد کشور بیشتر به سمت خدمات حرکت کرده است و این مسئله پیش از بلوغ کامل گروه صنعت رخ‌داده است. بررسی تجربهٔ کشورهای توسعه‌یافته مبین آن است که حرکت به سمت افزایش درآمد سرانه از مسیر صنعت به خدمات گذر کرده است. به‌واسطهٔ این تجربه‌ها می‌توان بیان کرد که کشور برای طی مسیر توسعه به گروه صنعت نیاز دارد و بخش املاک و مستغلات از قسمت‌های مهم صنعت است که هم در بحث اقتصادی و هم در بحث رفاه اجتماعی می‌تواند ارزش‌افزودهٔ قابل‌توجهی ایجاد نماید.

نمودار ۱۵ : مقدار بخش ساختمان و گروه صنعت در تولید خالص داخلی هر سال بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰

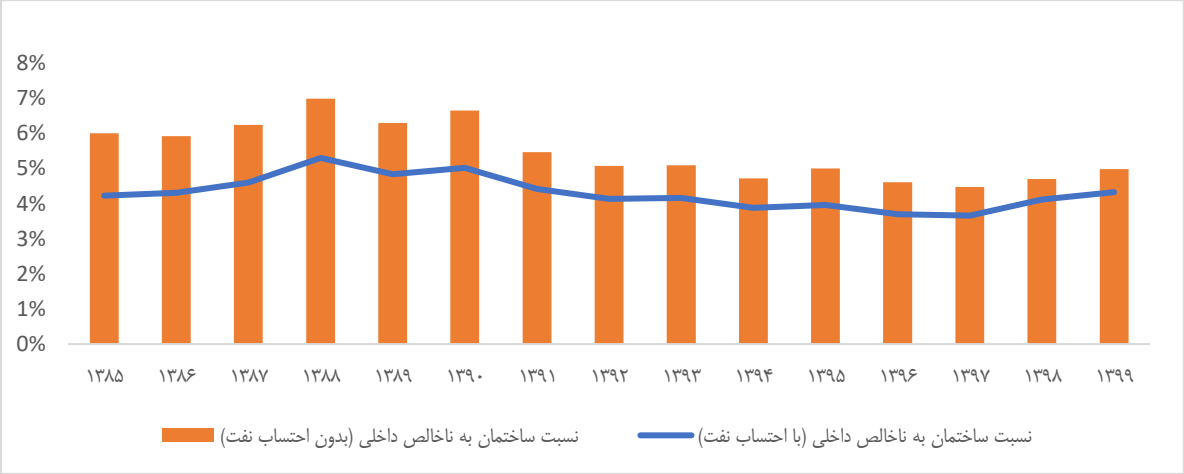


منبع : مرکز آمار

سهم ساختمان از گروه صنعت (با احتساب نفت) در سال‌های گذشته کمتر از ۱۰٪ و در دو سال اخیر بالای ۱۰٪ بوده است. این نسبت در شرایطی است که مقدار تولید ناخالص گروه صنعت شکل نوسانی دارد، لذا می‌توان تصور کرد که تولید ناخالص ساختمان نسبت به گروه صنعت نوسان کمتری داشته است؛ وجود تقاضای همیشگی برای ساختمان یکی از دلایل کاهش نوسان گروه ساختمان است. در نمودار بعد سهم ساختمان از تولید ناخالص داخلی (با احتساب نفت و بدون احتساب نفت) نمایش‌داده‌شده است که مجدداً گواهی بر ثبات نسبی بخش ساختمان است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۱۶ : نسبت سهم ساختمان به تولید ناخالص داخلی بر اساس قیمت‌های سال ۱۳۹۰

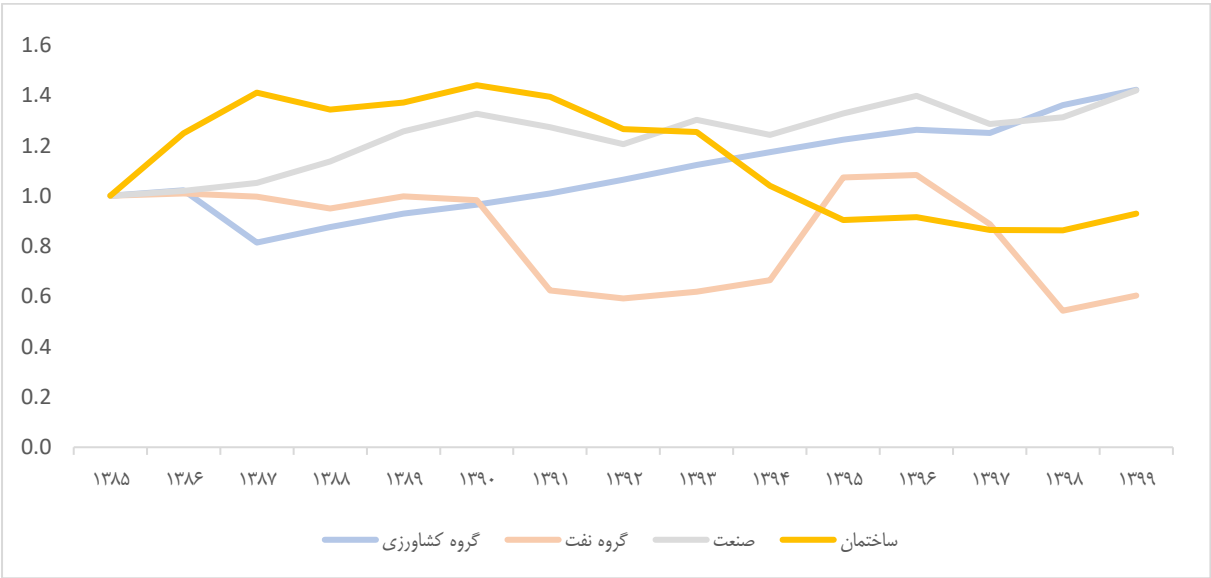


منبع : مرکز آمار

ارزش افزوده در تولید ناخالص داخلی ایران

در نمودار زیر روند تغییرات ارزش افزودهٔ خلق‌شده در چهار گروه نفت، کشاورزی، صنعت و ساختمان به شکل هم مقیاس و بر پایه قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ به تصویر کشیده شده است. بر اساس این نمودار می‌توان نتیجه گرفت که در بازهٔ ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۹، میزان ارزش‌افزودهٔ خلق شده در گروه صنعت و گروه کشاورزی دارای روندی صعودی بوده و گروه نفت روند کاهشی داشته است. ارزش‌افزودهٔ گروه ساختمان تا اوایل دهه ۱۳۹۰ صعودی و سپس نزولی بوده است. این بدین معنی است که سرمایه‌گذاری در گروه ساختمان کاهش‌یافته است؛ این در حالی است که ایران یک کشور درحال‌توسعه است و نرخ افزایش جمعیت نیز مثبت است و لذا افزایش سرمایه‌گذاری در گروه ساختمان اهمیت زیادی دارد.

نمودار ۱۷ : مقایسه روند تغییرات ارزش افزودهٔ اجزا اصلی اقتصاد ایران

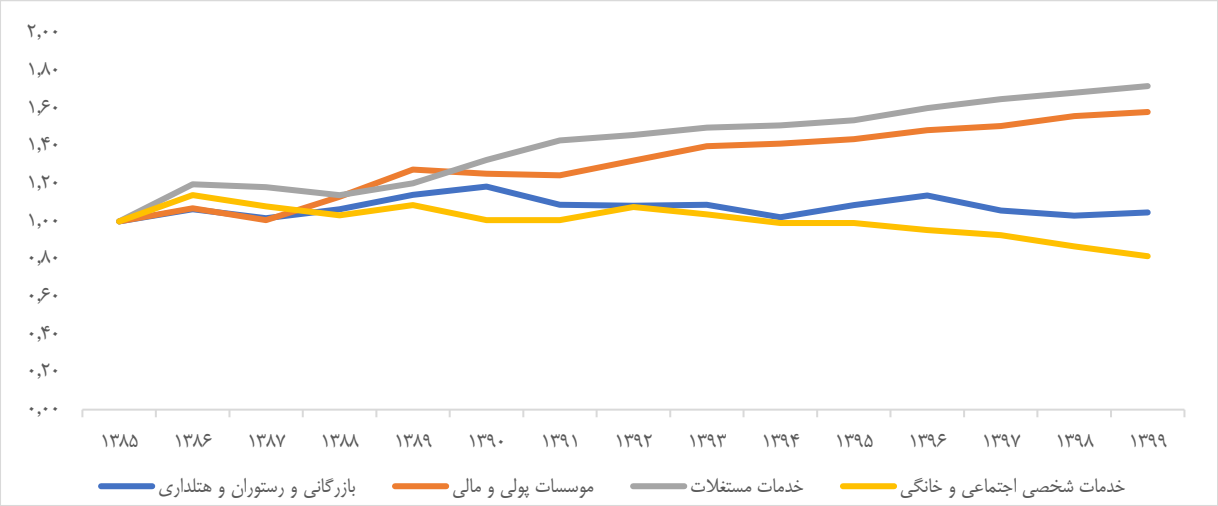


منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در نمودار زیر روند تاریخی ارزش افزودهٔ گروه خدمات بر مبنای قیمت‌های سال ۱۳۹۰ و به صورت هم‌مقیاس برای خدمات شخصی اجتماعی و خانگی، خدمات مستغلات، مؤسسات پولی و مالی، خدمات بازرگانی، رستوران و هتل‌داری نشان داده شده است. بر اساس نمودار می‌توان نتیجه‌گیری کرد که ارزش افزودهٔ گروه موسسات پولی و مالی و خدمات مستغلات روندی افزایش داشته و در گروه بازرگانی و هتل‌داری و رستوران روند تقریبا ایستایی مشاهده می‌گردد.

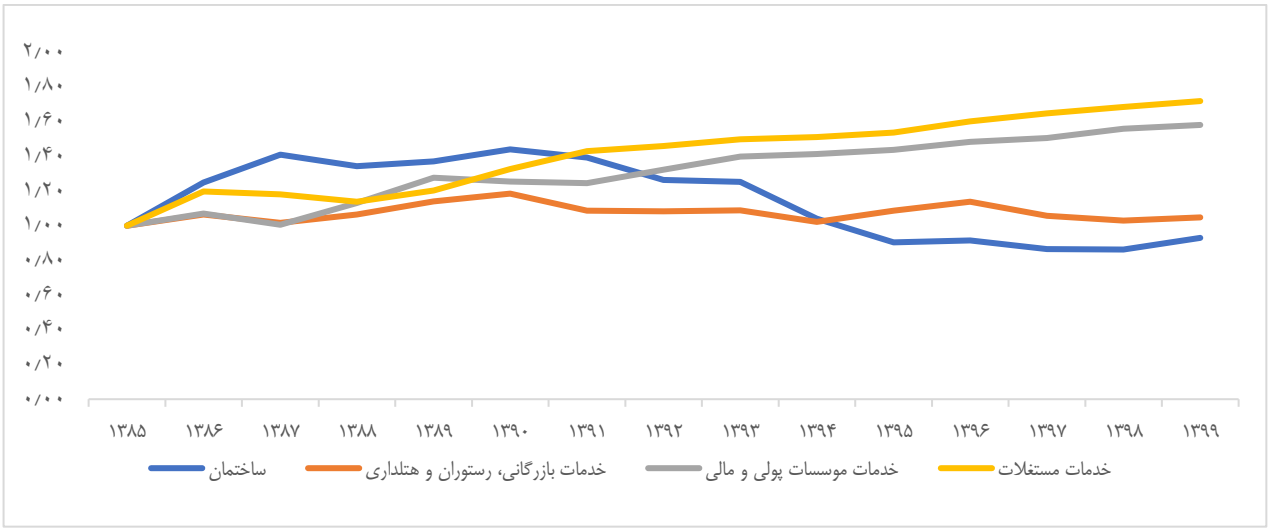
نمودار ۱۸ : مقایسه روند ارزش افزودهٔ اجرای مختلف گروه خدمات



منبع : بانک مرکزی

در نمودار زیر روند تاریخی تغییر ارزش افزودهٔ گروه‌های در ارتباط با املاک و مستغلات (برمبنا قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰) به تصویر کشیده شده است. به جهت قابلیت مقایسه‌پذیری، کلیه متغیرها در این نمودار در سال ۱۳۸۵ هم‌مقیاس شده‌اند. بر این اساس می‌توان ادعا کرد که از سال ۱۳۹۲ به بعد، میزان ارزش افزودهٔ خلق شده در گروه ساختمان کاهشی و در گروه مستغلات و موسسات پولی و مالی صعودی بوده است.

نمودار ۱۹ : مقایسه ارزش افزودهٔ قسمت‌های مختلف در ارتباط با املاک و مستغلات



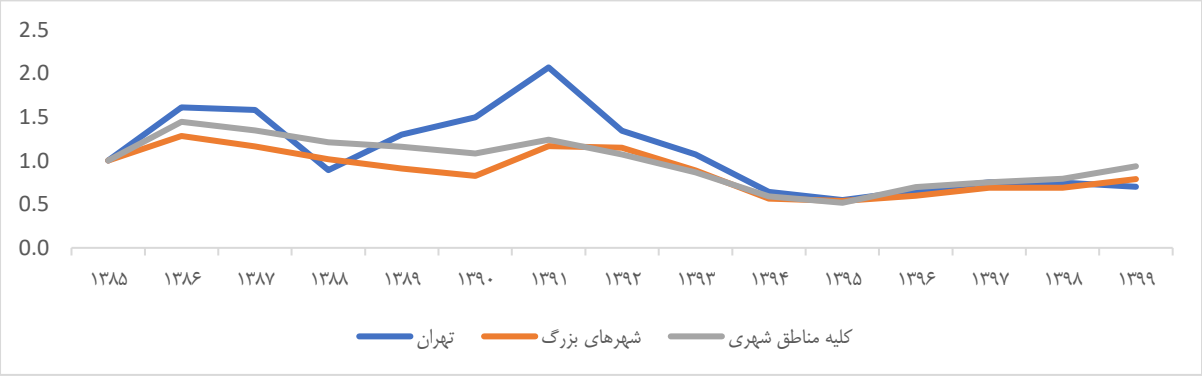
منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

عرضهٔ املاک و مستغلات در ایران

نمودار زیر روند تاریخی تغییرات تعداد ساختمان شروع به ساخت شده توسط بخش خصوصی را به شکل هم‌مقیاس نشان می‌دهد. مشخص است که بعد از سال ۱۳۹۲، تعداد ساختمان‌های شروع به ساخت کاهش یافته است و طبیعتاً می‌توان این کاهش را در مورد تعداد واحدهای تکمیل شده نیز متصور شد.

نمودار ۲۰ : مقایسه روند تعداد واحدهای ساختمانی شروع شده توسط بخش بخش خصوصی



منبع : بانک مرکزی

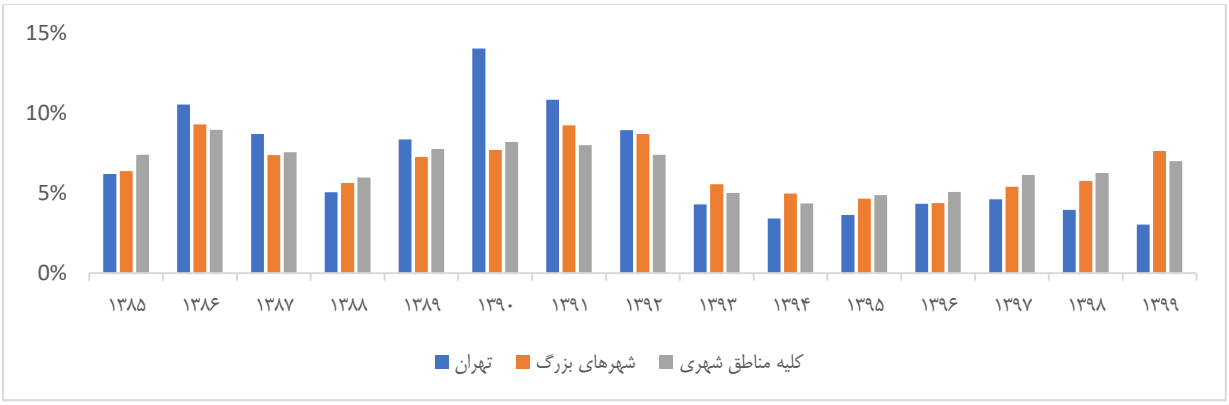
جدول ۱۲ : تعداد واحدهایی که در سال‌های ۱۳۸۵، ۱۳۹۵ و ۱۳۹۹ بخش خصوصی شروع به ساخت آنها کرده است

	۱۳۸۵	۱۳۹۵	۱۳۹۹
تعداد ساختمان‌ها (دستگاه)	۵۳۹۴۵	۲۹۰۱۱	۴۲۵۳۹

منبع : بانک مرکزی

از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۹ در تهران ۲۳۶ هزار پروانهٔ ساختمانی، در شهرهای بزرگ ۵۴۷ هزار پروانه ساختمانی و در کلیه مناطق شهری ۲ میلیون و ۳۳۳ هزار پروانه ساختمانی صادر شده است. نمودار میله‌ای زیر نسبت سهم هر سال را از این تعداد پروانهٔ صادر شده نشان می‌دهد.

نمودار ۲۱ : سهم حوزه‌های جغرافیایی مختلف از تعداد پروانه‌های صادر شده

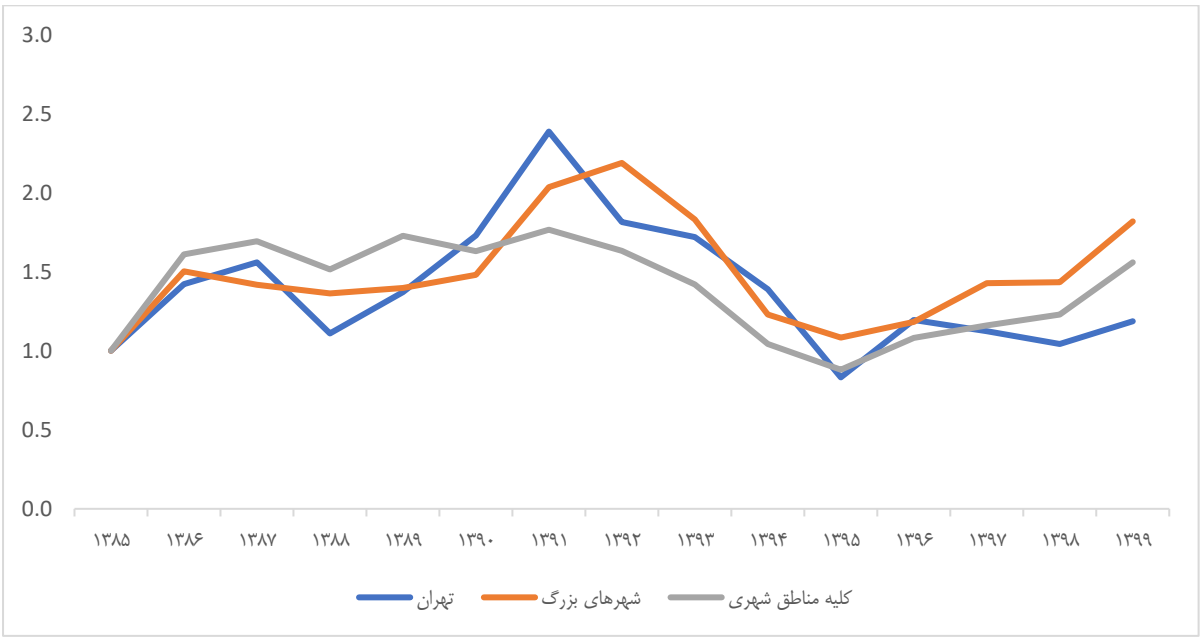


منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار زیر روند تاریخی تغییر متراژ ساختمان‌های شروع به ساخت توسط بخش خصوصی را برای سه گروه جغرافیایی نشان می‌دهد. جمع متراژ واحدها از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۵ رو به کاهش بوده و سپس روند صعودی گرفته است.

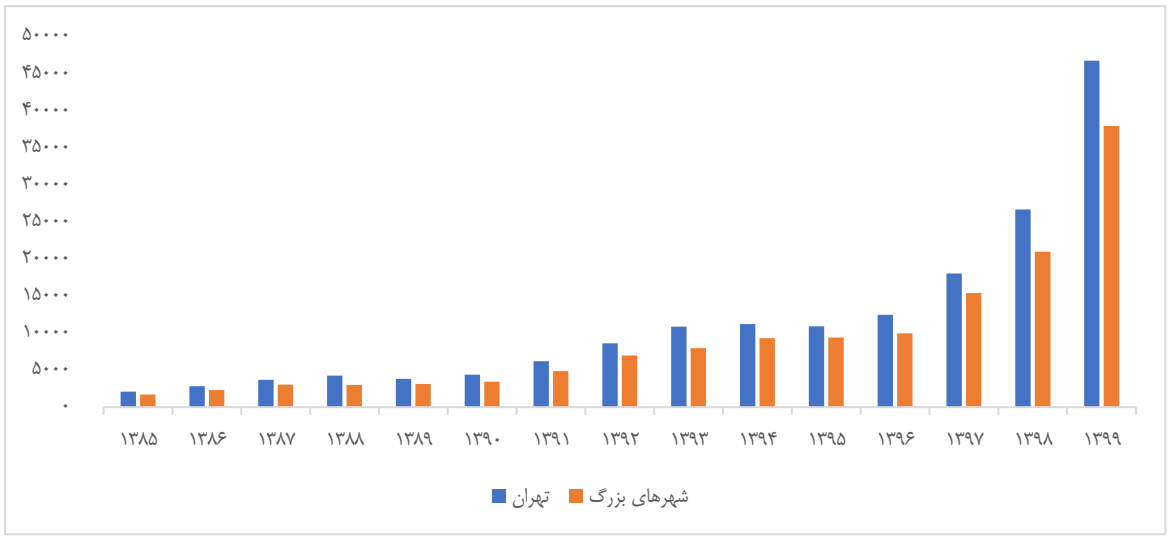
نمودار ۲۲ : مقایسه روند تاریخی تغییر متراژ واحدهای ساختمانی



منبع : بانک مرکزی

نمودار میله‌ای زیر متوسط هزینهٔ یک متر مربع بنا را برای بازهٔ زمانی ۱۳۸۵-۱۳۹۹ نشان می‌دهد. به طور تاریخی هزینهٔ ساخت یک متر مربع بنا در تهران همواره نسبت به متوسط شهرهای بزرگ بیشتر بوده است.

نمودار ۲۳ : هزینهٔ ساخت یک متر مربع بنا در شهرهای بزرگ و تهران



منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

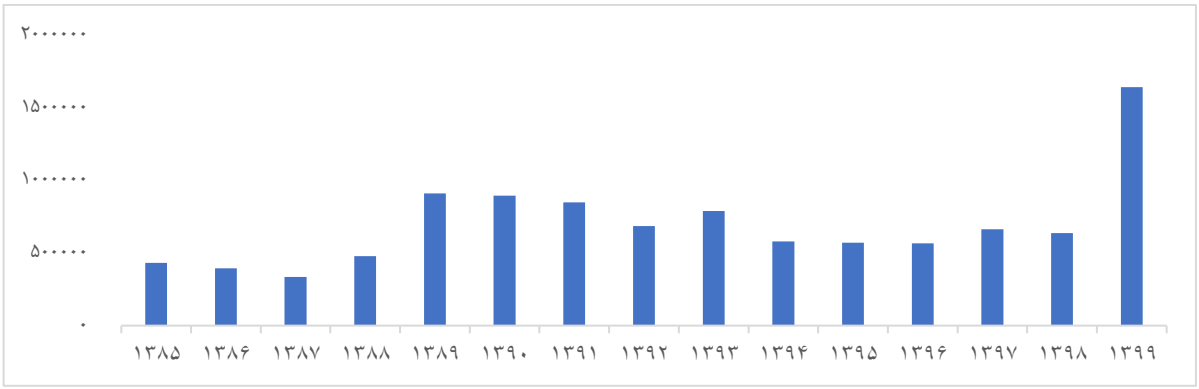
جدول ۱۳ : مقدار هزینهٔ ریالی ساخت هر مترمربع بنا تهران و شهرهای بزرگ برای بازه ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹

	۱۳۸۵	۱۳۹۵	۱۳۹۹
تهران (هزار ریال)	۲۰۸۸	۹۴۰۰	۴۶۷۰۷
شهرهای بزرگ (هزار ریال)	۱۷۰۵	۱۰۹۰۴	۳۷۸۹۰

منبع : بانک مرکزی

در نمودار زیر تعداد تسهیلات اعطایی بانک مسکن برای بازهٔ زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ نشان داده شده است.

نمودار ۲۴ : تعداد تسهیلات اعطایی بانک مسکن

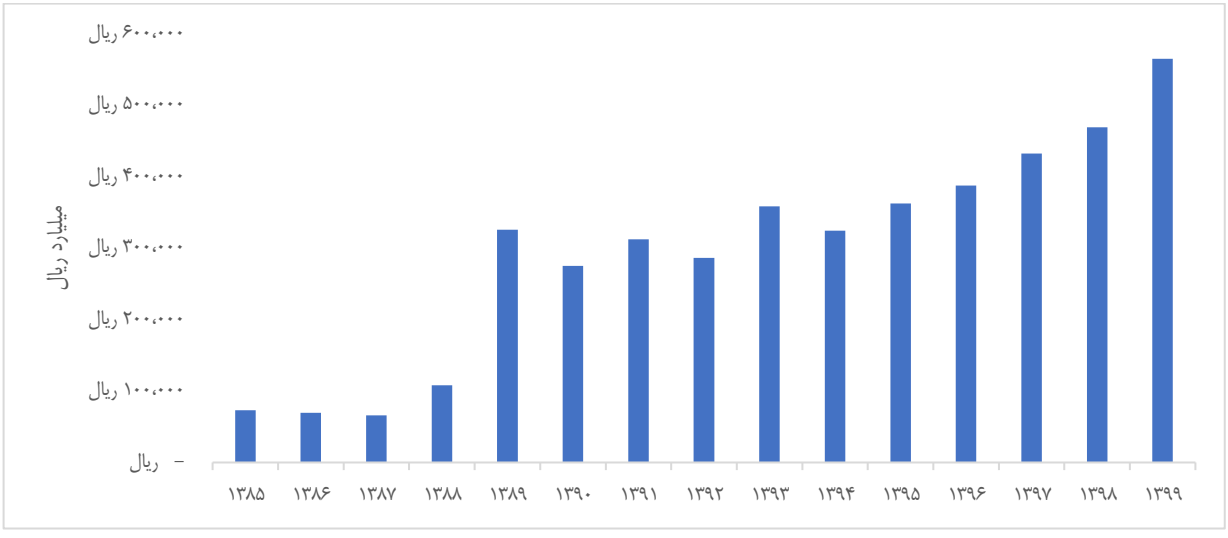


منبع : بانک مرکزی

تعداد تسهیلات اعطایی نشان می‌دهد که تا پایان سال ۱۳۹۸، تعداد تسهیلات اعطایی روند پایداری داشته است و از نوسان کمی برخوردار بوده است.

در جدول زیر ارزش تجمعی تسهیلات اعطایی نیز برای هر سال نشان داده شده است.

نمودار ۲۵ : ارزش تسهیلات اعطایی بانک مسکن

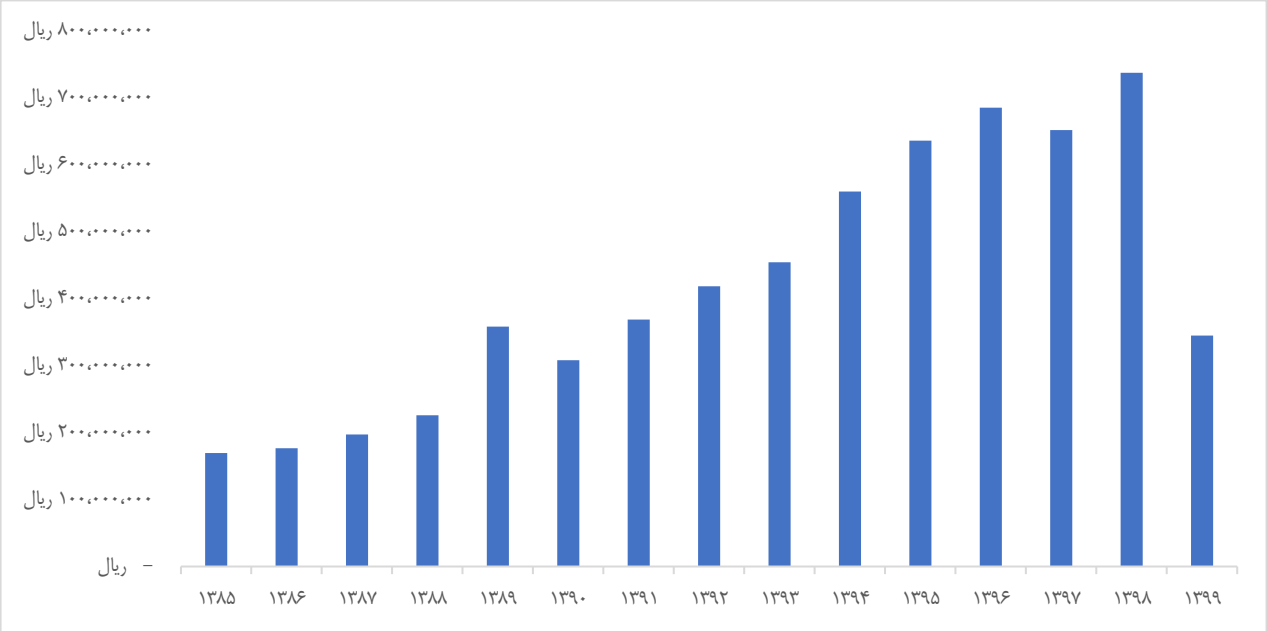


منبع : بانک مرکزی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در نمودار زیر متوسط ارزش ریالی به ازاء هر یک از تسهیلات بانک نشان داده شده است.

نمودار ۲۶ : متوسط ارزش تسهیلات در هر سال



منبع : بانک مرکزی

در جدول زیر تغییر تعداد تسهیلات، ارزش ریالی هر یک از تسهیلات و ارزش تجمعی تسهیلات در سال ۱۳۹۹ نسبت به سال ۱۳۹۸ ذکر شده است.

جدول ۱۴ : وضعیت تسهیلات اعطایی بانک مسکن

تعداد تسهیلات	ارزش ریالی هر یک از تسهیلات	ارزش تجمعی تسهیلات
۱۵۰٪ افزایش	۵۴٪ کاهش	۲۰ ٪ افزایش

منبع : بانک مرکزی

جمعیت و پویایی آن

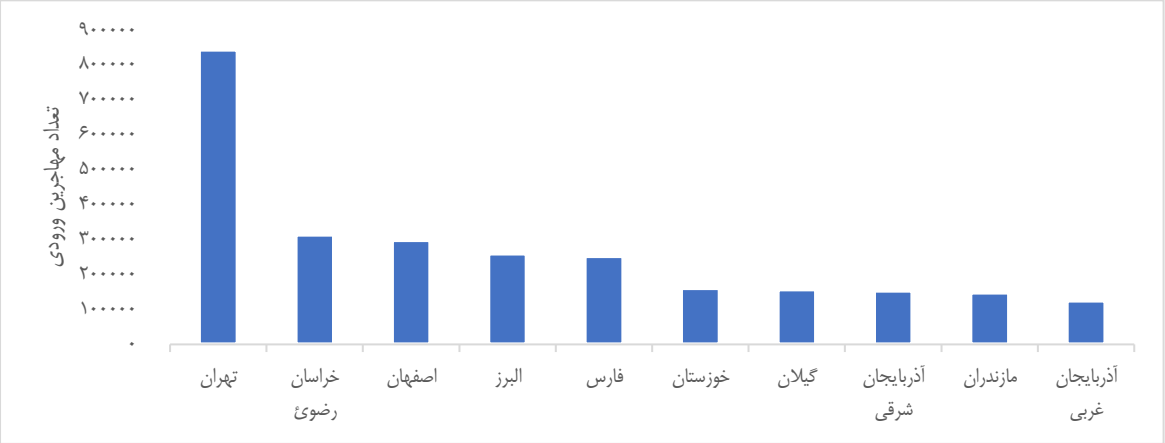
شناسایی جامعهٔ هدف و متقاضیان املاک و مستغلات برای ارزیابی وضعیت بازار دارایی مهم است. در بازار مسکن چندین گروه متقاضی وجود دارد و در هر گروه انگیزه‌ها و شرایط خاصی حاکم است که بر تصمیم‌گیری آنها اثرگذار است. میزان پراکندگی امکانات رفاهی، موقعیت جغرافیایی و ویژگی‌های فرهنگی از جمله مواردی است که در ارزیابی وضعیت عرضه و تقاضای بازار باید مورد بررسی قرار گیرند.

بر اساس نتایج سرشماری نفوس و مسکن در سال ۱۳۹۵، در شهر تهران به عنوان پایتخت ۱۳,۲۶۷,۶۳۷ نفر از جمعیت کشور ساکن هستند و از این بابت با سکونت ۱۶/۶٪ جمعتی کشور، در جایگاه اول از میزان جمعیت می‌باشد. با توجه به تمرکز سازمان‌ها و شرکت‌ها و همچنین امکانات آموزشی و درمانی

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در شهر تهران، مهاجرت از سایر منطق کشور به شهر تهران نیز بر جمعیت آن اثرگذار است. طبیعتاً این حجم جمعیت، متقاضی انواع مختلف ساختمان برای سکونت و کار می‌باشند. هر فرد یا خانوار با توجه به شرایط خاص خود از جمله شغل و درآمد به انواع مشخصی از ساختمان نیاز دارد.

نمودار ۲۷ : تعداد جمعیت مهاجر ورودی به ۱۰ استان مقصد محبوب برای بازهٔ زمانی ۱۳۹۰– ۱۳۹۵



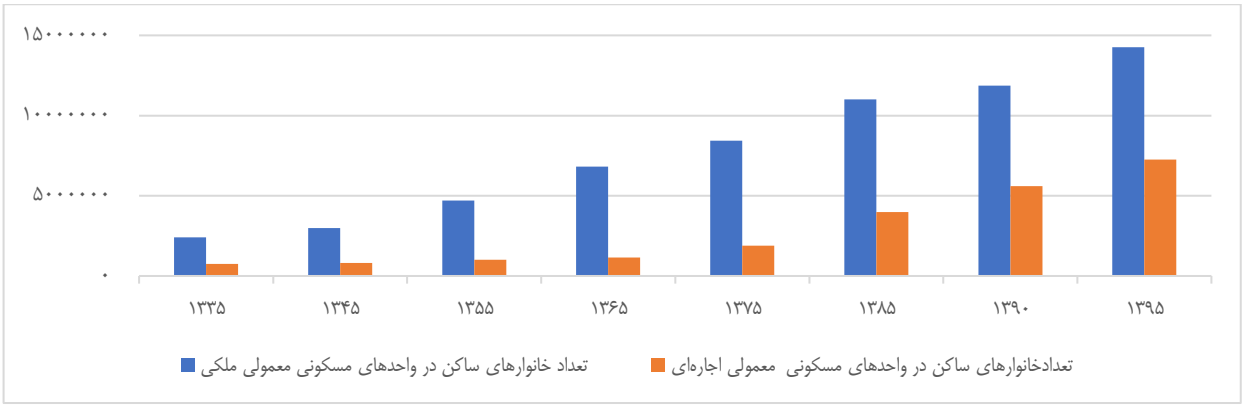
منبع : مرکز آمار

در مسئلهٔ مهاجرت، بر اساس داده‌های مرکز آمار (برای بازهٔ زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵، در داخل کشور ۴,۳۰۰,۹۸۸ نفر اقدام به مهاجرت داخلی کرده‌اند که ۲۰٪ این جمعیت به مقصد تهران مهاجرت داشته‌اند؛ در صورتی که دومین مقصد برای مهاجرین استان خراسان رضوی بوده‌است که ۷٪ از جمعیت کل مهاجرین را به خود اختصاص داده‌است.

خانوارهای مالک و مستأجر

در نگاه کلی به روند تاریخی تعداد خانوارهای ساکن در ساختمان‌های اجاره‌ای و تعداد خانوارهای ساکن در ساختمان‌های ملکی، می‌توان متوجه افزایش قابل‌توجه نسبت مستأجران به مالکان شد. افزایش قیمت مسکن به ویژه در سال‌های اخیر بر افزایش میزان اجاره‌نشینی اثرگذار بوده است.

نمودار ۲۸ : روند تاریخی تعداد مالکین و مستأجرها در کل کشور و نسبت بین آنها



منبع : مرکز آمار

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۱۵ : نسبت واحدهای اجاره‌ای به تملکی در بازهٔ ۲۰ ساله ۱۳۷۵– ۱۳۹۵

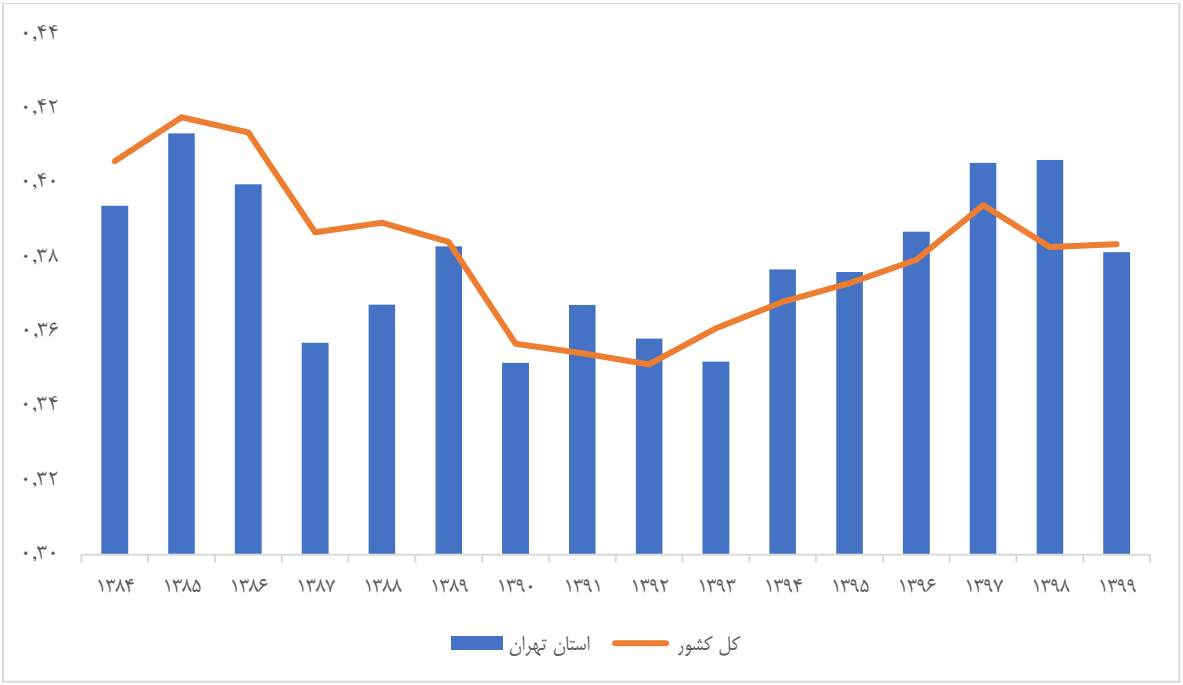
	۱۳۷۵	۱۳۸۵	۱۳۹۵
نسبت واحدهای اجاره‌ای به واحدهای ملکی	٪۳۶	٪۴۷	٪۵۱

منبع : مرکز آمار

وضعیت درآمدی جامعه

درآمد و نوع توزیع آن بین افراد جامعه، از عوامل تاثیرگذار بر تقاضای مسکن هستند. هر چه قدر میزان توزیع درآمد بهینه‌تر باشد، باعث خواهد شد که سطح درآمدی جامعه به سمت همگرایی حرکت کند و در نهایت حجم تقاضاهای مشابه افزایش یابد. عدم توزیع بهینهٔ درآمد می‌تواند تنوع تقاضا برای واحدهای ساختمانی را دستخوش تغییر و گستردگی نماید.

نمودار ۲۹ : روند تاریخی ضریب جینی در کل کشور و در استان تهران



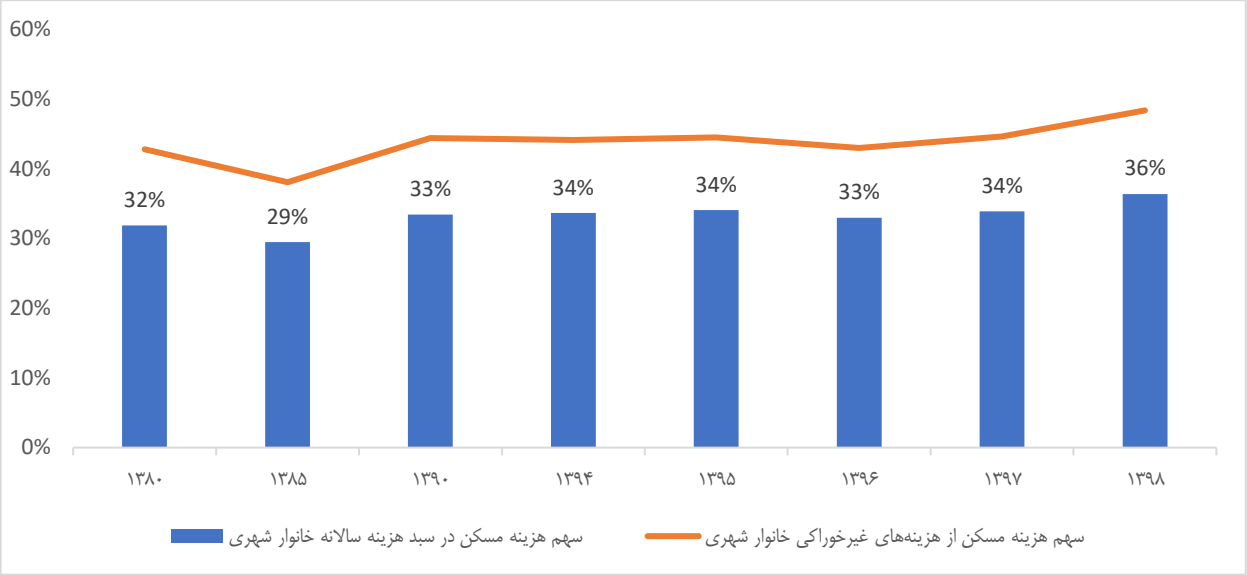
منبع : مرکز آمار

روند تاریخی ضریب جینی به عنوان متغیر بیان‌گر توزیع درآمد به کار گرفته می‌شود. افزایش نابرابری توزیع درآمد باعث گستردگی در نوع واحدهای مسکونی می‌گردد و همچنین باعث کاهش تقاضا برای خرید واحد ساختمانی و افزایش تقاضا در بازار اجارهٔ آن می‌گردد.

باتوجه به پایداری تورم بالا در سالیان اخیر، میزان هزینهٔ سبد مصرف خانوار افزایش یافته است. با افزایش هزینه‌ها، قدرت انتخاب افراد محدود گردیده و گزینه‌های در دسترس افراد متفاوت با نیاز آن‌ها شده‌است. با در نظر گرفتن اولویت هزینه‌های مختلف، میزان هزینهٔ مسکن از جمله مواردی است که افراد با توجه به شرایط خود، اقدام می‌کنند. همگی این عوامل، حرکت به سمت اجاره‌نشینی را نشان می‌دهد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۳۰ : نسبت تاریخی سهم هزینهٔ مسکن از سبد هزینه‌های خانوار شهری و هزینه‌های غیر خوراکی

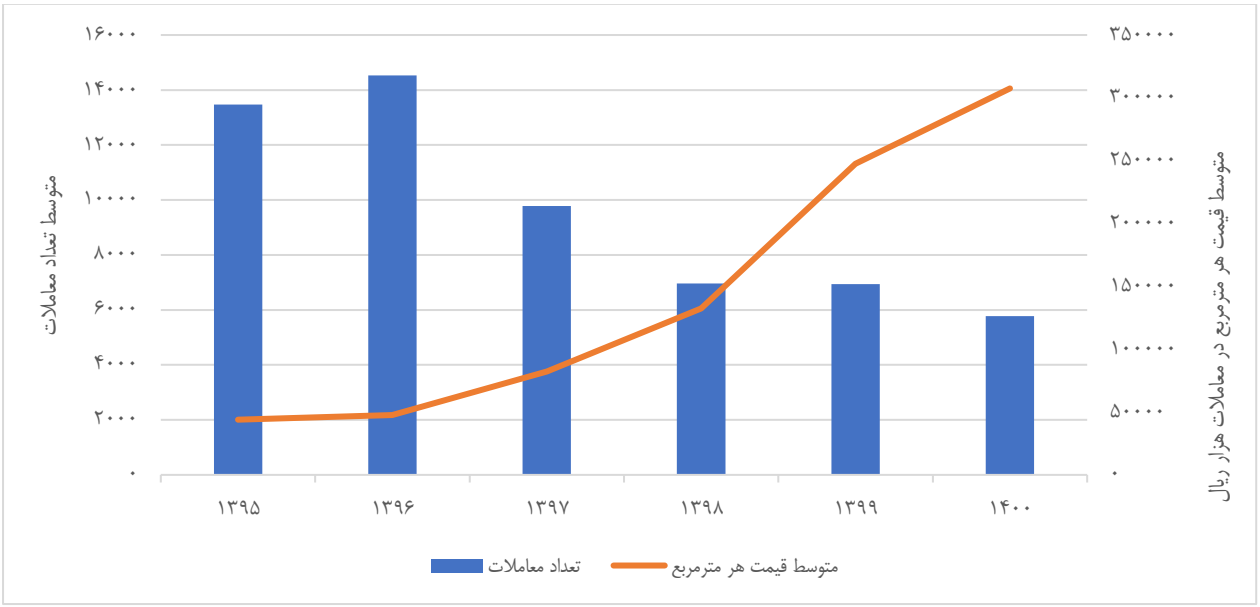


منبع : مرکز آمار

داده‌های تاریخی نیز بیانگر افزایش سهم هزینه‌های مسکن در سبد خانوار شهری می‌باشد. بر اساس تعریف جهانی اگر خانواری بیش از ۳۰٪ درآمد خود را صرف مسکن نماید دچار فقر مسکن می‌باشد. وضعیت تاریخی کشور نشان می‌دهد که فقر مسکن در ایران بسیار برجسته بوده‌است. این مسئله باعث افزایش تقاضا برای خرید مسکن با متراژ پایین‌تر و استقبال از قراردادهای اجارهٔ بلندمدت برای مسکن شده است.

روند معاملات مسکن

نمودار ۳۱ : متوسط تعداد معاملات و قیمت هر مترمربع ساختمان در معاملات مسکن شهر تهران



منبع : بانک مرکزی

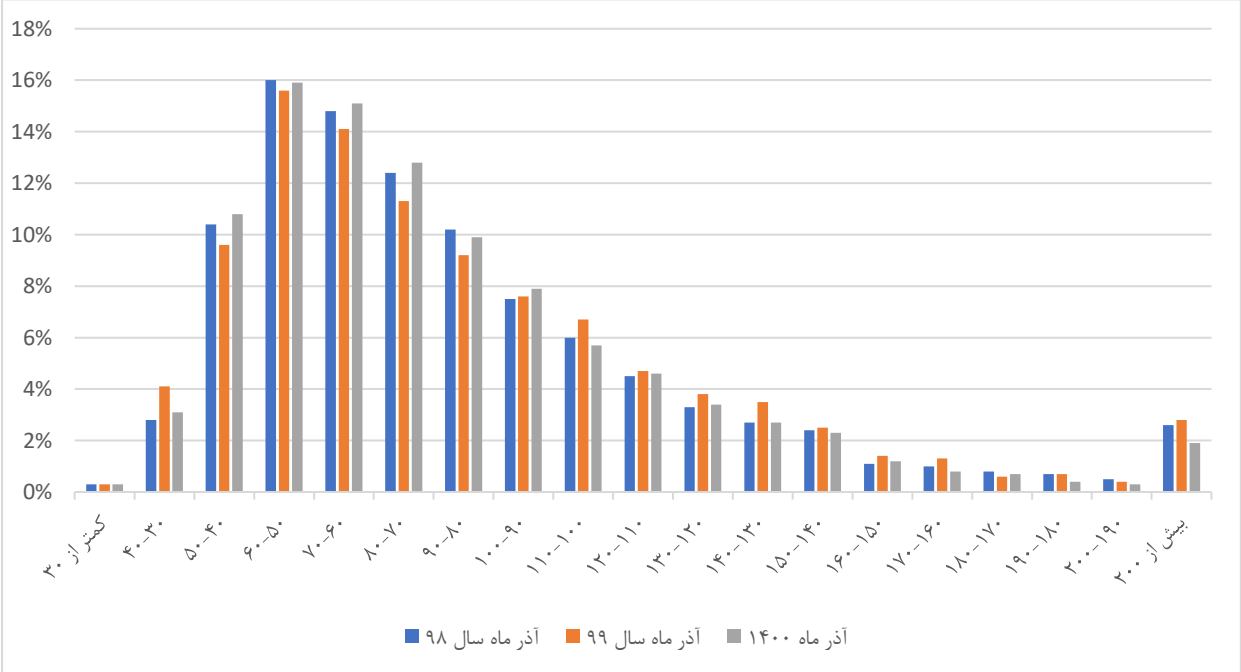
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در طی ۵ سال اخیر، تعداد معاملات یک روند نزولی داشته و این نزول با افزایش شش برابری قیمت هر متر مربع زمین در معاملات همراه بوده است. به عبارت دیگر افزایش هزینه‌های ساختمان و افزایش تقاضا برای مسکن، میزان عرضهٔ واحدهای اجاره شدت بیشتری گرفته است. همچنین افزایش قیمت ساختمان نیز نشان‌گر وجود سودآوری عملیات بهسازی و فروش واحدهای مسکونی می‌باشد.

پراکندگی تقاضا برای مسکن

نمودار زیر سهم متراژهای مختلف از معاملات مسکن در شهر تهران را نشان می‌دهد. بر اساس نمودار و بررسی نقطه‌ای می‌توان گفت در آذر ماه سه سال متوالی اخیر متراژهای بین ۵۰ تا ۸۰ متر بیشترین سهم را در حجم معاملات داشته است. افزایش قیمت هر متر مربع واحد، کاهش قدرت خرید خانوار، کاهش متوسط جمعیت خانوار و پراکندگی جغرافیایی واحدهای با متراژ کوچک در سطح شهر سبب شده است که واحدهای با متراژ ۵۰ تا ۸۰ متر پاسخگوی نیاز آن‌ها و متناسب با قدرت خریدشان گردد.

نمودار ۳۲ : سهم متراژهای مختلف از میزان تقاضا



منبع : بانک مرکزی

شاخص متغیرهای اثرگذار بر عرضه و تقاضا ساختمان

مسکن به عنوان یکی از نیازهای اساسی انسان همواره جز اولویت‌های معیشتی بوده و بر این اساس مورد توجه سیاست‌گذاران اقتصادی و مردم می‌باشد. تورم از جمله عواملی می‌باشد که بر روی نیازهای افراد و از جمله نیاز آنان به مسکن اثرگذار است. در بخش مسکن، نقش تورم و اثر آن در محدودکردن انتخاب افراد از دو منظر قابل بررسی است: روند حرکتی قیمت اجاره بها و روند تغییرات قیمت ساختمان. خرید مسکن و یا اجارهٔ آن نسبت به یکدیگر جانشین پذیرند و هرگونه تغییر در یکی از این دو متغیر، اثر متناسبی را بر متغیر دیگر منجر خواهد شد.

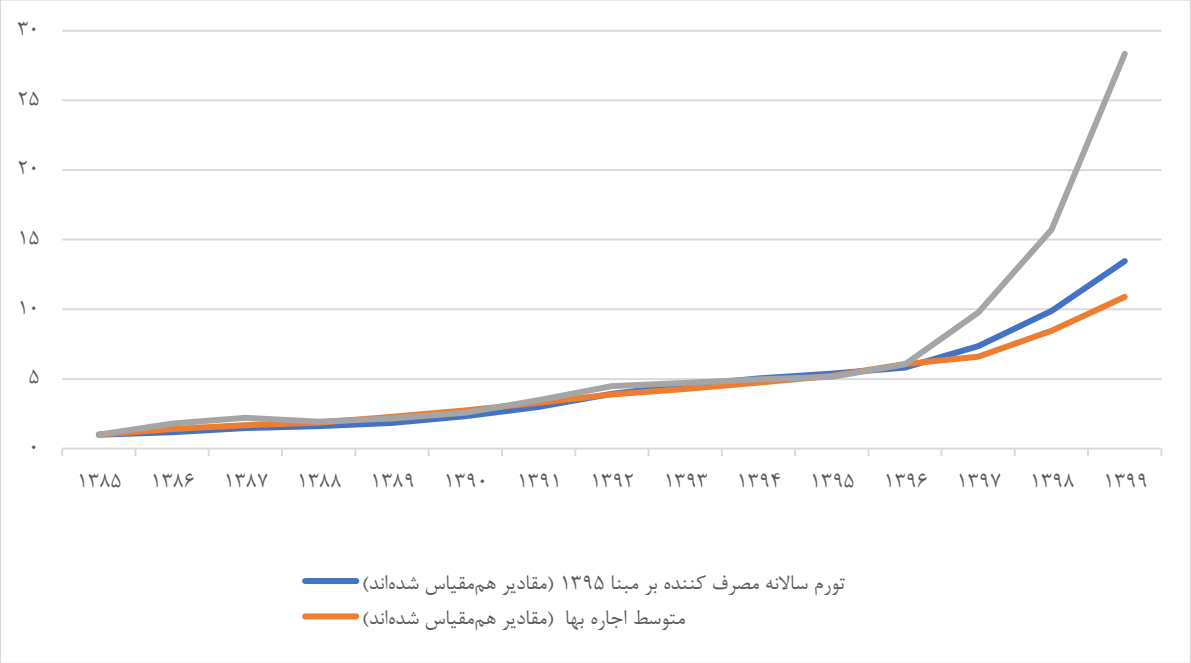
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۱۶ : روند بلندمدت و کوتاه‌مدت اثرگذار بر قیمت ساختمان، قیمت اجاره و تورم

(٪)	۱۳۸۶-۱۳۹۹	۱۳۹۵-۱۳۹۹
متوسط تورم سالانهٔ مصرف کننده	۲۰/۸۱	۲۲/۴۲
متوسط رشد سالانهٔ اجاره بها	۱۸/۹۰	۱۸/۴۶
متوسط رشد سالانهٔ قیمت یک متر مربع ساختمان	۲۹/۹۴	۴۴/۷۴
متوسط نسبت قیمت مسکن به اجاره بها	۲۰/۷۰	۲۶/۱۴

منبع : بانک مرکزی

نمودار ۳۳ : روند تاریخی شاخص‌های قیمت اجاره و قیمت ساختمان و تورم مصرف‌کننده



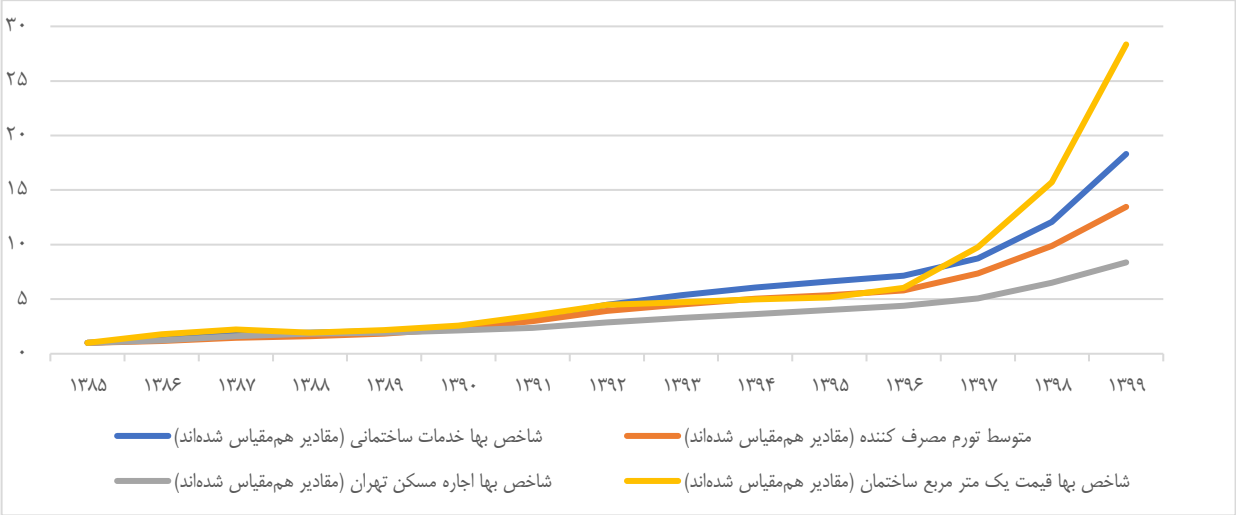
منبع : مرکز آمار

بر مبنا داده‌های مرکز آمار، شاخص کل قیمت مصرف‌کنندهٔ خانواده‌های شهری، متوسط قیمت یک متر مربع ساختمان و متوسط اجاره بها برای بازهٔ زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۹ در نمودار بالا قابل مشاهده است. شاخص قیمت مصرف‌کننده، تورم تجمعی این بازهٔ زمانی را نشان می‌دهد. در بازهٔ زمانی مطرح‌شده، قیمت کالاها و خدمات روندی صعودی داشته است و در چند سال اخیر هم شتاب بیشتری گرفته است. افزایش نقدینگی و جهش ناگهانی ارز در دورهٔ ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ باعث شده تا قیمت کالاهای سرمایه‌ای و از جمله قیمت مسکن افزایش قابل‌توجهی یابد.

عدم رشد متناسب قیمت اجاره سبب شده است که نسبت قیمت مسکن به اجاره بها که معادل نسبت قیمت به عایدی (P/E) برای طبقهٔ دارایی سهام است، افزایش یابد. روند پانزده سال اخیر نشان می‌دهد که طبقهٔ دارایی املاک و مستغلات علاوه بر پوشش تورمی، بازده مازاد بر تورم مناسبی نیز برای سرمایه‌گذار ایجاد کرده‌است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۳۴ : روند تاریخی شاخص متغیرهای مختلف اثر گذار بر ساختمان



منبع : مرکز آمار

شاخص بهای خدمات ساختمانی و شاخص بهای قیمت ساختمان روند صعودی و رشد بیش از شاخص تورم مصرف‌کننده را داشته‌اند. در واقع این مسئله بیانگر این است که بخش قابل‌توجهی از افزایش قیمت ساختمان به دلیل افزایش بهای نهاده‌های تولید و خدمات ساختمانی است؛ بر همین اساس لازم است به وجود حباب در قیمت ساختمان نگاه محافظه‌کارانه‌ای داشت. از سوی دیگر همانطور که پیش‌تر اشاره شد تورم مصرف کننده از شاخص بهای اجاره پیش افتاده است و همین مسئله نشان می‌دهد که قیمت اجاره از میزان تعادلی خود فاصله گرفته است؛ در نتیجه، انتظار افزایش قیمت اجاره در آینده‌ای نزدیک و بازگشت نسبت قیمت مسکن به اجاره‌بها به میزان تعادلی خود وجود دارد. این نسبت در سال ۱۳۹۹ حدود ۴۳ بوده است.

فرصت‌ها و ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری در صنعت املاک و مستغلات

با توجه به روند حرکت خانوار به سمت بازار اجاره و کم شدن تقاضا برای خرید مسکن، بازار اجاره در حال حاضر از فرصت مناسبی برای ورود نهادهای بهره‌بردار برخوردار است. همچنین تجمیع سرمایهٔ سرمایه‌گذاران خرد با هدف خرید عمدهٔ واحدهای تکمیل شده و سپس فروش مجدد آن‌ها نیز به عنوان یک فرصت در این حوزه مطرح است. وجود تعداد فراوانی واحد ساختمانی با بافت فرسوده نیز باعث می‌شود که بهسازی و فروش مجدد نیز در این بازار به عنوان یک فرصت سرمایه‌گذاری مطرح باشد.

پیش‌بینی شرایط تورمی و وضعیت اقتصادی–سیاسی کشور در سال‌های آتی چشم‌انداز مثبتی را نسبت به دورهٔ گذشته نشان می‌دهد؛ با توجه به این‌که قیمت املاک رشد داشته و آمار و اطلاعات منتشرشده عدم تطابق وضعیت تقاضا در بازار با قیمت‌های اعلامی را نشان می‌دهد؛ پیشبینی می‌شود که در سال آینده و احتمالا در افق پنج سالهٔ آتی، افزایش قیمتی در بخش بازار دارایی املاک و مستغلات به صورت قبل اتفاق نخواهد افتاد و بازار دارایی املاک وارد دورهٔ رکود خواهد شد. همگام با این مسئله پیش‌بینی می‌شود که قیمت اجاره‌بها فاصلهٔ خود با شرایط تورمی سال‌های اخیر را کمتر کرده و تناسب اجاره‌بها به قیمت مسکن به مقدار بلندمدت خود نزدیک شود.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در نتیجه نیاز به صندوق املاک و مستغلات که در دنیا به عنوان "Reits" مطرح هستند بیش از پیش احساس می‌شود. صندوق املاک و مستغلات با هدف اجاره‌داری، بهسازی و نوسازی، خرید عمدهٔ واحدهای آماده و فروش به متقاضیان طراحی شده‌اند. همچنین تبدیل این طبقهٔ دارایی به واحدهای کوچک قابل سرمایه‌گذاری به واسطهٔ این صندوق‌ها، باعث حرکت به سمت تکامل بازار سرمایه و ایجاد سهولت سرمایه‌گذاری در بخش مسکن برای سرمایه‌گذاران خرد می‌شود.

دورنمای آتی املاک و مستغلات و صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات

در شرایط فعلی، ضعف تقاضای مصرفی اصلی‌ترین مشکل بازار مسکن به‌شمار می‌رود. عمدهٔ متقاضیان مصرفی به دلیل نبود اعتبار و ضعف درآمد، به‌ناچار از بازار خرید مسکن خارج شده‌اند. بنابراین، سرمایـه‌گذاری برای مصرف انجام نمی‌شود، بلکه عمدهٔ معاملات در شهرهای بزرگ با هدف حفظ قدرت خرید پول صورت می‌گیرد. افزایش نسبت قیمت خرید به هزینهٔ اجارهٔ سالانه در شهرهای بزرگ حاکی از همین تغییرات است. ادامهٔ ساخت واحدهای مسکونی بزرگ و افزایش سهم هزینهٔ مسکن دهک‌های بالای درآمدی به معنای تشدید شکاف درآمد و ثروت در ایران است که خود آثار اجتماعی عمیقی خواهد داشت.

در سنوات گذشته در زمان‌هایی که درآمدهای نفتی افزایش یافته است، ساختمان به عنوان بازاری که مداخلات دولت در آن محدود بوده و بازارِ مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده، با جهش‌های زیادی در قیمت مسکن همراه بوده است، اما تحولات سال‌های پایانی دههٔ نود متفاوت است. در این سال‌ها به دلیل تحریم‌های بین‌المللی، درآمدهای نفتی تحریک‌کنندهٔ قیمت مسکن نیست و اثری از بیماری هلندی در بازار مسکن دیده نمی‌شود.

تفوقِ معامله‌گرانِ سرمایه‌گذار و سفته‌بازی در بازار مسکن، رفتار این بازار را در سال‌های اخیر تغییر داده است و این رفتار بازار در آیندهٔ نزدیک تداوم خواهد یافت، در اثر افزایش آگاهی و حساسیت معامله‌گران حرفه‌ای، بازار مسکن از بازاری با واکنش‌های بطئی به تحولات و ریسک‌های فرابخشی فاصله گرفته و هم‌اکنون مدتی است که پابه‌پای بازار سایر دارایی‌های نقدشونده‌تر حرکت می‌کند و نسبت به متغیرهای کلان واکنش نشان می‌دهد. غلبهٔ وجه دارایی مسکن در تعیین رفتار این بازار، هم‌چنین به معنای آن است که این بازار در آیندهٔ نزدیک هم‌چنان هم‌سو با سایر دارایی‌ها (به‌ویژه ارز) به تحولات اقتصاد کلان و تغییر سطح و ماهیت نااطمینانی‌ها واکنش نشان خواهد داد. هم‌زمان ویژگی‌های متمایز مسکن احتمال بازدهی‌های منفی و بسیار منفی را برای این بازار خاص، به‌مراتب کم‌تر از سایر دارایی‌های سرمایه‌ای دیگر رقم می‌زند.

این همه در شرایطی است که دولت برای انجام اصلاحات اقتصادی مورد نیاز کشور برنامه و سرمایهٔ اجتماعیِ مناسب ندارد. بنابراین دور از انتظار است که در آیندهٔ نزدیک شاهد اقدام برای بهبود در مناسبات اساسی اقتصاد کشور باشیم. از این منظر، ماندگاری شرایط موجود (هرچند نامطلوب و ناکارآمد) محتمل‌ترین سناریو، ارزیابی می‌شود. با فرض برقراری سطوح فعلی نااطمینانی و حفظ کژکارکردهای اقتصادی، به نظر می‌رسد محتمل‌ترین گزینه برای بازار مسکن حفظ روند فعلی است و برگ برندهٔ مسکن در چنین شرایطی ریسک کم‌تر نسبت به سایر دارایی‌ها است. در این شرایط، انتظار آن است که تمایل به سرمایه‌گذاری در بازار مسکن با هدف حفظ ارزش، رشد قیمت‌ها را در محدودهٔ تورم عمومی و حجم معاملات را در سطوح فعلی حفظ کند.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

با توجه به سطوح بالای ریسک در سال‌های اخیر، به نظر می‌رسد تنها افزایش قابل‌توجهِ احتمالِ وقوع سناریوهای بسیار بدبینانه، قادر است سطح قیمت‌های مسکن را به‌طور جدی فراتر از تورم عمومی رشد دهد. در مقابل، با فرض تحقق سناریویی که در آن با کاهش ریسک‌ها، از فشارهای موجود برای بالا نگه داشتن بهای دارایی‌ها کاسته شود، امکان تعدیل قیمت مسکن به‌گونه‌ای که رشد بهای مسکن از تورم عمومی عقب بماند، وجود خواهد داشت.

درهر صورت و هم‌چون گذشته، تورم عمومی عاملی تعیین‌کننده برای بهای اسمی مسکن خواهد بود. به‌نظر می‌رسد سطوح بالای تورم فعلی که ناشی از انتظار عمومی برای قیمت‌های بالاتر در شرایط ماندگاری ریسک‌ها و ناکارآمدی‌هاست، هم‌چنان پایدار بماند. در صورت فروکاستن قابل‌توجه از ریسک‌ها، می‌توان انتظار داشت تورم عمومی نیز در مقادیر پایین (نه در مقیاس جهانی بلکه در مقایسه با داده‌های دهه‌های اخیر کشور) بروز یابد.

تقریبا در هیچ‌یک از سناریوهایی که می‌توان برای بازار مسکن متصور بود، امیدی به بازگشت تقاضای مصرفی به بازار در آیندهٔ نزدیک وجود ندارد. از آنجا که دولت برنامهٔ جامع و منابعی برای تأمین مسکن اجتماعی ندارد، با افزایش نرخ اجاره، بی‌مسکنی و بدمسکنی تشدید خواهد شد. به دلیل نبود طرح آمایش سرزمین و پخشایش نامناسب ظرفیت‌های تولیدی و درآمدی در فلات ایران، فرصت‌های سفته‌بازانهٔ پدید آمده در اطراف چند شهر بزرگ در میان‌مدت ادامه می‌یابد.

کمبود عرضهٔ مسکن نیز در سال‌های پیش‌رو بیشتر احساس خواهد شد، چون واحدهای کمتری ساخته می‌شود. هنگامی‌که تقاضای مصرفی با افزایش درآمد و تعدیل قیمت‌ها به‌تدریج به بازار بازگردد، این کمبود عرضه می‌تواند فشار مضاعفی برای بالا ماندن قیمت‌ها ایجاد کند؛ این به‌ویژه در واحدهای با متراژ متوسط و کوچک که بیشتر مورد توجه قشر متوسط است، صادق خواهد بود.

با توجه به مسئلهٔ همپایی تورم در اقتصاد ایران با سرعت رشد قیمت املاک و مستغلات و همچنین با در نظر گرفتن الزام صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات به تخصیص حداقل ۷۰٪ از دارایی‌های خود به طبقهٔ املاک و مستغلات، انتظار می‌رود که رشد بازار و به تبع آن رشد صندوق‌های املاک و مستغلات متناسب با تورم انجام پذیرد. با بررسی سوابق قیمت‌ها، امکان انحراف از روند یادشده وجود دارد؛ ولی در بلندمدت همگرایی اتفاق خواهد افتاد. با در نظر گرفتن تصمیم عقلانی در بازارهای سرمایه‌گذاری، انتظار می‌رود که بازدهی سایر سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها نیز (مثل اوراق مرتبط با املاک و مستغلات) متناسب با نرخ تورم اصلاح شود. نظر به مدیریت حرفه‌ای صندوق‌های سرمایه‌گذاری و همچنین برخوردرای درآمد این صندوق‌ها از معافیت مالیات بر درآمد (موضوع تبصرهٔ ۱ مادهٔ ۱۴۳ مکرر قانون توسعهٔ ابزارها و نهادهای مالی جدید) بازدهی حقیقی (با کسر اثر تورم) میسر خواهد بود.

روند رو به رشد بازار سرمایه و ورود ابزارهای مالی جدید در کنار ورود سرمایه از سایر بازارها به بازار سرمایه، انتظار می‌رود که در پنج سال آینده تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات در بازار سرمایه رشد معنی‌داری داشته باشد؛ همچنین ورود صندوق‌های جدید با سرمایه‌های بیشتر قابل پیش‌بینی است. عمق زیاد بازار املاک و مستغلات در کشور و نوع نگاه سرمایه‌گذاران به آن باعث شده است که ورود بازیگران جدید (صندوق‌های جدید) سطح رقابت را در پنج سال آینده تحت تأثیر قرار ندهد, ولی تداوم آن می‌تواند با بروز تضاد منافع، بازدهی صندوق‌ها را محدود نماید. در این حالت نیاز است که صندوق‌های سایز کوچک اندازهٔ دارایی‌های خود را بزرگتر نمایند و حتی در صورت امکان به صورت سندیکایی فعالیت نمایند.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

املاک و مستغلات به عنوان یک طبقهٔ دارایی

مسکن و ساختمان و ابزارهای مالی وابسته به آن حجم قابل توجهی از کل دارایی‌ها را در جهان به خود اختصاص می‌دهند سهم و تنوع ابزارهای مالی در این حوزه نیز بسیار محدود می‌باشد. مسکن با رفاه اجتماعی افراد ارتباط تنگاتنگی دارد و بر اساس هرم نیازهای مازلو می‌توان مسکن و ساختمان را در سطح اولیه نیازهای افراد قلمداد کرد؛ همچنین با توجه به اینکه طبقه مسکن و ساختمان از جنس دارایی‌هایی می‌باشد که امکان صادرات و واردات آن ممکن نمی‌باشد، امکان شناسایی و تامین کالا جانشین بسیار سخت به نظر می‌رسد. برآیند این دو جریان باعث شده‌است که سیاست‌های دولت‌ها در جهان به سمت ایجاد مازاد عرضه در بازار حرکت کند.

نمودار ۳۵ : هرم نیازهای مازلو

به دلیل سابقهٔ طولانی تورم در اقتصاد ایران، خبرگان سرمایه‌گذاری و حتی بسیاری از سرمایه‌گذاران عمومی مسکن را به عنوان یک طبقهٔ دارایی شناسایی کرده‌اند که قابلیت پوشش تورم و ایجاد بازده حقیقی را مسیر نماید. این اتفاق باعث ایجاد تقاضا برای سرمایه‌گذاری شده‌است. با این حال به دلیل تورم و افزایش قیمت عوامل اثرگذار بر بهای ساختمان، در بازار ساختمان ایران تقاضا از قدرت کافی برخوردار نبوده و بسیاری از متقاضیان توانایی پاسخ به تقاضای خود را ندارند؛ برآیند این عوامل باعث ایجاد مازاد عرضه در بازار مسکن شده‌است. به عبارت دیگر وجود شرایط رکود تورمی باعث شده‌است که قیمت املاک و مستغلات افزایش شدید یابند و از دسترس بسیاری از متقاضیان خارج شوند.

بنا به تعریف، هر طبقهٔ دارایی شامل سرمایه‌گذاری‌های مختلفی است که ویژگی‌ها و رفتار مشابهی دارند و عمدتاً تحت تأثیر نیروهای مشابهی در بازار قرار می‌گیرند. بر این اساس باید گفت که دارایی‌های موجود در هر طبقه اولاً دارایی‌های سرمایه‌ای هستند و ثانیاً ویژگی‌های ریسک و بازده مشابهی دارند. به طور سنتی، سه طبقهٔ اصلی دارایی مالی عبارت است از:

- حق مالی مانند سهام
- اوراق بهادار با درآمد ثابت مانند اوراق قرضه

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- وجه نقد و ابزار بازار پول مانند گواهی سپرده

طبقه‌های اصلی دارایی منحصراً دارایی‌های مالی را شامل می‌شوند؛ دارایی‌هایی که به معنای واقعی کلمه مفهوم دارایی سرمایه‌ای را به ذهن متبادر می‌سازند. این دارایی‌ها از دیدگاه سرمایه‌گذار ابزار سرمایه‌گذاری و از دیدگاه ناشر ابزار تأمین مالی هستند. بسیاری از متخصصان سرمایه‌گذاری معتقدند می‌توان دو طبقهٔ دیگر دارایی را تحت عنوان طبقه‌های بدیل دارایی به فهرست فوق اضافه کرد:

- املاک و مستغلات مانند ملک تجاری
- کالاهای اساسی مانند نفت

این دو طبقهٔ دارایی، دارایی‌های مالی را شامل نمی‌شوند و اگرچه ممکن است ابزار سرمایه‌گذاری محسوب شوند ولی به عنوان ابزار تأمین مالی به شمار نمی‌آیند. املاک و مستغلات نسبت به سایر طبقه‌های دارایی و حتی طبقهٔ کالاهای اساسی ویژگی خاصی دارد که آن را باز هم یک مرحله از گروه دارایی‌های قابل‌سرمایه‌گذاری دور می‌کند. املاک و مستغلات از جنس دارایی‌های جانشین‌پذیر و همگن نیستند؛ بدین معنی که یک ملک معینی قابل جایگزینی با ملک دیگر نیست؛ به همین جهت بر خلاف سایر طبقه‌های دارایی، طبقه املاک و مستغلات فاقد بازار سازمان‌یافته است. بازار املاک و مستغلات نسبت به بازار سایر طبقه‌های دارایی، تفاوت‌هایی به شرح زیر دارد:

- تعداد کم خریداران و فروشندگان: یک ملک خاص در یک زمان معین عموماً تعداد انگشت‌شماری خریدار و فروشنده دارد؛ درحالی‌که سهام یک شرکت خاص و یا یک کالای اساسی مانند نفت در هر زمان معمولاً تعداد قابل‌توجهی خریدار و فروشنده دارد.
- محصولات ناهمگن: هر ملکی لااقل از حیث مکان منحصربه‌فرد است. این مسأله قیمت‌گذاری ملک را مشکل می‌سازد؛ هزینه‌های جستجو را افزایش می‌دهد؛ جایگزینی را محدود می‌کند و عدم‌تقارن اطلاعاتی ایجاد می‌کند.
- هزینهٔ بالای معاملات: هزینه‌های معاملهٔ ملک از اغلب دیگر معاملات بیش‌تر است. این هزینه‌ها شامل هزینهٔ جستجو، کارمزد معاملات، هزینهٔ نقل و انتقال، عوارض قانونی، مالیات انتقال مالکیت و هزینه‌های ثبت می‌باشد.
- نقدشوندگی پایین: املاک و مستغلات عموماً از جنس دارایی‌های فاقد نقدشوندگی تلقی می‌شوند؛ در حالی که نقدشوندگی از ویژگی‌های بازار اوراق بهادار قابل‌معامله در بورس است.
- تعدیل وقفه‌دار قیمت‌ها: به دلیل اینکه زمان نسبتاً زیادی صرف تأمین مالی، طراحی، ساخت و عرضهٔ محصول جدید صرف می‌شود و همچنین به‌خاطر تغییرات به نسبت آهستهٔ تقاضا، فرآیند تعدیل قیمت‌های بازار املاک و مستغلات زمان‌بر است. وقفهٔ زمانی عاملی بسیار اثرگذار بر عدم‌تعادل‌های بازار در کوتاه‌مدت است.
- اطلاعات غیرشفاف: در بازار املاک و مستغلات از اطلاعات شفاف و در دسترس همگان خبری نیست.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

بدیهی است بازار املاک و مستغلات نارسایی‌های عمده‌ای دارد؛ ولی با این وجود به‌دلیل جذابیت‌های املاک و مستغلات از دیدگاه سرمایه‌گذاری، این دارایی از دههٔ ۷۰ به عنوان طبقهٔ دارایی مورد قبول سرمایه‌گذاران قرار گرفته است. ویژگی‌های منحصربه‌فرد ملک به لحاظ ریسک و بازده دلایل کافی برای معرفی آن به‌عنوان طبقه دارایی فراهم می‌آورد.

سرمایه‌گذاری در طبقهٔ املاک و مستغلات

سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات به دو شکل ممکن است. حالت اول سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات، خرید ساختمان و کسب درآمد اجاره‌ای و بازده سرمایه‌ای می‌باشد. حالت دیگر سرمایه‌گذاری بر روی دارایی‌های مالی مشتقه از املاک و مستغلات است. از جمله این ابزار می‌توان به واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری مستغلات، اوراق بهادار با پشتوانهٔ رهن و وام رهنی اشاره کرد. جدول زیر فهرست انواع سرمایه‌گذاری‌های مبتنی بر املاک و مستغلات را نشان می‌دهد.

جدول ۱۷ : انواع سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات

	بازارهای عمومی	بازارهای خصوصی
دارایی مبتنی بر حق مالی	– سهام یا واحدهای سرمایه‌گذار: شرکت‌های عملیاتی مستغلات صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات صندوق‌های زمین و ساختمان	– املاک: املاک مسکونی املاک تجاری – صندوق سهام اختصاصی املاک و مستغلات
دارایی مبتنی بر بدهی	– اوراق بهادار با پشتوانهٔ رهن: گواهی انتقالی قرضه با پشتوانهٔ رهن تعهدات رهنی وثیقه‌دار	– وام‌های رهنی: رهن با نرخ ثابت رهن با نرخ متغیر

ملک شکل اساسی دارایی‌های مبتنی بر املاک و مستغلات است که در بازاری خصوصی به نام بازار املاک معامله می‌شود و از جنس دارایی‌های مبتنی بر حق مالی محسوب می‌شود. در این بازار ساختمان‌های تجاری، واحدهای مسکونی و ویلایی و قطعات زمین بین خریدار و فروشنده جابه‌جا می‌شود. طرفین معامله غالباً از طریق خدمات بنگاه معاملات ملکی یکدیگر را پیدا می‌کنند. دیگر انواع دارایی‌های سرمایه‌ای مبتنی بر املاک و مستغلات بر پایهٔ املاکی شکل می‌گیرند که در بازاری خصوصی به نام بازار ملک معامله می‌شوند. این املاک در واقع دارایی پایهٔ سایر دارایی‌های سرمایه‌ای محسوب می‌شوند؛ بدین معنی که این دارایی‌های ملکی هستند که جریان نقدی ایجاد می‌کنند و این جریان‌های نقدی منشأ هر درآمد و ارزشی است که از محصولات سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات حاصل می‌شود.

مسئلهٔ ارزش‌گذاری در صنعت ساختمان و مسکن چالش بسیار سختی می‌باشد. وجود عوامل مستقل اثرگذار بر قیمت مسکن مثل قیمت زمین، قیمت عوامل تولید (مواد و دستمزد)، بحث‌های مدیریت شهری و مجوزهای قانونی و تنوع بسیار زیاد واحدهای ساختمانی اصلی‌ترین دلیل برای چالش‌های ارزش‌گذاری

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

می‌باشد. چالش دیگر در مسئلهٔ ارزش‌گذاری مسکن وجود چسبندگی در قیمت می‌باشد؛ بسیاری از فروشندگان خرد واحدهای ساختمانی برای قیمت‌گذاری دارایی خود به متوسط معاملات منطقه و یا حتی آخرین معامله مراجعه می‌کنند و این اتفاق باعث می‌شود که معاملات آتی اراده‌ای به کاهش قیمت نداشته باشند.

تصمیم‌گیران و سیاست‌گذاران بازار مسکن به منظور به تعادل رسیدن بازار مسکن و تعامل عرضه و تقاضا دو گزینه در اختیار دارند:

- حمایت از سمت عرضه: کاهش هزینه‌های ساخت و عرضه ساختمان
- حمایت از سمت تقاضا: ارتقای قدرت خرید تقاضاکنندگان از طریق ارائه تسهیلات و کمک‌هزینه خرید و یا اجاره ساختمان

در سمت عرضه و ساخت واحدهای ساختمانی نهادهای فعال از منابع و اعتبار شخصی و سرمایهٔ داخلی مناسبی برخوردار هستند. اطمینان از وجود تقاضای آتی و برخورداری از قابلیت پیش‌فروش به عنوان یک عامل کمکی می‌تواند سبب رونق عرضه گردد. در بحث سمت تقاضا شرایط تا حدی متفاوت است. حمایت از سمت تقاضا باید بتواند قدرت خرید و یا اجارهٔ واحد ساختمانی را به همراه داشته باشد. ابزارهای مالی مثل وام‌های رهنی و قراردادهای مشارکت در این مسئله نقش ایفا می‌کنند. باید در نظر داشت که کارایی این ابزارها نسبت به نرخ تورم حساسیت زیادی دارد. به طور کلی می‌توان ادعا کرد که حمایت از سمت عرضه و یا سمت تقاضا منافاتی با یکدیگر ندارد، ولی به نظر می‌رسد که حمایت از سمت تقاضا می‌تواند بخشی از مشکلات سمت عرضه را نیز برطرف نموده و یا تقلیل دهد.

طبقهٔ دارایی املاک و مستغلات همواره به عنوان یک نیاز اساسی جامعه و نیز محرک اصلی اقتصاد مطرح بوده است. بازار مسکن در سالیان اخیر دوره‌های رونق و رکود را تجربه کرده است؛ البته این تجربه‌ها یک ویژگی ذاتی بخش املاک و مستغلات و به طور کلی اقتصاد همهٔ کشورها است. آخرین دورهٔ رکود مسکن مربوط به سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ بوده است که بعد از آن عوامل مختلفی زمینه‌ساز رونق معاملاتی و به تبع آن افزایش قیمت‌ها در این بازار شده‌اند. تصمیم بانک مرکزی مبنی بر کاهش نرخ سود بانکی در نیمه اول سال ۱۳۹۶ و افزایش نقدینگی در این بازار مسبب روند صعودی معاملات بازار مسکن در کشور شد؛ عدم رشد متناسب با تورم قیمت مسکن در رکود سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و هم‌زمانی با افزایش نرخ ارز در سال‌های ۱۳۹۶ به بعد و نبود میزان مناسب عرضه در بازار از عوامل موثر در رشد شدید قیمت مسکن در سال‌های ۱۳۹۷ به بعد است. در سال ۱۳۹۸ صعود قیمت با روند نزولی تعداد معاملات همراه بوده که مهم‌ترین علت آن کاهش قدرت خرید خانوار بود. افزایش قابل توجه نرخ ارز از سال ۱۳۹۶ تا کنون و افزایش بهای نهاده‌های اصلی ساختمان از جمله آهن‌آلات و مصالح وارداتی در پی آن از یک سو و از سوی دیگر التهاب بازار ناشی از تلاش برای حفظ ارزش خرید، سبب افزایش بهای مسکن تا به امروز شده است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل‌معامله

فرآیند تصمیم‌گیری و انتخاب از بین فرصت‌های مختلف سرمایه‌گذاری، فرآیند پیچیده‌ای است. عواملی مثل وجود فرصت‌های متنوع، عدم تقارن اطلاعات، مقدار سرمایه قابل تخصیص و سابقهٔ فرصت سرمایه‌گذاری از جمله دلایل پیچیدگی آن است. ریزش بزرگ بازار بورس ایالات متحده در سال ۱۹۸۷

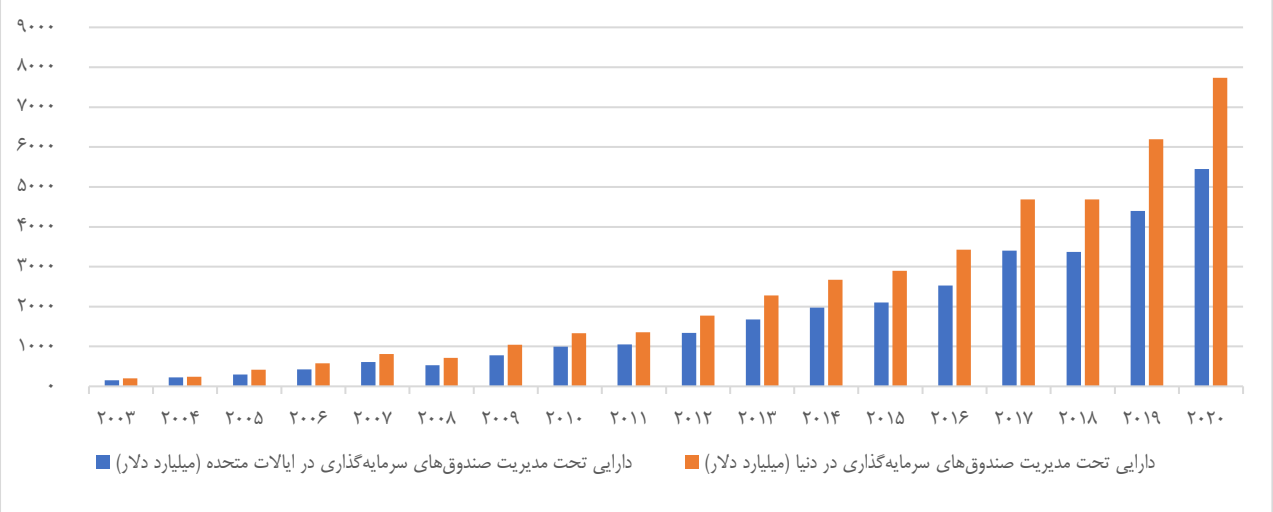
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

میلادی باعث شد که ایده‌های مختلفی در مورد کاهش ریسک مطرح شود. نتیجه بحث‌ها و ایده‌پردازی‌ها، در سال ۱۹۹۳ به فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله منجر شد. سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها مزایای مختلفی به همراه دارد:

- به دلیل مدیریت حرفه‌ای صندوق، تصمیم‌گیری با دقت بالایی صورت می‌گیرد.
- موضوع فعالیت صندوق به صراحت قابل تشخیص بوده و نحوه تنوع بخشی متناسب با موضوع فعالیت آن است.
- صندوق‌ها با تجمیع سرمایه‌های خرد و کلان از قابلیت سرمایه‌گذاری در فرصت‌های بزرگ برخوردار هستند.
- به منظور اعمال سیاست‌های حمایتی از صندوق‌ها، هزینه‌های مالیاتی نسبت به برخی از انواع سرمایه‌گذاری‌ها کمتر است.
- واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها قابلیت معامله با نقدشوندگی بالا را دارند.

با توجه به اینکه یک صندوق سرمایه‌گذاری از بابت سخت‌افزاری و نرم‌افزاری از توانایی‌ها و قابلیت‌های قابل قبولی برخوردار است می‌توان سرمایه‌گذاری در صندوق را به عنوان یک گزینه در ارتقا توانایی تصمیم‌گیری و کسب بازده بیشتر و تحمل ریسک کمتر در نظر گرفت. نقطه شروع فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در ایالات متحده بوده است. نمودار زیر میزان دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در دنیا و ایالات متحده نشان می‌دهد.

نمودار ۳۶ : دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در دنیا و ایالات متحده



منبع : تارنمای statista

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات

نخسین بار در سال در دهه ۱۸۸۰ میلادی و در کشور ایالات متحده شکل اولیهٔ صندوق املاک و مستغلات راه‌اندازی شد. در آن سال‌ها بر اساس مقررات دولت فدرال، بخشی از سود که در میان ذینفعان صندوق توزیع می‌شد، معاف از مالیات بود. در دههٔ ۱۹۳۰ قانونی وضع شد که بر اساس آن کلیهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری که مانند شرکت‌ها سازمان‌یافته و اداره می‌شدند، مشمول مالیات شرکتی می‌شدند. این قانون صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات را نیز دربرمی‌گرفت.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام و اوراق قرضه نیز به طرز مشابهی تحت تأثیر قانون جدید قرار گرفتند. در سال ۱۹۳۶ قانون دیگری به تصویب رسید که بر اساس آن شرکت‌های سرمایه‌گذاری تحت نظارت، مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک از پرداخت مالیات فدرال معاف می‌شدند. از آن‌جا که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات هنوز به‌عنوان واحدهای سرمایه‌گذاری قانونی سازمان نیافته بودند مشمول قانون جدید نمی‌شدند. در آن زمان همین قانون باعث شد که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات به‌عنوان شکل قانونی سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات توسعه پیدا نکنند..

پس از جنگ جهانی دوم نیاز شدید به تجهیز منابع برای سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات احساس شد. این پدیده به شکل فزاینده‌ای به احیای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات انجامید. در آن زمان دولت فدرال هیأتی را موظف نمود تا ملاحظات مالیاتی این صندوق‌ها را مورد بازنگری قرار دهد. در سال ۱۹۶۰ کنگره به تصویب قانون جدید رأی داد. به‌موجب این قانون صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات همانند صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری از پرداخت مالیات فدرال معاف می‌شدند. البته این معافیت مالیاتی مشروط بر رعایت الزامات قانونی بود.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات اساساً از محل تصویب قانون درآمدهای داخلی ایجاد شدند. بر اساس این قانون، صندوق املاک و مستغلات از نوع شرکت‌ها و یا بنگاه‌های امانی است که تحت تمهیدات ویژه مالیاتی قرار دارد و موظف است به‌عنوان واسط، قسمت قابل‌توجهی از درآمدهای مشمول مالیات و نیز منفعت سرمایهٔ حاصل از فروش املاک و مستغلات خود را به سهامداران خود انتقال دهند. تمهیدات مالیاتی که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات بر اساس آن تأسیس شدند منجر به این شد که این صندوق‌ها از پرداخت مالیات بر درآمد معاف شوند. معافیت مالیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات منوط به رعایت الزاماتی است که در زمینهٔ دارایی‌ها، سود، تقسیم سود، مالکیت و مدیریت صندوق‌ها وضع شده است. برخی الزامات ذکر شده عبارت اند از:

- حداقل ۷۵ درصد از ارزش دارایی‌های صندوق‌های املاک و مستغلات باید شامل املاک و مستغلات، وجه نقد و اوراق قرضهٔ دولتی باشد.
- در صورتی که صندوق‌های املاک و مستغلات در سبد دارایی‌های خود اوراق بهاداری دارد که به قید ۷۵ درصد محدود نمی‌شود، ارزش اوراق بهادار مربوط به یک ناشر خاص نباید بیش از ۵ درصد از ارزش دارایی‌های صندوق‌های املاک و مستغلات باشد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- در صورتی که صندوق‌های املاک و مستغلات اوراق بهاداری دارد که به قید ۷۵ درصد محدود نمی‌شود، نباید بیش از ۱۰ درصد اوراق صاحب رأی یک ناشر خاص را نگهداری نماید.
- بیش از ۲۵ درصد از ارزش دارایی‌های صندوق‌های املاک و مستغلات نباید به سهام شرکت‌های مشمول مالیات تابعهٔ صندوق‌های املاک و مستغلات اختصاص یابد.
- حداقل ۷۵ درصد از سود ناخالص صندوق‌های املاک و مستغلات باید از محل سود تقسیمی، بهره، اجاره، منفعت سرمایهٔ حاصل از فروش دارایی، یا درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در سایر صندوق‌های املاک و مستغلات باشد.
- حداقل ۷۵ درصد از سود ناخالص صندوق باید از محل اجاره، بهرهٔ دارایی‌های تضمین‌شده با وام‌های رهنی، منفعت سرمایهٔ حاصل از فروش دارایی، یا درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در سایر صندوق‌های املاک و مستغلات ها باشد.
- ۹۰ درصد از درآمد مشمول مالیات صندوق‌های املاک و مستغلات باید در میان دارندگان واحدهای صندوق توزیع شود.
- صندوق باید توسط هیأت مدیره و یا هیأت امناء اداره شود.
- واحدهای صندوق‌های املاک و مستغلات باید تماماً قابل‌انتقال باشد.
- تعداد دارندگان صندوق‌های املاک و مستغلات نباید کمتر از ۱۰۰ نفر باشد.
- در نیمهٔ دوم سال مالی نباید بیش از ۵۰ درصد واحد صندوق‌های املاک و مستغلات در مالکیت ۵ نفر یا تعداد کمتری سرمایه‌گذار باشد.

تا قبل از سال ۱۹۸۶ برای ایجاد اطمینان از ماهیت منفعلانهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات، محدودیت‌هایی برای مدیران آن صندوق‌ها وضع شده بود؛ برای مثال، مدیران و کارکنان صندوق‌های مستغلات نمی‌توانستند فعالانه در ادارهٔ عملیات اجاره‌داری املاک و مستغلات صندوق از قبیل ارائهٔ خدمات به مستأجران و جمع‌آوری اجاره‌بها مداخله کنند. این امور عموماً توسط پیمانکار مستقل انجام می‌شد. در سال ۱۹۸۶ قانون اصلاح مالیات، محدودیت‌های مدیریتی را لغو کرد. بر اساس این قانون صندوق‌های مستغلات می‌توانستند عملیات معمول تعمیر و نگهداری املاک و نیز ارائهٔ خدمات به مستأجران را خود بر عهده بر عهده بگیرند.

تا قبل از سال ۱۹۸۶ بسیاری از صندوق‌های مستغلات توسط یک مؤسسهٔ مالی مانند شرکت بیمه، بانک تجاری یا بانک رهنی ایجاد می‌شدند. مؤسسات حامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به‌صورت مستقیم و یا از طریق شرکت‌های تابعه خدمات مشاوره‌ای نیز به صندوق ارائه می‌دادند. خدماتی مثل مسئولیت ادارهٔ دارایی‌ها و بدهی‌های صندوق به‌عهدهٔ این مشاوران بود. پس از قانون مالیات در سال ۱۹۸۶ میلادی، صندوق‌های مستغلات برای انبوه‌سازان که در آن زمان نسبت به مدیریت منفعلانهٔ صندوق بی‌علاقه بودند جذاب‌تر شدند. از آن پس، عاملان و انبوه‌سازان املاک و مستغلات حامیان اصلی صندوق‌های مستغلات شدند.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

انواع صندوق‌های املاک و مستغلات

سه نوع اصلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات عبارت‌اند از: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مالکیت مستغلات، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات رهنی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات ترکیبی. تا دههٔ ۷۰ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مالکیت مستغلات نوع غالب این صندوق‌ها بود؛ از اواسط دههٔ ۷۰ میلادی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات رهنی اهمیت بیش‌تری پیدا کردند. در سال‌های اخیر صندوق‌های مالکیتی بار دیگر اهمیت بیش‌تری یافتند و هم‌اکنون از نظر تعداد و ارزش بازار پیشتازند.

سبد دارایی‌های صندوق‌های مالکیتی و رهنی تفاوت‌های مشخصی دارند؛ صندوق‌های مالکیتی حقوق مالکیت املاک و مستغلات را خریداری می‌کنند، در حالی‌که صندوق‌های رهنی خریدار تعهدات رهنی‌اند. در این بین، صندوق‌هایی نیز هستند که سبد سرمایه‌گذاری آن‌ها شامل دارایی‌هایی از هر دو نوع صندوق است. این صندوق‌ها را صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات ترکیبی خوانند.

اغلب صندوق‌های مستغلات برای سرمایه‌گذاری در انواع معینی از املاک و برخی برای سرمایه‌گذاری در املاک موجود در جغرافیایی معین تخصص یافته‌اند. برخی از صندوق‌ها نیز سبد متنوعی از انواع املاک را در مکان‌های جغرافیایی مختلف دارند. هر چه سبد املاک و مستغلات صندوق به لحاظ نوع املاک و مکان جغرافیایی آن‌ها متنوع‌تر باشد، ریسک سرمایه‌گذاران آن کمتر خواهد بود.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مالکیت مستغلات را بر اساس نوع مستغلات می‌توان به گروه‌های مختلفی طبقه‌بندی کرد: صنعتی و اداری، خرده‌فروشی، مسکونی، مراکز تفریحی، مراکز بهداشت و سلامت، انبار و صندوق‌هایی که در مستغلات خاص مانند زندان، سالن نمایش، برج‌های مخابرات از جمله این گروه‌ها هستند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مالکیت مستغلات به سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهند که اولاً وجوه خود را زیر نظر مدیریت حرفه‌ای در سبدی متنوع از املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری کنند و ثانیاً مالک سهامی باشند که در بورس‌های سازمان‌یافته خرید و فروش می‌شوند. بدین ترتیب صندوق‌های یادشده نسبت به زمانی که سرمایه‌گذاران به طور مستقیم در مستغلات سرمایه‌گذاری می‌کنند نقدشوندگی بیش‌تری برای آن‌ها فراهم می‌کند. ویژگی معافیت مالیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات اغلب سرمایه‌گذاران را به لحاظ مالیاتی در موقعیتی قرار می‌دهد که در صورت سرمایه‌گذاری انفرادی در املاک و مستغلات مشابه به آن موقعیت دست نمی‌یافتند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات رهنی از این بابت که مالک املاک و مستغلات نمی‌شوند با صندوق‌های سرمایه‌گذاری مالکیت مستغلات تفاوت دارند. در عوض صندوق‌های رهنی مالک اوراق رهنی‌اند؛ اصل و فرع این اوراق با ترهین املاک و مستغلات ضمانت می‌شوند. درآمد حاصل از اوراق رهنی تحت تأثیر نرخ بهرهٔ مرقوم شده روی اوراق و نرخ تنزیلی است که اوراق بر اساس آن معامله می‌شوند؛ این درآمد تحت‌تأثیر مبلغ اصل وام نیز می‌باشد. هزینه‌های مقابل این درآمد نیز شامل بهره‌ای است که صندوق برای تأمین مالی می‌پردازد؛ برای مثال هزینه‌های مدیریت صندوق و هزینه‌های دیگری که به عملیات این نوع صندوق‌ها مربوط می‌شود. صندوق‌های رهنی فرصت سرمایه‌گذاری در وام‌های رهنی را به سرمایه‌گذاران می‌دهد؛ فرصتی که پیش از تأسیس این صندوق‌ها عمدتاً در انحصار بانک‌ها و مؤسسات پس‌انداز و وام بود.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

جدول ۱۸ : انواع صندوق‌های املاک و مستغلات

صندوق‌های مالکیت مستغلات	این صندوق‌ها املاک و مستغلات درآمدزا را خریداری و اداره می‌کنند؛ آن‌ها در طیف وسیعی از فعالیت‌ها مانند لیزینگ، تعمیر و نگه‌داری، ساخت و ساز املاک و مستغلات و ارائه‌ی خدمات به مستاجران فعالیت دارند.
صندوق‌های مستغلات رهنی	سبد سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها عمدتا سرمایه‌گذاری مستقیم از طریق اعطای وام به صاحبان مستغلات و شرکت‌های عملیاتی مستغلات یا سرمایه‌گذاری غیر مستقیم از طریق خرید وام‌های رهنی یا اوراق بهادار با پشتوانهٔ رهن را شامل می‌شود.
صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات ترکیبی	این صندوق‌ها ترکیبی از دو صندوق فوق‌الذکر هستند؛ بدین معنی که سبد سرمایه‌گذاری آن‌ها هم شامل دارایی‌ها واقعی و هم شامل دارایی‌های مالی املاک و مستغلات می‌شود.

ارزشیابی صندوق‌های املاک و مستغلات

ارزش صندوق سرمایه‌گذاری مستغلات به جریان‌های نقدی آتی صندوق بستگی دارد. بر این اساس، می‌توان گفت این صندوق‌ها بر اساس مدل‌های تنزیل جریان‌های نقدی قابل ارزشیابی است. هم‌چنین، می‌توان صندوق را از طریق مقایسه با سایر صندوق‌ها ارزشیابی نمود. در روش دیگر نیز صندوق سرمایه‌گذاری را می‌توان به‌عنوان مجموعه‌ای از دارایی‌های سرمایه‌ای و بدهی‌ها تلقی کرد در این حالت ارزش صندوق برابر خالص ارزش دارایی‌های آن است.

اهمیت صندوق‌های املاک و مستغلات

ظهور صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات در اوایل دهۀ ۹۰ نشانگر این واقعیت است که املاک و مستغلات بیش از پیش تبدیل به اوراق بهادار شده‌اند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات که ساختاری مشابه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک واحد عادی دارند به سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهند تا در سبدی متنوع از املاک سرمایه‌گذاری کنند و از مدیریت حرفه‌ای سبد املاک و مستغلات بهره‌مند شوند. علاوه بر این، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات عموماً معاف از مالیات هستند و قسمت عمدۀ سود خود را در میان سرمایه‌گذاران تقسیم می‌کنند. در سال ۱۳۹۲، ارزش بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات در ایالات متحده از ۲۰۰ میلیارد دلار فراتر رفته بود و بسیاری از فعالان بازار املاک و مستغلات ترجیحشان برا این بود که شکل کسب‌وکار خود را در قالب این صندوق‌های سازمان‌دهی کنند.

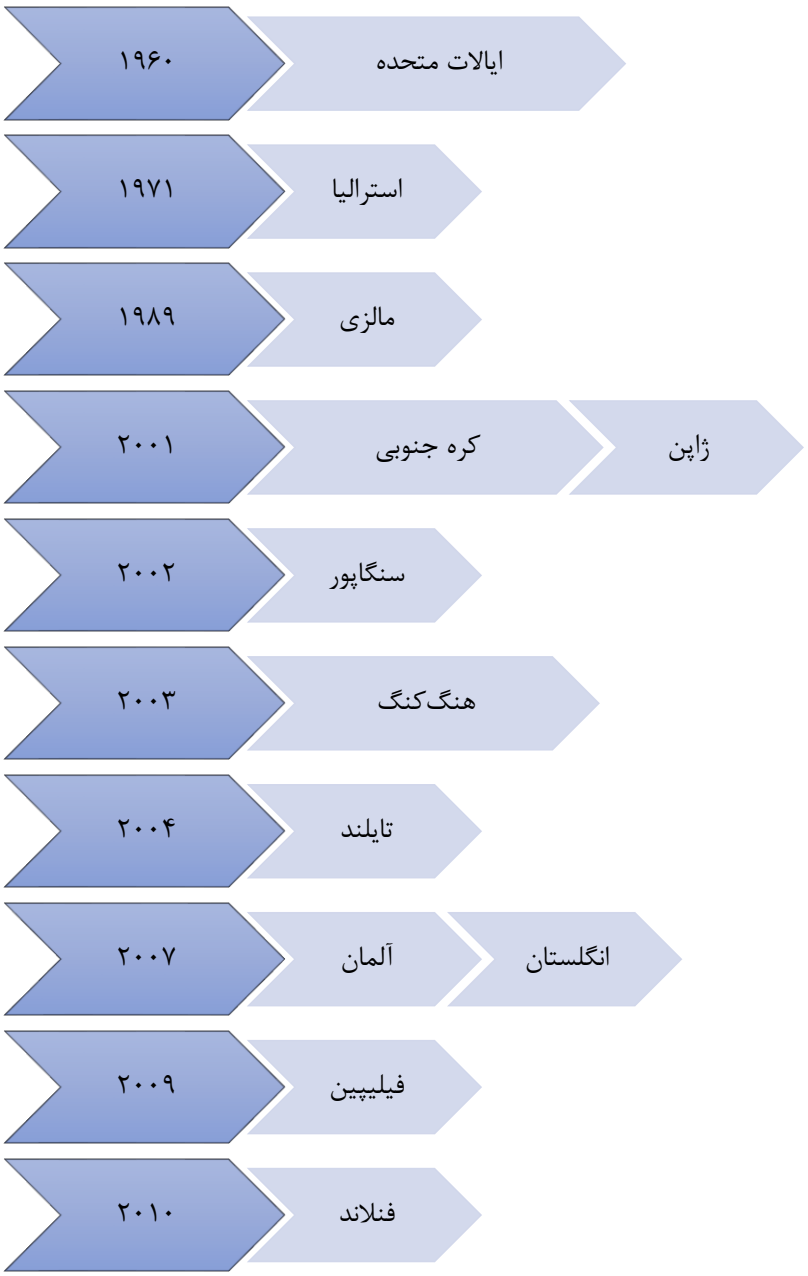
صندوق املاک و مستغلات به عنوان یک نهاد مالی نقش واسطه‌ای بین عرضه و تقاضا ایفا می‌کند. مدیریت حرفه‌ای صندوق از طریق شناسایی ساختمان‌های مناسب و تخصیص بهینه سرمایه بین دارایی‌های مختلف می‌تواند بازده صندوق را ارتقا دهد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات در دنیا

بر اساس گزارش سازمان فرابورس در سال ۱۳۹۵، صندوق‌های املاک و مستغلات در بیش از ۵۰ کشور به مرحله راه‌اندازی رسیده‌است. از جمله این کشورها می‌توان به ایالات متحده امریکا، هلند، استرالیا، کانادا و ترکیه اشاره کرد. در نمودار زیر روند تاریخی شروع به فعالیت صندوق‌های املاک و مستغلات را در کشورهای مطرح ذکر کرده‌است.

نمودار ۳۷ : روند تاریخی شروع فعالیت صندوق‌های املاک و مستغلات در کشورهای مختلف



منبع : overview of RIETS, Morgan Stanly,۲۰۱۵

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نکته قابل توجه در نمودار بالا، پیش‌قدم بودن کشورهای آسیایی نسبت به آلمان و انگلستان است. جدول زیر آخرین وضعیت صندوق‌های املاک و مستغلات را در کشورهای مختلف تا سال ۲۰۲۰ میلادی نشان می‌دهد.

جدول ۱۹ : وضعیت صندوق‌های املاک و مستغلات در دنیا

کشور	تعداد صندوق املاک و مستغلات	حداقل سرمایه لازم برای صندوق
بلژیک	۱۷	۱/۲ میلیون یورو
بلغارستان	۲۴	۲۵۶ هزار یورو
فنلاند	۱	۵ میلیون یورو
فرانسه	۲۸	۱۵ میلیون یورو
آلمان	۶	۱۵ میلیون یورو
یونان	۴	۲۵ میلیون یورو
مجارستان	۱	۵ میلیارد فورنیت مجارستان
ایرلند	۳	۲۵ هزار یورو (با شرایط)
ایتالیا	۳	شرایط متنوع
هلند	۵	۴۵ هزار یورو (با شرایط)
پرتغال	۱	۵ میلیون یورو
اسپانیا	۷۷	۵ میلیون یورو
ترکیه	۴۳	۴۳ تا ۱۴۴ میلیون لیر (با شرایط)
انگلستان	۷۳	۷۰۰ هزار پوند
کانادا	۴۵	شرایط متنوع
مکزیک	۱۵	شرایط متنوع
ایالات متحده	۱۹۱	شرایط متنوع
استرالیا	۴۵	شرایط متنوع
چین	۵	شرایط متنوع
هنگ‌کنک	۱۱	شرایط متنوع

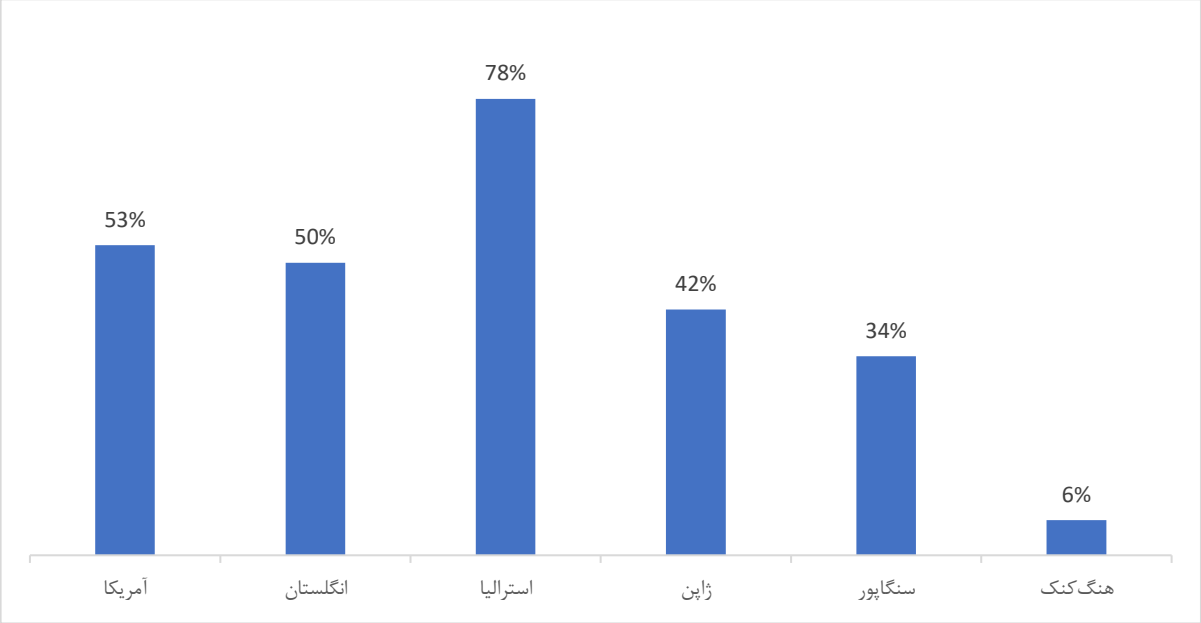
«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

شرایط متنوع	۱	هند
۱۰۰ میلیون ین	۶۶	ژاپن
۱۰۰ میلیون رینگیت	۱۷	مالزی
شرایط متنوع	۶	نیوزلند
شرایط متنوع	۱	پاکستان
۳۰۰ میلیون دلار سنگاپور	۳۶	سنگاپور
شرایط متنوع	۹	کره جنوبی
شرایط متنوع	۷	تایوان
۵۰۰ میلیون بات	۵۸	تایلند
شرایط متنوع	۴	دبی
۵۰۰ میلیون ریال عربستان	۱۶	عربستان سعودی
شرایط متنوع	۳۱	آفریقا جنوبی

منبع : EPRA Global REIT Survey,۲۰۲۰

نمودار زیر سهم صندوق‌های املاک و مستغلات را از بازار املاک و مستغلات در چند کشور نشان می‌دهد.

نمودار ۳۸ : سهم بازار صندوق‌های املاک و مستغلات از کل بازار املاک و مستغلات

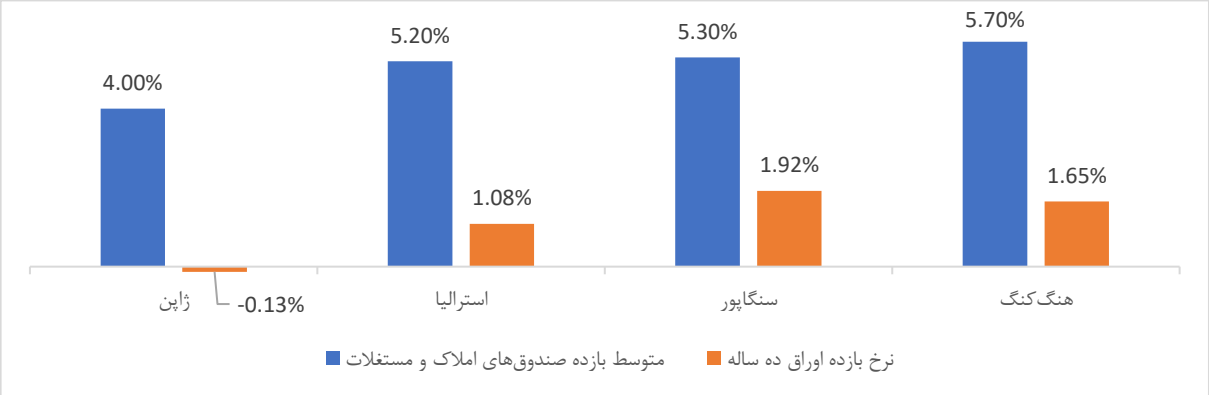


منبع: overview of RIETS, Morgan Stanly ۲۰۱۵

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

بر اساس آمار سال ۲۱۰۱۹، میزان بازدهی صندوق‌های املاک و مستغلات در چند کشور آسیایی از بازده اوراق ده سالهٔ دولتی پیشی گرفته است.

نمودار ۳۹ : وضعیت بازده صندوق‌های املاک و مستغلات در کشورهای آسیایی



منبع: REIT Market ۱۰۱

کشورها در ابعاد قانونی و حقوقی صندوق‌های املاک و مستغلات تفاوت‌هایی دارند. عمده این تفاوت‌ها در ترکیب دارایی‌ها، اندازه اهرم، حداقل سرمایهٔ لازم، موارد مشمول مالیات و نرخ مالیات و سطح سود تقسیمی می‌باشد. با این حال به دلیل نظارت نهادهای ناظر هر کشور بر عملکرد صندوق‌های املاک و مستغلات، شکلی از همگرایی در الزامات صندوق‌ها وجود دارد. شایان ذکر است که به دلیل اثر زیاد حوزه فعالیتی صندوق‌های املاک و مستغلات بر رفاه مردم و جلوگیری از سو فعالیت صندوق اقدام به فعالیت‌هایی مثل سفته‌بازی، ناظران همواره سخت‌گیری‌های خاصی را اعمال می‌کنند.

در مسئله نظارت بر فعالیت صندوق بحث معامله با اشخاص مستقل نیز مطرح است. تملک املاک و مستغلات باید در شرایط شفاف و با قیمت‌های کارشناسی‌شده صورت گیرد. به جهت کاهش احتمال دست‌کاری در قیمت املاک، معمولا محدودیت‌هایی را در رابطه معامله با اشخاص وابسته اعمال می‌شود. قانون‌گذاران در شناسایی و تعریف محدودیت‌ها به صراحت اظهارنظر کرده‌اند.

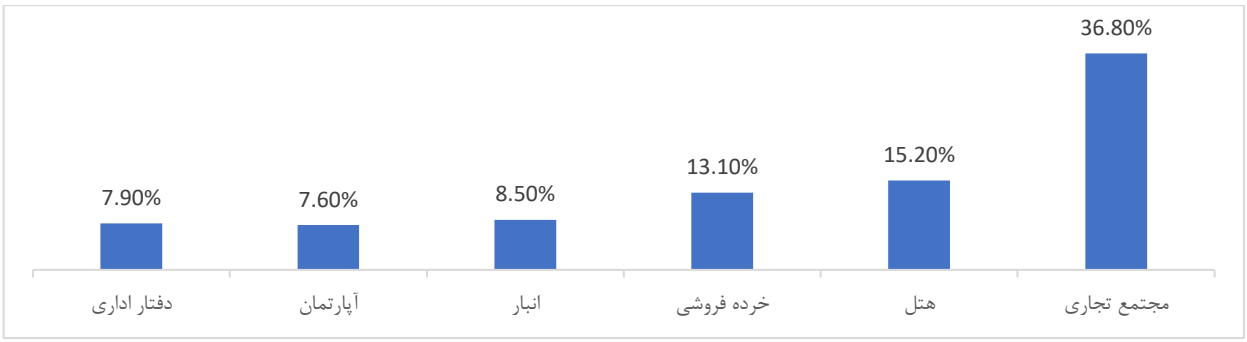
در موضوع تفاوت صندوق‌های املاک و مستغلات و صندوق‌های زمین ساختمان نکته برجسته وجود جریانات نقدی پایدار و سالانه از محل درآمد اجاره در صندوق‌های املاک و مستغلات می‌باشد. جریان‌های نقدی می‌تواند در موضوع سیاست تقسیم سود نقش آفرینی نماید. به جهت همین مسئله در بسیاری از کشورهای دنیا، ۹۰٪ سود عملیاتی (سود از محل درآمد اجاره‌ای) در سررسیدهای مشخص تقسیم می‌شود.

در صندوق‌های املاک و مستغلات مدیریت صندوق به دنبال کاهش نسبت ریسک به بازده می‌باشد. در مسئلهٔ کاهش ریسک، اولین ابزار متنوع‌سازی سبد دارایی‌ها می‌باشد. صندوق‌های املاک و مستغلات برای دست‌یابی به این مسئله، سبد دارایی‌های خود را در محدودهٔ جغرافیایی فعالیت خود به شکل پراکنده توزیع می‌کنند.

صندوق‌های املاک و مستغلات می‌توانند دامنهٔ فعالیت خود را به حوزه‌های مختلفی گسترش دهند؛ برای مثال می‌توان به دفاتر اداری، آپارتمان، انبار، خرده فروشی، هتل و مجتمع‌های تجاری اشاره کرد. صندوق‌ها برای افزایش تنوع دارایی خود به تملک ساختمان‌های مختلف به استفاده از اهرم نیاز دارند. برای مثال نمودار زیر نسبت مالکیت صندوق‌های املاک و مستغلات بخش عمومی ایالات متحده امریکا را در واحدهای ساختمانی مختلف نشان می‌دهد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

نمودار ۴۰ : سهم مالکیت صندوق‌های املاک و مستغلات امریکایی بر ساختمان‌های مختلف در سال ۲۰۰۳



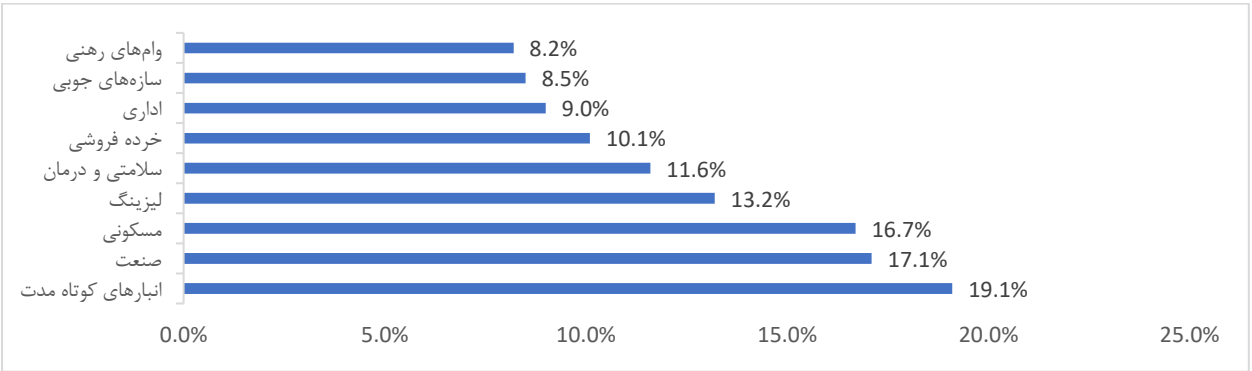
منبع: Real Estate Investment Trusts,۲۰۰۹

فعالیت صندوق‌های املاک و مستغلات متکی بر دفاتر اداری به تملک واحدهای اداری در مناطق شهری و غیرشهری تمرکز دارند. این گروه از صندوق‌های املاک و مستغلات برای بهره‌برداری از دارایی‌های در اختیار خود می‌تواند با کسب‌وکارهای خصوصی و یا عمومی عقد قرارداد نمایند. صندوق‌هایی که سرمایه‌گذاری آن‌ها متمرکز بر واحدهای ساختمانی خرده‌فروشی می‌باشد نیز از طریق اجاره و یا افزایش قیمت واحدهای تجاری کسب درآمد می‌کنند. درآمد این نوع از صندوق‌های املاک و مستغلات وابسته به شرایط اقتصاد کلان و میزان علاقه کسب‌وکارها به خرده‌فروشی می‌باشد.

گروهی از صندوق‌های املاک و مستغلات نیز سرمایه‌گذاری خود را در حوزه واحدهای صنعتی انجام می‌دهند. ساختمان‌های با کاربری تولیدی و صنعتی، انبار، مراکز توزیع، آزمایشگاه و انبارها از جمله گزینه‌های سرمایه‌گذاری برای این نوع صندوق‌ها می‌باشد.

صندوق‌های املاک و مستغلات با سرمایه‌گذاری روی واحدهای مسکونی و آپارتمانی نیز سعی در بهره‌برداری از تقاضا مسکونی جامعه دارند. همچنین صندوق‌های املاک و مستغلات در دارایی‌های دیگری مثل مراکز درمانی، برج‌ها، سازه‌های چوبی و لیزینگ نیز قابلیت سرمایه‌گذاری دارند. نمودار زیر بازده حوزه‌های فعالیتی مختلف صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات ایالات متحده را در سال ۲۰۲۰ میلادی نشان می‌دهد. انبارهای کوتاه‌مدت بیشترین بازدهی را داشته‌اند. به نظر می‌رسد دلیل این اتفاق نیاز اضطراری متقاضیان و قدرت زیاد صندوق‌ها در چانه‌زنی بر سر قیمت می‌باشد.

نمودار ۴۱ : بازده ۱۰ سال اخیر حوزه‌های کاربری صندوق‌های املاک و مستغلات در امریکا



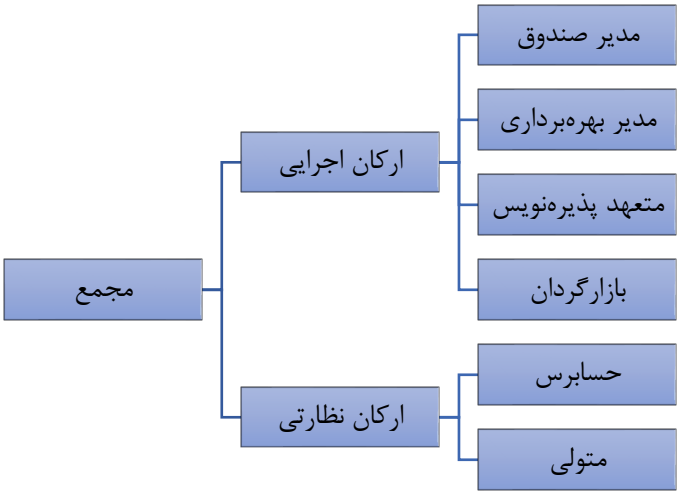
منبع: گزارش S&P در سال ۲۰۲۰

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای با سرمایه ۱۵۰۰ میلیارد ریال (معادل ۱۵۰ میلیون واحد سرمایه‌گذاری به ارزش هر واحد ۱۰،۰۰۰ریال و برای مدت پیشنهادی ۵ سال تأسیس شده است.

نمودار ۴۲ : ساختار سازمانی ارکان صندوق



در جدول زیر ارکان صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای معرفی شده‌اند.

جدول ۲۰ : معرفی ارکان صندوق

سمت	نام	شمارهٔ ثبت	محل ثبت	نشانی	تلفن
مدیر صندوق	گروه مالی دانایان	۱۱۸۷۵	تهران	بزرگراه کردستان، خیابان زاینده‌رود غربی، پلاک۳، همکف	۹۱۰۷۳۱۰۰۰
مدیر بهره‌برداری	مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای	۳۸۸۰۷۴	تهران	خیابان ملاصدرا، خیابان زاینده‌رود غربی، پلاک ۱۶، واحد۵	۸۶۰۵۱۸۹۸
متعهد پذیره‌نویس	شرکت سرمایه‌گذاری دانایان	۲۲۷۱۸۶	تهران	بزرگراه کردستان، خیابان زاینده‌رود غربی، پلاک۳، همکف	۹۱۰۷۳۱۰۰۰
	شرکت سرمایه‌گذاری نوید اعتماد	۵۱۴۶۳۷	تهران	استان تهران- منطقه ۱۵، شهرستان تهران، بخش مرکزی، شهر تهران، محله آرژانتین - ساعی، خیابان اشکانی، کوچه ساعی دوم، پلاک ۶ طبقه ۱۰ واحد ۳۹	۸۸۸۸۳۵۲۲
بازارگردان	صندوق بازارگردانی دانایان	۵۲۴۲۲	تهران	بزرگراه کردستان، خیابان زاینده‌رود غربی، پلاک۳، همکف	۹۱۰۷۳۱۰۰۰

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

متولی	مؤسسهٔ حسابرسی و خدمات مدیریت رهیافت و همکاران	۱۱۸۷۵	مشهد	بلوار مدرس، مدرس ۵، ساختمان بانک مسکن، طبقه اول و دوم	۳۲۲۸۶۸۰۱
حسابرس	مؤسسهٔ حسابرسی وانیا نیک تدبیر	۲۸۶۵۰	تهران	بلوار نلسون ماندلا، پایین‌تر از مدرس، خیابان گلدان، پلاک ۸ واحد ۳	۲۲۰۳۱۴۷۷

در ادامه مشخصات ثبتی ارکان و برخی از وظایف هر یک از ارکان مطابق اساسنامه معرفی شده است.

معرفی ارکان صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

مجمع

مجمع صندوق سرمایه‌گذاری بالاترین رکن آن صندوق است. مجمع صندوق دارای اختیارات زیر است:

- تعیین ارکان صندوق با تأیید سازمان؛
- تغییر ارکان صندوق به شرط تعیین جانشین آن‌ها و ذکر دلایل با تأیید سازمان؛
- نصب و عزل حسابرس به شرط تعیین جانشین و تعیین مدت مأموریت، حق‌الزحمه وی و چگونگی پرداخت آن؛
- استماع گزارش مدیر صندوق در مورد وضعیت و عملکرد صندوق در هر دوره مالی؛
- استماع گزارش و اظهارنظر حسابرس در مورد صورت‌های مالی صندوق و گزارش وضعیت عملکرد صندوق؛
- تصویب صورت‌های مالی سالانه صندوق؛
- تصویب تغییرات اساسنامه و امیدنامهٔ صندوق؛
- سیاست‌گذاری و تعیین خط‌مشی فعالیت صندوق؛
- تصویب میزان صدور و ابطال، سیاست صدور و ابطال و مقاطع زمانی صدور و ابطال پیشنهاد شده توسط مدیر صندوق؛
- تعیین چارچوب و حدود مجاز برای اخذ تسهیلات به نام صندوق؛
- تصمیم‌گیری در مورد تمدید فعالیت یا انحلال صندوق.
- اتخاذ تصمیمات لازم در مورد پیشنهاد مدیر صندوق درباره خرید و فروش مستغلات در مواردی که اقدام مدیر نیازمند تصویب مجمع صندوق است؛

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- تصویب سیاست‌های کلی در مورد نرخ‌های اجاره‌بهای سالانه املاک و مستغلات تحت تملک صندوق در ابتدای هر سال مالی؛
- تصویب بودجهٔ بهره‌برداری عملیاتی سالانه.

مدیر صندوق

گروه مالی دانایان با سرمایهٔ ثبت و پرداخت‌شده ۲۰۰۰ میلیارد ریالی به عنوان رکن مدیر صندوق معرفی شده‌است. مطابق با اساسنامهٔ صندوق، اهم وظایف و مسئولیت‌های مدیر صندوق عبارتند از:

- اختصاص فضای مناسب اداری با امکانات و تجهیزات لازم به منظور انجام امور صندوق به تشخیص و تأیید سازمان و اختصاص فرد یا افراد متخصص و ماهر در زمینهٔ فنی و مالی املاک و مستغلات؛
- معرفی نمایندگان مدیر صندوق به‌عنوان صاحبان امضای مجاز صندوق و تعیین حدود اختیارات و مسئولیت هرکدام از آن‌ها و اطلاع موضوع به سازمان و سایر ارکان صندوق و انتشار از طریق روزنامهٔ رسمی؛
- اجرای تصمیمات اتخاذ شده توسط مجمع صندوق در مورد خرید و فروش دارایی‌های صندوق در چارچوب اساسنامه؛
- بررسی و شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید در حوزهٔ املاک و مستغلات و حسب مورد ارائه پیشنهاد به مجمع صندوق در چارچوب اساسنامه؛
- انجام اقدامات لازم در خصوص اطمینان از انطباق شرایط املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری با شرایط مندرج در اساسنامه و امیدنامه؛
- انجام اقدامات لازم به منظور انعقاد قرارداد صندوق با متعهد پذیره‌نویسی در مراحل صدور واحدها؛
- انجام اقدامات لازم به منظور انعقاد قرارداد صندوق حداقل با یک بازارگردان جهت بازارگردانی واحدهای صندوق؛
- تهیه گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در مقاطع زمانی (شش‌ماهه و سالانه)؛
- تهیه گزارش توجیهی صدور یا ابطال واحدهای صندوق برای ارائه به مجمع صندوق؛
- ارائهٔ پیشنهاد تغییرات اساسنامه و امیدنامهٔ صندوق به مجمع صندوق با ارائهٔ دلایل مربوطه؛
- انجام وظایف تعیین شده در اساسنامهٔ مربوطه برای اجرای مراحل صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری؛
- اجرای مراحل انحلال و تصفیهٔ صندوق در پایان مدت فعالیت و یا تمدید مدت فعالیت، حسب مورد بر اساس اساسنامه و مقررات؛
- نمایندگی صندوق در برابر تمامی اشخاص حقیقی و حقوقی اعم از همهٔ مراجع دولتی و غیردولتی، مراجع قضایی، سرمایه‌گذاران و سایر اشخاص؛

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- دعوت از مجمع صندوق در مواعد مقتضی و تهیهٔ مقدمات و امکانات لازم برای تشکیل جلسهٔ مجمع؛
- اقامهٔ هرگونه دعوای حقوقی و کیفری از طرف صندوق و دفاع در برابر هرگونه دعوای مطروحه علیه صندوق در هر کدام از دادگاه‌ها، مراجع عمومی یا اختصاصی و دیوان عدالت اداری با دارا بودن همه اختیارات مندرج در قانون آیین دادرسی مدنی، قانون آیین دادرسی کیفری و قانون و آیین‌نامهٔ دیوان عدالت اداری؛

شرح دقیق و کامل وظایف مدیر صندوق در اساسنامهٔ صندوق تعریف شده است؛ به طور کلی مدیر صندوق مسئولیت ارتباط با ارکان بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران، مدیریت امور مربوط به انتشار اوراق بهادار و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری شامل پیشنهاد تصمیمات تامین مالی، سرمایه‌گذاری و خرید و فروش دارایی‌های موضوع صندوق به هیئت مدیره و مسئولیت انتشار گزارش‌های صندوق به هیئت مدیره، مجمع، سازمان و عموم و مسئولیت تهیهٔ گزارش ارزش‌گذاری واحدهای سرمایه‌گذاری را بر عهده دارد.

مدیر بهره‌برداری

رکن مدیر بهره‌برداری در صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای می‌باشد. این شرکت با شمارهٔ ثبتی ۳۸۸۰۷۴ و سرمایهٔ ثبتی ۲۰۰ میلیارد ریال و با هدف سرمایه‌گذاری و ارائه خدمات مهندسی طراحی و ساخت در جهت تحقق طرح‌های عمرانی خصوصاً انواع ساختمان‌ها و مقاوم‌سازی و بهسازی لرزه‌ای انواع سازه‌ها تأسیس گردیده است. در طی بیش از ۱۱ سال فعالیت، شرکت نیک‌رای توانسته است با اتکا بر تجربیات و سوابق مدیران و بهره‌گیری از پرسنل توانمند و خلاق، پروژه‌های با ابعاد و کاربری‌های گوناگون را تعریف، تامین مالی و اجرا نماید. این شرکت همواره به دنبال ارائه راهکارهای نوین سرمایه گذاری و مهندسی به طرف‌های تجاری ضمن تعهد به پایبندی به الزامات قانونی و حداکثرسازی منافع ذی‌نفعان می‌باشد. چشم‌انداز فعالیت‌های شرکت نیک‌رای عبارت است از:

- تثبیت برند نیک‌رای در بین فعالان صنعت املاک و مستغلات
- گسترش حوزهٔ جغرافیایی فعالیت شرکت
- قرارگیری در بین شرکت‌های پیشگام در زمینه‌های جدیدی مثل صندوق املاک و مستغلات

این شرکت برای ارائه خدمات مهندسی و طراحی و ساخت به کارفرمایان ضمن تعهد به پایبندی الزامات قانونی، در جهت بهبود عملکرد خود اقدام به استقرار و پیاده‌سازی استاندارد ISO ۹۰۰۱ نموده و جهت‌یابی‌های کلان شرکت را به شرح زیر اعلام داشته و خود را در قبال آن‌ها متعهد می‌داند:

- پایبندی به اجرای دقیق پروژه‌ها بر طبق برنامه زمان‌بندی مربوطه
- بهبود منابع و زیرساخت‌ها و اعمال مدیریت موثر بر آن‌ها به طوری که تعهدات قراردادی به نحو مناسبی برآورده شوند.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

• اجرای پروژه‌ها مطابق با مشخصات و الزامات و کیفیت مورد توافق در قرارداد با توجه به استانداردهای ملی و بین‌المللی در راستای دستیابی و افزایش رضایتمندی کارفرمایان.

• آموزش مستمر مدیران و همکاران شرکت و ارتقای سطح دانش و آگاهی‌های تکنیکی و کیفیتی مرتبط با فعالیت‌های شرکت.

هدف شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای ارائه کلیهٔ مراحل خدمات مشاوره مهندسی از بررسی‌های فنی- اقتصادی تا طراحی‌های بنیادی و تفصیلی، ارائهٔ خدمات مدیریت طرح و مهندسی ارزش و آموزش‌های تخصصی در سطح استانداردهای بین‌الملل می‌باشد. توانمندی فنی و مدیریتی شرکت نیک‌رای امکان فعالیت‌های گسترده‌ای به این شرکت می‌دهد.

شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای به واسطه موضوعات فعالیت خود عضو انجمن مهندسی زلزله ایران، انجمن مهندسی حمل‌ونقل ریلی ایران، انجمن سازه‌های فولادی ایران، انجمن بتن ایران و انجمن حمل‌ونقل ایران است. شرکت نیک‌رای سابقه مشارکت در دوره‌های آموزشی و پژوهشی مرتبط با موضوعات فعالیت خود را نیز داشته است که در ادامه برخی از این دوره‌ها نام برده شده‌اند:

• اخذ گواهینامهٔ دورهٔ آموزشی "دستورالعمل بهسازی لرزه‌ای ساختمان‌های موجود" ، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور

• اخذ گواهینامهٔ دورهٔ آموزشی "ارزیابی آسیب‌پذیری و روش‌های مقاوم‌سازی ساختمان‌ها" ، مرکز تحقیقات ساختمان و مسکن

• حضور در اولین کنفرانس بهسازی لرزه‌ای ساختمان‌های موجود (دانشگاه صنعتی امیرکبیر، ۱۳۸۱)

در ادامه برخی از پروژه‌های انجام شده توسط شرکت نیک‌رای معرفی شده است:

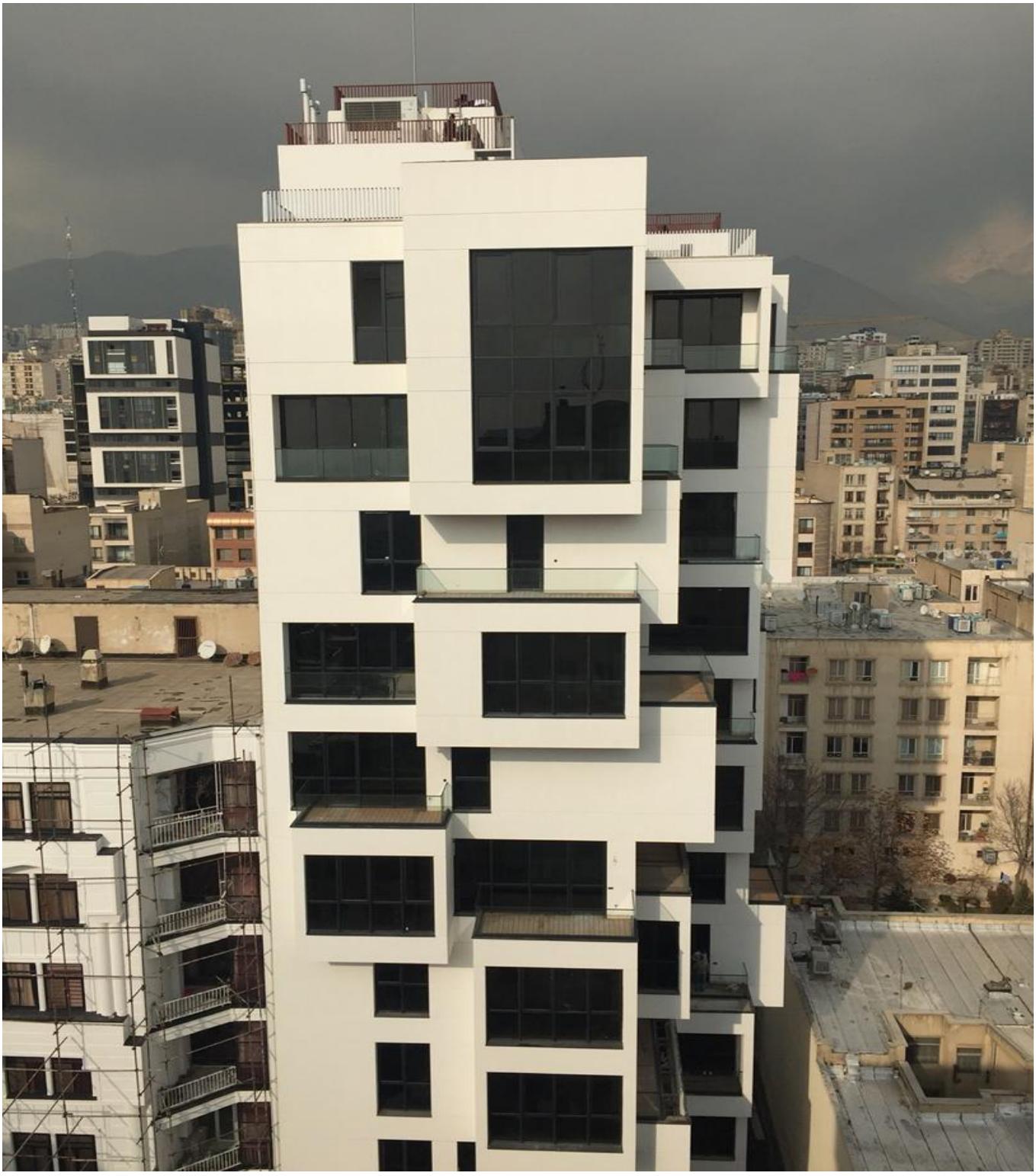
جدول ۲۱ : پروژه‌های تکمیل‌شده شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای

عنوان پروژه	کاربری	طبقات	تعداد واحد	زیربنای کل (مترمربع)	مدت اجرا	موضوع خدمات
برج فناوری طرشت	مسکونی	۱۵	۱۰۴	۲۳۷۰۰	۴۸	مالک ، سرمایه گذار و سازنده
شادمان	مسکونی	۹	۱۲	۲۰۰۰	۲۴	مالک و مشارکت
امیر آباد ۱	مسکونی	۷	۱۵	۳۰۰۰	۲۴	مشارکت در ساخت
امیرآباد ۲	مسکونی	۷	۱۰	۱۳۰۰	۲۰	مشارکت در ساخت
امیر آباد ۳	مسکونی	۷	۵	۱۰۰۰	۱۸	مشارکت در ساخت
امیر آباد ۴	مسکونی	۷	۵	۱۱۰۰	۲۰	مشارکت در ساخت
یوسف آباد	مسکونی	۷	۱۰	۲۲۰۰	۲۴	مالک و مشارکت در ساخت
آریا شهر	مسکونی و تجاری	۷	۲۲	۳۴۰۰	۳۰	مالک و مشارکت
سروش	مسکونی	۶	۶	۱۰۰۰	۱۸	مالک و مشارکت
هویزه	مسکونی	۹	۱۲	۲۴۰۰	۲۴	مالک و مشارکت
پردیس	مسکونی	۸	۵	۱۵۵۰	۲۴	مدیریت پیمان

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

حسام	مسکونی	۸	۱۲	۱۵۰۰	۱۶	مالک و مشارکت
صائب تبریزی	مسکونی	۹	۵	۲۰۰۰	۲۰	مدیریت پیمان
سهروردی	اداری–تجاری	۹	۲۳	۵۲۰۰	۳۶	مالک و مشارکت

تصویر ۱ : پروژهٔ منطقهٔ سعادت آباد – مجتمع مسکونی ۱۵ طبقه ۱۱ واحدی، اسکلت بتنی به زیر بنای حدود ۵۰۰۰ مترمربع



«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

تصویر ۲ : پروژه برج فناوری طرشت- مجتمع تجاری – مسکونی ۱۵ طبقه ۱۲۰ واحدی، اسکلت بتنی به زیر بنای ۲۰۰۰۰ متر مربع

تصویر ۳ : پروژه منطقهٔ صائب تبریزی – مجتمع مسکونی ۹ طبقه، اسکلت فلزی به زیر بنای ۲۰۰۰ متر مربع

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

تصویر ۴ : پروژه منطقهٔ هویزه – مجتمع مسکونی ۱۲ واحدی ۹ طبقه بتنی به زیربنای ۵۰۰ متر مربع

تصویر ۵ : پروژهٔ منطقه سهروردی – مجتمع تجاری مسکونی ۲۴ واحدی ۹ طبقه بتنی به زیربنای ۵۵۰۰ متر مربع

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در صندوق‌های املاک و مستغلات، مدیر بهره‌برداری مسئولیت ادارهٔ دارایی‌های صندوق را بر عهده دارد. مدیر بهره‌برداری معرفی‌شده توسط مدیر صندوق باید از توانایی ارائهٔ خدمات تخصصی در دو حوزه مدیریت دارایی‌های غیرمنقول صندوق (شامل مدیریت عملیاتی، مدیریت نگهداشت و تعمیرات، مدیریت درآمد و هزینه‌ها) و نیز مدیریت بازاریابی و فروش (شامل امور حقوقی و تنظیم قراردادها، تبلیغات و غیره) برخوردار باشد. در صورتی که دارایی‌های صندوق کاربری‌های متفاوتی داشته باشند، مدیر بهره‌برداری موظف به معرفی پیمانکار مناسب با هر یک از کاربری‌ها است. از جمله مسئولیت‌های این رکن می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- تهیهٔ گزارش بودجهٔ بهره‌برداری عملیاتی سالانه بر اساس امیدنامهٔ صندوق و ارائه به مدیر صندوق؛
- معرفی تیم کارآمد و توانمند با سوابق عملیاتی و مدیریتی متناسب در حوزه بهره‌برداری از مستغلات صندوق؛
- پوشش بیمه‌ای کامل از جمله بیمهٔ حوادث، آتش‌سوزی، اموال برای تمامی دارایی‌های غیرمنقول صندوق؛
- انعقاد قراردادهای اجاره و تعریف سازوکار حسابداری معین برای جمع‌آوری اجاره‌بهای املاک و مستغلات و اعلام آن به مدیر صندوق؛
- دریافت مبالغ اجاره‌بهای املاک و مستغلات موضوع اجاره و واریز آن به حساب صندوق؛
- ارائهٔ گزارش عملکرد به صورت سه ماهه به مدیر صندوق؛
- بررسی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید در حوزهٔ املاک و مستغلات و ارائهٔ آن به مدیر صندوق؛
- پیشنهاد سیاست‌های کلی نحوهٔ بهره‌برداری از املاک و مستغلات در تملک صندوق؛
- انجام عملیات اجرایی و نگه‌داری مرتبط با املاک و مستغلات در تملک صندوق؛

متعهد پذیره‌نویس

متعهد پذیره‌نویس شخص حقوقی دارای کفایت سرمایهٔ مناسب می‌باشد که مجاز به شرکت در تعهد پذیره‌نویسی بوده و با نظر مجمع صندوق انتخاب و طبق نظر سازمان تایید می‌گردد. این رکن برای قبول مسئولیت در زمینهٔ عرضه اولیه و افزایش سرمایه انتخاب می‌شود. در صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای، شرکت سرمایه‌گذاری دانایان (سهامی عام) با سرمایهٔ ثبت و پرداخت شده ۱۳۵۰ میلیارد ریالی و شرکت سرمایه‌گذاری نوید اعتماد با سرمایهٔ ثبتی ۱۰۰ میلیارد ریالی به عنوان رکن متعهد پذیره‌نویسی معرفی شده‌اند.

بازارگردان

رکن بازارگردان در صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای، صندوق بازارگردانی دانایان است. سرمایهٔ ثبتی این صندوق ۱۵۰ میلیارد ریال است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

بازارگردانی واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات در معاملات بازار ثانویه در اکثر کشورها از مقررات بازارگردانی سهام شرکت‌های سهامی هر کدام از بورس‌های مربوطه پیروی می‌کند. در مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستغلات این کشورها اشارهٔ خاصی به الزامات بازارگردانی نشده است. با این حال، وجود بازارگردان فعال برای این صندوق‌ها در معاملات بازار ثانویه باعث جذابیت آن برای سرمایه‌گذاران خواهد شد. فعالیت بازارگردان باعث نزدیک‌شدن قیمت بازار واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به ارزش واقعی آن‌ها است.

متولی

موسسهٔ حسابرسی و خدمات سامان پندار به عنوان رکن متولی در صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای معرفی شده‌است. متولی به عنوان رکن ناظر بر فعالیت صندوق و حفظ منافع سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کند. برخی از وظایف متولی عبارتند از:

- بررسی و تأیید تقاضای مدیر صندوق برای افتتاح حساب یا حساب‌های بانکی صندوق؛
- بررسی و تأیید دستورات پرداخت مدیر صندوق از محل دارایی‌های صندوق، بر اساس مفاد اساسنامه؛
- نظارت بر عملیات مالی صندوق به‌منظور حصول اطمینان از این‌که رویدادهای مالی صندوق به‌طور کامل و به روش صحیح در حساب‌های صندوق ثبت و همهٔ مدارک و مستندات مربوط جمع‌آوری و به روش صحیح نگهداری می‌شود؛
- بررسی و اظهارنظر در مورد کفایت نظام کنترل داخلی مدیر صندوق؛
- نظارت بر فرآیند واگذاری دارایی‌های سرمایه‌گذاری‌شده در موضوع اصلی فعالیت صندوق و رعایت حقوق هر کدام از مشارکت‌کنندگان؛
- پیشنهاد نصب، عزل و میزان حق‌الزحمهٔ حسابرس به مجمع صندوق؛
- نظارت مستمر بر عملکرد ارکان به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات، مفاد اساسنامه و امیدنامهٔ صندوق و قراردادهای مربوطه؛
- نظارت بر اجرای صحیح فرآیند خرید و فروش دارایی‌های صندوق حسب مورد؛
- نظارت بر نحوهٔ نگهداری دارایی‌های صندوق؛

حسابرس

حسابرس صندوق از بین مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان و برای مدت یک سال شمسی با رعایت مقررات مربوطه به پیشنهاد متولی و تصویب مجمع صندوق تعیین می‌شود. انتخاب مجدد یک مؤسسهٔ حسابرسی به عنوان حسابرس صندوق با رعایت مقررات مربوطه بلامانع است. حسابرس صندوق به پیشنهاد متولی و تصویب مجمع صندوق و رعایت مقررات مربوطه قابل تغییر است. حسابرس بر حسب وظیفهٔ خود اجازهٔ مطالعهٔ همه مدارک و اطلاعات را از

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

سایر ارکان صندوق دارد. حق‌الزحمهٔ حسابرس توسط مجمع صندوق تعیین می‌شود. موسسهٔ حسابرسی وانیا نیک تدبیر با سرمایه ثبتی ۲۰۰ میلیون ریالی، به عنوان حسابرس صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای معرفی شده‌است.

- بررسی اصول و رویه‌های کنترل داخلی مدیر در اجرای وظایف مذکور در اساسنامه و اظهارنظر در مورد کفایت یا ضعف این اصول و رویه‌ها و ارائه راه‌حل‌های پیشنهادی برای رفع نقایص احتمالی؛
- بررسی و اظهارنظر دربارهٔ موارد زیر در مواعد مقرر:
  - صورت‌های مالی (شش‌ماهه و سالانه) صندوق با رعایت استانداردهای حسابرسی و با در نظر گرفتن استانداردهای ملی حسابداری کشور و دستورالعمل‌های ابلاغی توسط سازمان؛
  - صحت گزارش‌های مدیر صندوق در مورد گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق (در دوره شش‌ماهه و سالانه).

محل اقامت صندوق

صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای تابعیت ایرانی دارد. محل اقامت صندوق استان تهران، شهر تهران، بزرگراه کردستان، خیابان زاینده رود غربی، پلاک ۳، طبقهٔ اول است.

زمان‌بندی فعالیت صندوق

دورهٔ فعالیت این صندوق از تاریخ ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها آغاز شده و به مدت ۵ سال مالی ادامه می‌یابد. این مدت با طی شرایط مشخصی از جمله تأیید سازمان قابل تمدید است. پس از دریافت مجوز فعالیت از سازمان، صندوق مجاز به انجام موضوع فعالیت است.

گروه مالی دانایان به عنوان مدیر و مؤسس صندوق، بعد از اتمام پذیره‌نویس صندوق و مطابق تشریفات قانونی، بلافاصله منابع گردآوردی‌شدهٔ صندوق را از طریق مدیر بهره‌برداری و در چارچوب این امیدنامه سرمایه‌گذاری خواهد کرد. صندوق سرمایه‌گذاری‌های خود را با توجه به نقدشوندگی و صرفهٔ اقتصادی مدیریت خواهد کرد. بدیهی است که کلیهٔ خریدها و فروش بر اساس گزارش ارزشگذاری کارشناسان انجام خواهد گرفت. به منظور پوشش بیمه‌ای دارایی‌های غیرمنقول، مدیر بهره‌برداری پس از مذاکره با شرکت‌ها بیمه، تفاهم‌نامهٔ جامعی را جهت تسریع در پوشش بیمه‌ای دارایی‌ها و همچنین اخذ تخفیف برای صندوق فراهم خواهد کرد.

پیش‌بینی مدیر صندوق از زمان‌بندی فعالیت صندوق، وابسته با شرایط بازار املاک و مستغلات است. به اعتقاد گروه مالی دانایان و مطابق آنچه که در این امیدنامه تشریح شد، بازار املاک و مستغلات وارد دورهٔ رکودی شده است؛ لذا سیاست‌های صندوق مبتنی برای شرایط رکودی املاک و مستغلات طراحی شده است و انتظار تغییر در عملیات صندوق یا خاتمهٔ فعالیت آن وجود ندارد. چنانچه وضعیت اقتصادی کشور دچار تغییر و تحول‌های اساسی شود، مدیر صندوق، پیشنهاد خود مبنی بر تغییر سیاست‌های صندوق و یا حتی خاتمهٔ فعالیت آن را به همراه گزارش توجیهی به مجمع صندوق ارائه خواهد کرد و مطابق با تصویب

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

مجمع در خصوص ادامهٔ فعالیت صندوق تصمیم‌گیری خواهد شد. مطابق اساسنامهٔ صندوق، تمدید عمر صندوق منوط به تأیید سازمان خواهد بود. در صورت تصمیم صندوق به تمدید فعالیت، مدیر صندوق تغییرات مربوط به سیاست‌های صندوق را از طریق قانونی مصوب و افشا خواهد کرد.

فعالیت و اهداف صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

فعالیت صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای با دریافت مجوز تأسیس و فعالیت از سازمان، از مصادیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع بند (۲۰) مادهٔ (۱) قانون بازار اوراق بهادار، بند (ه) مادهٔ (۱) قانون توسعهٔ ابزارها و نهادهای مالی جدید و بند (۱۵) مادهٔ (۱) آیین‌نامهٔ اجرایی تبصرهٔ (۲) مادهٔ (۷) قانون حمایت از احیاء، بهسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده و ناکارآمد شهری و آیین‌نامهٔ اجرایی مادهٔ (۱۴) قانون ساماندهی و حمایت از تولید و عرضهٔ مسکن به شمار می‌رود و بر اساس مادهٔ (۲) قانون توسعهٔ ابزارها و نهادهای مالی جدید، صندوق نزد مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت می‌رسد و بر اساس اساسنامه و مقررات اداره می‌شود. موضوع فعالیت‌های این نوع صندوق‌ها مطابق اساسنامه به شرح زیر است:

- هرگونه خرید، تملک، اجاره‌داری و فروش دارایی‌های غیرمنقول مسکونی و اداری و تجاری؛
- بازسازی، تعمیر و بهسازی واحدهای ساختمانی به منظور افزایش ارزش آن‌ها؛
- سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک و مستغلات و صندوق‌های زمین و ساختمان (با رعایت حدنصاب‌های اساسنامهٔ صندوق)؛
- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار شرکت‌های ساختمانی پذیرفته‌شده در بورس (با رعایت حدنصاب‌های اساسنامهٔ صندوق)؛
- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار رهنی؛
- سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های با درآمد ثابت و سرمایه‌گذاری در سایر ابزارهای مالی در اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی و گواهی سپرده‌های بانکی؛
- دریافت تسهیلات.

دسته‌بندی موارد فوق مبنی بر اصلی یا فرعی بودن فعالیت به عنوان موضوع فعالیت صندوق و سهم آن‌ها در تشکیل سبد دارایی‌های صندوق در اساسنامه تعیین شده است. در کشورهای مختلف، صندوق‌های املاک و مستغلات به سه دستهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی و مالکیت مستغلات، صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات رهنی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات سهامی و رهنی تقسیم می‌شوند. صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای در دستهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی و مالکیت مستغلات قرار می‌گیرد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

اهداف صندوق

اهداف صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای به شرح زیر است:

- حفظ سرمایه، پوشش ریسک تورم و محقق‌ساختن بازده حقیقی در جهت افزایش ارزش سرمایهٔ: در قسمت متغیرهای کلان اقتصادی، به سابقهٔ تاریخی شاخص قیمت ساختمان و شاخص تورم مصرف‌کننده اشاره شد. روشن شد که سرمایه‌گذاری در مسکن امکان پوشش تورم و حفظ قدرت خرید سرمایه‌گذار را فراهم می‌آورد و متوسط بازده سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات بیش از نرخ تورم است. صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای با خرید دارایی‌های غیرمنقول مناسب، بازده حقیقی برای سرمایه‌گذار به همراه خواهد داشت و برای آن دسته از سرمایه‌گذارانی که مایل‌اند ریسک املاک و مستغلات را وارد سبد سرمایه‌گذاری خود کنند، راهبرد کسب بالاترین بازده را دنبال می‌کند.

- افزایش جریان نقد و سود پرداختی به سرمایه‌گذاران با تحقق عایدی سرمایه‌ای و سود بهره‌برداری: مدیریت صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای سعی در گردش مناسب دارایی‌های نقدشونده خواهد داشت تا پرداخت حداقل ۹۰٪ سود حاصل از بهره‌برداری، سپرده‌ها و سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار ممکن شود.

- فراهم ساختن فرصت سرمایه‌گذاری در طبقهٔ دارایی املاک و مستغلات: شرایط اقتصاد کلان کشور به سمتی حرکت کرده‌است که امروز خرید واحدهای ساختمانی (به‌ویژه واحدهای مسکونی) از توانایی مالی بخش بزرگی از جامعه خارج شده‌است. صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای این امکان را میسر می‌سازد که افراد با سرمایه‌های خُرد نیز توانایی سرمایه‌گذاری در بازار املاک و مستغلات را داشته باشند.

- بسترسازی مناسب برای سرمایه‌گذاران خُرد از طریق ایجاد سهولت سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات: خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق نسبت به خرید و فروش املاک و مستغلات دارای سهولت و نقدشوندگی مناسب‌تری است. هم‌چنین مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های صندوق باعث کاهش ریسک‌های محتمل ناشی از سرمایه‌گذاری و اجاره‌داری املاک و مستغلات خواهد شد.

- تحریک طرف تقاضای بازار املاک و مستغلات: صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای واحدهای مسکونی و اداری تکمیل شده و آمادهٔ فروش را به صورت عمده از سازندگان خریداری می‌کند. این اقدام ضمن تسهیل نقدشوندگی واحدهای ساختمانی سازندگان، منجر به تحریک طرف تقاضای بازار دارایی‌های غیرمنقول می‌شود.

- کمک به سامان‌دهی بازار اجاره در بلندمدت: عرضهٔ نهادی واحدهای مسکونی و اداری باعث ساماندهی بازار اجاره می‌شود، چرا که با انعقاد قرارداد بلندمدت، آسایش خانوار و کسب‌وکارها بیشتر می‌شود و نیز کاهش نوسان قیمت اجاره محتمل است.

- مدیریت و بهره‌برداری تخصصی و کارا از دارایی‌های موضوع سرمایه‌گذاری صندوق: مدیریت این صندوق به پشتوانهٔ تجربه، توانایی فنی و سرمایه‌ای توانایی گردش مناسب دارایی‌های صندوق و خلق ارزش برای سرمایه‌گذاران را دارد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری در طبقهٔ دارایی املاک و مستغلات: املاک و مستغلات مثل هر دارایی دیگری در معرض ریسک‌های مختلف قرار دارد و بخشی از این ریسک‌ها مختص این طبقهٔ دارایی شد. این صندوق با سرمایه‌گذاری در واحدهای با کاربری‌های اداری و مسکونی، عمدتاً در مناطق مختلف تهران، در راستای تحقق مدیریت ریسک مناسب اقدام می‌نماید.
- افزایش نقدشوندگی سرمایه‌گذاری از طریق بازارگردانی و ایجاد بازار ثانویهٔ فعال: وجود نهاد بازارگردان باعث رفع نگرانی سرمایه‌گذاران از جانب ریسک نقدشوندگی واحدهای سرمایه‌گذاری خواهد بود، ریسکی که ذاتی این دارایی‌های بلندمدت به‌ویژه در شرایط رکودی است.

سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

دارایی‌های مورد سرمایه‌گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای به صورت نقدی تأسیس شده و لذا هیچ گونه دارایی از پیش تعیین شده‌ای جهت سرمایه‌گذاری وجود ندارد. صندوق سرمایه‌گذاری‌های خود را صرفاً در قالب حدود تعیین شده در اساسنامهٔ صندوق و مطابق با تشریفات مندرج در این امیدنامه انجام خواهد دارد. با توجه به اهداف صندوق، تمرکز سرمایه‌گذاری‌های آن در حوزهٔ املاک و مستغلات خواهد بود و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی مثل اوراق بدهی مرتبط با املاک و مستغلات صرفاً در صورت برخورداری از صرفهٔ اقتصادی و با هدف مدیریت منابع پارک شده انجام خواهد گرفت. در صورت شناسایی فرصت سرمایه‌گذاری مناسب در املاک و مستغلات، منابع صندوق از دارایی‌های مالی منتقل خواهد شد.

سیاست‌های سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای با بهره‌گیری از توانایی مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های حوزهٔ املاک و مستغلات، به دنبال کسب بازده مناسب و کنترل ریسک‌های عمومی و خاص این حوزه می‌باشد.

چارچوب سرمایه‌گذاری‌های صندوق

اولویت صندوق در خرید مستغلات، خرید واحدهای ساختمانی (در صورت برخورداری از قوانین و مقررات) واقع در استان تهران با کاربری مسکونی و اداری و تجاری است. پیش‌بینی می‌شود که سه سال اول فعالیت، سرمایه‌گذاری محدود به استان تهران و کاربری‌های مسکونی و اداری و تجاری باشد و در سال‌های آتی نیز در صورت تصویب مجمع و با اصلاح امیدنامهٔ صندوق، جغرافیایی جدیدی نیز برای کاربری‌های یادشده اضافه خواهد شد. موضوع اصلی فعالیت این صندوق، سرمایه‌گذاری و گردش دارایی‌های غیرمنقول است و سایر دارایی‌ها مثل سهام شرکت‌های ساختمانی در رتبه‌های بعدی است. سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه و رهنی و سپردهٔ بانکی با هدف مدیریت ریسک نقدینگی، پارک پول و تأمین سرمایه در گردش صندوق انجام می‌شود.

در چارچوب اساسنامه‌ی مصوب صندوق، چنانچه فرصت خرید از طریق سازوکار مزایده‌ی دستگاه‌های اجرایی مهیا باشد، صندوق اقدام به بررسی شرایط خواهد کرد و چنانچه فرصت سرمایه‌گذاری مطلوبی را شناسایی کند، طبق تشریفات مصوب صندوق، اقدام به سرمایه‌گذاری خواهد کرد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	نصاب سرمایه‌گذاری
۱	**سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات، صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان و سهام شرکت‌های ساختمانی**	**حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق**
۱-۱	تملک املاک و مستغلات با هدف فروش یا اجاره‌داری	حداقل ۵۰ درصد و حداکثر ۱۰۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق
۱-۲	صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان	حداکثر ۳۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق
۱-۳	سهام شرکت‌های ساختمانی	حداکثر ۵ درصد از کل دارایی‌های صندوق
۲	**سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار رهنی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و گواهی سپرده بانکی**	**حداکثر ۳۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق**
۲-۱	اوراق بهادار رهنی	حداکثر ۱۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق
۲-۲	صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت	حداکثر ۳۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق
۲-۳	گواهی سپرده بانکی	حداکثر ۳۰ درصد از کل دارایی‌های صندوق

تشریح نحوهٔ بهره‌برداری از املاک و مستغلات و فعالیت عملیاتی صندوق

در رابطه با دارایی‌های غیرمنقول، محوریت اصلی فعالیت صندوق خرید یکجا و عمدهٔ واحدهای اداری و مسکونی و سپس فروش آن‌ها به شکل تک‌تک و خُرد است. از این مسیر صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای سیاست گردش مناسب دارایی‌های غیرمنقول و تحقق عایدی سرمایه‌ای را دنبال می‌کند. طبعاً در راستای مدیریت ریسک و متنوع سازی فعالیت، صندوق از فرصت خرید، بهسازی‌های جزئی و فروش مجدد نیز استفاده خواهد کرد.

سیاست اصلی صندوق ایفای نقش واسطه‌گری در بین متقاضیان خریدی می‌باشد که به دنبال تبدیل به احسن کردن واحدهای مسکونی و اداری خود می‌باشند. صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای خواهد کوشید که با تأمین نقدینگی لازم، این فرآیند را که در حال حاضر با دشواری بسیار همراه است، تسهیل کند. در شرایط فعلی فروشندهٔ واحد مسکونی یا اداری خود به دنبال واحد جدیدی است که خریداری کند و منابع آن‌را با فروش واحد جاری خود تأمین کند. چون نقدینگی لازم در دسترس چند طرف معامله نیست، انجام این معاملات با تأخیر، تعارض‌ها و گرفتاری‌های بسیاری روبه‌رو است. در این شرایط، صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای می‌تواند راهگشا باشد و با فراهم آوردن نقدینگی، امکان انجام چند معامله همزمان را تسهیل کند.

با توجه به شرایط اقتصادی کشور و ایجاد اثرات تورمی و افزایش ارزش جایگزینی واحدهای ساختمانی، عملیات اجاره‌داری با چالش‌های زیادی روبه‌رو است. بر این اساس، صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای نسبت به کسب درآمد بهره‌برداری سیاست محافظه‌کارانه‌ای خواهد داشت. در حوزهٔ اجاره‌داری، مراکز خرید، هتل‌ها و پارکینگ‌ها از جمله مواردی است که مورد علاقه است، چراکه با اجارهٔ یکجا و عمدهٔ این واحدها، امکان کسب درآمد بهره‌برداری وجود دارد.

خرید یا فروش دارایی‌های غیرمنقول که ارزش آن‌ها بیش از ۵۰ درصد کل دارایی‌های صندوق است، طبق مقررات منوط به اخذ مجوز از مجمع صندوق است. همچنین صندوق به منظور خرید دارایی‌های موضوع سرمایه‌گذاری و تأمین سرمایه در گردش فعالیت خود از تسهیلات استفاده خواهد کرد. مجموع تعهدات پرداخت آتی صندوق از محل خرید اعتباری املاک نباید بیشتر از ۶۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق باشد. بر طبق اساسنامهٔ صندوق، به غیر از مواردی که مرتبط با بهسازی و تعمیرات املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری است، صندوق سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات نیک‌رای فعالیتی مستقیم در ساخت یا مشارکت در ساخت و اعطای تسهیلات نخواهد داشت. همهٔ این مقررات محدودکننده به معنای آن است که سیاست‌های صندوق باید محافظه‌کارانه باشد. صندوق نیک‌رای از این سیاست‌های تبعیت‌کرده و سیاست محافظه‌کارانهٔ سرمایه‌گذاری را دنبال خواهد کرد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

گروه مالی دانایان به‌عنوان رکن مدیر صندوق و صندوق بازارگردانی دانایان به‌عنوان رکن بازارگردان صندوق املاک و مستغلات دانایان، به دنبال استفاده از ابزارهای مالی مثل اوراق اختیار معامله‌ها جهت تضمین سود سالانهٔ ۲۰٪ برای سرمایه‌گذاران صندوق هستند. پس از تأسیس صندوق و شروع به فعالیت آن، اطلاعات و برنامه‌های مدنظر جهت تحقق این هدف از طریق تارنمای صندوق منتشر خواهد شد.

به‌منظور کسب اطمینان از رعایت سیاست‌های صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای و ارزیابی عملکرد آن، از شاخص‌های ارزیابی عملکرد استفاده می‌شود. در جدول ۲۱ برخی از شاخص‌های ارزیابی عملکرد صندوق معرفی شده است.

جدول ۲۲ : شاخص‌های ارزیابی عملکرد صندوق

عنوان شاخص	تعریف	اهداف
سود عملیاتی	عایدات از درآمدهای عملیاتی بعد از کسر هزینه‌های عملیاتی (برای مثال استهلاک) و بدون احتساب سود و زیان ناشی از نقل‌وانتقال دارایی‌ها و تجدید ارزشیابی و بدون کسر هزینهٔ مالی	به‌منظور مقایسهٔ سود توزیع‌شده و سود عملیاتی بدون کسر موارد سرمایه‌ای
سود خالص	اضافه‌کردن اثر سود و زیان ناشی از نقل‌وانتقال دارایی‌ها و هزینه‌های مالی	به‌منظور ارزیابی سود خالص قبل از کسر مالیات
وجه نقد عملیاتی	وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی نقدی و پس از کسر هزینهٔ مالی و بدون احتساب هزینهٔ استهلاک و بدون احتساب سود و زیان ناشی از نقل‌وانتقال دارایی‌ها و تجدید ارزشیابی آن‌ها و بدون احتساب مخارج سرمایه‌ای	به منظور مقایسهٔ سود توزیع‌شده و وجه نقد در دسترس صندوق
ضریب اشغال	نسبت درآمد واحدهای اجاره داده‌شده نسبت به بهای اجارهٔ کلیهٔ واحدها	شاخصی برای ارزیابی نسبت فضای خالی از کل محاسبهٔ هزینهٔ فرصت واحدهای خالی
پتانسیل درآمد اجاره	درآمد اجاره با فرض ضریب اشغال صد درصدی	به منظور توجیه پروژه‌های املاک و مستغلات
متوسط درآمد اجارهٔ هر مترمربع	نسبت کل درآمد اجارهٔ سالیانه به کل مساحت قابل اجاره	برآورد میزان درآمدزایی واحدهای مساحت املاک و مستغلات
نسبت ارزش سالیانه به ارزش بازار ملک	نسبت کل درآمد اجارهٔ سالیانه به کل ارزش منصفانهٔ املاک و مستغلات	برآورد دورهٔ بازگشت سرمایه
نسبت هزینه به درآمد	نسبت هزینه‌های عملیاتی به درآمدهای عملیاتی	به منظور بررسی عملکرد مدیر بهره‌برداری
بازدهی سود توزیعی	سود توزیع‌شده به قیمت بازار هر واحد سرمایه‌گذاری	شاخص بازدهی سود توزیع‌شده که بازدهی سود سرمایه‌ای و بازدهی کل را تشکیل می‌دهد
نسبت بدهی	نسبت بدهی به کل دارایی‌ها	به منظور ارزیابی نسبت بدهی و بهینه‌کردن هزینهٔ مالی و رعایت حدنصاب‌های صندوق
میانگین دورهٔ انقضای قراردادهای اجاره	میانگین زمان دورهٔ باقی‌مانده از قراردادهای اجاره با وزن‌دهی بر حسب حجم مبلغ اجارهٔ هر واحد	ارزیابی ریسک اتمام قراردادهای اجاره و خالی ماندن واحدهای ساختمانی
نسبت هزینه‌های مدیریت صندوق	نسبت هزینه‌های ادارهٔ صندوق (شامل هزینهٔ ارکان) و بدون احتساب هزینه‌های مرتبط با نگه‌داری و بهره‌برداری به میانگین قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری	ارزیابی هزینه‌های صندوق

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

درصد افزایش نرخ سالانهٔ اجاره	درصد افزایش نرخ اجاره بها که در قراردادهای اجاره با فرض تمدید قرارداد اجاره برای یک سال دیگر قید می‌شود	پیش‌بینی عملکرد آتی صندوق
نسبت توزیع سود	نسبت سود توزیع‌شده به جمع وجوه نقد عملیاتی و مخارج سرمایه‌ای	ارزیابی نسبت سود توزیع‌شده به وجه نقد در دسترس و قابل توزیع

منبع : گزارش فرابورس

سازوکار مقابله با عدم امکان فروش دارایی‌ها در پایان دوره

درصورتی‌که تا انتهای دورهٔ تصفیهٔ صندوق، فروش دارایی‌های صندوق قابل‌تحقق نباشد، مدیر صندوق از سایر شیوه‌های فروش (روش‌های به جز فروش نقدی) جهت تسهیل فروش دارایی‌ها استفاده خواهد کرد. در این شرایط، فروش اقساطی نیز قابل‌اجرا خواهد بود. قرارداد فروش اقساطی با خریداران دارای صلاحیت و با اخذ تضامین مناسب (از منظر ارزش و همچنین از منظر نقدشوندگی) منعقد خواهد شد. در شرایط فروش اقساطی، قرارداد فروش اقساطی و کلیهٔ منافع متعلق به آن قرارداد در اختیار خریداران قرار می‌گیرد و صندوق تصفیه می‌شود. همچنین مدیر صندوق سعی خواهد کرد که با دارندگان عمدهٔ واحدهای صندوق و مؤسسان به‌صورت غیر نقد تسویه‌حساب کند.

سازوکار خاتمهٔ عمر صندوق پیش از پایان دورهٔ فعالیت صندوق

عمر صندوق می‌تواند در شرایط زیر پیش از پایان دورهٔ فعالیت آن خاتمه یابد:

- در صورت تصویب مجمع صندوق با موافقت حداقل دوسوم از دارندگان حق رأی حاضر در جلسه مجمع صندوق به شرط آنکه از نصف حق رأی همه دارندگان حق رأی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، کمتر نباشد؛
- در صورت لغو مجوز فعالیت صندوق توسط سازمان؛
- در صورت صدور حکم مرجع ذی‌صلاح قانونی مبنی بر خاتمه فعالیت یا انحلال صندوق.

درصورتی‌که موضوع فعالیت صندوق پیش از پایان عمر پیش‌بینی‌شدهٔ صندوق خاتمه یابد، عملیات صندوق متوقف شده و مدیر صندوق گزارش مربوطه به همراه راهکارهای پیش رو به مجمع صندوق ارائه خواهد کرد. در صورت تصویب مجمعف وظیفهٔ مدیر تصفیه (مدیرصندوق) تبدیل به‌نقد کردن تمام دارایی‌های تحت مالکیت صندوق خواهد بود. انتظار می‌رود صندوق در خصوص نقدکردن دارایی‌های مالی خود با چالش روبه‌رو نشود؛ اما، در خصوص دارایی‌های غیرمنقول تحت مالکیت صندوق، رویکرد صندوق استفاده از راهکارهای مؤثر (به معنی نقدشوندگی بهینه) جهت نقدکردن آن دارایی‌ها است. در خصوص دارایی‌های غیرمنقول اجاره داده شده، صندوق مالکیت دارایی‌ها را به همراه قرارداد اجاره واگذار خواهد کرد. در قرارداد اجاره حق این واگذاری منظور خواهد شد. ابزارهای پیش‌بینی‌شده برای نقدکردن دارایی‌های غیرمنقول عبارت‌اند از:

- فروش نقدی دارایی‌های غیرمنقول به سایر صندوق‌های املاک و مستغلات؛
- فروش اعتباری دارایی‌های غیرمنقول به مشتریان و اخذ تضامین کافی؛
- خرید دارایی‌های غیرمنقول توسط مؤسسان صندوق و یا دارندگان عمدهٔ واحدهای صندوق؛
- فروش دارایی‌های غیرمنقول به سرمایه‌گذاران عمده در عوض واحدهای در مالکیت آن‌ها.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

ریسک‌های سرمایه‌گذاری

تغییر وضعیت اقتصادی، قوانین و مقررات حاکم بر بازار اجاره و خرید و فروش املاک و مستغلات تحت تأثیر می‌گذارد؛ این تغییرات ممکن است باعث کاهش ارزش سرمایه‌گذاری‌ها و درآمد عملیاتی صندوق شود. سبد دارایی صندوق مستقیماً تحت تأثیر ریسک‌های مرتبط با بازار املاک و مستغلات به شرح زیر است:

- رکود اقتصادی در سطح کشور و در حوزهٔ فعالیت صندوق: برای مثال می‌توان به رکود سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و عدم‌رشد متناسب قیمت زمین و مسکن در این دوره اشاره کرد. رکود طولانی‌مدت صنعت‌های وابسته به ساختمان نیز می‌تواند باعث افت شدید ساخت واحدهای ساختمانی و خروج نیروهای انسانی و سرمایه‌گذاران از این حوزه شود. علت آن است که برگشت ظرفیت‌های عادی صنعت‌های وابسته به ساختمان پس از دورهٔ رکود بلندمدت در بازار مسکن و واحدهای اداری به سرعت انجام نمی‌شود.

- رقابت: صندوق املاک مستغلات در مورد دارایی‌های حوزهٔ فعالیت خود با بازیگران سنتی فعلی بازار در رقابت خواهد بود. ورود گستردهٔ سایر صندوق‌های املاک و مستغلات در آینده نیز محتمل است. رقابت بین صندوق‌ها برای جذب سرمایه و سود بیشتر می‌تواند بر سبد دارایی‌های صندوق و توانایی در سرمایه‌گذاری مجدد آن اثرگذار باشد.

- تلاطم در بازار املاک: نوسانات در عرضه و تقاضای این طبقهٔ دارایی مستقیماً در فروش دارایی‌های صندوق و نیز سرمایه‌گذاری مجدد آن اثرگذار است.

- خالی ماندن واحدهای آپارتمانی صندوق برای مدت طولانی: این احتمال وجود دارد که برای دارایی‌های صندوق متقاضی اجاره و خرید وجود نداشته باشد و مدت زمان انعقاد قرارداد اجاره یا فروش دارایی طولانی شود؛ این رویداد بر فعالیت عملیاتی صندوق و گردش دارایی‌های آن اثر منفی دارد. عدم متحرک واحدهای معاملاتی روی واحدهای صندوق ممکن است به فروش اعتباری بلندمدت واحدها منجر شود که این خود ریسک دیگری برای این سرمایه‌گذاری است.

- وقفه در ایجاد درآمد به دلیل نیاز به تعمیرات و نوسازی: تعمیرات و نوسازی واحدهای در دست بهره‌برداری باعث کاهش منابع نقد شرکت و کاهش درآمد عملیاتی آن در دورهٔ تعمیرات خواهد شد.

- تغییر نرخ اجارهٔ واحدهای اداری و مسکونی و تغییر در قوانین مربوط به اجاره‌داری و فروش: ریسک محیط قانونی و مقرراتی مثل و تغییر در نرخ مالیات بر درآمد اجاره و فروش، بر فعالیت شرکت اثرگذار است. تغییر نرخ اجاره نیز که نقش عمده‌ای بر قیمت املاک و مستغلات دارد منشاء ریسک دیگری برای سرمایه‌گذاری در این حوزه است.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- افزایش نرخ بهره و محدودیت صندوق در دریافت تسهیلات: استفاده از نسبت اهرم مالی مناسب سبب کاهش هزینهٔ سرمایه‌گذاری صندوق و بهینه‌سازی ارزش سرمایهٔ سرمایه‌گذاران است. افزایش نرخ بهرهٔ دریافت تسهیلات یا کلاهش نقدینگی بانک‌ها، بر دسترسی صندوق به منابع تأمین مالی و هزینهٔ تأمین مالی آن اثرگذار است.
- افزایش نامتناسب هزینه‌های عملیاتی و در پی آن کاهش وجوه نقد عملیاتی: عدم‌افزایش نرخ اجاره متناسب با هزینه‌های عملیاتی باعث کاهش ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری را در پی دارد.

ویژگی‌های صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای

ارزش‌گذاری دارایی‌ها

به‌منظور ارزش‌گذاری واحدهای صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای، در مرحلهٔ اول برآوردی از فهرست دارایی‌های صندوق تهیه می‌شود و سپس ارزش‌گذاری مستقل، واقعی و مورد اتکا صورت می‌گیرد. در نهایت از طریق کسر ارزش بدهی‌ها از ارزش دارایی‌ها، ارزش خالص دارایی‌های صندوق به دست می‌آید؛ از این ارزش برای محاسبه ارزش واحدهای صندوق استفاده می‌شود.

به‌طورکلی محاسبهٔ ارزش املاک و مستغلات به چهار طریق میسر است:

- رویکرد بهای تاریخی تمام‌شده (ارزش دفتری): در این رویکرد ارزش املاک و مستغلات به مقدار بهای تمام‌شده ثبت و نگه‌داری می‌شود. باید توجه داشت که هزینه‌های مالی تحصیل املاک و مستغلات جزو هزینه‌های بهای تمام‌شده املاک و مستغلات قلمداد نمی‌شود. این روش به دلیل نادیده‌گرفتن اثر تورم و ارزش‌افزودهٔ ایجادشده در طی زمان، مناسب ارزشیابی دارایی‌های صندوق‌های املاک و مستغلات نمی‌باشد. بااین‌حال استفاده از این روش امکان پیش‌بینی و برآوردی از قیمت دارایی‌های غیرمنقول را میسر می‌کند.
- رویکرد ارزش منصفانه با بررسی مقایسه‌ای: مطابق این رویکرد، ارزش‌گذاری دارایی‌های غیرمنقول بر اساس پیمایش و جمع‌آوری اطلاعات قیمت‌های معاملات مشابه در فواصل زمانی نزدیک، در املاک با عمر و ارزش تجاری و سایر ویژگی‌های مشابه که در محدودهٔ جغرافیایی نزدیک به هم جای گرفته‌اند، انجام می‌گیرد. اطلاعات مورداستفاده باید از دو گروه اطلاعات مربوط به سابقهٔ معاملات و سابقهٔ پیشنهادها مطالعه گردد. باتوجه‌به این‌که هر یک از دارایی‌های غیرمنقول یکتا و منحصربه‌فرد است و امکان وجود دو ملک کاملاً مشابه منتفی است، لذا ارزش‌گذاری مبتنی بر این رویکرد نیز فاقد دقت کافی خواهد بود.
- رویکرد بهای جایگزینی مستهلک شده: در این رویکرد از بهای ناخالص جایگزینی هر دارایی استفاده می‌شود؛ به این منظور از بهای ناخالص جایگزینی آن دارایی، استهلاک فعلی کسر می‌شود. کیفیت اولیهٔ دارایی، میزان بهره‌برداری از دارایی و موقعیت جغرافیایی دارایی‌های غیرمنقول بر میزان استهلاک و ارزش جایگزینی دارایی اثرگذار است. ارزش برآوردی در این روش می‌تواند کمتر یا بیشتر از ارزش برآوردی سایر روش‌ها باشد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- رویکرد تنزیل جریان‌های نقد: درصورتی‌که یک دارایی غیرمنقول مورد بهره‌برداری قرار گیرد و یا سبدی از دارایی‌های غیرمنقول در طی زمان مشخصی مورد معامله قرار گیرد، مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی ایجاد می‌گردد. تنزیل جریان‌های نقدی آتی دارایی‌های غیرمنقول یکی از شیوه‌های قابل‌اتکا در ارزش‌گذاری است. به دلیل مالکیت صندوق‌های املاک و مستغلات بر سبدی از دارایی‌های غیرنقدی و نیز به دلیل وجود جریان نقدی حاصل از عملیات بهره‌برداری و خریدوفروش، این رویکرد کاربرد فراوانی دارد.

بر اساس اساسنامهٔ صندوق، ارزش‌گذاری دارایی‌های غیرمنقول موضوع صندوق توسط هیئت کارشناسی متشکل از حداقل سه عضو از کارشناسان رسمی دادگستری یا مرکز وکلا، کارشناسان رسمی و مشاوران خانوادهٔ قوهٔ قضاییه انجام می‌گیرد و اعضای آن با درخواست مدیر و انتخاب کانون یا مرکز مربوطه انجام می‌شود. ارزش‌گذاری دارایی‌های غیرمنقول موضوع سرمایه‌گذاری در زمان خریدوفروش و همچنین تهیهٔ گزارش موضوع‌بند ۱۳ مادهٔ ۳۷ اساسنامهٔ صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای (تهیه گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در مقاطع زمانی مشخص) از طریق هیئت کارشناسی محاسبه و ارائه می‌شود. گزارش ارزش‌گذاری دارایی‌های غیرمنقول موضوع سرمایه‌گذاری صندوق حداکثر تا ۹۰ روز قابل استناد است. در گزارش هیئت کارشناسی در خصوص قدمت ساختمان و باقیماندهٔ عمر مفید آن، اظهارنظر می‌شود و تصریح می‌گردد که ارزش منصفانهٔ دارایی باتوجه‌به قدمت، کیفیت ساخت، موقعیت و نوع کاربری تعیین شده است. اعضای هیئت کارشناسی می‌توانند بر اساس شرایط دارایی‌ها از روش‌های مختلف ارزش‌گذاری استفاده کنند.

در گزارش هیئت کارشناسی، در خصوص وضعیت و نوع مالکیت (سند تک‌برگ، سند دفترچه‌ای و سایر موارد) اظهارنظر شده و متراژ عرصه و اعیان به تفکیک مورد اشاره قرار می‌گیرد. همچنین در صورت اوقافی بودن دارایی یا وجود حقوق ارتفاقی، در گزارش هیئت کارشناسی به وقفی بودن تمام یا بخشی از مالکیت دارایی‌ها به تفکیک عرصه و اعیان اشاره شده و تأثیر حقوق ارتفاقی بر املاک ارزیابی مشخص می‌شود.

در تهیهٔ گزارش کارشناسی، ارزش‌گذاری عرصه و اعیان به تفکیک ارائه می‌گردد. همچنین در صورتی که بخشی از زمین یا ساختمان تحت تصرف و یا مالکیت اشخاص ثالث و یا دارای حقوق ارتفاقی باشد، هیئت کارشناسی خود را با توضیح موارد مزبور و ذکر این نکته که ارزش‌گذاری با در نظر گرفتن این موضوع صورت گرفته، تهیه می‌کند.

باتوجه‌به سیاست صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای در موضوع تبدیل به احسن کردن واحدهای مسکونی متقاضیان و به‌منظور کاهش هزینه‌های عملیاتی صندوق و افزایش سرعت تطبیق معاملات، صندوق تلاش خواهد کرد که موافقت قانون‌گذاران و نهادهای تصمیم‌گیر در موضوع فعالیت صندوق را نسبت به معافیت تهیهٔ گزارش کارشناسی برای دارایی‌های غیرمنقول مورد معامله باارزش معاملهٔ کمتر از ۵٪ سرمایهٔ صندوق را اخذ کند.

در گزارش توجیهی افزایش سرمایهٔ مورد تأیید بازرس قانونی، وضعیت و نوع مالکیت در مورد اقلام موجود در طبقهٔ زمین و ساختمان به تفکیک ارائه می‌شود. دراین‌خصوص تنها ارزش زمین‌ها و ساختمان‌های دارای سند مالکیت تک‌برگ و سند دفترچه‌ای (منگوله‌دار) جهت انتقال به سرمایهٔ صندوق مورد قبول است و ارزش سایر اسناد و املاک اوقافی، قابل‌انتقال به سرمایه نمی‌باشد. در گزارش توجیهی افزایش سرمایهٔ مورد تأیید بازرس قانونی، هزینهٔ استهلاک قبل و بعد از افزایش سرمایه و هزینهٔ استهلاک سال‌های آتی به تفکیک اقلام موجود در طبقهٔ ساختمان ارائه‌شده و مفروضات مبنای تعیین آن تشریح می‌گردد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

سیاست‌های صندوق در مورد توثیق‌کردن و نحوهٔ انتقال دارایی‌های صندوق

وثیقه‌گذاری دارایی‌های غیرمنقول صندوق تنها در صورت اخذ وام جهت سرمایه‌گذاری‌های جدید و خرید املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق انجام خواهد گرفت. به جزء فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و خرید دارایی‌های غیرمنقول در بهره‌برداری از دارایی‌ها یا سایر موضوعات مرتبط با فعالیت صندوق، هیچ‌گونه وثیقه‌گذاری از محل دارایی‌های غیرمنقول موجود در سبد صندوق صورت نمی‌گیرد.

در راستای اطمینان بخشی به سرمایه‌گذاران عمومی، مؤسسین صندوق تا پایان سال سوم از فعالیت صندوق، مجاز به فروش واحدهای تحت مالکیت خود به غیر نخواهند بود صرفاً می‌توانند در صورت تأیید سازمان، واحدهای یادشده را به یکدیگر واگذار نمایند(معامله بین مؤسسان) و به این منظور واحدهای تحت مالکیت خود را نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی بلوکه خواهند کرد. آزادسازی این واحدها منوط به پایان سال مالی سوم صندوق است.

تقسیم عواید صندوق

مطابق اساسنامه، در زمان‌های مورد تأیید مجمع که نمی‌تواند از یک سال بیشتر باشد، باید حداقل ۹۰ درصد از درآمدهای دریافتی حاصل از اجارهٔ دارایی‌های غیرمنقول و نیز سودهای دریافتی از سپرده‌ها و سود دریافتی ناشی از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار تحت تملک صندوق، پس از کسر هزینه‌های صندوق بین دارندگان واحدهای آن تقسیم گردد. پرداخت سودهای ناشی از فروش املاک و مستغلات با پیشنهاد مدیر و تصویب مجمع مرتبط با بررسی‌های صورت‌های مالی امکان‌پذیر است. باتوجه‌به اینکه عمدهٔ تمرکز صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای بر خریدوفروش و معاوضهٔ واحدهای ساختمانی است، لذا سودهای حاصل از این معاملات، عمدهٔ سود فعالیت صندوق را تشکیل خواهند داد. انتظار می‌رود سودهای حاصل از خریدوفروش واحدهای ساختمانی در حساب سرمایهٔ صندوق انباشته شده و برای توسعهٔ فعالیت صندوق استفاده شود. هدف مدیر صندوق سرمایه‌گذاری مجدد نقدینگی حاصل از فروش دارایی‌ها و گردش مناسب دارایی‌هاست؛ در نتیجه سیاست صندوق محقق ساختن عایدی سرمایه‌ای برای سرمایه‌گذاران در بلندمدت و از طریق افزایش ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری در بازار است.

یکی از مهم‌ترین سیاست‌های صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای هموارسازی سود (Smoothing) از طریق انتقال سود حاصل از عایدی سرمایه‌ای سود خریدوفروش املاک و مستغلات به دوره‌های آتی است. ازآنجایی‌که تابع قیمت مسکن پله‌ای است و در دوره‌های رکود قیمت برای مدت قابل‌ملاحظه‌ای ثابت می‌ماند، ضرری است که در سال‌های همراه با کسب سود بالا، قسمتی از خریدوفروش املاک و مستغلات ذخیره شود تا در دوره‌های رکود که معاملات انجام نمی‌شود، به سرمایه‌گذاران صندوق تعلق گیرد. هموارسازی سود در شرکت‌های انبوه‌ساز و فعال در صنعت ساخت‌وساز امری شناخته‌شده است و مورد عمل قرار می‌گیرد و رعایت آن در صندوق‌های املاک و مستغلات نیز غیرقابل‌اجتناب است.

پذیره‌نویسی، افزایش سرمایه و محدودیت تملک واحدهای صندوق

شرایط، مقررات و زمانبندی‌ها در مادهٔ ۱۲ تا ۱۶ اساسنامه موجود می‌باشد. خلاصه‌ای از کلیات این موارد به شرح زیر است:

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- برای پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری، متقاضیان باید مراحل پذیره‌نویسی را مطابق «رویهٔ پذیره‌نویسی و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری» اجرا نموده و مدیر صندوق آن را از طریق تارنمای صندوق منتشر نماید. در صورتی که سازمان بورس و اوراق بهادار اصلاحاتی را در رویهٔ مذکور لازم بداند، مدیر موظف به اصلاح رویهٔ مذکور مطابق با نظر سازمان است.

- تصمیم‌گیری راجع به افزایش سرمایهٔ صندوق صرفاً با رعایت حق تقدم سرمایه‌گذاران برای پذیره‌نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری جدید صورت می‌گیرد و با رعایت مقررات و تشریفات مندرج در اساسنامه قابل انجام است.

- صدور واحدهای سرمایه‌گذاری پس از تأسیس صندوق و با اخذ مجوز از سازمان به منزلهٔ افزایش سرمایهٔ صندوق است.
- با توجه به ماهیت صندوق‌های املاک و مستغلات و اولویت این صندوق‌ها در مشارکت سرمایه‌های خرد، افزایش سرمایه‌های صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای با محوریت افزایش تعداد دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری خواهد بود. از این طریق به افزایش حجم معاملات و میزان نقدشوندگی واحدهای صندوق نیز توجه خواهد شد. باتوجه به این مسئله و الزام صندوق نسبت به توزیع سود حاصل از اجاره‌داری (کاهش سود انباشته آتی)، اولویت صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای در افزایش سرمایه، افزایش سرمایه به شکل سلب حق‌تقدم و به قیمت بازار خواهد بود. صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای تقاضای افزایش سرمایهٔ خود را بر مبنای سلب حق تقدم و به قیمت روز به سازمان ارائه خواهد کرد.
- عرضه‌های عمومی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق مشمول رعایت مقررات مربوط به عرضهٔ عمومی اوراق بهادار است.
- واحدهای سرمایه‌گذاری عرضه‌شده از نوع عادی و فاقد حق رای است.

- مدیر صندوق درخواست افزایش سرمایهٔ صندوق را برای خرید، اجاره، تجهیز و بهینه نمودن املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق متناسب با سیاست‌های ذکرشده در متن این امیدنامه به مجمع ارائه می‌نماید.

مطابق مادهٔ ۲۲ اساسنامه؛ متولی، حسابرس و اشخاص وابسته به آن‌ها در زمان تصدی خود به این سمت‌ها نمی‌توانند مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق باشند.

سیاست‌های ابطال واحدهای صندوق

مطابق با اساسنامهٔ صندوق، ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق پس از گذشت یک سال از فعالیت صندوق و پس از تأیید مجمع صندوق امکان‌پذیر است. در صورتی که برنامهٔ مدیر صندوق (براساس سیاست‌های صندوق) یا تکلیف مجمع صندوق و یا پیشنهاد بازارگردان نسبت به ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، مدیر صندوق تصمیم به ابطال بخشی از واحدهای صندوق بگیرد، لازم است که گزارش توجیهی مربوطه و همچنین دارایی‌های پیشنهادی جهت فروش یا تهاتر با واحدهای ابطالی را به مجمع ارائه دهد. برنامهٔ مذکور باید به گونه‌ای باشد که پس از گذشت مدت مذکور و تا سال سوم فعالیت، حداکثر یک سوم واحدهای عادی صندوق در هر سال ابطال گردد. پس از تصویب مجمع، مدیر صندوق تشرفات مربوطه را اجرایی سازد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

اولویت صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات نیک‌رای برای تأمین منابع لازم برای ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، تسویهٔ نقدی است. به این منظور، مدیر صندوق دارایی‌های غیرنقد مصوب مجمع را جهت فروش به مدیر بهره‌برداری بهره‌برداری معرفی خواهد کرد. مدیر بهره‌برداری وظیفهٔ بازاریابی برای دارایی خواهد داشت. حداقل قیمت قابل واگذاری به مشتریان معرفی‌شده توسط مدیر بهره‌برداری، برابر ۹۰٪ رقم مندرج در گزارش کارشناسی ارزشگذاری خواهد بود. چنانچه ظرف ۲۰ روز کاری، مدیر بهره‌برداری موفق به شناسایی مشتری نباشد، مدیر صندوق اقدام به تهاتر دارایی غیرمنقول با واحدهای ابطالی خواهد کرد. ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری در قبال تهاتر یا تسویه نقدی، صرفاً به مبلغ خالص ارزش روز اعلامی مشروط به آنکه از تاریخ ارزش‌گذاری دارایی‌های صندوق بیش از ۹۰ روز نگذشته باشد، امکان‌پذیر است؛ همچنین، چنانچه حداقل تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری معادل با دارایی یاد شده از طرف بیش از یک سرمایه‌گذار ارائه شده باشد، املاک و مستغلات معین فوق به سرمایه‌گذاری که بیشترین تعداد واحد سرمایه‌گذاری را جهت ابطال در قبال تهاتر پیشنهاد نموده است، منتقل می‌شود.

در صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای الزامی بابت ابطال سالانه واحدهای صندوق وجود نخواهد داشت؛ در واقع، با توجه به سیاست سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری صندوق، اولویت اصلی صندوق، سرمایه‌گذاری مجدد است و تنها در صورت نبود فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری یا در فرآیند تسویهٔ پایان دورهٔ صندوق، واحدهای صندوق املاک و مستغلات نیک‌رای ابطال خواهد شد.

هزینه‌های صندوق

- فهرست هزینه‌های قابل‌پرداخت از محل دارایی‌های صندوق، در اساسنامه قید شده است. برخی از این هزینه‌ها، نظیر هزینه‌های طرح دعاوی به نفع صندوق یا علیه ارکان صندوق، غیرقابل پیش‌بینی بوده و به موضوع دعاوی و مراحل و سرعت پیشرفت آن‌ها بستگی دارد. برخی از هزینه‌ها نظیر کارمزد معاملات اوراق بهادار، هزینهٔ سود تسهیلات بانکی، هزینهٔ نگهداری اوراق بهادار بی‌نام صندوق یا هزینهٔ نقل انتقال وجوه صندوق، از طریق مذاکرهٔ مدیر صندوق با ارائه‌دهندگان این خدمات یا تسهیلات و در چارچوب مقررات مربوطه تعیین می‌شود. برخی دیگر از هزینه‌ها نظیر هزینه‌های تأسیس، هزینهٔ اجرای پروژه، هزینهٔ مجوزهای بهره‌برداری و کارمزد ارکان که از محل دارایی‌های صندوق پرداخت می‌شوند، برآورده شده است.
- علاوه بر هزینه‌هایی که بر اساس بند فوق از محل دارایی‌های صندوق پرداخت می‌شوند، سرمایه‌گذار باید در هنگام سرمایه‌گذاری در صندوق هزینه‌های تعریف شده در اساسنامه را از محل دارایی‌های خود پرداخت کند.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

آن قسمت از هزینه‌های قابل‌پرداخت از محل دارایی‌های صندوق که از قبل تعیین‌شده یا قابل پیش‌بینی است، به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول ۲۳ : هزینه‌های پرداختی از محل دارایی‌های صندوق

عنوان هزینه	شرح نحوهٔ محاسبهٔ هزینه
هزینه‌های تأسیس (شامل تبلیغ و پذیره‌نویسی)	معادل ۲ درصد از وجوه جذب‌شده در پذیره‌نویسی اولیه حداکثر تا مبلغ ۱۵۰میلیون ریال با ارائهٔ مدارک مثبته و با تصویب مجمع صندوق
هزینه‌های برگزاری مجامع صندوق	حداکثر تا مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یک‌سال مالی با ارائهٔ مدارک مثبته و با تصویب مجمع صندوق
کارمزد مدیر	۱/۵ از ارزش خالص دارایی‌های صندوق تا سقف ۱۰۰ میلیارد ریال
کارمزد متعهد پذیره‌نویس	۱ درصد از مبلغ متعهدشده در هر پذیره‌نویسی
کارمزد بازارگردان	سالانه ۰/۲درصد از متوسط روزانهٔ ارزش خالص دارایی‌های صندوق
کارمزد مدیر بهره‌برداری	سالانه ۰/۲ درصد از متوسط روزانهٔ ارزش خالص دارایی‌های صندوق
کارمزد متولی	سالانه ۱ درصد از متوسط روزانهٔ ارزش خالص دارایی‌های صندوق (حداقل ۵۱۰۰ و حداکثر ۵۲۰۰ میلیون ریال)
حق‌الزحمهٔ حسابرس	سالانه مبلغ ثابت ۶۹۰۰ میلیون ریال
حق‌الزحمه و کارمزد تصفیهٔ مدیر صندوق	معادل ۰/۱ درصد ارزش خالص دارایی‌های صندوق
حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها	معادل مبلغ تعیین‌شده توسط کانون‌های مذکور، مشروط براین‌که عضویت در این کانون‌ها طبق مقررات اجباری باشد یا عضویت به تصویب مجمع صندوق برسد تا سقف ۴۰۰ میلیون ریال
هزینه‌های دسترسی به نرم‌افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آن‌ها	هزینه‌ی دسترسی به تارنما، نرم‌افزار و خدمات پشتیبانی آن‌ها بر اساس آخرین پیش‌فاکتور/ قرارداد منعقده با شرکت نرم‌افزاری

مطابق مادهٔ ۵۱ اساسنامه، موارد زیر را می‌توان به‌عنوان هزینه‌های صندوق شناسایی و در مقابل آن برای صندوق ایجاد تعهد یا آن‌ها را از محل دارایی‌های صندوق پرداخت کرد:

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

- هزینه‌های تأسیس صندوق و برگزاری جلسات مجمع صندوق به تصویب مجمع آن؛
    - هزینه‌های تأسیس بلافاصله پس از تصویب مجمع صندوق قابل‌پرداخت خواهد بود.
- حق‌الزحمه و کارمزد ارکان صندوق که میزان، مواعد پرداخت و نحوهٔ پرداخت در این امیدنامه ذکر شده‌است؛
- هزینه‌های مرتبط با تملک املاک و مستغلات بر طبق قوانین و مقررات؛
- هزینه‌های مالیات و عوارض شهرداری مربوط به فروش املاک و مستغلات صندوق مطابق مقررات و آیین‌نامه‌های مربوطه؛
- هزینه‌های بهسازی، تعمیرات و بهره‌برداری از املاک و مستغلات صندوق بر اساس مبالغ پیش‌بینی‌شده در بودجهٔ بهره‌برداری عملیاتی سالانهٔ صندوق؛
- هزینه‌های مربوط به بیمهٔ املاک و مستغلات طبق آیین‌نامه‌های منتشره؛
- حق‌الزحمهٔ کارشناسی برای ارزش‌گذاری املاک و مستغلات طبق مقررات؛
- مالیات و هزینهٔ نقل‌وانتقال اوراق بهادار صندوق مطابق مقررات مربوط؛
- هزینهٔ مالی اخذ تسهیلات بر حسب شرایط تسهیلات اخذشده؛
- سایر هزینه‌های پیش‌بینی‌نشده در اساسنامه و امیدنامهٔ صندوق که به پیشنهاد مدیر صندوق، تصویب مجمع صندوق و مشروط به تأیید متولی جهت انجام وظایف صندوق ضروری باشد.

پرداخت هزینه از محل دارایی‌های صندوق به جز موارد ذکرشده در اساسنامه و امیدنامه مجاز نیست. مدیر و متولی صندوق مسئول جبران خسارت وارده به صندوق یا سرمایه‌گذاران در اثر قصور یا تخلف خود هستند.

تأمین هزینه‌های اجرای وظایف و مسئولیت‌های ارکان صندوق به استثنای موارد ذکرشده در اساسنامه و امیدنامه، حسب مورد بر عهدهٔ خود ایشان است.

هزینهٔ بهره‌برداری، پوشش‌دهندهٔ همهٔ هزینه‌های بهره‌برداری از جمله تبلیغات املاک و مستغلات، اخذ مجوز، تعمیرات و نگه‌داری، حراست و آب و برق و گاز است. برای تأمین برخی هزینه‌ها نظیر هزینهٔ بهره‌برداری از املاک و مستغلات، کارمزد یا حق‌الزحمهٔ تصفیه صندوق و کارمزد متعهد پذیره‌نویس، باید در هر دوره مبلغ تعیین‌شده در امیدنامهٔ صندوق، در حساب‌های صندوق ذخیره شود.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

در صورتی‌که تمام یا بخشی از هزینه‌ها، کارمزدها و حق‌الزحمه‌های تعلق‌گرفته به ارکان صندوق به موقع پرداخت نشود، جریمهٔ تأخیر ماهانه با نرخ ۱۸ درصد سالانه نسبت به مبلغ پرداخت‌نشده با توجه به مدت آن به ذینفع تعلق خواهد گرفت. در صورتی‌که عدم‌پرداخت به دلیل تقصیر یک یا چند رکن از ارکان صندوق به غیر از مجمع یا هیئت‌مدیرهٔ صندوق باشد، جریمه تأخیر به عهدهٔ رکن یا ارکان مقصر است؛ در غیر این صورت جریمهٔ تأخیر به عهدهٔ صندوق خواهد بود.

هزینه‌هایی که باید توسط سرمایه‌گذاران پرداخت شود به شرح زیر است:

جدول ۲۴ : هزینه‌های پرداختی توسط سرمایه‌گذار

عنوان هزینه	شرح	دریافت‌کننده
کارمزد صدور	کارمزد صدور و ابطال در این صندوق وجود ندارد و فرآیند صدور و ابطال به صورت کاغذی و مطابق مقررات بازاری که در آن پذیرفته شده است، عمل می‌گردد.	بر اساس مقررات مربوطه تعیین می‌شود.
کارمزد ابطال		

اطلاع‌رسانی صندوق

نشانی تارنمای صندوق برای اطلاع‌رسانی و ارائه خدمات اینترنتی به سرمایه‌گذاران عبارت است از: nikrayreits.ir

همچنین روزنامهٔ کثیرالانتشار صندوق روزنامهٔ اقتصادی ابرار اقتصادی می‌باشد.

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»

اسامی و امضای صاحبان امضای مجاز ارکان و مؤسسین

ردیف	نام رکن/مؤسس صندوق	سمت در صندوق	روزنامه رسمی	نام و نام خانوادگی صاحبان امضای مجاز	نمونه امضاء
۱	گروه مالی دانایان	مدیر و مؤسس		بابک جهان‌آرا	
				فرهود صابری سرابی	
۲	شرکت مدیریت سرمایه و ساخت نیک‌رای	مدیر بهره‌برداری و مؤسس		مجید محمدبیگی	
				مجید پارسا	
۳	شرکت سرمایه‌گذاری دانایان	متعهد پذیره‌نویس و مؤسس		فرهود صابری سرابی	
				محمدرضا مدیری	
۴	شرکت سرمایه‌گذاری نوید اعتماد	متعهد پذیره‌نویس		سیدمجتبی شفیع‌پور	
۵	بازارگردان	صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی دانایان		احمد کاظمی	
				بابک جهان‌آرا	
۶	متولی	مؤسسهٔ حسابرسی و خدمات مدیریت سامان پندار		محمدعلی جلالی	
۷	حسابرس	مؤسسهٔ حسابری آگاهان و همکاران		فرید عزیزی	

«این امیدنامه توسط مؤسسان و ارکان اجرایی صندوق تهیه شده و نزد سازمان به ثبت رسیده است. سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کمی و کیفی محتوای این امیدنامه مسئولیت ندارد»