

امیدنامه صندوق سرمایه گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

فهرست مطالب

۳	بیانه مسئولیت و سلب مسئولیت.....
۴	مقدمه.....
۵	وضعیت صندوق‌های املاک و مستغلات در آمریکا.....
۱۰	مزایای تشکیل پرتفوی با وجود صندوق‌های املاک و مستغلات.....
۱۲	وضعیت تقاضای مسکن در ایران.....
۱۹	وضعیت عرضه مسکن در تهران.....
۲۳	معرفی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه.....
۲۷	مجمع صندوق.....
۲۹	مدیر صندوق.....
۳۰	مدیر بهره برداری.....
۳۳	بازارگردان.....
۳۳	متولی.....
۳۵	حسابرس.....
۳۵	فرصت‌های سرمایه گذاری و اهداف صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه.....
۳۸	چارچوب سرمایه گذاری صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه.....
۳۹	تشریح سیاست سرمایه گذاری صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه و فعالیت‌های عملیاتی صندوق.....
۴۲	نحوه و زمان‌بندی ارزش گذاری دارایی‌های تحت تملک صندوق.....
۴۶	سیاست‌های صندوق در خصوص وثیقه واحدهای صندوق و انتقال واحدها.....
۴۶	فرایند پذیره نویسی، افزایش سرمایه و محدودیت تملک واحدهای صندوق.....
۴۷	فرایند ابطال واحدهای صندوق.....
۴۸	فرایند تصفیه، انحلال یا پایان دوره فعالیت.....
۴۹	سیاست‌های تامین مالی صندوق.....
۴۹	سیاست تقسیم سود عواید صندوق.....
۵۰	هزینه ارکان صندوق.....
۵۲	مزایا و ریسک‌های سرمایه گذاری در صندوق املاک و مستغلات.....
۵۴	اطلاع رسانی و گزارش‌دهی صندوق.....
۵۵	اسامی و امضای مجاز ارکان و مؤسسين صندوق.....

بیانه مسئولیت و سلب مسئولیت

امیدنامه بخش جدایی ناپذیر اساسنامه صندوق محسوب شده و کلیه واژه‌ها و اصطلاحاتی که در ماده (۱) اساسنامه این صندوق تعریف شده است در این امیدنامه نیز به همان معانی به کار می‌رود. سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری در این صندوق باید علاوه بر مفاد امیدنامه، اساسنامه صندوق و سایر اطلاعات افشا شده آن را نیز مطالعه نمایند. بعضی از مطالب مهم اساسنامه در امیدنامه نیز تکرار شده است و در صورت برداشت‌های متفاوت از آن، هموار مفاد اساسنامه حاکم خواهد بود.

این امیدنامه توسط مدیر صندوق و مؤسسين متقاضی تأسیس، تهیه و تأیید شده است که با آگاهی و پذیرش کلیه قوانین، مقررات و ضمانت اجرای حقوقی و کیفری مربوطه علی‌الخصوص فصول پنجم و ششم قانون بازار اوراق بهادار، منفرداً یا مجتمعاً مسئولیت درستی اطلاعات مندرج در آن را بر عهده می‌گیرند.

مدیر صندوق و مؤسسين تأیید می‌نمایند امیدنامه حاضر افشای درست و کاملی از کلیه واقعیات مربوط به عرضه عمومی و سایر اطلاعات مربوط به صندوق، وفق اساسنامه و امیدنامه و سایر مدارک و مستندات ذی ربط را به دست می‌دهد.

سازمان مجوز تأسیس این صندوق را بر مبنای اسناد، مدارک و اطلاعاتی که توسط مؤسسين 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 عرضه 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 بورس و اوراق بهادار و فرابورس ایران مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشا شده توسط مدیر صندوق، مؤسسين، سایر ارکان و محتوای امیدنامه نداشته و در خصوص کلیه ضررهای احتمالی ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این امیدنامه، فاقد مسئولیت می‌باشند.

بدیهی است در اختیار داشتن اوراق گواهی سرمایه‌گذاری در صندوق به منزله آگاهی و پذیرش کلیه قوانین و مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق است.

مقدمه

مسکن از دیرباز به عنوان یکی از بدیهی‌ترین نیازهای بشر مورد توجه همگان بوده است. تامین مسکن برای افراد جامعه از وظایف اصلی هر دولتی می‌باشد و در صورتی که شرایط عرضه مسکن از سوی دولت مناسب نباشد عموماً افراد آن جامعه همواره دغدغه داشتن یک سرپناه امن را برای خود و نسل‌های بعد از خود خواهند داشت. با توجه به شرایط نامناسب مسکن در سال‌های اخیر اکنون بخش قابل توجهی از افراد جامعه قدرت خرید خود را از دست داده‌اند و در صورتی که راه حل مناسبی برای حل این موضوع مطرح نگردد در سال‌های نه چندان دور اکثر افراد جامعه توانایی خرید مسکن و اجاره مسکن مناسب را از دست خواهند داد و این معضل می‌تواند مشکلات اجتماعی، سیاسی و اقتصادی زیادی را به جامعه تحمیل نماید.

صندوق‌های املاک و مستغلات عموماً در دنیا با هدف تبدیل املاک به واحدهای سرمایه‌گذاری به منظور سرمایه‌گذاری آسان‌تر در بخش املاک به خصوص مسکن و اجاره داری حرفه‌ای ایجاد شده‌اند. از آنجا که در سال‌های گذشته تورم مضمّن همواره از قدرت خرید مردم کاسته است، خرید مسکن حتی با دریافت تسهیلات بانکی بسیار دشوار گردیده است.

صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه با دو هدف اصلی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. هدف اول ایجاد یک بستر به منظور سرمایه‌گذاری افراد در بخش مسکن و ایجاد سپر تورمی برای حفظ ارزش سرمایه ایشان می‌باشد. همواره در سال‌های گذشته مسکن توانسته است عملکرد بهتری از تورم داشته باشد و از این طریق ارزش دارایی مالکان املاک در برابر شوک‌های ارزی و تورمی حفظ گردیده است اما در حال حاضر با توجه به کاهش قدرت خرید، این ابزار می‌تواند پذیرای سرمایه‌گذاران خرد باشد تا از طریق سرمایه‌گذاری غیر مستقیم بتوانند از منافع سرمایه‌گذاری در املاک استفاده نمایند و در زمان مناسب نسبت به خرید ملک مورد نظر خود اقدام نمایند.

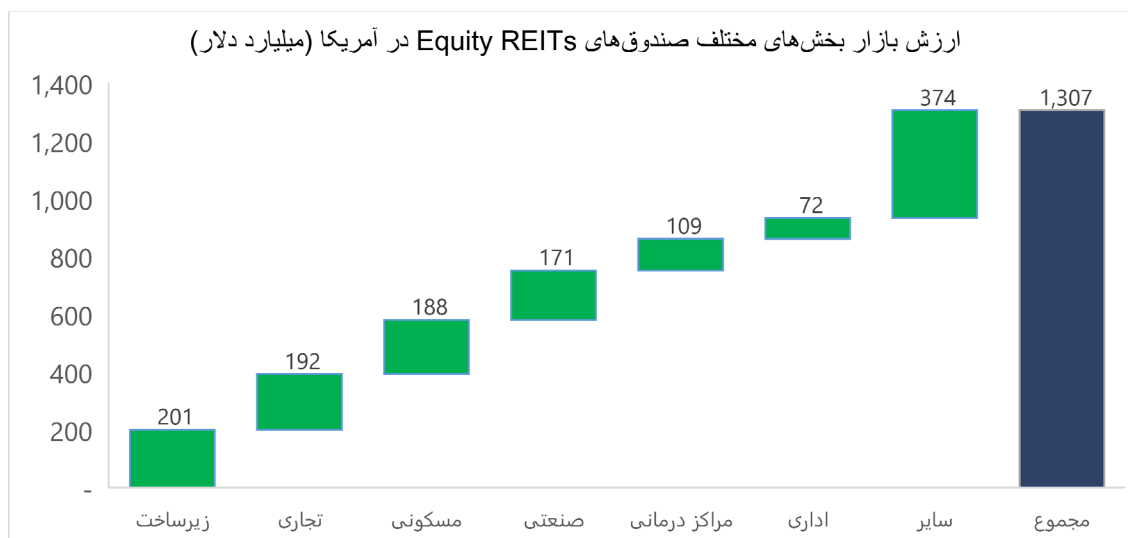
هدف دوم گروه مالی آگاه از ایجاد این صندوق را می‌توان به ایجاد یک کلاس جدید دارایی در کنار سایر ابزارهای مالی موجود در این گروه دانست. آگاه از این طریق قصد دارد با مدیریت حرفه‌ای و مستقل به تنوع بخشی پرتفوی سرمایه‌گذاران چه در بخش حقوقی و چه اشخاص حقیقی کمک نماید.

وضعیت صندوق‌های املاک و مستغلات در آمریکا

در سال ۱۹۶۱ اولین صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات در آمریکا تاسیس گردید. اولین صندوق‌های سرمایه‌گذاری امکان سرمایه‌گذاری در وام‌های رهنی مسکن را داشتند اما با توجه به عدم استقلال گسترده به این نوع صندوق‌ها با تغییرات قانونی که اواسط دهه ۷۰ میلادی صورت گرفت به صندوق‌های املاک و مستغلات این اجازه داده شد تا علاوه بر مدیریت املاک به عنوان مالک املاک نیز ایفای نقش کنند و به صورت شرکت نیز به ثبت برسند و شخصیت حقوقی مستقل برای خود داشته باشند.

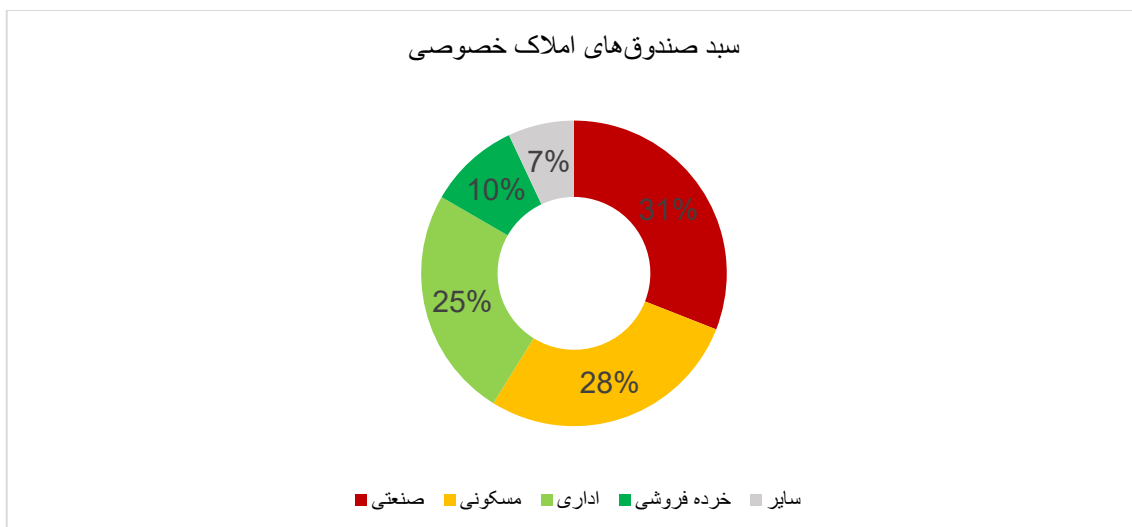
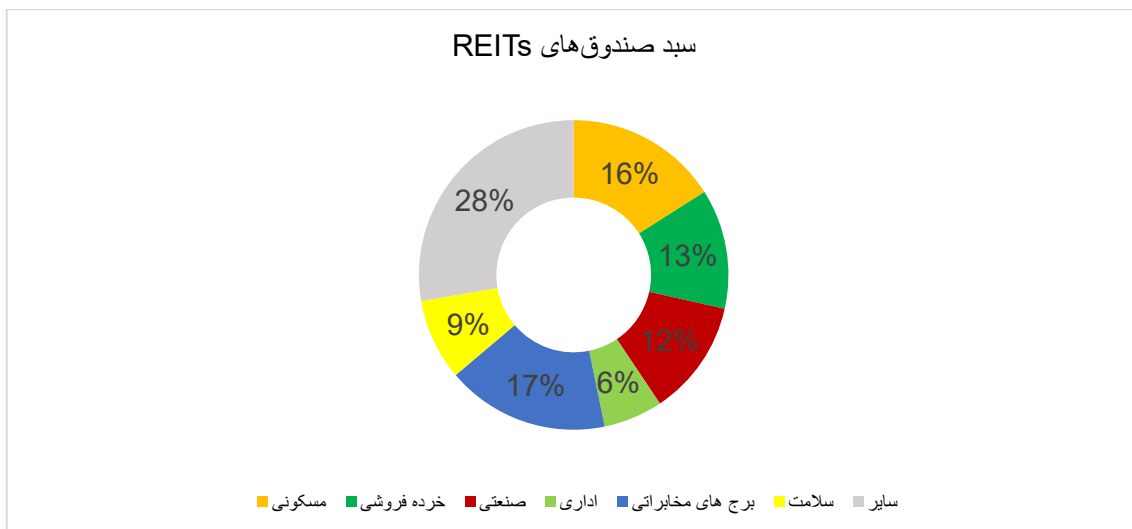
در حال حاضر مجموع ارزش بازار صندوق‌های املاک و مستغلات پذیرفته شده در بازار سهام آمریکا در حدود ۱.۴ تریلیون دلار می‌باشد که بیشترین بخش مربوط به سرمایه‌گذاری در زیرساخت، تجاری، مسکونی، صنعتی و مراکز درمانی و اداری بوده است.

با توجه به آمارهای منتشر شده ارزش املاک تحت تملک صندوق‌های املاک چه در بخش خصوصی که در خارج از بازار سهام مشغول به فعالیت هستند و چه آنهایی که در بازار سهام پذیرفته شده اند در حدود ۴ تریلیون دلار برآورد می‌شود. در سال ۲۰۲۲ میانگین بازدهی نقدی صندوق‌های REITs سهامی در حدود ۳.۷۶٪ بوده است. همچنین بازدهی نقدی بخش زیرساخت ۳.۰۱٪، تجاری ۴.۸٪، مسکونی ۳.۱۷٪، صنعتی ۲.۶۲٪، مراکز درمانی، ۴.۸۴٪ و اداری ۴.۸٪ بوده است. در نمودار زیر می‌توان ارزش بازار بخش‌های مختلف صندوق‌های مالکیتی (Equity REITs) در آمریکا را ملاحظه نمود.



به طور عمومی مخاطبین صندوق های املاک خصوصی اشخاص ثروت مند هستند و واحدهای این صندوق ها به طور معمول از ۱۰ هزار دلار آمریکا قیمت گذاری می شوند و بر همین اساس سرمایه گذاری در بخش های با بازدهی بالاتر را به صورت عمومی با اشتیاق بیشتری انجام می دهند.

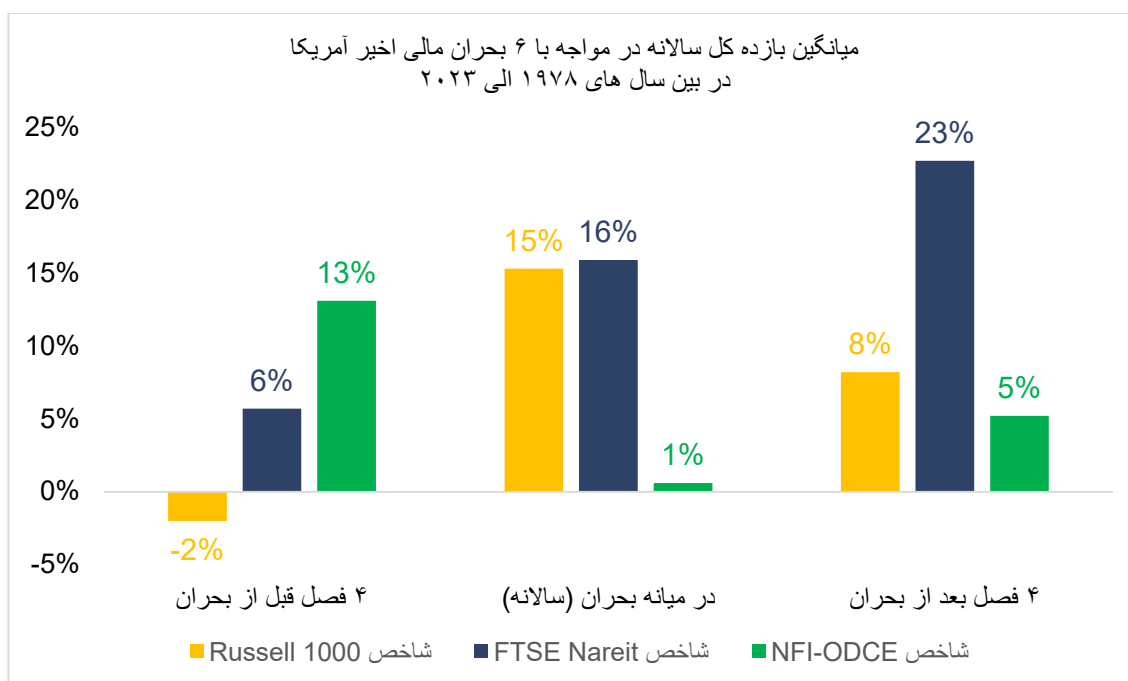
اما به دلیل آنکه اصلی ترین مخاطب صندوق های REIT صندوق های بازنشستگی و سرمایه گذاری هستند سعی می کنند با تنوع بخشی بیشتر به صندوق و همچنین حرکت به سمت سرمایه گذاری های کم ریسک تر جذابیت خود را برای مخاطبین فوق الذکر بیشتر نمایند تا در طولانی مدت ریسک زیادی را به آنها وارد ننمایند.



پایداری صندوق‌های REITs در طول بحران‌های مالی

صندوق‌های املاک و مستغلات در مواجهه با بحران‌های اقتصادی به طور عمومی بهتر از شاخص‌های سهامی عمل نموده‌اند و توانسته‌اند از ثروت دارندگان واحدهای خود محافظت بهتری به عمل آورند.

به طور کلی، بازدهی صندوق‌های موجود در شاخص FTSE Nareit (به عنوان نماینده صندوق‌های مالکیتی املاک) در میانه بحران و بعد از بحران، دارای عملکرد مناسب‌تری نسبت به سایر شاخص‌ها به خصوص شاخص Russell 1000 به عنوان نماینده بازار سهام بوده است.



منبع: ReitWatch+Nareit

*** در نمودار فوق شاخص FTSE Nareit به عنوان نماینده صندوق‌های مالکیتی REITs، شاخص NFI-ODCE به عنوان نماینده برای صندوق‌های املاک خصوصی (NCREIF Fund Index-Open End Diversified Core Equity) و شاخص Russell 1000 به عنوان نماینده بازار سهام استفاده شده است.

با توجه به همبستگی کم بازار املاک نسبت به شاخص‌های سهام از این موضوع می‌توان در بهینه‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری به خصوص برای سرمایه‌گذاری بلند مدت استفاده نمود. به طور تاریخی همبستگی صندوق‌های سهامی REITs با شاخص‌های S&P500 و Dow Jones به ترتیب برابر با ۰.۶ و ۰.۵۶ بوده است. همانطور که در جدول مقابل نیز قابل ملاحظه است بازدهی ۲۵ ساله و ۵۰ ساله صندوق‌های املاک (سالانه شده) بالاتر از بازدهی شاخص‌های سهامی بوده است.

همچنین از ابتدای سال ۲۰۲۳ تا انتهای دسامبر بازدهی صندوق‌های REITs در محدوده ۱۱.۴۸٪ بوده است.

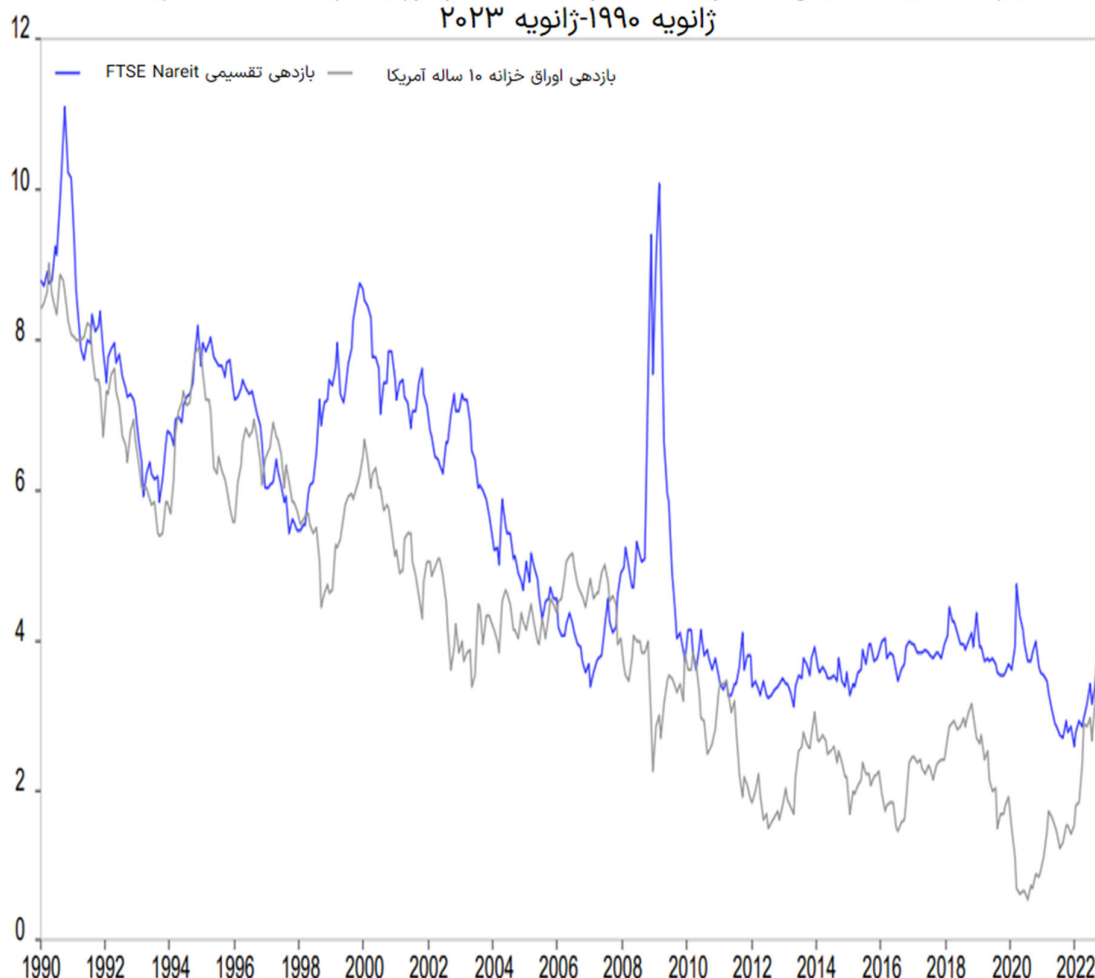
عملکرد صندوق های املاک در تقابل با شاخص های سهام (اعداد معادل درصد می باشند)

بازدهی سالانه	Equity REITs	S&P 500	Dow Jones
2023-Dec 2023	11.36	26.29	16.18
1-year	11.36	26.29	16.18
3-year	5.7	10	9.38
5-year	7.59	15.69	12.47
10-year	7.95	12.03	11.08
15-year	10.86	13.97	12.9
20-year	8.28	9.69	9.24
25-year	9.47	7.56	5.81
30-year	9.52	10.15	7.99
35-year	9.79	10.77	8.5
40-year	10.24	11.33	8.87
45-year	11.61	11.98	8.92
50-year	11.78	11.19	7.88
1972-2023	11.11	10.77	7.47

منبع: ReitWatch+Nareit

همانطور که در نمودار نیز مشخص است بازدهی نقدی تقسیمی شاخص Nareit آمریکا که نمایش دهنده بازدهی صندوق‌های پذیرفته شده در بازار سهام آن کشور است در مقابل بازدهی اوراق خزانه ۱۰ ساله آمریکا عموماً بازدهی بالاتری را نصیب سرمایه گذاران کرده است (اسپرد این دو نرخ به صورت میانگین از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۲ برابر با ۱.۱۸٪ می باشد).

بازده نقدی تقسیمی صندوق املاک و مستغلات و اوراق خزانه ۱۰ ساله آمریکا ژانویه ۱۹۹۰-ژانویه ۲۰۲۳

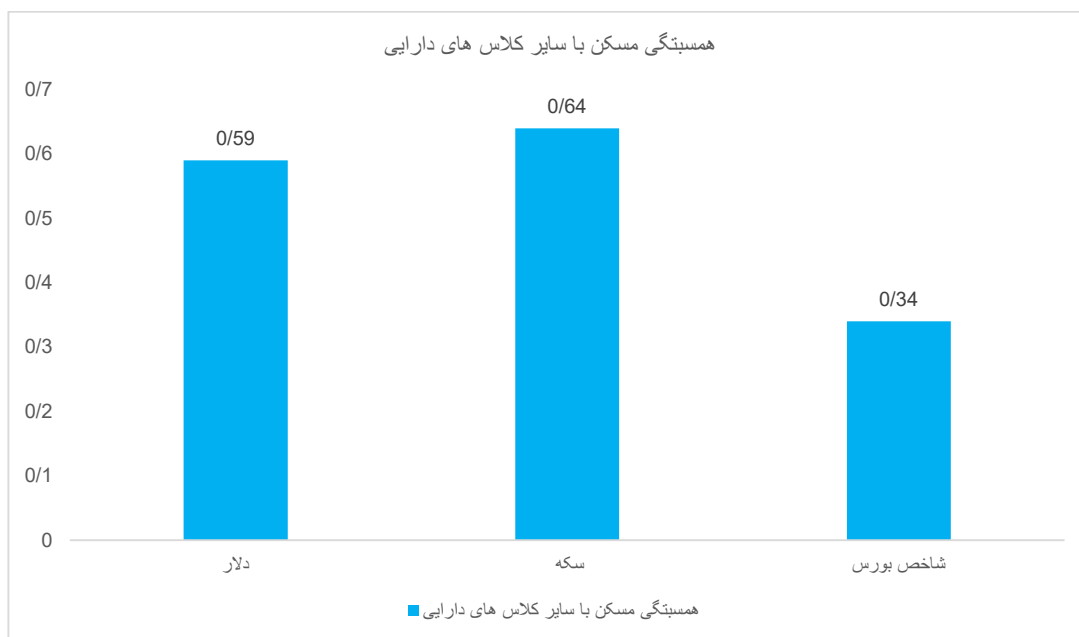


منبع: ReitWatch+Nareit

ایجاد جریان درآمدی با ثبات و کم ریسک می تواند به عنوان یک مزیت برای مدیران دارایی به آنها کمک کند تا علاوه بر حفظ ارزش پرتفوی سرمایه گذاری خود در برابر تورم از جریان نقدی که عموماً قابلیت پیش‌بینی پذیری بالایی دارند استفاده نمایند. در ایران با توجه به وجود تورم بالا، عموماً توجه خاصی به درآمد اجاره که در حدود ۳ تا ۵ درصد ارزش املاک می باشد نمی شود اما با توجه به سپر تورمی مناسب املاک، مجموع بازدهی قیمتی و بازده نقدی بدست آمده از املاک می تواند خرید واحدهای صندوق املاک و مستغلات را از نظر بازدهی نسبت به اوراق با درآمد ثابت در اولویت قرار دهد و تخصیص بخشی از سبد سرمایه‌گذاری کم ریسک به این صندوق‌ها را توجیه‌پذیر نماید.

تا کنون در بازار سرمایه تنها صندوق های درآمد ثابت بوده‌اند که بدون هر گونه همبستگی با بازار سهام می‌توانستند به متنوع سازی سبد سرمایه گذاران و کاهش ریسک سرمایه گذاری کمک نمایند. با توجه به

ورود صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات به بازار سرمایه که برای اولین بار امکان سرمایه‌گذاری در بازار سنتی ملک را از طریق این صندوق‌ها به عموم مردم ارائه می‌دهد، می‌توان با سرمایه‌گذاری در این ابزار مالی که همبستگی کمی با سایر دارایی‌ها به خصوص بازار سهام دارد نسبت به کاهش ریسک پرتفوی و همچنین بهبود تنوع بخشی به سبد سرمایه‌گذاری کمک نمود.



منبع: بانک مرکزی/مرکز آمار/محاسبات آگاه

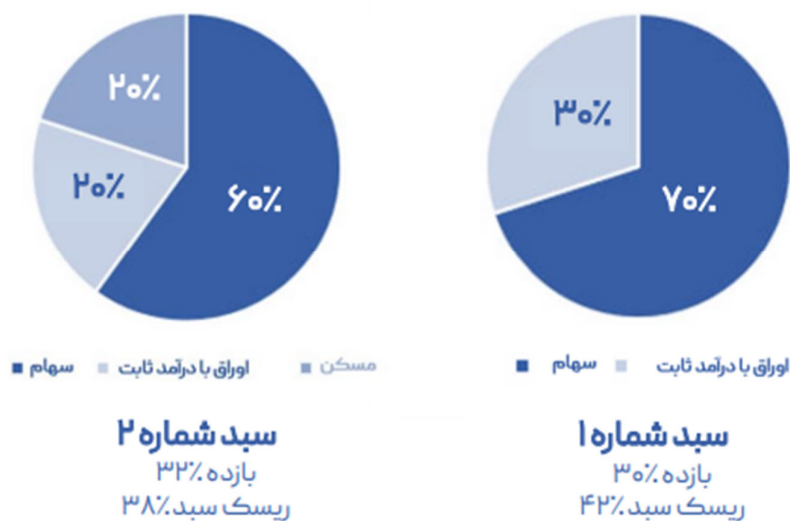
همانطور که در نمودار فوق مشخص است همبستگی تغییرات قیمت مسکن با دلار، سکه و شاخص بورس به ترتیب برابر با ۰.۵۹، ۰.۶۴ و ۰.۳۴ می‌باشد. در سایر کشورها هم این روابط برقرار بوده و همبستگی تغییرات قیمت مسکن و سایر دارایی‌ها رابطه‌ای مستقیم اما کمتر از یک بوده است.

مزایای تشکیل پرتفوی با وجود صندوق‌های املاک و مستغلات

حال این سوال پیش می‌آید با توجه به ضریب همبستگی کمتر بین مسکن و سایر کلاس‌های دارایی، وجود صندوق املاک و مستغلات در پرتفوی چه تاثیری بر ریسک و بازده خواهد گذاشت؟

همانطور که میدانیم عموماً بازدهی در مسکن به نسبت سایر دارایی‌ها در ایران با ریسک کمتری همراه بوده است و با توجه بررسی‌های انجام شده هم این نتیجه حاصل شده است که هیچگاه مسکن در هیچ دوره‌ای به نسبت سایر بازارها بازنده نبوده و بازدهی کمتری نسبت به آنها نداشته است. عملاً همانطور که در ذهن عموم جامعه ایران هم این موضوع نهادینه شده است قیمت مسکن هیچگاه کاهشی نبوده و در میان مدت منجر به ایجاد ثروت شده است.

برای نشان دادن اثر حضور صندوق املاک و مستغلات در پرتفوی سرمایه گذاری، دو سبد سرمایه گذاری در بازه ۲۰ ساله از ابتدای سال ۸۱ تشکیل شده است که در سبد اول ۷۰ درصد وزن صندوق به سهام و ۳۰ درصد به سپرده بانکی و اوراق بهادار با درآمد ثابت اختصاص داده شده است و در سبد دوم ۶۰ درصد به سهام، ۲۰ درصد به اوراق بهادار با درآمد ثابت و ۲۰ درصد به صندوق املاک و مستغلات اختصاص داده شده است (برای محاسبات مربوط به مسکن فرض شده است میزان بازدهی هر سال برابر با تغییرات قیمت شهر تهران باشد).



منبع: بانک مرکزی/مرکز آمار/محاسبات آگاه

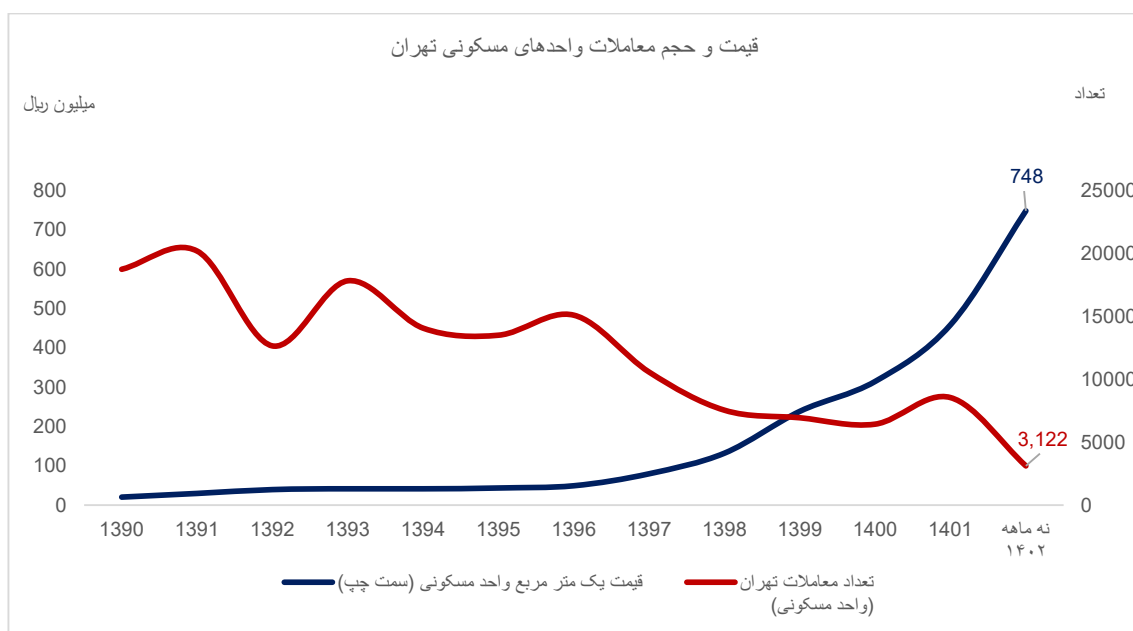
همانطور که مشاهده می شود در بازه زمانی ۲۰ ساله بازده سبد سرمایه گذاری با حضور مسکن سالانه به طور میانگین دو درصد بالاتر از بازده سبد متشکل از سهام و صندوق درآمد ثابت می باشد. نکته مهم تر اما کاهش ۴ درصدی ریسک پرتفوی سرمایه گذاری می باشد که منجر به بهبود کیفیت بازده بدست آمده خواهد شد (البته باید توجه نمود مسکن عموماً کالایی با نقدشوندگی پایین تر نسبت به سایر کلاس های دارایی بوده و صندوق املاک و مستغلات خاصیت نقدشوندگی مسکن را افزایش خواهد داد و این موضوع می تواند ریسک این ابزار مالی را بالاتر از مسکن قرار دهد اما در بلند مدت بازدهی مسکن و صندوق های املاک و مستغلات به دلیل ارزشگذاری کارشناسان رسمی در دوره های ۶ ماهه همگرا خواهند بود).

وضعیت تقاضای مسکن در ایران

مسکن، دارایی‌ای با دو نوع نگاه مصرفی و سرمایه‌ای است که نگاه طیف وسیعی از افراد اعم از خریداران و سرمایه‌گذاران به چشم انداز آن می‌باشد؛ در نتیجه، مطالعه بازار مسکن برای سال‌های آتی امری ضروری به نظر می‌رسد.

بازار مسکن طی سال‌های گذشته روند نوسانی داشته و با دوره‌های رونق و رکودی مواجه بوده‌است. بسیاری رونق در بازار مسکن را ناشی از افزایش قیمت واحدهای مسکونی می‌دانند، در صورتی که افزایش قیمت مسکن و عدم بهبود قدرت تقاضا می‌تواند منجر به کاهش حجم معاملات و وقوع رکود در این بازار شود؛ بنابراین، به کاهش حجم معاملات توأم با افزایش قیمت مسکن رکود تورمی اطلاق می‌شود. رشد بالغ بر ۹۰ درصدی قیمت مسکن که در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ همزمان با کاهش ۶۰ درصدی حجم معاملات مسکن اتفاق افتاد، نشان‌دهنده این رویداد است. همچنین، در پی جهش ارزی که در سال ۱۳۹۷ اتفاق افتاد قیمت هر واحد مسکونی به ۸ برابر تا پایان ۱۴۰۱ رسید که با کاهش ۴۰ درصدی میانگین حجم معاملات ماهانه مسکن همراه شد و بار دیگر رکود تورمی را در این بازه زمانی در این بازار رقم زد.

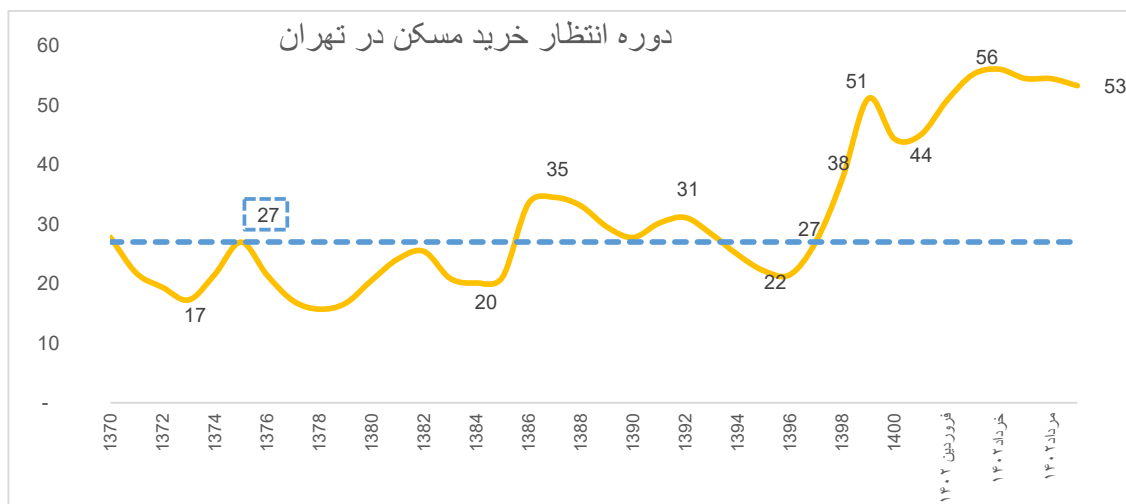
در هر دو بازه مورد بررسی، پس از کاهش تب و تاب بازار و ثبات نسبی که در قیمت ارز و بالتبع قیمت واحدهای مسکونی شکل گرفت، بهبود حجم معاملات رقم خورد، به طوری که در سال ۱۳۹۳، رشد ۴۱ درصد و در ده ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱، رشد ۳۴ درصد را در حجم معاملات شاهد بودیم (در نمودار زیر میانگین ۹ ماهه قیمت و تعداد معاملات در سال ۱۴۰۲ قابل ملاحظه است).



آخرین قیمت هر متر مربع واحد مسکونی برای شهر تهران در آذر ماه ۱۴۰۱ که توسط بانک مرکزی منتشر شده است برابر با ۵۴.۹ میلیون تومان بوده است؛ اما از دی ماه ۱۴۰۱ بانک مرکزی از انتشار آمار و اطلاعات مسکن در شهر تهران خودداری را نمود که همین موضوع منجر به سردرگمی فعالین این بازار شده است. پس از حدود ۹ ماه از عدم انتشار اطلاعات بازار مسکن در نهایت مرکز آمار اقدام به انتشار داده های رسمی خود نمود که بر این اساس قیمت میانگین مسکن (به روش میانگین حسابی) در شهر تهران به ۷۷.۴ میلیون تومان در انتهای شهریور ماه رسیده است و این بدین معنی است که در این دوره ۹ ماهه قیمت مسکن در شهر تهران ۶۱ درصد افزایش پیدا کرده است.

یکی از پارامترهای مهمی که می تواند نشان دهنده قدرت خرید متقاضیان مسکن باشد، دوره انتظار خرید مسکن است که در سال ۱۴۰۰ با بهبود نسبت به سال ۱۳۹۹ به ۴۴ سال رسید. اما با توجه به افزایش قیمت مسکن در سال ۱۴۰۲ این نسبت به ۵۳ سال در شهریور سال جاری رسیده که نشان دهنده نیاز به ایجاد ابزاری برای حفاظت از سرمایه های خرد در برابر تورم است.

این نسبت با فرض پس انداز ۳۰ درصد از درآمد سالانه یک شهروند تهرانی برای خرید یک آپارتمان ۷۵ متری به قیمت متوسط محاسبه شده است. اعداد فعلی این نسبت نشان می دهد حذف بخش اعظم تقاضای مصرفی ناشی از ناتوانی در خرید مسکن، می تواند بر رکود در بازار مسکن دامن بزند. با جهش قیمت دارایی ها در سال های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۹ و عدم رشد متناسب با این جهش در سمت درآمد خانوارها، این نسبت رشد قابل توجهی نسبت به میانگین سال های ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۷ داشت.

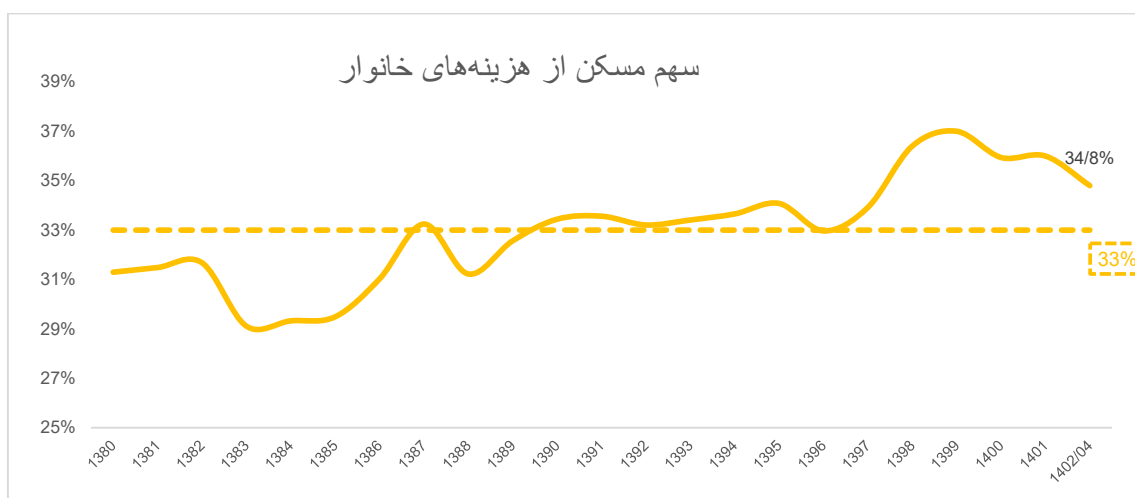


منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی / محاسبات آگاه

نسبت سهم مسکن از هزینه خانوار شهری بیانگر هزینه اجاره مسکن به متوسط هزینه خانوار شهری است که در سال ۱۴۰۰ با کاهش یک درصد همراه بود و می‌توان این اتفاق را ناشی از عقب ماندن تورم اجاره مسکن از تورم عمومی دانست.

با پیشی گرفتن تورم اجاره از تورم، این نسبت در فروردین ماه ۱۴۰۱ به بالاترین سطح تاریخی رسید اما با رسیدن تورم ماهانه خرداد ماه به ۱۳.۲ درصد که در اثر حذف ارز ترجیحی اتفاق افتاد، سهم هزینه مسکن به کل هزینه‌ها به ۳۶ درصد در انتهای بهمن ۱۴۰۱ کاهش یافت.

با خنثی شدن اثر حذف ارز ترجیحی، تورم اجاره مجدداً از تورم عمومی پیشی گرفت و این نسبت در آذر ماه ۱۴۰۱ به ۴۱.۳ درصد رسید. جالب توجه است که این نسبت در چین به طور متوسط برابر با ۴۲ درصد و در کشورهای اروپایی به طور متوسط ۲۵ درصد است.

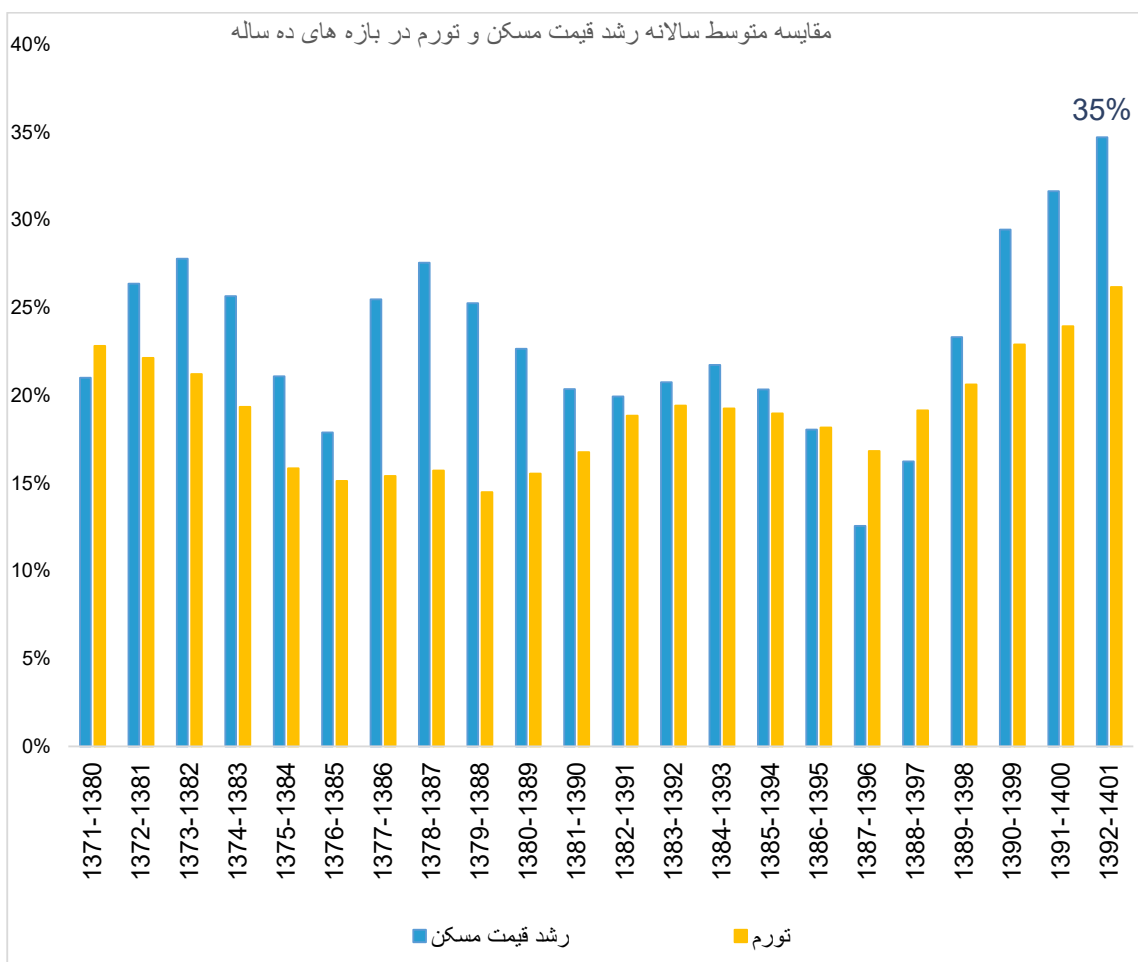


منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی

با توجه به نحوه رفتار قیمت اجاره مسکن که در ادامه توضیح داده شده است به نظر می‌رسد سهم مسکن از هزینه‌های خانوار در چند سال آتی مجدداً افزایش یابد و مسکن سهم بیشتری از هزینه خانوار را به خود اختصاص دهد.

در اکثر بازه‌های زمانی در بلندمدت، بازدهی مسکن به طور سالانه حدود ۴٪ بالاتر از تورم بوده است؛ لذا می‌توان مسکن را گزینه مناسبی برای حفظ ارزش پول در بلندمدت به حساب آورد. از سوی دیگر اما، نقدشوندگی پایین مسکن منجر به ایجاد مشکلات ساختاری فراوان برای نهادهای بزرگ مالی و سرمایه‌گذاری و همچنین سیستم بانکی گردیده است که عموماً برای سرمایه‌گذاری و حفظ دارایی‌های خود در برابر تورم در سال‌های ابتدای دهه نود اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم در املاک و مستغلات نموده بودند. با توجه به

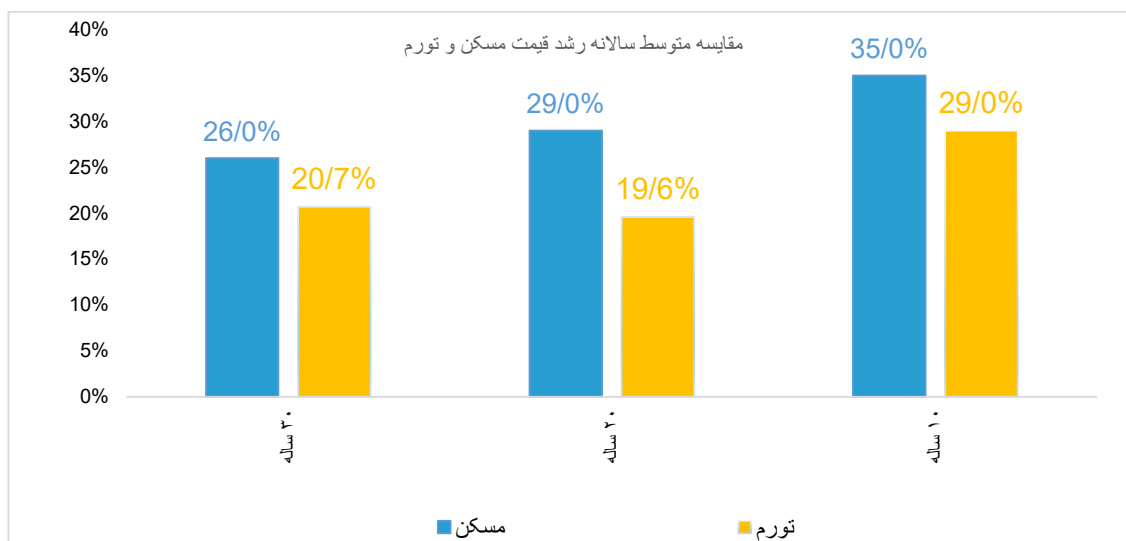
ماهیت صندوق‌های REITs، در کشورهای توسعه‌یافته سرمایه‌گذاری غیر مستقیم در بخش املاک توسط نهادهای مالی و صندوق‌های بازنشستگی می‌تواند منجر به بهبود شرایط چه در بازار مسکن و چه در ساختار نهادهای مالی گردد.



منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی / محاسبات آگاه

همانطور که در نمودار فوق مشخص است به طور میانگین در بازه زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ رشد قیمت مسکن در هر سال برابر با ۳۵٪ بوده و این در حالیست که نرخ تورم سالانه به طور متوسط برابر با ۲۶٪ بوده است. با توجه به اینکه در محاسبات تورم از نرخ محصولاتی که در برخی از سال‌ها با ارزش ترجیحی قیمت گذاری شده‌اند استفاده شده، نرخ تورم به صورت قابل ملاحظه‌ای در دهه ۹۰ کمتر از رشد قیمت مسکن بوده است.

همانطور که در نمودار زیر هم مشخص است در بازه های زمانی طولانی تر نیز این رابطه برقرار بوده است به طوریکه در بازه زمانی بیست ساله به طور میانگین در هر سال رشد قیمت مسکن برابر با ۲۹٪ و نرخ تورم برابر با ۱۹.۶٪ و در بازه زمانی سی ساله به طور میانگین در هر سال رشد قیمت مسکن برابر با ۲۶٪ و نرخ تورم ۲۰.۷٪ بوده است.



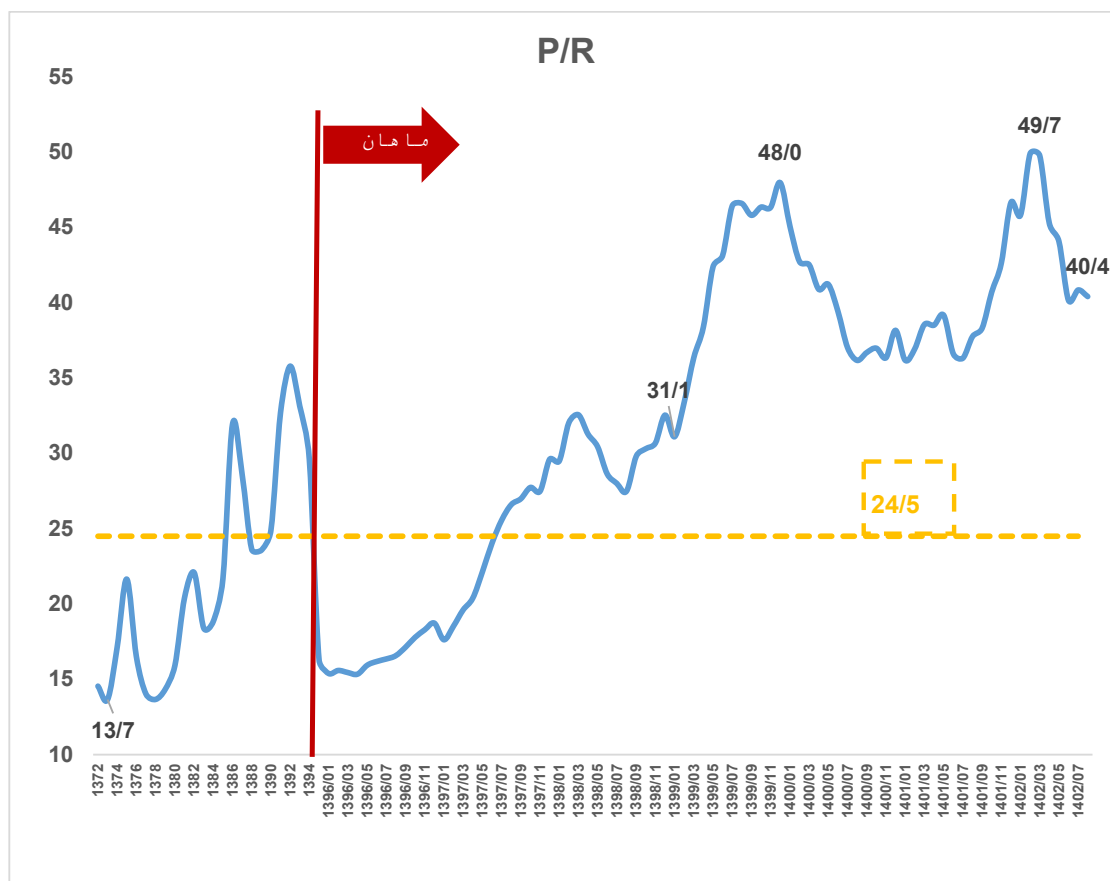
منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی / محاسبات آگاه

جهش های قیمتی در بازارها که عمدتاً به دلیل سیاست تثبیت نرخ ارز بر خلاف رشد نقدینگی اتفاق می افتد، بر قیمت دارایی ها اثرگذاری بالایی دارند؛ جهش ارزی که در نتیجه این رخداد اتفاق می افتد، یکی از پیشران های افزایش بهای دارایی ها از جمله مسکن در طی سالیان گذشته بوده است. با این حال، افزایش قابل توجه شاخص بورس و افزایش نقدشوندگی پول در این بازار را می توان یکی از محرک های جهش قیمتی مسکن در سال ۱۳۹۹ دانست که نسبت P/R را به بالاترین سطح تاریخی رساند.

اجاره شاخصی است که متأثر از سطح عمومی دستمزدها و تورم است و نمی تواند واکنش سریعی نسبت به افزایش قیمت دارایی ها از جمله قیمت مسکن (به دلیل ماهیت یک ساله قراردادهای اجاره) نشان دهد. این اتفاق باعث می شود در زمانی که جهش قیمت مسکن اتفاق می افتد، اجاره به آن میزان بالا نرود و نسبت P/R افزایش یابد.

با وجود بالا بودن این نسبت در حال حاضر، انتظار نمی رود که قیمت مسکن با کاهش همراه باشد. تعدیل این نسبت از سال ۱۴۰۰ را می توان در نتیجه پیشی گرفتن تورم اجاره از تورم مسکن دانست، نه کاهش قیمت مسکن.

با توجه به آخرین اطلاعات ارائه شده توسط بانک مرکزی، نسبت قیمت به اجاره در شهر تهران در آبان ماه ۱۴۰۲ برابر با ۴۰ واحد بوده است. این نسبت با توجه به رسیدن به فصل جابجایی مستاجرین در تابستان سال جاری و ثبات قیمت‌ها به دلیل رکود به وجود آمده در بازار مسکن از اواسط بهار با کاهش همراه شده است. در برخی مناطق تهران نسبت P/R مسکن در حال حاضر حتی تا محدوده ۲۵ واحد هم می‌باشد (بانک مرکزی در گزارش آذر ماه خود اطلاعاتی در خصوص اجاره را منتشر نکرده است که به نظر می‌رسد دلیل اصلی آن افزایش نرخ سالانه اجاره می‌باشد).

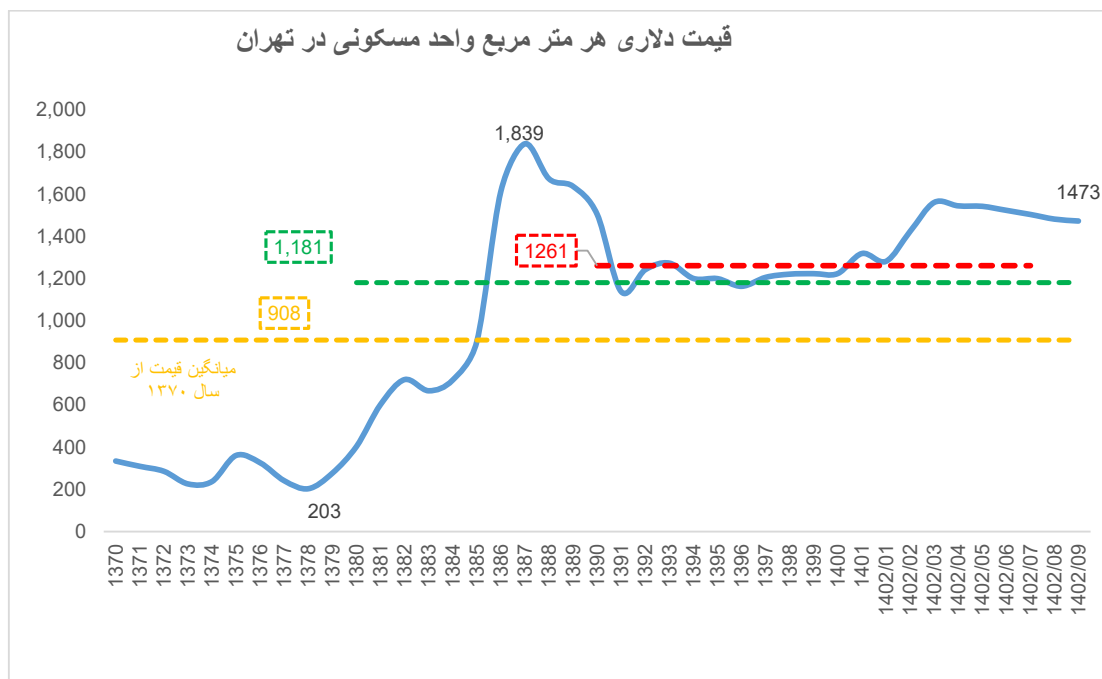


منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی

به طور کلی، برای سنجیدن حباب دارایی‌های مختلف از نسبت قیمت آن به بازدهی استفاده می‌شود. زمانی که این نسبت از متوسط سال‌های گذشته بالاتر باشد، می‌تواند نشان از حباب قیمتی دارایی تلقی شود. با این حال، این رویکرد در بازار مسکن لزوماً صحیح نیست و اینکه نسبت P/R در سطوح بالاتر از میانگین قرار دارد نمی‌تواند به تنهایی نشان دهنده حباب در بازار مسکن تلقی شود، چرا که قیمت مسکن پارامتری سرمایه‌ای و اجاره پارامتری تورمی است و در دوران‌هایی مثل سه سال اخیر، نااطمینانی‌های سیاسی و اقتصادی می‌تواند شکاف رشد میان این دو پارامتر را بیشتر کند.

به همین منظور قیمت دلاری هر متر مربع واحد مسکونی را شاید بتوان به عنوان پارامتر بهتری برای تشخیص حباب مسکن بررسی نمود. محدوده قیمت آپارتمان از متری ۲۰۰ تا ۴۰۰ دلار در دهه ۷۰ به ۱۰۰۰ تا ۱۲۰۰ دلار در دهه ۹۰ رسیده است. این موضوع را می‌توان تغییر پارادایمی در قیمت تعادلی دلاری مسکن تهران دانست. علت اصلی این موضوع را باید در بهای تمام شده دلاری مسکن جستجو کرد. از ابتدای انقلاب و در دهه ۶۰، گسترش افقی و در دهه ۷۰، گسترش عمودی تهران از طریق تراکم فروشی، موجب عرضه زیاد زمین شد؛ بطوریکه رفته رفته با کاهش عرضه زمین در دهه ۸۰ و اعمال محدودیت‌های جدی بر تراکم فروشی، سهم زمین از بهای تمام شده ساخت مسکن افزایش یافت و قیمت دلاری آن دچار رشد قابل توجه شد. از طرف دیگر ثبات نسبی در قیمت دلار در دهه ۸۰ برخلاف افزایش قیمت مسکن منجر به رشد دلاری قیمت هر متر مربع واحد مسکونی به بالاترین قیمت تاریخی شد. در نتیجه تغییر پارادایمی در قیمت تعادلی دلاری مسکن در گذر دو دهه صورت گرفته است. با این شرایط می‌توان گفت در صورت عدم تغییر سایر پارامترهای موثر، کاهش عرضه زمین در یک دهه آتی، می‌تواند اثری مشابه گذشته بر افزایش قیمت تعادلی مسکن بگذارد.

مسکن تنها دارایی بود که در نیمه دوم سال ۱۳۹۹ برخلاف سایر دارایی‌های دیگر دچار رشد قیمت شد؛ علت این رویداد را باید در شرایط ابهام سیاسی و اقتصاد ایران دید که از طرفی ابهامات و انتظارات تورمی ناشی از آن و بهره حقیقی منفی در اقتصاد، مانع تمایل افراد به سرمایه‌گذاری در بانک و انتقال منابع به آن سمت شد و از طرف دیگر، ریزش بازار سهام، نه تنها فرصت جذب منابع را از دست داده بود بلکه منابعی جدید را به سایر بازارها گسیل کرده بود؛ بازار سکه و ارز نیز به دلیل قیمت‌های بالاتر از نرخ‌های اقتصادی و از طرفی به دلیل عدم عرضه کافی برای عموم، مالیات، شرایط سخت نگهداری و موانع قانونی انتخاب مناسبی برای پول‌های سرگردان در آن زمان نبود؛ لذا در این شرایط، یکی از مهم‌ترین انتخاب‌ها برای سرمایه‌گذاران سرگردان، بازار مسکن بود که در جهت حفظ ارزش پول خود، به سراغ آن آمدند؛ در آن مقطع، قیمت مسکن نیز شرایط حبابی نداشت و در مقایسه با سایر بازارها، از شرایط مناسبی برای سرمایه‌گذاری برخوردار بود.



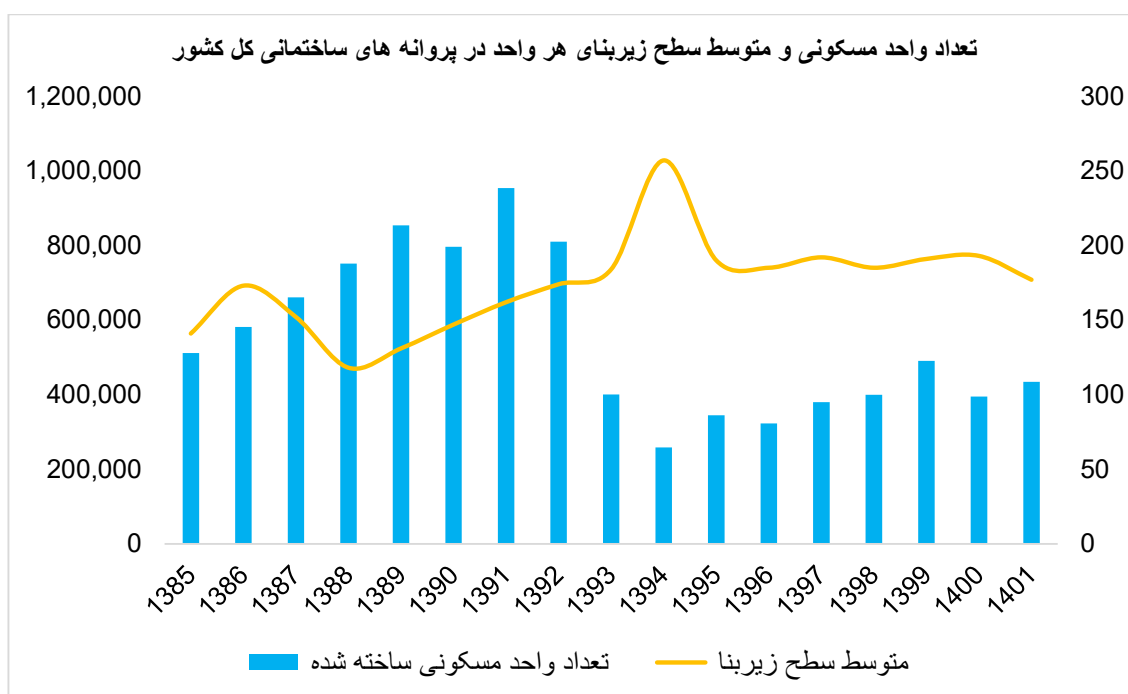
با وجود میانگین قیمت دلاری 1181 دلار برای هر متر مربع واحد مسکونی در تهران از ابتدای دهه ۸۰، قیمت‌های فعلی آن (1473 دلار) را می‌توان تا حدی بالا دانست؛ در حال حاضر با توجه به افزایش قیمت‌ها امکان خرید مسکن برای بسیاری از افراد جامعه بسیار دشوار شده و برای برخی غیر ممکن گردیده است. با توجه به آخرین قیمت‌های اعلامی بانک مرکزی که میانگین قیمت شهر تهران در آذر ماه را ۷۴.۹ میلیون تومان اعلام نموده است؛ اما نکته با اهمیت در این تحلیل این است که در حال حاضر بازار ملک در رکود شدید قرار گرفته است و قیمت‌های اعلامی به خصوص برای املاک بزرگ با نقداشوندگی پایین به معامله نهایی منجر نمی‌شود و خریداران در این قیمت‌ها حاضر به خرید انواع ملک به خصوص با کاربری اداری و تجاری نیستند و خواستار تخفیف‌های زیادی برای خرید هستند.

وضعیت عرضه مسکن در تهران

در سال ۱۴۰۰ در کشور، تعداد واحدهای مسکونی در تصرف، حدود ۲۴.۸ میلیون واحد و تعداد خانوار حدود ۲۶.۴ میلیون بوده که نشانگر کمبود قریب به ۱.۶ میلیون واحدی در این سال است. کمبود واحدهای مسکونی نسبت به تعداد خانوارها در کشور نشان می‌دهد بعضی از خانوارها به صورت مشترک در یک واحد مسکونی زندگی می‌کنند و یا نمی‌توان به محل زندگی آن‌ها عنوان مسکن اطلاق کرد. با فرض رشد ۱ درصد تعداد خانوار در سال، طی بازه زمانی ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۵ و افزایش تعداد خانوار از ۲۶.۴ به ۲۷.۷ میلیون، حدود

۱.۳ میلیون خانوار به خانوارهای موجود در کشور اضافه می‌گردد. از این رو از سال ۱۴۰۰ تا سال ۱۴۰۵، کل نیاز به مسکن جدید در کشور حدود ۲.۹ میلیون واحد مسکونی است.

از طرفی در سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۱.۴ میلیون واحد مسکونی خالی بوده است که عمده آنها خانه‌های لوکس بوده که متوسط جامعه توانایی خرید آنها را نداشته است. با اعمال مالیات بر واحدهای مسکونی خالی انتظار می‌رود که بخشی از این واحدهای مسکونی بتواند تقاضای مازاد را پاسخگو باشد، با این حال با توجه به کاهش قدرت خرید متوسط جامعه و لوکس بودن اکثر این واحدها، نمی‌تواند اثر معناداری در پاسخگویی تقاضا داشته باشد. بنابراین فرض می‌کنیم حدوداً ۵۰۰ هزار واحد از این واحدها بتواند پاسخگوی تقاضا باشد. از این رو برای پوشش نیاز به مسکن کشور بدون احتساب نوسازی واحدهای فرسوده، طی دوره زمانی ۵ ساله منتهی به ۱۴۰۵، حدود ۲.۴ میلیون واحد مسکونی جدید می‌بایست ایجاد گردد.

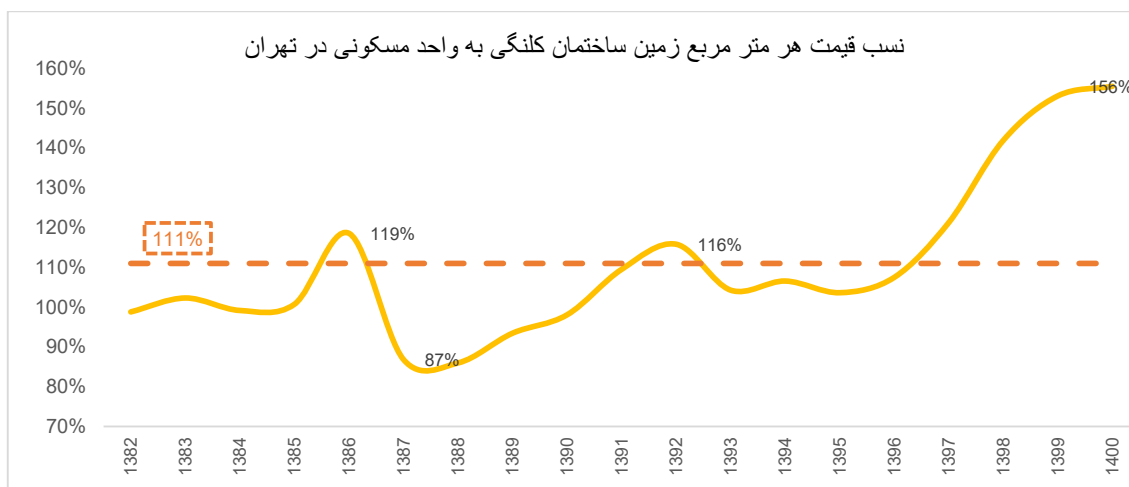


منبع: مرکز آمار

همچنین براساس طرح جامع مسکن بالغ بر ۳.۸ میلیون واحد مسکونی موجود در کشور فرسوده بوده و نیاز به نوسازی دارند. با احتساب همه اعداد مذکور، نیاز به مسکن کشور طی دوره ۵ ساله بالغ بر ۶.۲ میلیون واحد می‌باشد که سالانه نیاز به حدود ۱.۲۴ میلیون واحد تخمین زده می‌شود در حالی که در شرایط فعلی روند ساخت مسکن نزولی است و در سال ۱۴۰۱ برابر با ۴۳۴ هزار واحد در کشور ساخته شده است.

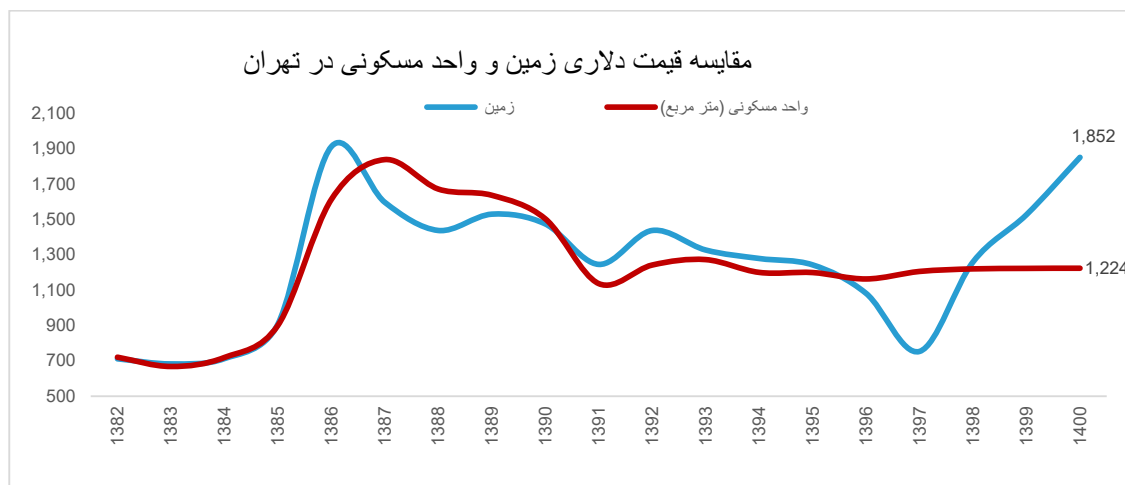
از سوی دیگر برآوردها از قیمت تمام شده یک واحد مسکونی در کشور نشان می‌دهد ۶۰ درصد بهای تمام شده مربوط به زمین، ۵ درصد مربوط به مجوزهای شهرداری و نظام مهندسی و ۳۵ درصد دستمزد و نهادهای ساختمانی است.

نسبت قیمت زمین به قیمت واحد مسکونی از سال ۱۳۹۷ افزایش قابل توجهی یافته است. کاهش عرضه زمین، امنیت سرمایه‌گذاری به دلیل نداشتن استهلاک و پتانسیل توسعه عمودی در ساخت مسکن از جمله عوامل تاثیر گذار بر افزایش این نسبت است. با افزایش جمعیت و افزایش ساخت مسکن با وجود ثابت بودن زمین در دسترس، روند افزایش این نسبت در بلند مدت قابل انتظار است.



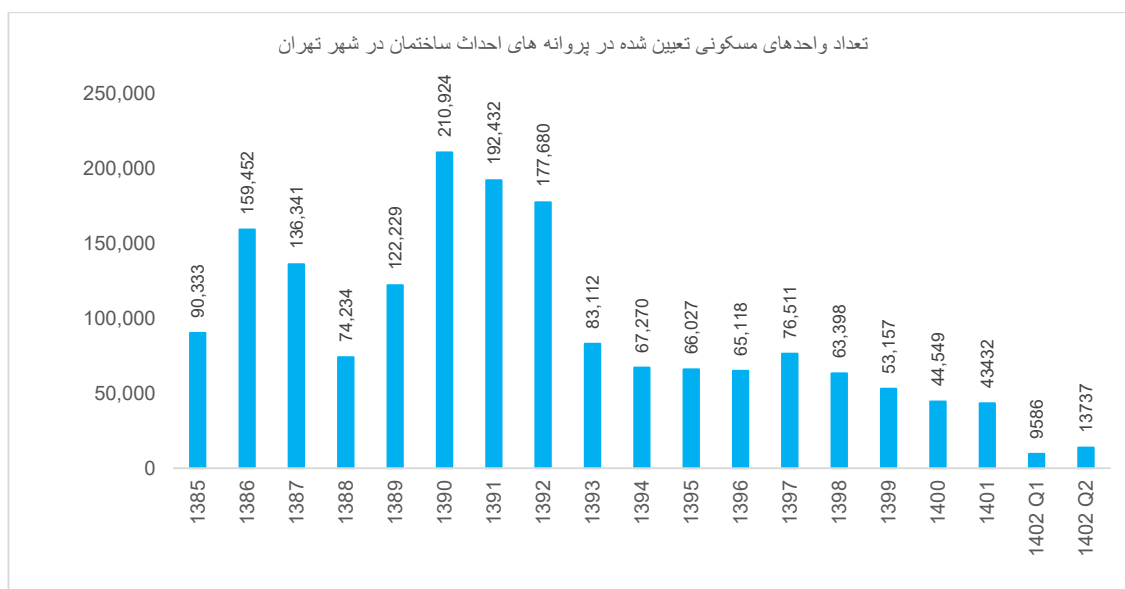
منبع: مرکز آمار / بانک مرکزی

یک عامل مهم افزایش سرعت رشد قیمت زمین نسبت به متوسط قیمت مسکن در شهر تهران در عصر جهش به افزایش فعالیت‌های سفته‌بازی، رشد ملایکی و شیوع سرمایه‌گذاری‌های کلان ملکی در این بازار برمی‌گردد. همزمان با شروع دوره جهش ملکی و افزایش تمایل سرمایه‌گذاران به ورود سرمایه‌های خود به بازار ملک، آن دسته از سرمایه‌گذارانی که سرمایه‌های هنگفت و کلان در اختیار داشتند بازار زمین را به‌عنوان اولویت سرمایه‌گذاری ملکی خود انتخاب کردند؛ در مقابل سرمایه‌گذاران خردتر وارد بازار معاملات آپارتمان شدند. این موضوع یعنی ورود تقاضای سرمایه‌ای در حجم قابل توجه به سرمایه‌های کلان به بازار زمین، منجر به افزایش سرعت رشد قیمت در این بخش از بازار ملک در مقایسه با بازار معاملات آپارتمان شد (منبع: دنیای اقتصاد).



منبع: بانک مرکزی

از سوی دیگر، یک علت تشدید گسل قیمتی بین زمین و مسکن به کمبود موجودی زمین قابل ساخت در شهر تهران مربوط می‌شود. به دلیل ساخت‌وسازهای گسترده از سال‌های قبل تاکنون، بازار زمین با گذر زمان، با کمبود عرضه مواجه شده است. یعنی سال به سال عرضه زمین نیز کاهش یافته است. این موضوع یعنی کاهش عرضه در برابر افزایش تقاضای سرمایه‌ای برای خرید زمین در عصر جهش که در بیش‌فعالی قیمتی زمین نسبت به مسکن موثر بوده است. همانطور که در نمودار فوق نیز قابل ملاحظه است قیمت دلاری زمین در برابر قیمت دلاری مسکن در شهر تهران به صورت قابل ملاحظه‌ای رشد نموده است.



منبع: مرکز آمار

در سال ۱۴۰۱ مجموع تعداد واحدهای مسکونی در نظر گرفته شده در پروانه‌های ساخت شهر تهران برابر ۴۳۴۳۲ واحد بود که ۲.۲ درصد نسبت به سال گذشته افت کرد و کمترین مقدار از سال ۱۳۸۵ را رقم زد.

بیشترین سهم از پروانه‌های احداث ساختمان در شهر تهران مربوط به منطقه ۱۵ و کمترین سهم مربوط به منطقه ۱۹ بوده است.

همچنین، اطلاعات حاصل بیانگر این مطلب است که از مجموع پروانه‌های احداث ساختمان صادر شده از سوی شهرداری شهر تهران در حدود ۰.۴ درصد برای احداث ساختمان‌های یک طبقه، ۰.۷ درصد برای احداث ساختمان‌های دو طبقه، ۰.۸ درصد برای احداث ساختمان‌های سه طبقه، ۴.۲ درصد برای احداث ساختمان‌های چهار طبقه و ۹۳.۹ درصد برای احداث ساختمان‌های پنج طبقه و بیشتر صادر شده است. در بهار ۱۴۰۲، تعداد واحدهای مسکونی پیش‌بینی شده در پروانه‌های صادر شده برای احداث ساختمان در شهر تهران برابر با ۹۵۸۶ و در تابستان برابر با ۱۳۷۳۷ واحد بوده است. در کل کشور نیز در ۶ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۲ تعداد واحدهای مسکونی پیش‌بینی شده در پروانه‌های صادر شده برابر با ۱۸۹.۹۷۸ واحد بوده است.

با توجه به آمار منتشر شده به این نتیجه می‌رسیم که با وجود نیاز فراوان به مسکن، ساخت واحدهای مسکونی در حال کاهش قابل توجه است. این کاهش در شهر تهران به سطوح بی‌سابقه‌ای رسیده است. این اتفاق می‌تواند ناشی از کاهش تقاضا برای مسکن باشد که منجر به کاهش انگیزه از سمت عرضه‌کننده برای ساخت مسکن می‌شود. همچنین کمبود زمین‌های مناسب برای ساخت واحدهای مسکونی و افزایش قابل توجه قیمت زمین و هزینه‌ها ساخت از دیگر دلایلی است که می‌تواند بر کاهش عرضه اثرگذار است.

معرفی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه

این صندوق با دریافت مجوز تأسیس و فعالیت از سازمان، از مصادیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع بند (۲۰) ماده (۱) قانون بازار اوراق بهادار، بند (هـ) ماده (۱) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید و بند (۱۵) ماده (۱) آیین‌نامه اجرایی تبصره (۲) ماده (۷) قانون حمایت از احياء، بهسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده و ناکارآمد شهری و آیین‌نامه اجرایی ماده (۱۴) قانون ساماندهی و حمایت از تولید و عرضه مسکن به شمار می‌رود و بر اساس ماده (۲) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید پس از اخذ موافقت اصولی از سازمان بورس و اوراق بهادار در نامه شماره ۱۲۲/۱۳۸۰۰۰ مورخ ۱۴۰۲/۰۷/۱۷ نسبت به تأسیس و ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها اقدام می‌نماید و پس از تکمیل مراحل پذیره نویسی اولیه و اخذ مجوز فعالیت از سازمان بورس اوراق و بهادار تحت نظارت سازمان آغاز به فعالیت می‌کند و بر اساس اساسنامه و مقررات آن اداره می‌شود. نام این صندوق سرمایه‌گذاری، «صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه» در نظر گرفته شده است.

موضوع فعالیت صندوق مطابق اساسنامه به شرح موارد زیر می‌باشد:

الف- فعالیت اصلی

- هر گونه خرید و تملك دارایی‌های غیرمنقول كه ویژگی‌های آنها در ماده ۲۹ این اساسنامه ذكر شده است؛
- اجاره دادن دارایی‌های در تملك یا اجاره كردن با هدف اجاره دادن؛
- فروش دارایی‌های غیرمنقول
- سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های املاك و مستغلات و صندوق‌های زمین و ساختمان؛
- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار شركت‌های گروه انبوه‌سازی و املاك و مستغلات پذیرفته‌شده در بورس.

ب- فعالیت‌های فرعی:

- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار رهنی؛
- سرمایه‌گذاری در واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت؛
- سرمایه‌گذاری در سایر ابزارهای مالی در اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی و گواهی سپرده بانکی؛
- دریافت تسهیلات.

اندازه صندوق املاك و مستغلات با حداقل تعداد واحد سرمایه‌گذاری ۱۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰ واحد و حداكثر ۱۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری، هریك به ارزش اسمی ۱۰.۰۰۰ ریال خواهد بود. . همچنین سال مالی صندوق به مدت يك سال شمسی، از ابتدای تیر ماه سال تا انتهای خرداد ماه سال بعد است. نخستین دوره مالی صندوق از تاریخ تأسیس تا پایان خرداد ماه سال بعد است.

واحد سرمایه‌گذاری در این صندوق به دو نوع عادی و ممتاز تقسیم بندی می‌شود و قیمت اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری در هنگام پذیره نویسی برابر با ۱۰.۰۰۰ ریال می‌باشد.

تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق ۱۰.۰۰۰.۰۰۰ (ده میلیون) واحد سرمایه‌گذاری جمعاً به مبلغ ۱۰۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰ ریال (صد میلیارد ریال) می‌باشد كه در زمان تأسیس صندوق به صورت نقدی كلا توسط موسسان صندوق پرداخت شده است. دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز دارای حق حضور و حق رای در مجامع صندوق است. انتقال به غیر این نوع واحدهای سرمایه‌گذاری منوط به تایید صلاحیت متقاضی خرید و موافقت سازمان است. واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در پذیره نویسی تأسیس یا در ازای افزایش

سرمایه صندوق پس از تأسیس صندوق صادر می‌شود. تملک واحدهای سرمایه گذاری عادی برای مالکان آن ایجاد حق رای و حق حضور در مجامع صندوق نمی‌نماید.

این نوع واحدهای سرمایه گذاری در بازار ثانویه بین دارندگان واحدهای سرمایه گذاری عادی، قابل معامله و نقل و انتقال است. حقوق مسئولیت دارندگان واحدهای سرمایه گذاری عادی با یکدیگر یکسان است. در صورت انحلال یا تصفیه یا هنگام توزیع اصل سرمایه و عواید صندوق، دارندگان واحدهای سرمایه گذاری عادی نسبت به دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز از اولویت برخوردارند.

موسسین صندوق

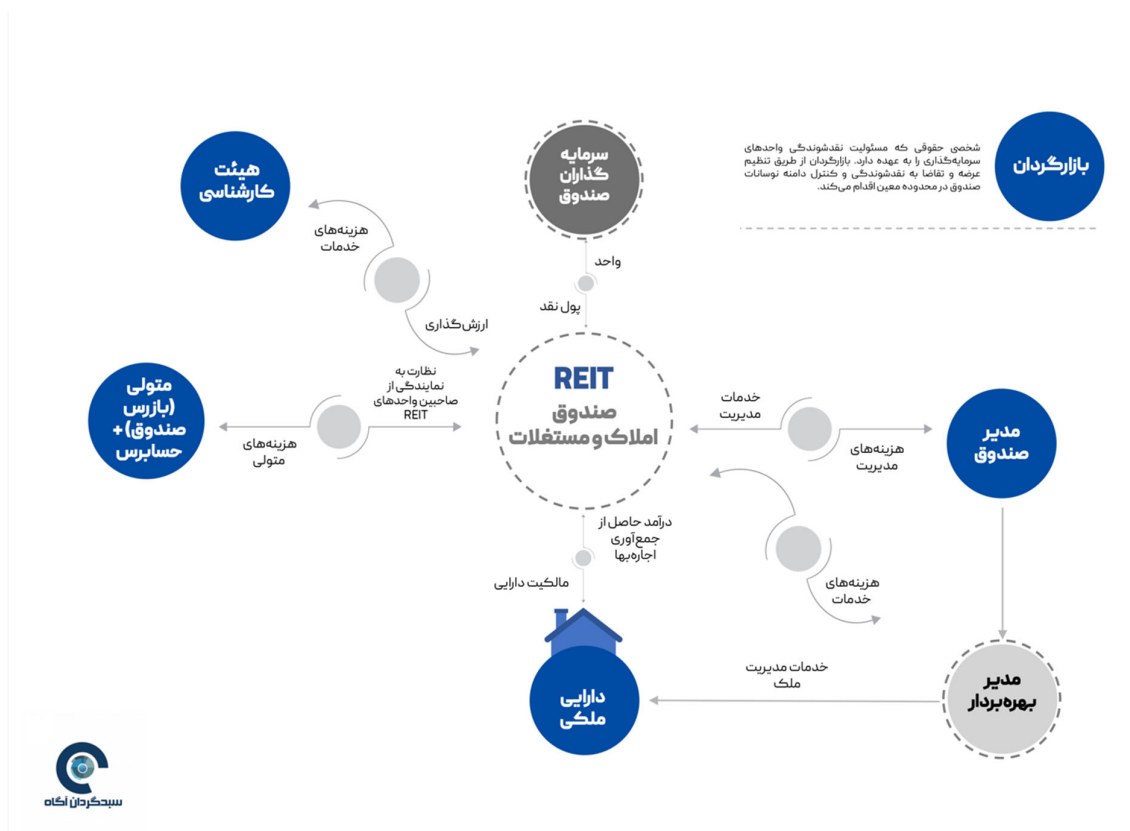
به منظور تأسیس صندوق، حداقل سه شخص به عنوان مؤسسین که یکی از آنها مدیر پیشنهادی صندوق است، باید ۱۰۰ درصد مبلغ اسمی تمام واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق را نقداً به حساب بانکی صندوق در شرف تأسیس واریز نمایند.

موسسین صندوق به شرح جدول زیر بوده و مدیر صندوق (شرکت سبدگردان آگاه) دارای سهم ۹۸ درصدی از واحدهای ممتاز صندوق می‌باشد.

نام موسس	شماره ثبت	شناسه ملی	محل ثبت	واحدهای ممتاز	
				تعداد	درصد
سبد گردان آگاه	۵۳۱۰۹۰	۱۴۰۰۷۸۲۱۱۶۷	تهران	۹۸۰۰.۰۰۰	۹۸
مشاور سرمایه گذاری آوای آگاه	۳۹۱۹۳۰	۱۰۳۲۰۴۱۹۲۳۹	تهران	۱۰۰.۰۰۰	۱
کارگزاری آگاه	۶۲۵۲	۱۰۷۶۰۳۳۸۱۱۷	ساری	۱۰۰.۰۰۰	۱
جمع				۱۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۰۰

معرفی ارکان صندوق و تشریح وظایف آن

ساختار سازمانی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه از ارکان اجرایی و نظارتی تشکیل شده است. در راس ساختار سازمانی صندوق، مجمع صندوق قرار دارد که از دارندگان واحدهای ممتاز تشکیل می‌شود و اختیار تعیین و عزل مدیر صندوق، متولی و حسابرس را دارد.



اطلاعات ارکان اصلی صندوق به شرح جدول زیر می باشد:

سمت	نام	شماره ثبت	محل ثبت	نشانی	تلفن
موسس، مدیر صندوق	سبدگردان آگاه	۵۳۱۰۹۰	تهران	محلۀ کاوسیۀ - کوچۀ مدیر - خیابان شهید علی یزدان پناه - پلاک ۹۱ - طبقه ۱۰	۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱
مدیر بهره برداری	مدیریت سرمایۀ دایموند	۵۶۸۶۴۵	تهران	زعفرانیۀ، خیابان پسیان، کوچۀ جامی، برج پیدایش	۰۲۱-۲۶۳۷۶۷۳۰
موسس	شرکت کارگزاری آگاه	۶۲۵۲	ساری	خیابان نلسون ماندلا - بالاتر از میرداماد - بن بست پیروز - پلاک ۱۳	۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱
متولی	موسسۀ حسابرسی و بهبود سیستم های مدیریت حسابرسی	۶۸۷۰	تهران	خیابان قائم مقام فراهانی - بالاتر از تهران کلینیک - ساختمان ۲۱۶ - پلاک ۱۸۶ - آپارتمان شماره ۲۶	۰۲۱-۸۸۷۰۹۷۴۴
حسابرس	موسسۀ حسابرسی و خدمات مالی و مدیریت ایران مشهود	۷۰۷۳	تهران	خیابان وحید دستگردی - بین مدرس و آفریقا - پلاک ۲۹۰	۰۲۱-۸۸۶۶۳۱۳۱

***مطابق با مفاد ابلاغیۀ مورخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۵ سازمان بورس و اوراق بهادار استفاده از خدمات متعهد پذیره نویس در پذیره نویسی اولیه صندوق های سرمایۀ گذاری املاک و مستغلات اختیاری می باشد.

مجمع صندوق

مجمع صندوق مطابق با مادۀ ۳۲ اساسنامۀ دارای اختیارات زیر است:

- (۱) تعیین ارکان صندوق با تأیید سازمان؛
- (۲) تغییر ارکان صندوق به شرط تعیین جانشین آن‌ها و ذکر دلایل با تأیید سازمان؛
- (۳) نصب و عزل حسابرس به شرط تعیین جانشین و تعیین مدت مأموریت، حق الزحمه وی و چگونگی پرداخت آن؛
- (۴) استماع گزارش مدیر صندوق در مورد وضعیت و عملکرد صندوق در هر دوره مالی؛
- (۵) استماع گزارش و اظهارنظر حسابرس در مورد صورت‌های مالی صندوق و گزارش وضعیت عملکرد صندوق؛
- (۶) تصویب صورت‌های مالی سالانه صندوق؛
- (۷) تعیین روزنامه کثیرالانتشار صندوق؛
- (۸) تصویب تغییرات اساسنامه و امیدنامه صندوق؛
- (۹) سیاست‌گذاری و تعیین خط‌مشی فعالیت صندوق؛
- (۱۰) تصویب میزان ابطال، سیاست، شرایط و مقاطع زمانی ابطال پیشنهاد شده توسط مدیر صندوق؛
- (۱۱) تعیین چارچوب و حدود مجاز برای اخذ تسهیلات به نام صندوق؛
- (۱۲) تصمیم‌گیری در مورد تمدید فعالیت یا انحلال صندوق.
- (۱۳) اتخاذ تصمیمات لازم در مورد پیشنهاد مدیر صندوق درباره خرید و فروش مستغلات در مواردی که اقدام مدیر نیازمند تصویب مجمع صندوق است؛
- (۱۴) تصویب سیاست‌های کلی در مورد نرخ‌های اجاره بهای سالانه املاک و مستغلات تحت‌تملك صندوق در ابتدای هر سال مالی؛
- (۱۵) تصویب بودجه بهره‌برداری عملیاتی سالانه؛
- (۱۶) تصویب بودجه نوسازی، تعمیرات اساسی و نگهداری دوره‌ای املاک و مستغلات تحت‌تملك صندوق؛

۱۷) تصویب سقف مبلغ تنخواهی که مدیر صندوق برای انجام امور جاری مستغلات در ابتدای هر ماه به مدیر بهره‌برداری پرداخت می‌کند.

۱۸) تصمیم‌گیری در خصوص افزایش سرمایه؛

۱۹) تصمیم‌گیری در خصوص فروش املاک و مستغلات کمتر از قیمت کارشناسی؛

۲۰) ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق؛

۲۱) روش‌های فروش از جمله نقدی و اقساطی و...؛

۲۲) شرایط خرید یا فروش دارایی‌های موضوع سرمایه‌گذاری از/به مدیر صندوق یا دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و اشخاص وابسته به آنها؛

مدیر صندوق

مجمع صندوق باید مدیر صندوق را از بین یک شخص حقوقی از بین شرکت‌های تأمین سرمایه، سبذگردان، مشاور سرمایه‌گذاری، مادر (هلدینگ)، سرمایه‌گذاری، ناشران بورسی یا فرابورسی فعال در صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات است انتخاب نماید. سرمایه مدیر صندوق در زمان پذیرش سمت باید حداقل ۵۰۰ میلیارد ریال باشد. مدیر صندوق با تأیید سازمان و تصویب مجمع صندوق، قابل تغییر است.

مدیر صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه، شرکت سبذگردان آگاه (تهران بلوار نلسون ماندلا کوچه پیروز پلاک ۱۳ طبقه ۴ واحد ۵) می‌باشد که برخی از وظایف و مسئولیت‌های مدیر صندوق طبق ماده ۴۳ اساسنامه به شرح زیر می‌باشد.

۱) اجرای تصمیمات اتخاذ شده توسط مجمع صندوق در مورد خرید و فروش دارایی‌های صندوق در چارچوب اساسنامه؛

۲) بررسی و شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید در حوزه املاک و مستغلات و حسب مورد ارائه پیشنهاد به مجمع صندوق در چارچوب اساسنامه؛

۳) انجام اقدامات لازم در خصوص اطمینان از انطباق شرایط املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری با شرایط مندرج در اساسنامه و امیدنامه؛

۴) انجام اقدامات لازم به منظور انعقاد قرارداد صندوق با متعهد پذیره‌نویسی در مراحل صدور واحدها؛

۵) انجام اقدامات لازم به منظور انعقاد قرارداد صندوق با متعهد پذیره‌نویسی در مراحل صدور واحدها؛

۶) انجام اقدامات لازم به منظور انعقاد قرارداد صندوق حداقل با یک بازارگردان جهت بازارگردانی واحدهای صندوق؛

۷) تهیه گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در مقاطع زمانی {شش ماهه و سالانه}؛

۸) درخواست مجوز صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری جدید بر اساس سیاست‌های سرمایه‌گذاری ذکرشده در امیدنامه صندوق و ارائه آن به مجمع صندوق به همراه مدارک و مستندات مربوطه، به‌منظور تصویب؛

۹) تهیه گزارش توجیهی صدور یا ابطال واحدهای صندوق برای ارائه به مجمع صندوق؛

۱۰) ارائه پیشنهاد تغییرات اساسنامه و امیدنامه صندوق به مجمع صندوق با ارائه دلایل مربوطه؛

۱۱) دریافت تسهیلات لازم به نام صندوق برای اجرای طرح‌های توسعه‌ای، تهیه گزارش توجیهی در این زمینه و ارائه آن به مجمع صندوق برای تصویب و انجام اقدامات لازم برای اخذ تسهیلات مذکور پس از تصویب مجمع صندوق؛

۱۲) انجام وظایف تعیین شده در اساسنامه مربوطه برای اجرای مراحل صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری؛

۱۳) اجرای مراحل انحلال و تصفیه صندوق در پایان مدت فعالیت و یا تمدید مدت فعالیت، حسب مورد بر اساس اساسنامه و مقررات؛

مدیر بهره‌برداری

شرکت مدیریت سرمایه دایموند با هدف ارائه خدماتی نوین در راستای پاسخ به نیازهای موجود در بازار املاک و مستغلات، خدمت کارگزاری املاک و مستغلات خود را طراحی و پیاده سازی کرده است. علی‌رغم وجود بازیگرهای باسابقه متعدد در حوزه املاک و مستغلات، ارائه خدمات در این بازار که بزرگترین بازار دارایی کشور محسوب می‌شود همواره از دو عامل زیر رنج می‌برده است:

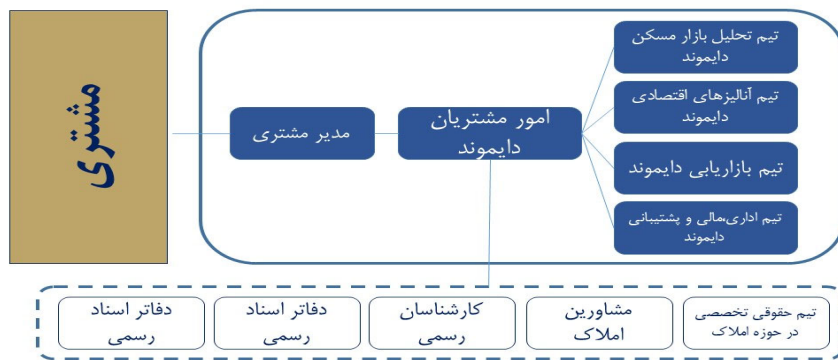
- عدم انجام آنالیزها و تحلیل‌های اقتصادی بازار مسکن در کنار فعالیتهای اجرایی (خرید، فروش، امور اداری و حقوقی و ...) که گهگاه منجر به تصمیم‌گیری‌های نادرست می‌شده است.
- عدم ارائه خدمات یکپارچه در حوزه بازار املاک و مستغلات. به طور سنتی در این بازار مشاورین املاک به خرید و فروش املاک کمک می‌کنند، وکلا امور حقوقی را انجام می‌دهند، افرادی انجام امور

اداری و مالیاتی را متقبل می شوند و به طور کلی خدمات در بازار املاک و مستغلات به شکل جزیره‌ای ارائه می‌گردد که این موضوع باعث اتلاف زمان و هزینه قابل توجهی خواهد شد.

کارگزاری املاک و مستغلات دایموند در پاسخ به نیازهای مرتبط به دو عامل زیر طراحی و شکل گرفته است. شرکت مدیریت سرمایه دایموند که مدیران و بنیانگذاران آن دارای سابقه ای بیش از ده سال در زمینه مدیریت اموال و املاک و مستغلات هستند در سال ۱۳۹۹ با شماره ۵۶۸۶۴۵ نزد اداره ثبت شرکتهای استان تهران به ثبت رسیده است.

شرکت مدیریت سرمایه دایموند و مدیران آن تاکنون ده ها پروژه در بازار املاک و مستغلات را برای مشتریان خود به سرانجام رسانده‌اند که به طور مثال می‌توان به خرید ساختمان دفتر مرکزی برای چند هلدینگ سرمایه‌گذاری و شرکت پذیرفته شده در بازار بورس و اوراق بهادار در مناطق مختلف شهر تهران، خرید و فروش املاک مرتبط با اشخاص حقیقی و حقوقی در استان‌های مختلف، ارائه خدمات حقوقی و اداری در حوزه املاک و مستغلات به ایرانیان خارج از کشور اشاره کرد. این شرکت در حال حاضر قراردادهای جاری متعددی با اشخاص حقوقی و حقیقی در حوزه املاک و مستغلات دارد که از آن جمله می‌توان به قرارداد کارگزاری املاک و مستغلات با یکی از بانکهای خصوصی کشور، قرارداد کارگزاری املاک و مستغلات برای زمین‌های با وسعت حدود صد هکتار در استان گیلان و ارائه خدمت کارگزاری املاک و مستغلات به یک مجموعه بزرگ بیمارستانی در شهر تهران اشاره کرد.

مدیریت سرمایه دایموند دارای یک هسته مرکزی در حوزه املاک و مستغلات است که شامل بخشهای آنالیز و تحلیل بازار مسکن ، انجام ارزیابیهای اقتصادی پروژه های در دست، بازاریابی و انجام امور اداری و مالی و پشتیبانی پروژه هاست. این هسته مرکزی در کنار شبکه ای از وکلا و مشاورین حقوقی، مشاورین تجربی املاک در تهران و شهرهای دیگر، کارشناسان رسمی دادگستری، افراد متخصص در امور اداری و ثبتی و پیمانکاران بازسازی و نگهداری املاک که همگی تحت مدیریت واحد فعالیت می‌کنند صفر تا صد خدمات املاک و مستغلات (به استثنای ساخت پروژه) را به مشتریان خود ارائه می‌دهد. در شکل زیر این ارتباطات مشخص شده است.



مدیر بهره‌برداری معرفی شده توسط مدیر صندوق باید از توانایی ارائه 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. مطابق با ماده ۴۶ اساسنامه برخی از وظایف و مسئولیت‌های مدیر صندوق شامل موارد زیر می‌باشد:

۱) تهیه گزارش بودجه بهره‌برداری عملیاتی سالانه بر اساس امیدنامه صندوق و ارائه به مدیر صندوق؛

۲) معرفی تیم کارآمد و توانمند با سوابق عملیاتی و مدیریتی متناسب در حوزه بهره‌برداری از مستغلات صندوق؛

۳) پوشش بیمه‌ای کامل از جمله بیمه حوادث، آتش‌سوزی، اموال برای تمامی دارایی‌های غیرمنقول صندوق؛

۴) انعقاد قراردادهای اجاره و تعریف سازوکار حسابداری معین برای جمع‌آوری اجاره‌بهای املاک و مستغلات و اعلام آن به مدیر صندوق؛

۵) دریافت مبالغ اجاره‌بهای املاک و مستغلات موضوع اجاره و واریز آن به حساب صندوق؛

۶) ارائه گزارش عملکرد به صورت سه ماهه به مدیر صندوق؛

۷) بررسی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید در حوزه املاک و مستغلات و ارائه آن به مدیر صندوق؛

۸) پیشنهاد سیاست‌های کلی نحوه بهره‌برداری از املاک و مستغلات در تملک صندوق؛

۹) انجام عملیات اجرایی و نگهداری مرتبط با املاک و مستغلات در تملک صندوق.

بازارگردان

بازارگردان موظف است طی دوره فعالیت صندوق، بازارگردانی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به استثناء واحدهای سرمایه‌گذاری در تملک ارکان صندوق را بر اساس دستورالعمل بازارگردانی بورس یا بازار خارج از بورس مربوطه و وفق قرارداد منعقد شده انجام دهد. وظیفه بازارگردانی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه بر عهده صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی آگاه می‌باشد که در حال حاضر به بازارگردانی صندوق اهرمی شتاب، صندوق بخشی پتروآگاه، صندوق هستی بخش آگاه و فعالیت دارد.

متولی

متولی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه موسسه حسابرسی و بهبود سیستم‌های مدیریت حسابرین می‌باشد. متولی به عنوان رکن ناظر بر فعالیت‌های صندوق و حفظ منافع سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کند. مطابق با ماده ۴۹ اساسنامه برخی از وظایف و مسئولیت‌های متولی به شرح زیر می‌باشد:

۱) بررسی و تأیید تقاضای مدیر صندوق برای افتتاح حساب یا حساب‌های بانکی صندوق؛

۲) بررسی و تأیید دستورات پرداخت مدیر صندوق از محل دارایی‌های صندوق، بر اساس مفاد اساسنامه؛

۳) نظارت بر عملیات مالی صندوق به منظور حصول اطمینان از این‌که رویدادهای مالی صندوق به‌طور کامل و به روش صحیح در حساب‌های صندوق ثبت و همه مدارک و مستندات مربوط جمع‌آوری و به روش صحیح نگهداری می‌شود؛

۴) بررسی و اظهارنظر در مورد کفایت نظام کنترل داخلی مدیر صندوق به منظور حصول اطمینان معقول از اینکه (الف) اساسنامه و مقررات توسط اشخاص مذکور رعایت می‌شود. (ب) گزارش‌های تهیه شده توسط اشخاص مذکور در مورد وضعیت مالی و عملکرد صندوق به‌طور منصفانه‌ای، منعکس‌کننده واقعیات است. (ج) از دارایی‌های صندوق محافظت و در راستای اهداف صندوق به نحو کارایی به کار گرفته می‌شود؛

۵) نظارت بر فرآیند واگذاری دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده در موضوع اصلی فعالیت صندوق و رعایت حقوق هر کدام از مشارکت‌کنندگان؛

- ۶) نظارت بر دریافت و نگهداری اطلاعات هویتی و اطلاعات حساب بانکی بازارگردان، نگهداری مشخصات درخواست‌های سرمایه‌گذاران برای صدور و ابطال واحد سرمایه‌گذاری شامل تاریخ درخواست و تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری درخواست شده و نگهداری حساب سرمایه‌گذاران، مبالغ پرداختی و دریافتی، تعداد و قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صادر شده و باطل شده؛
- ۷) نظارت دریافت اطلاعات مربوط به معاملات روزانه صندوق در پایان هر روز کاری و نظارت بر مانده وجوه صندوق نزد کارگزار یا کارگزاران صندوق؛
- ۸) نظارت بر عملیات توثیق واحدهای سرمایه‌گذاری مطابق قوانین و مقررات؛
- ۹) نظارت بر عملیات توثیق املاک و مستغلات صندوق به منظور دریافت تسهیلات بانکی؛
- ۱۰) پیشنهاد نصب، عزل و میزان حق الزحمه حسابرس به مجمع صندوق؛
- ۱۱) نظارت مستمر بر عملکرد ارکان به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات، مفاد اساسنامه و امیدنامه صندوق و قراردادهای مربوطه؛
- ۱۲) نظارت بر اجرای صحیح فرآیند خرید و فروش دارایی‌های صندوق حسب مورد؛
- ۱۳) بررسی ارائه به موقع گزارش‌ها و اظهارنظرهای حسابرس؛
- ۱۴) نظارت بر تهیه و انتشار به موقع اطلاعات صندوق توسط مدیر و دیگر ارکان صندوق؛
- ۱۵) نظارت بر تهیه و انتشار به موقع گزارشات بودجه بهره‌برداری عملیاتی سالانه و عملکرد مدیر بهره‌برداری؛
- ۱۶) نظارت بر نحوه نگهداری دارایی‌های صندوق؛
- ۱۷) طرح موارد تخلفات یا جرائم ارکان صندوق از مقررات، مفاد اساسنامه و امیدنامه نزد سازمان و سایر مراجع ذیصلاح و پیگیری موضوع تا حصول نتیجه نهایی.
- ۱۸) نظارت و حصول اطمینان از محاسبه و پرداخت صحیح و به موقع مالیات‌های قانونی.

حسابرس

حسابرس توسط متولی از بین مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان، پیشنهاد و با تصویب مجمع صندوق انتخاب می‌شود. حق الزحمه حسابرس توسط متولی پیشنهاد می‌شود و به تصویب مجمع صندوق می‌رسد. حسابرس صندوق موسسه حسابرسی و خدمات مالی و مدیریت ایران مشهود می‌باشد.

مجمع صندوق، مدت مأموریت حسابرس را تعیین می‌کند. برخی از وظایف و مسئولیت‌های حسابرس مطابق با ماده ۵۱ اساسنامه به شرح زیر می‌باشد:

(۱) 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؛

(۲) بررسی و اظهارنظر درباره موارد زیر در مواعید مقرر:

الف) صورت‌های مالی {شش ماهه و سالانه} صندوق با رعایت استانداردهای حسابرسی و با در نظر گرفتن استانداردهای ملی حسابداری کشور و دستورالعمل‌های ابلاغی توسط سازمان؛

ب) صحت گزارش‌های مدیر صندوق در مورد گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق {در دوره شش ماهه و سالانه}.

فرصت‌های سرمایه‌گذاری و اهداف صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه

در ۵ سال گذشته به صورت میانگین در حال سال بازار مسکن رشد حدودا ۵۵ درصدی را داشته است که این موضوع منجر به از دست رفتن قدرت خرید عموم افراد جامعه گردیده است. از سوی دیگر حتی پس از افزایش تسهیلات خرید مسکن با توجه به بالا بودن اقساط این وام به نظر می‌رسد بازپرداخت این تسهیلات کار را برای متقاضیان سخت کند. همه این عوامل منجر به افزایش تقاضای اجاره نشینی خواهد گردید که این موضوع باعث ایجاد درآمد بالاتر برای سرمایه‌گذاران این حوزه و همچنین کاهش نسبت P/R مسکن خواهد شد. تجمع منابع خرد در بازار رکودی فعلی که به نظر نمی‌رسد در طی ۳ سال آتی رونق چندانی را شاهد باشد (در صورت تدام شرایط موجود از نظر سیاسی و اقتصادی) می‌تواند فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسبی را نصیب افرادی نماید که در حال حاضر امکان خرید یک ملک به صورت کامل را ندارند. همچنین در حال

حاضر و با توجه به کاهش ساخت و ساز در عمده شهرهای ایران و با توجه به افزایش سن بناهای ساختمانی یکی از فرصت‌های مناسب به منظور کسب بازدهی بالاتر، بهسازی و فروش واحدهای فرسوده می‌باشد. از سوی دیگر با توجه به قوانین موجود بسیاری از نهادهای دولتی و بانک‌ها طبق قانون رفع موانع تولید و ارتقای نظام مالی کشور موظف به واگذاری املاک خود می‌باشند که صندوق‌های املاک و مستغلات می‌توانند به عنوان یکی از مناسب‌ترین ابزارها برای عرضه این نوع املاک از سمت نهادهای مذکور مورد توجه قرار گیرند (صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه تنها در شرایطی که املاک نهادهای مذکور دارای شرایط مندرج در اساسنامه صندوق بوده و همچنین تنها در صورت ارائه قیمت‌های رقابتی حاضر به انجام معامله با نهادهای مذکور خواهد بود)

از سوی دیگر مهمترین اهداف صندوق‌های املاک و مستغلات در دنیا اوراق بهادار سازی املاک و ایجاد امکان سرمایه گذاری املاک برای هر شخصی و با هر سطح درآمدی می‌باشد. این صندوق‌ها با تجمع منابع خرد به منابع کلان امکان سرمایه گذاری که دارای صرفه اقتصادی باشد را توسط تیم مدیریتی حرفه‌ای فراهم می‌آورد و از سوی دیگر سرمایه گذاران در این صندوق می‌توانند با کمترین دغدغه و نگرانی نسبت به ریسک‌های موجود در بازار املاک به خصوص در هنگام معامله و همچنین بدون هر گونه هزینه‌ای از جمله هزینه‌های مرتبط با مالیات نقل و انتقال، کمیسیون مشاورین املاک و ... نسبت به سرمایه گذاری مطمئن در املاک اقدام نمایند.

علاوه بر موارد فوق می‌توان به موارد زیر نیز به عنوان سایر فرصت‌ها و اهداف اصلی پیش روی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه اشاره نمود:

۱- افزایش توانایی افراد جامعه در موضوع خرید ملک

صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه به دو روش می‌تواند به خرید ملک افراد کمک نماید. در روش اول افراد می‌توانند با خرید واحدهای سرمایه گذاری و اضافه کردن تعداد واحدها تا زمانی که مبلغ مورد نظر برای خرید یک واحد مسکونی تکمیل شود اقدام نمایند و در طی این فرایند از بازدهی بازار مسکن عقب نمانند. در روش دوم صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه توانایی این را دارد تا با تجمع منابع خرد و خرید پروژه‌های انبوه سازی پس از اتمام نسبت به عقد قرارداد اجاره به شرط تملیک اقدام نماید. در این روش علاوه بر کمک به انجام موفق طرح اوراق سلف مسکن (مسکن متری)، متقاضیان می‌توانند در بازه زمانی بلند مدت نسبت به تملک واحد مسکونی اقدام نمایند.

۲- ایجاد یک طبقه دارایی جدید به منظور کسب بازدهی متناسب با ریسک

در حال حاضر در گروه مالی آگاه انواع ابزارهای مالی از جمله صندوق‌های سهامی، صندوق‌های درآمد ثابت، صندوق اهرمی، صندوق بخشی، صندوق طلا و ... جهت سرمایه‌گذاری برای مخاطبین هر کدام از دارایی‌ها ایجاد شده است. با ایجاد ابزار مرتبط با سرمایه‌گذاری در بازار مسکن، گروه مالی آگاه این امکان را به سرمایه‌گذاران می‌دهد تا به متنوع‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری خود اقدام نمایند. این موضوع هم می‌تواند به سرمایه‌گذاران عادی و هم سرمایه‌گذاران حرفه‌ای به خصوص صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشتی و سایر نهادهای حقوقی فعال در بازار سرمایه به ایجاد بازدهی بالاتر با ریسک کمتر اقدام نمایند.

۳- کاهش ریسک نقدشوندگی سرمایه‌گذاری در بازار ملک

در حال حاضر بازار مسکن شرایط رکود شدیدی را تجربه می‌نماید. رکود در بازار مسکن ایران بیشتر به شکل کاهش تعداد معاملات نمایان می‌شود و این موضوع ممکن است برای مدت زمان طولانی جلوی خرید و فروش املاک را بگیرد که این موضوع دارندگان املاک را در هنگام نیاز به نقدینگی با ریسک نقدشوندگی شدیدی مواجه می‌نماید. این موضوع می‌تواند منجر به فروش املاک به قیمتی بسیار کمتر از ارزش واقعی ملک منجر شود. صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه به دلیل برنامه ریزی بلند مدت برای حضور در بازار املاک، هدف گروه مالی آگاه حضور موثر و مستمر در بازار املاک ایران می‌باشد.

۴- حفظ سرمایه و ثروت افراد در مقابل تورم و شوک‌های ارزی

مهمترین دلیل علاقه عموم مردم ایران از گذشته تا زمان حال به سرمایه‌گذاری در املاک به بحث سپر تورمی بودن املاک باز می‌گردد. همواره ملک پوشش دهنده مناسبی برای حفظ ثروت افراد در طول زمان بوده و حتی در مواقع شوک ارزی به دلیل همبستگی بالا ملک و ارز می‌تواند نسبت به حفظ ارزش دارایی افراد اقدام نماید. در حال حاضر با توجه به افزایش بی سابقه قیمت ملک در ایران سرمایه‌گذاری مستقیم به خصوص برای افراد جوان کار بسیار دشواری بوده و صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه بستر سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌های خرد را در بازار املاک به وجود آورده است.

۵- ایجاد جریان نقدی مستمر و قابل پیش‌بینی

یکی از مهمترین نیازهای برخی افراد حقیقی و به خصوص اشخاص حقوقی سرمایه‌گذاری در ابزاری می‌باشد که جریان نقد مستمر با قابلیت پیش‌بینی را ارائه دهد. از آنجایی که صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه

موظف است ۹۰ درصد از درآمد اجاره خود را در پایان هر سال مالی بین دارندگان خود تقسیم نماید، می تواند نسبت به ایجاد یک جریان نقد مطمئن و مستمر اقدام نماید.

چارچوب سرمایه گذاری صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه

صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه به منظور مدیریت حرفه ای قصد دارد تا پذیره نویسی اولیه را به صورت نقد انجام دهد و از آوردن ملک به صندوق در زمان پذیره نویسی خودداری نماید. صندوق سیاست سرمایه گذاری خود را با توجه به حد نصاب های مشخص شده در اساسنامه پیاده سازی خواهد نمود. حد نصاب صندوق پس از ۶ ماه از زمان پذیره نویسی باید به محدوده جدول زیر رسیده باشد (به استثنای ۶ ماه اول شروع فعالیت صندوق و ۶ ماه مانده به اتمام فعالیت صندوق، حداقل ۷۰ درصد از دارایی های صندوق باید در دارایی های موضوع فعالیت اصلی صندوق سرمایه گذاری شود).

حد نصاب سرمایه گذاری	درصد سرمایه گذاری
سرمایه گذاری در موضوع اصلی سرمایه گذاری (خرید و فروش و اجاره داری املاک و مستغلات)	حداقل ۷۰ درصد از دارایی های صندوق
سرمایه گذاری در اوراق رهنی، صندوق درآمد ثابت و سپرده بانکی مطابق با مفاد اساسنامه	حداکثر ۳۰ درصد
سهام شرکت های ساختمانی پذیرفته شده در بورس	حداکثر ۵ درصد

مالکیت صندوق بر املاک و مستغلات می تواند شامل مالکیت بر عین یا منافع دارایی های مذکور باشد. املاک و مستغلاتی که صندوق در راستای موضوع فعالیت اصلی خود تملک می نماید، باید در ایران واقع شده و منع قانونی، قراردادی یا قضایی بر مالکیت آن ها وجود نداشته باشد و دارای کاربری مشخص باشد. املاکی که صندوق املاک و مستغلات آگاه در آن سرمایه گذاری می کند باید شرایط مندرج در ماده ۳۰ اساسنامه را دارا باشد که این موارد به شرح زیر می باشد:

- ۱- دارای سند رسمی مالکیت باشد؛
- ۲- گواهی پایان کار معتبر داشته باشد؛
- ۳- قابل انتقال به غیر باشد؛
- ۴- در رهن یا وثیقه نباشد؛
- ۵- در ارتباط با سند مالکیت، تعارضی در اصل مالکیت، در حدود و در حقوق ارتفاقی وجود نداشته باشد؛

۶- معارض نداشته باشد.

۷- دارایی موضوع سرمایه‌گذاری شامل زمین‌های بدون بنا یا دارای بنا با مستحدثات غیر متناسب با مساحت زمین نباشد.

کاربری املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری می‌تواند در زمینه املاک مسکونی، اداری، تجاری، صنعتی و ... باشد. اولویت اصلی صندوق در سال اول خرید ملک در بازار رکودی با بهترین قیمت در شهر تهران می‌باشد.

همچنین صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه با بررسی عرضه و تقاضا، مباحث جمعیت‌شناسی و مهاجرتی قصد سرمایه‌گذاری در سایر استان‌ها که دارای مزیت‌های منحصر به فرد می‌باشند (علاوه بر تهران) را دارد. از این حیث صندوق می‌تواند بازدهی بالاتر از بازدهی قیمت مسکن در شهر تهران را نصیب سرمایه‌گذاران خود نماید.

تشریح سیاست سرمایه‌گذاری صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه و فعالیت‌های عملیاتی صندوق:

صندوق می‌تواند برای املاک و مستغلات خود سه نوع استراتژی عمده را انتخاب نماید:

۱- خرید و اجاره؛

۲- خرید و فروش؛

۳- خرید، بهسازی و یا بازسازی و سپس اجاره ملک یا فروش آن؛

همچنین علاوه بر موارد فوق مدیر صندوق می‌تواند واگذاری املاک و مستغلات صندوق، به صورت یکجا یا واگذاری تدریجی (فروش تک یا چند واحدی) را در دستور کار خود قرار دهد. واگذاری یکجا یا تدریجی می‌تواند به روش فروش نقدی، اقساطی یا اجاره به شرط تملیک از طریق مزایده، مذاکره یا ترکیبی از آن‌ها یا هر روش دیگر، به تأیید مجمع انجام شود (مطابق ماده ۶۵ اساسنامه).

همانطور که گفته شد با توجه به انجام پذیره نویسی اولیه به صورت نقد، اتخاذ تصمیم نهایی در خصوص خرید اولین ملک از بین گزینه‌های موجود برای مدیر صندوق به بعد از پایان پذیره نویسی موکول خواهد شد، اما سیاست کلی صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه، سیاست فعال در سرمایه‌گذاری منابع صندوق می‌باشد.

عمده منابع جذب شده صندوق در پذیره نویسی با توجه به ماهیت بازار املاک به خرید و نگهداری املاکی با جریانات نقدی مناسب حاصل از اجاره تخصیص خواهد یافت؛ این املاک می‌توانند دارای کاربری‌های متنوعی از جمله: املاک مسکونی، اداری، تجاری، صنعتی و ... باشند اما با توجه به شرایط موجود اجاره داری املاک اداری در شهر تهران در حال حاضر دارای شرایط مناسبی نسبت به سایر املاک می‌باشد و می‌تواند جریان نقدی مناسبی را برای سرمایه گذاران ایجاد نماید.

از سوی دیگر صندوق قصد دارد تا ۱۰ الی ۲۰ درصد از منابع در اختیار خود را به خرید و فروش املاک سهل البیع اختصاص دهد. با توجه به اینکه عمده املاک با خاصیت نقدشوندگی بالا در زمره املاک مسکونی قرار دارد پیش بینی می‌شود با خرید و فروش املاک کوچک متراژ در مناطق پر معامله بتوان این سیاست صندوق را به نحو مناسب اجرایی نمود. این موضوع به خصوص در شرایط رکودی که برخی از افراد به دلیل نیاز به نقدینگی حاضر به فروش ملک خود به ارزش پایین تر از ارزش واقعی هستند می‌تواند منجر به ایجاد بازدهی بالاتر از میانگین برای صندوق و دارندگان واحدها شود.

همچنین با توجه به موقعیت‌های مختلف سرمایه گذاری مدیر صندوق قصد دارد تا در شرایط رکودی در حدود ۱۰ درصد از منابع صندوق را در صندوق‌های درآمد ثابت یا سهام شرکت‌های ساختمانی سرمایه گذاری نماید تا در زمانی که موقعیت مناسب سرمایه گذاری در خرید یک ملک مشخص ایجاد می‌شود بتواند با منابع مذکور نسبت به ورود به معامله اقدام نماید و مابقی مبلغ مورد نیاز را با افزایش سرمایه یا از محل تسهیلات دریافتی از بانک‌ها تامین نمود (انتخاب بین روش افزایش سرمایه و دریافت تسهیلات براساس محاسبات اقتصادی در زمان خرید ملک با شرایط روز بررسی و با تایید مجمع انجام خواهد شد)، اما در شرایط رونق بازار ۱۰۰ درصد از منابع صندوق در انواع املاک با کاربری متنوع سرمایه گذاری خواهد شد تا از این طریق بتوان سرمایه گذاران را از حداکثر بازدهی بازار ملک منتفع نمود.

به منظور حفاظت از منافع سرمایه گذاران، خرید یا فروش دارایی‌های غیرمنقولی که ارزش آن‌ها بیش از ۵۰ درصد کل دارایی‌های صندوق است، منوط به اخذ مجوز از مجمع صندوق است و مجموع تعهدات پرداخت آتی صندوق از محل خرید اعتباری املاک نباید بیشتر از ۵۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق باشد. در حال حاضر با توجه به کاهش ساخت و ساز به خصوص در شهرهای بزرگ بازسازی و بهسازی املاک با عمر بالا دارای صرفه اقتصادی مناسبی می‌باشد و این موضوع در آینده جزو یکی از منابع درآمدی صندوق مورد توجه قرار خواهد گرفت. به غیر از مواردی که مرتبط با بهسازی و تعمیرات املاک و مستغلات موضوع

سرمایه‌گذاری است، صندوق سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات نمی‌تواند فعالیتی مستقیم در ساخت یا مشارکت در ساخت املاک و اعطای تسهیلات داشته باشد.

معیارهای در نظر گرفته شده برای ارزیابی شاخص‌های عملکرد صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه به شرح جدول زیر می‌باشد (گزارش فرابورس):

نام شاخص	تعریف	اهداف
سود عملیاتی Operating Income	عایدات از درآمدهای عملیاتی بعد از کسر هزینه های عملیاتی مانند استهلاک، بدون احتساب سود و زیان ناشی از نقل و انتقال داراییها و سود و زیان ناشی از تجدید ارزیابی، و بدون احتساب هزینه مالی	مبنایی برای مقایسه سود توزیع شده و سود عملیاتی بدون احتساب سود و زیان سرمایه ای می تواند مبنای مقررات الزام توزیع سود قرار بگیرد
سود خالص Net Operating Income	عایدات از درآمدهای عملیاتی بعد از کسر هزینه های عملیاتی مانند استهلاک و با احتساب سود و زیان ناشی از نقل و انتقال دارایی و با احتساب هزینه مالی و سایر هزینه های صندوق	سود خالص قبل از مالیات بر عملکرد را نشان می دهد
وجوه نقد عملیاتی Funds from Operation	وجوه نقدی حاصل از فعالیتهای عملیاتی بعد از کسر هزینه های عملیاتی نقدی و بعد از کسر هزینه مالی بدون احتساب استهلاک، بدون احتساب سود و زیان ناشی از نقل و انتقال داراییها و سود و زیان ناشی از تجدید ارزیابی، و بدون احتساب مخارج سرمایه ای	برای مقایسه سود توزیع شده با وجوه در دسترس صندوق حاصل از عملیات
ارزش خالص دارایی ها Net Asset Value	ارزش خالص داراییها بعد از کسر ارزش خالص بدهی ها با احتساب ارزش منصفانه بازار اوراق بهادار	ارزش خالص دارایی ها با احتساب مازاد یا کسر تجدید ارز یابی که با تقسیم این عدد به تعداد واحد های سرمایه گذاری، ارزش مبنای هر واحد بدست می آید.
ضریب اشغال Occupancy Rate	نسبت درآمد اجاره واحدهای اجاره داده شده به بهای منصفانه اجاره کلیه واحدها	مناسب ترین شاخص برای ارزیابی نسبت فضاهای خالی از کل و محاسبه هزینه فرصت واحدهای خالی

نسبت قیمت به اجاره (P/R)	نسبت درآمد اجاره سالانه املاک به کل ارزش منصفانه	ابزار ساده برای برآورد دوره بازگشت سرمایه گذاری و نشان دهنده بازده نقدی
متوسط درآمد اجاره هر متر مربع Rental Income per Square Metre	نسبت کل درآمد اجاره سالیانه املاک و مستغلات به کل مساحت قابل اجاره	برآورد میزان درآمدزایی واحد مساحت املاک و مستغلات
نسبت هزینه به درآمد Cost Ratios	نسبت هزینه های عملیاتی به درآمدهای عملیاتی مربوط به املاک و مستغلات	ابزاری برای بررسی عملکرد مدیر بهره برداری در کاهش هزینه ها
نسبت بدهی Debt Ratio	نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها	نسبت بهینه بدهی، هزینه مالی کل سرمایه را کمینه و ارزش صندوق را بیشینه می کند. برای کنترل ریسک سرمایه گذاران، سقف بدهی مجاز برای صندوق های سرمایه گذاری املاک تعریف می شود.
میانگین دوره انقضا قراردادهای اجاره Weighted Average Lease Expiry	میانگین زمانی دوره باقی مانده از قراردادهای اجاره با وزن دهی برحسب حجم مبلغ اجاره هر واحد	ریسک اتمام دوره قراردادهای اجاره و خالی از سکنه ماندن املاک و مستغلات را می سنجد.
درصد افزایش نرخ اجاره سالانه Step-Up Rent Provision	درصد افزایش نرخ اجاره بها، که در قراردادهای اجاره، با فرض تمدید قرارداد اجاره برای یک سال دیگر قید می شود.	در پیشبینی عملکرد آتی، صندوق های سرمایه گذاری املاک به کار می رود.

نحوه و زمان بندی ارزش گذاری دارایی های تحت تملک صندوق

طبق ماده ۵۷ اساسنامه انجام ارزشگذاری دارایی های صندوق توسط هیئت کارشناسی متشکل از حداقل سه عضو از کارشناسان رسمی دادگستری یا مرکز وکلا، کارشناسان رسمی و مشاوران خانواده قوه قضاییه انجام خواهد شد که اعضای آن با درخواست مدیر صندوق و انتخاب کانون یا مرکز مربوطه انجام می شود. همچنین طبق ماده ۵۸ اساسنامه تهیه گزارش ارزش گذاری دارایی های غیرمنقول موضوع سرمایه گذاری در زمان خرید، فروش و تهاتر و همچنین تهیه گزارش موضوع بند ۱۳ ماده ۴۳ باید از طریق هیئت کارشناسی، محاسبه و ارائه می شود. گزارش ارزش گذاری دارایی های غیرمنقول که از تاریخ تهیه آن تا تاریخ معامله دارایی های غیرمنقول یا تهیه گزارش موضوع بند ۱۳ ماده ۴۳ سرمایه گذاری صندوق بیش از ۹۰ روز سپری شده باشد، قابل استناد نیست.

با توجه به موارد فوق مدیر صندوق در زمان معامله نسبت به ارزشگذاری ملک مورد نظر از طریق هیئت کارشناسی اقدام و همچنین در دوره‌های ۶ ماهه از سال مالی صندوق اقدام به ارزشگذاری دارایی‌های تحت تملک خود به منظور به روز رسانی ارزش دارایی‌های خود می‌نماید.

بدین منظور مدیر صندوق قصد دارد تا در مواقع مورد نیاز به گزارش ارزشگذاری هیئت کارشناسی، ۲ کارشناس مستقل و متخصص در زمینه ارزیابی املاک و مستغلات و ۱ کارشناس رسمی مستقل و متخصص در زمینه امور مالی و حسابداری (به دلیل تهیه گزارش موضوع بند ۱۳ ماده ۴۳ اساسنامه در خصوص محاسبه خالص ارزش دارایی‌های صندوق (NAV)) را انتخاب نماید.

در گزارش ارزیابی هیئت کارشناسی باید از هر دو رویکرد ارزش منصفانه مقایسه‌ای و ارزش جایگزینی مستهلك شده استفاده شود و کارشناسان رسمی دادگستری باید برای ترجیح یکی از این دو رویکرد یا توجیه عدم امکان به کارگیری یکی از این دو رویکرد استدلال‌های خود را بیان کنند و همچنین مفروضات هر کدام از دو رویکرد ارزشگذاری را ارائه کنند (گزارش فرابورس: صندوق سرمایه گذاری مستغلات، مطالعه تطبیقی، اردیبهشت ۱۳۹۵).

رویکرد ارزش منصفانه مقایسه‌ای:

ارزش منصفانه یک روش گزارشگری مالی است که به شرکت‌ها اجازه می‌دهد دارایی‌ها و بدهی‌ها را بر مبنای برآورد قیمت‌هایی گزارش کنند که در صورت فروش دارایی دریافت یا در صورت تصفیه بدهی پرداخت خواهند کرد. مطابق این رویکرد ارزش ملک، با قیمت‌های معاملات در فواصل زمانی نزدیک مربوط به املاک با عمر و ارزش تجاری و سایر ویژگی‌های مشابه در محدوده نزدیک، براساس پیمایش سامانه‌های اطلاعاتی و مشاوران املاک، مقایسه می‌شود. این مقایسه را باید حداقل در دو طبقه معاملات انجام گرفته و مظنه‌های سفارش شده به مشاوران املاک گزارشدهی کرد. در این روش با استعلام از قیمت معامله یا مظنه سفارش ۵ تا ۱۰ نمونه آماری مشابه، قیمت میانه هر واحد متر مربع ملک به دست می‌آید. این رویکرد ارزشگذاری کاملاً متأثر از شرایط عرضه و تقاضای روز بازار خواهد بود. در بسیاری از مواقع این رویکرد، رویکرد کاملاً قابل اتکایی برای ارزشگذاری املاک و مستغلات محسوب نمی‌شود. بلکه به عنوان یک ابزار اولیه و در عین حال ضروری به کمک کارشناسان ارزشگذاری می‌آید.

رویکرد ارزش جایگزینی مستهلك شده:

ارزش جایگزینی مستهلک شده عبارت است از ارزش ناخالص جایگزینی یک دارایی (یعنی بهای جاری جایگزینی یک دارایی نو با توان خدمات دهی مشابه) پس از کسر استهلاک مبتنی بر بهای مزبور و مدت استفاده شده از آن دارایی. این رویکرد نوعی رویکرد جز به کل محصول می‌شود و کارشناسان ارزشگذاری با صرف وقت و دقت فراوان، کلیه دارایی‌ها را لیست می‌کنند و نسبت به برآورد ارزش جایگزینی و سپس کسر استهلاک انباشته اقدام می‌کنند. نتیجه این رویکرد بسته به رکود یا رونق بازار و تغییر تکنولوژی ساخت می‌تواند نسبت به ارزش منصفانه مقایسه‌ای پایین تر یا بالاتر باشد. اگرچه عرف بازار املاک و مستغلات ایران ارزش بالاتری از این رویکرد انتظار دارد. در مواردی شاید لازم باشد بعد از برآورد ارزش جایگزینی مستهلک شده املاک و مستغلات با این روش، برآورد بدست آمده متناسب مرغوبیت‌های بدست آمده تعدیل گردد. ارزشگذاران در این روش به ترتیب زیر اقدام می‌کنند:

۱- ارزش روز خرید زمین

۲- افزودن بهای جایگزینی ساخت:

- کاربری‌ها و پروانه‌های ساختمانی اخذ شده
- طرح‌ها و نقشه‌های مهندسی و معماری
- مصالح مصرف شده
- پیمانکاری و مدیریت پروژه و نظارت
- تسهیلات اصلی در نظر گرفته شده از قبیل آسانسور و تاسیسات
- انشعابات آب، برق، گاز، تلفن و سایر حق الامتیازها
- هزینه‌های عمومی اعم از بیمه، مالیات، عوارض و ...
- سایر اقلام.

۳- لحاظ بهای جایگزینی مخارج سرمایه ای مانند نوسازی

۴- کسر استهلاک انباشته براساس عمر بنا

• در هر دو رویکرد فوق نیاز به تعدیل قیمت بدست آمده براساس مرغوبیت‌های عرصه و اعیان و مرغوبیت‌های تجاری ایجاد شده، اجتناب ناپذیر خواهد بود. اگرچه برای ارزشگذاری املاک و مستغلات رویکردهای شناخته شده و ساختار یافته‌ای در همه کشورها از جمله ایران، تعریف شده است اما ارزشگذاری نهایی املاک و مستغلات بدلیل ناهمگن بودن این دارایی، در هیچ کجای دنیا فرمول مشخصی

ندارد و تابع ویژگی‌ها و مرغوبیت هر ملک می‌باشد. مهمترین پارامترهای تاثیرگذار در ارزشگذاری نهایی املاک و مستغلات عبارتند از:

● پارامترهای مرتبط با مرغوبیت عرصه از قبیل موقعیت شهری استقرار عرصه و قیمت منطقه‌ای زمین، شکل هندسی و اندازه ابعاد ملک و به خصوص طول ضلع متصل به معبر، کاربری ملک و امکان تغییر کاربری ملک توسط کمیسیون‌های مربوطه، موقعیت نسبت به معابر و جهات اربعه و عرض معبر و تعداد گذرهای مجاور ملک، بررسی قرارگیری احتمالی ملک در مسیر طرح‌های عمرانی (میزان عقب نشینی و اصلاحی احتمالی)، وضعیت حقوقی سند مالکیت عرصه اعم از مشاع یا مفروز بودن و سابقه‌ی مالکیت زمین و وضعیت مکانیک خاک

● پارامترهای مرتبط با مرغوبیت اعیان از قبیل نوع سازه، مشاعات مفید و غیر مفید از قبیل پارکینگ، انباری، محوطه و مراکز رفاهی و ...، کیفیت معماری داخلی و خارجی از قبیل دکوراسیون و نماسازی و ...، رعایت ارتفاع سقف استاندارد یا کمتر و بیشتر، شرایط نورگیری، آلودگی صوتی و ... و سایر عوامل مرتبط با مرغوبیت

● مرغوبیت‌های تجاری ایجاد شده بر اثر برند سازی و اقبال عمومی مردم با لحاظ سایر تعهدات و حقوق تجاری

گزارش هیئت کارشناسی که به مدیر صندوق ارائه می‌شود باید شامل موارد زیر باشد:

۱- تاریخ بازدید کارشناسان؛

۲- مشخصات کارشناس رسمی دادگستری و رشته تخصصی وی؛

۳- مشخصات املاک و مستغلات موضوع ارزیابی اعم از پلاک ثبتی، شناسه یکتا، شناسه جام، قطعه، ناحیه، شماره سریال، آدرس‌ها و نقشه‌های دسترسی، کاربری‌ها، تصاویر نما، اطلاعات مجری، کارفرما، ناظر ساخت، تاریخ شروع احداث، شروع بهره برداری، اطلاعاتی از زیر بنا، فضاهای مشاع، امکانات و تجهیزات و سوابق معامله ملک؛

۴- اظهار نظر در خصوص نوع سند، مالیکت دارایی‌ها و هر گونه محدودیت حقوقی یا اداری نقل و انتقال و استفاده از دارایی‌های مزبور یا سایر حقوق و تعهدات مرتبط با هریک از املاک؛

۵- مفروضات و رویکردهای ارزش گذاری املاک و مستغلات و در نهایت محاسبه برآورد ارزش املاک و مستغلات.

مدیریت صندوق تلاش خواهد نمود تا به منظور کاهش هزینه‌های آتی صندوق نسبت به مذاکره با سازمان بورس و اوراق بهادار به منظور معافیت خرید و فروش املاکی با ۵ الی ۱۰ درصد از ارزش دارایی‌های تحت تملک صندوق بدون نیاز به گزارش کارشناسان رسمی و با رعایت صرفه و صلاح سرمایه گذران اقدام نماید.

سیاست‌های صندوق در خصوص وثیقه واحدهای صندوق و انتقال واحدها

با توجه به بند (ب) ماده ۳ اساسنامه در خصوص مجوز دریافت تسهیلات توسط صندوق، وثیقه گذاری دارایی‌های غیر منقول صندوق تنها در صورت استفاده از تسهیلات به منظور سرمایه گذاری در موضوع فعالیت اصلی صندوق انجام خواهد شد و در رابطه با سایر موارد صندوق هیچگونه وثیقه گذاری را از محل دارایی‌های تحت تملک انجام نمی‌دهد.

با توجه به حضور شرکت‌های گروه مالی آگاه به عنوان موسسین صندوق و برنامه ریزی موسسین به منظور حضور مستمر و موثر در بازار املاک، موسسین مجاز به فروش واحدهای تحت مالکیت خود به غیر نخواهند بود و تنها در صورت تایید سازمان بورس و اوراق بهادار می‌توانند نسبت به واگذاری واحدهای تحت تملک به یکدیگر اقدام نمایند.

فرایند پذیره نویسی، افزایش سرمایه و محدودیت تملک واحدهای صندوق

برای پذیره نویسی واحدهای سرمایه گذاری، متقاضیان باید مراحل پذیره نویسی را مطابق رویه پذیره نویسی، صدور، ابطال و معاملات واحدهای سرمایه گذاری که نزد سازمان ثبت شده و مدیر از طریق تارنمای صندوق منتشر نموده است، به انجام رسانند. در صورتیکه سازمان، اصلاحاتی را در رویه مذکور الزم بداند، مدیر موظف به اصلاح رویه مذکور مطابق نظر سازمان است. تغییر و اصلاح رویه ثبت شده نزد سازمان، به پیشنهاد مدیر و موافقت سازمان نیز، امکانپذیر است .

پس از آنکه حداکثر تعداد واحدهای سرمایه گذاری مطابق اعلامیه پذیره نویسی، پذیره نویسی گردید، عملیات پذیره نویسی متوقف میشود؛ مگر آنکه موافقت سازمان برای افزایش سقف واحدهای سرمایه گذاری اخذ گردد .

مطابق ماده ۱۵ اساسنامه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری پس از صدور مجوز فعالیت صندوق از طریق فرایند افزایش سرمایه امکانپذیر است. تصمیمگیری راجع به افزایش سرمایه صندوق صرفاً با رعایت حق تقدم سرمایه‌گذاران برای پذیرهنویسی واحدهای سرمایه گذاری جدید صورت میگیرد و با رعایت تشریفات مندرج در اساسنامه و مقررات قابل انجام است .

در خرید واحدهای سرمایه گذاری جدید، سرمایه گذاران صندوق به نسبت واحدهای سرمایه گذاری تحت تملک خود در روز مجمع تصویب افزایش سرمایه، حق تقدم دارند. این حق تقدم قابل انتقال به غیر است و سرمایه گذاران تا دو روز کاری قبل از پایان دوره پذیره نویسی واحدهای سرمایه گذاری جدید میتوانند حق تقدم خود را به دیگران واگذار کنند. دارنده حق تقدم در دوره پذیره نویسی پس از واریز مبلغ اسمی مورد نیاز، میتواند درخواست صدور واحدهای سرمایه گذاری عادی را ارائه کرده و مراحل الزام را مطابق رویه پذیره نویسی، صدور و معاملات واحدهای سرمایه گذاری انجام دهد. تشریفات نقل و انتقال حق تقدمها، تابع مقررات بورس است. پس از پایان مدت عرضه عمومی حق تقدم واحدهای سرمایه گذاری استفاده نشده، چنانچه تعدادی از حق تقدم واحدهای سرمایه گذاری به فروش نرسیده باشد، مدیر صندوق موظف است موضوع را به متعهد پذیره نویس گزارش نماید

پس از دریافت موافقت سازمان با درخواست افزایش سرمایه ارائه شده، گزارش توجیهی افزایش سرمایه و اظهارنظر حسابرس در مجمع صندوق مطرح میشود و اگر مجمع صندوق، افزایش سرمایه درخواستی را موجه و در راستای امیدنامه صندوق و مقررات تشخیص دهد، افزایش سرمایه و مبلغ آن را به تصویب میرساند. پس از ثبت صورتجلسه مربوطه نزد سازمان، مدیر صندوق باید تاریخ شروع و خاتمه پذیره نویسی

واحدهای سرمایه گذاری جدید را تعیین کرده و در اعلامیه پذیرهنویسی درج و به اطلاع سازمان و عموم برساند.

مطابق با ماده ۲۸ اساسنامه متولی، حسابرس و اشخاص وابسته به آنها در زمان تصدی خود به این سمتها نمیتوانند مالک واحدهای سرمایه گذاری صندوق باشند.

فرایند ابطال واحدهای صندوق

ابطال واحدهای سرمایه گذاری صندوق پس از گذشت یک سال از فعالیت صندوق، پس از تأیید مجمع صندوق امکان پذیر است. مدیر صندوق موظف است در گزارش خود به مجمع، ضمن مشخص کردن فرایند ابطال واحدهای سرمایه گذاری، حداکثر تعداد واحد سرمایه گذاری قابل ابطال و محل پرداخت یا تهاتر واحدهای سرمایه گذاری درخواست شده برای ابطال با املاک و مستغلات تحت تملک صندوق را پیش بینی نموده و به تأیید مجمع برساند. ابطال واحدهای سرمایه گذاری صندوق بیش از یک سوم واحدهای سرمایه گذاری در یک سال امکان پذیر نیست.

در صورتی که مدیر صندوق تأمین مبلغ ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را از محل تهاتر املاک و مستغلات تحت تملک صندوق قرار داده باشد، باید تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری لازم جهت تملک هر یک از املاک در اختیار را به صورت مشخص و با ذکر جزئیات ارائه نماید. 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.

در ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری و تهاتر آن با املاک و مستغلات معین موضوع سرمایه‌گذاری صندوق، 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.

فرایند ابطال واحدهای صندوق تنها با موافقت مدیر صندوق که براساس سیاست‌های کلی مورد تایید مجمع صندوق می‌باشد امکان پذیر خواهد بود.

فرایند تصفیه، انحلال یا پایان دوره فعالیت

فعالیت صندوق به یکی از روش‌های زیر پایان می‌یابد:

(الف) در پایان مدت فعالیت صندوق و عدم تمدید آن؛

(ب) 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؛

(ج) در صورت لغو مجوز فعالیت صندوق توسط سازمان؛

(د) در صورت صدور حکم مرجع ذی‌صلاح قانونی مبنی بر خاتمه فعالیت یا انحلال صندوق؛

اگر فعالیت صندوق مطابق موارد مذکور در بندهای (الف) و (ب) پایان یابد، مدیر صندوق مراحل تصفیه را انجام می‌دهد. اگر فعالیت صندوق مطابق بندهای (ج) و (د) ماده مذکور پایان یابد، مرجع ذی‌صلاحی که رأی به انحلال یا پایان فعالیت صندوق می‌دهد، مدیر تصفیه، حدود اختیارات و حق‌الزحمه وی و مراحل تصفیه صندوق را تعیین می‌کند.

در صورتی که در پایان مدت فعالیت صندوق و عدم تمدید آن، فروش کامل دارایی‌های صندوق محقق نگردد مدیر صندوق می‌تواند با استفاده از سایر روش‌های فروش به غیر از فروش نقدی که در ماده ۶۵ اساسنامه به آن اشاره شده است استفاده نماید.

همچنین در صورتی که فعالیت صندوق پیش از پایان عمر آن متوقف گردد، مدیر صندوق راه کارهای مورد نظر خود را جهت تصفیه صندوق به مجمع صندوق جهت فروش و تصفیه صندوق اعلام می‌نماید. مدیر تصفیه انتخابی نسبت به پرداخت مطالبات سرمایه گذاران در صندوق براساس وجوه نقد در اختیار یا تهاتر املاک موجود در صندوق با دارندگان واحدها اقدام خواهد نمود. در صورت عدم امکان نقد کردن بیشتر دارایی‌ها از روش مذکور، مدیر تصفیه می‌تواند با استفاده از موارد مندرج در اساسنامه به فروش اعتباری، فروش دارایی‌های غیر منقول به سایر صندوق‌های املاک و مستغلات، فروش املاک به موسسین صندوق و سایر روش‌هایی که در زمان ایجاد چنین مواردی قابلیت تبدیل به نقد کردن دارایی‌های غیر منقول را با قیمت منصفانه و با شرایط مندرج در اساسنامه می‌دهد، اقدام نماید.

سیاست‌های تامین مالی صندوق

همانطور که اشاره شد، دریافت تسهیلات به منظور سرمایه گذاری در املاک و مستغلات به عنوان یک فعالیت فرعی در اساسنامه صندوق تعریف گردیده است. مطابق با تبصره ۴ ماده ۳۰ اساسنامه نمونه سازمان مجموع تعهدات پرداخت آتی صندوق از محل خرید اعتباری املاک نباید بیشتر از ۶۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق باشد. با توجه به سیاست‌های اتخاذی صندوق، این نسبت برای صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه برابر با ۶۰ درصد در نظر گرفته شده است و صندوق هیچگاه نمی‌تواند به میزان بیشتر از ۶۰ درصد از دارایی‌های تحت مدیریت خود را از طریق تسهیلات تامین مالی نماید.

سیاست تقسیم سود عواید صندوق

در انتهای هر سال مالی و پس از تشکیل جلسه مجمع صندوق، حداقل ۹۰ درصد از درآمدهای دریافتی حاصل از اجاره دارایی‌های غیرمنقول و نیز سود دریافتی سپرده‌ها و سود دریافتی ناشی از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار تحت تملک صندوق پس از کسر هزینه‌های صندوق را بین دارندگان واحدهای سرمایه گذاری در تاریخ برگزاری مجمع صندوق پرداخت خواهد شد. پرداخت سودهای ناشی از فروش املاک و مستغلات و یا سایر درآمدهای غیر عملیاتی با پیشنهاد مدیر و تصویب مجمع مرتبط با بررسی صورت‌های مالی امکان-پذیر است.

هزینه ارکان صندوق

مطابق ماده ۶۱ 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:

عنوان هزینه	شرح نحوه محاسبه هزینه
هزینه تاسیس	ندارد
هزینه برگزاری مجامع صندوق	حداکثر تا مبلغ ۲۰۰ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یکسال مالی با ارایه مدارک مثبت به تصویب مجمع صندوق
کارمزد مدیر	۰.۷۵ درصد (۰.۰۰۷۵) از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق
کارمزد بازارگردان	سالانه ۰.۷۵ درصد (۰.۰۰۷۵) از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق
کارمزد مدیر بهره برداری	سالانه ۰.۷۵ درصد (۰.۰۰۷۵) از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق
کارمزد متولی	سالانه ۰.۵ درصد (۰.۰۰۵) از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق، حداقل ۲.۵۰۰ و حداکثر ۲.۶۰۰ میلیون ریال
حق الزحمه حسابرس	سالانه مبلغ ثابت ۲,۳۵۰ میلیون ریال
حق الزحمه و کارمزد تصفیه مدیر صندوق	معادل ۰.۱ درصد (۰.۰۰۱) ارزش خالص دارایی‌های صندوق
حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها	معادل مبلغ تعیین شده توسط کانون‌های مذکور، مشروط بر اینکه عضویت در این کانون‌ها مطابق مقررات اجباری باشد
هزینه دسترسی به نرم افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آنها	هزینه دسترسی به نرم افزار صندوق، نصب و راه اندازی تارنمای آن و هزینه‌های پشتیبانی آنها سالانه تا سقف ۴,۰۰۰ میلیون ریال با ارایه مدارک مثبت و با تصویب مجمع صندوق
هزینه سپرده گذاری واحدهای سرمایه گذاری صندوق	مطابق با قوانین و مقررات شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه.

پرداخت سایر هزینه‌های پیش‌بینی نشده در اساسنامه به پیشنهاد مدیر صندوق و تصویب مجمع، مشروط بر آنکه به تشخیص متولی در اجرای اهداف و موضوع فعالیت صندوق ضروری باشد، امکان پذیر است.

(۱) هزینه‌های تأسیس صندوق و برگزاری جلسات مجمع صندوق به تصویب مجمع صندوق؛

(۲) حق الزحمه و کارمزد ارکان صندوق که میزان، مواعد پرداخت و نحوه محاسبه آن که در جدول فوق قید شده است؛

(۳) هزینه‌های مرتبط با تملک املاک و مستغلات صندوق طی دوره فعالیت؛

- ۴) هزینه‌های مالیات و عوارض شهرداری مربوط به فروش املاک و مستغلات صندوق؛
- ۵) هزینه‌های بهسازی، تعمیرات و بهره‌برداری از املاک و مستغلات صندوق بر اساس مبالغ پیش‌بینی‌شده در بودجه بهره‌برداری عملیاتی سالانه که به تصویب مجمع صندوق رسیده است؛
- ۶) هزینه‌های مربوط به بیمه املاک و مستغلات، در صورتی که به تأیید مجمع صندوق رسیده باشد؛
- ۷) حق‌الزحمه هیئت کارشناسی برای ارزش‌گذاری املاک و مستغلات صندوق؛
- ۸) مالیات و هزینه نقل و انتقال اوراق بهادار صندوق بر اساس مقررات؛
- ۹) کارمزد یا حق‌الزحمه تصفیه صندوق که میزان و نحوه محاسبه آن در امیدنامه صندوق قید شده است؛
- ۱۰) هزینه‌های مالی تسهیلات اخذ شده برای صندوق؛
- ۱۱) هزینه‌های بانکی برای نقل و انتقالات وجوه صندوق؛
- ۱۲) هزینه‌های طرح دعاوی توسط متولی علیه هر کدام از ارکان صندوق در مراجع ذی‌صلاح؛
- ۱۳) هزینه‌های طرح دعاوی به نفع صندوق یا دفاع در برابر دعاوی علیه صندوق؛
- ۱۴) هزینه‌های مربوط به نرم‌افزار صندوق؛

پرداخت هزینه از محل دارایی‌های صندوق به‌جز موارد فوق، مجاز نیست و مدیر صندوق و متولی مسئول جبران خسارات وارده به صندوق یا سرمایه‌گذاران در اثر قصور یا تخلف خود از این ماده هستند. تأمین هزینه‌های اجرای وظایف و مسئولیت‌های ارکان صندوق به‌استثنای موارد مذکور در این ماده، حسب مورد بر عهده خود ایشان است. هزینه بهره‌برداری پوشش‌دهنده همه 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 هزینه بهره‌برداری از املاک و مستغلات، کارمزد یا حق‌الزحمه تصفیه صندوق و کارمزد متعهد پذیرهنویس، باید در هر دوره مبلغ تعیین‌شده در امیدنامه صندوق، در حساب‌های صندوق ذخیره شود.

مزایا و ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق املاک و مستغلات

برخی از مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک و مستغلات به شرح زیر می‌باشد:

۱- با سرمایه‌گذاری در صندوق املاک و مستغلات با هر میزان سرمایه می‌توان در بازار ملک از تغییرات قیمت در این بازار منتفع گردید. علاوه بر سود ناشی از تغییرات قیمت واحدهای صندوق، هر سال به میزان ۹۰ درصد از درآمد اجاره بین دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری تقسیم خواهد شد و از این بابت می‌توان صندوق را دارای درآمد پایدار از این ناحیه دانست.

۲- مهمترین ریسک در بازار املاک مربوط به ریسک عقد قرارداد و مباحث حقوقی این حوزه می‌باشد. در صورتی که موارد حقوقی به درستی در قراردادها مورد بررسی قرار نگرفته باشند این موضوع می‌تواند منجر به زیان بزرگی برای دارندگان املاک گردد. گروه مالی آگاه و شرکت مدیریت سرمایه دایموند (مدیر بهره‌بردار) با دارا بودن تیم حقوقی متخصص و همچنین تجربه چندین ساله در بازار املاک می‌توانند ریسک‌های ناشی از این موضوع را به حداقل رسانده و شرایط سرمایه‌گذاری امن را ایجاد نمایند.

۳- بررسی اقتصادی بازار املاک نیازمند دارا بودن تیم اقتصادی قدرتمند با دارا بودن اطلاعات وسیع از نقاط مختلف کشور می‌باشد که این موضوع هزینه‌های زیادی را می‌تواند به افراد حقیقی و یا حتی شرکت‌ها و نهادهای حقوقی متحمل کند. گروه مالی آگاه و همچنین گروه مدیریت سرمایه دایموند با دارا بودن تیم‌های اقتصادی تخصصی در حوزه مسکن، هزینه بررسی این موضوعات را کاهش می‌دهند و با استفاده از شبکه گسترده اطلاعاتی خود نسبت به رصد بازار املاک در شهرهای منتخب نسبت به سرمایه‌گذاری مطمئن تصمیم‌گیری خواهند نمود.

۴- هزینه نگهداری، بازسازی و بهسازی، استهلاک و سایر هزینه‌های مرتبط به هر ملکی می‌تواند سرمایه‌گذاری در ملک را برای مالکان آزاردهنده کند. همچنین اجاره داری حرفه‌ای در حال حاضر جز تخصص‌های مهم در این صنعت می‌باشد که این موضوع در تخصص مدیر بهره‌بردار انتخابی است. همچنین در صورت نیاز به بازسازی و بهسازی صندوق می‌تواند با استفاده از پیمانکاران حرفه‌ای نسبت به این انجام این قبیل امور اقدام نماید. با توجه به اینکه صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه به صورت نقد پذیره نویسی خود را انجام خواهد، پس از پذیره نویسی صندوق اقدام به خرید املاکی خواهد نمود که نیازی به هزینه بازسازی نداشته باشد. همچنین در نظر است تا عمر بنای املاک خریداری شده به نحوی باشد تا استهلاک بالایی متوجه سرمایه‌گذاران نباشد. اما با توجه

به شرایط موجود بازسازی و بهسازی برخی از املاک می‌تواند سود بالایی را نصیب سرمایه گذران نماید که این موضوع با تایید مدیر صندوق قابل انجام است.

۵- با توجه به بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، درآمدهای حاصل از نقل و انتقال این اوراق از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش افزوده معاف می‌باشند. همچنین در طی دو سال گذشته مطابق با قانون بودجه سال‌های ۱۴۰۰ (بند (و) تبصره (۱۸)) و ۱۴۰۱ (بند (ط) تبصره (۷)) هرگونه نقل و انتقال دارایی از/ به صندوق‌های املاک و مستغلات از پرداخت مالیات نقل و انتقال معاف هستند.

۶- به توجه به وجود ارکان نظارتی مانند متولی و حسابرس و همچنین الزام سازمان بورس و اوراق بهادار مبنی ارائه کلیه گزارش‌های مالی و فعالیت‌های عملیاتی صندوق، در تارنما و سامانه کدال برای عموم، سرمایه گذاران در این صندوق کاملاً در جریان اطلاعات مرتبط با صندوق قرار خواهند گرفت و از مزایای شفافیت اطلاعاتی بهره مند خواهند شد.

ریسک‌های سرمایه گذاری در صندوق‌های املاک و مستغلات

بازار املاک نیز مانند هر بازار دیگری ریسک‌های مختص به خود را دارد. ریسک تغییر قوانین و مقررات مربوط به اجاره و خرید و فروش، ریسک مربوط به قوانین مالیاتی و ... که می‌توانند منجر به کاهش ارزش دارایی‌های صندوق گردد.

۱- رونق و رکود اقتصادی می‌تواند سرمایه گذاری در بازار ملک به خصوص بخش مسکن را با نوسانات جدی همراه کند. برای مثال در سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ بازار مسکن با رکود مواجه گردید و نسبت به سایر کلاس‌های دارایی بازدهی کمتری را نصیب سرمایه گذاران خود نمود اما پس از اتمام دوره رکود توانسته است بازدهی بسیار مناسبی را نصیب سرمایه‌گذاران این بازار کند. بر همین اساس می‌توان نتیجه گرفت سرمایه گذاری در بازار ملک متفاوت از سایر بازارها می‌باشد و باید با دید بلند مدت در این بازار سرمایه گذاری نمود.

۲- زمان طولانی اجاره رفتن برخی از املاک همیشه به عنوان یک ریسک در بازار املاک و مستغلات مطرح بوده است. این ریسک می‌تواند به دلیل تغییرات قیمتی شدید در قیمت املاک و عدم توانایی مستاجرین برای افزایش قیمت‌های اجاره ایجاد شود.

۳- مباحث مربوط به مالیات به عنوان ریسک جدی در تمامی بازارها مطرح می‌باشد. در حال حاضر مالیات نقل و انتقال به / از صندوق‌های املاک و مستغلات در قوانین بودجه دارای معافیت می‌باشند اما این موضوع می‌تواند در سال‌های آتی دستخوش تغییرات گردد. همچنین مالیات بر اجاره و مالیات

بر سود فروش املاک نیز می‌تواند سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در هنگام خرید و فروش را مورد تغییرات جدی قرار دهد.

۴- افزایش نرخ بهره تسهیلات بانکی: از آنجا که صندوق می‌تواند با استفاده از تسهیلات نسبت به خرید ملک اقدام نماید و از این طریق نسبت به ایجاد بازدهی مازاد برای سرمایه‌گذاران اقدام نماید، ریسک افزایش نرخ بهره می‌تواند دسترسی به تسهیلات با نرخ‌های مناسب را سخت نماید.

۵- ریسک تغییرات قیمت مصالح به خصوص در زمانی که املاک صندوق نیازمند بازسازی و بهسازی دارند می‌تواند صندوق را با هزینه‌های غیر قابل پیش‌بینی مواجه نماید که این موضوع می‌تواند بازدهی سرمایه‌گذاران را در مواقعی که قیمت املاک تحت مالکیت صندوق به میزان هزینه‌های غیر قابل پیش‌بینی افزایش پیدا نکرده‌اند، کاهش دهد.

۶- ریسک عدم تقاضا در هنگام نیاز به فروش املاک صندوق در شرایط رکودی می‌تواند ریسک نقدشوندگی را به صندوق تحمیل نماید. این موضوع بیشتر در زمان ابطال واحدهای صندوق یا پایان عمر فعالیت صندوق می‌تواند دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری را با ریسک مواجه نماید. همچنین در هنگام خرید املاک جدید برای صندوق نیز ریسک عدم نهایی شدن قرارداد خرید می‌تواند برنامه ریزی‌های صندوق و جریان‌ات درآمد آن را با مشکل مواجه نماید.

اطلاع‌رسانی و گزارش‌دهی صندوق

نشانی تارنمای صندوق برای اطلاع‌رسانی و ارائه خدمات اینترنتی به سرمایه‌گذاران:

همچنین روزنامه کثیرالانتشار صندوق روزنامه دنیای اقتصاد تعیین گردیده است.

اسامی و امضای مجاز ارکان و مؤسسين صندوق

نام ركن	سمت در صندوق	صاحبان امضای مجاز	نمونه امضا
شرکت سبدگردان آگاه (سهامي خاص)	مؤسس، مدير صندوق		
شرکت مشاوره سرمايه گذاري آواي آگاه (سهامي خاص)	مؤسس		
شرکت کارگزاری آگاه (سهامي خاص)	مؤسس		
مؤسسه حسابري و بهبود سيستم‌هاي مديريت حسابرين	متولي		
مؤسسه حسابري و خدمات مالي و مديريت ايران مشهود	حسابرس		