

گزارش حسابرس مستقل

درباره گزارش توجیهی مدیر صندوق در خصوص افزایش سرمایه

به مجمع صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

بائنضمام

گزارش توجیهی افزایش سرمایه

مورخ تیر ماه ۱۴۰۵

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

فهرست مندرجات

شماره صفحه	عنوان
۱	گزارش حسابرس مستقل به مجمع صندوق / دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری
۱ الی ۲۴	گزارش توجیهی مدیر صندوق به مجمع



بسمه تعالی

گزارش حسابرس مستقل
درباره گزارش توجیهی مدیر صندوق در خصوص افزایش سرمایه
به مجمع صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه
در اجرای مفاد ماده ۱۷ اساسنامه صندوق

۱- گزارش توجیهی مورخ تیر ۱۴۰۵ مدیر صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه در خصوص افزایش سرمایه ۱۰ هزار میلیارد ریالی آن صندوق مشتمل بر صورت سود و زیان فرضی و یادداشت‌های همراه که پیوست می‌باشد، طبق استاندارد حسابرسی "رسیدگی به اطلاعات مالی آتی" مورد رسیدگی این موسسه قرار گرفته است. مسئولیت گزارش توجیهی مزبور و مفروضات مبنای تهیه آن با مدیر صندوق است.

۲- گزارش مزبور در اجرای مفاد ماده ۱۷ اساسنامه صندوق و با هدف توجیه افزایش سرمایه آن به روش نقدی تهیه شده است. این گزارش توجیهی براساس مفروضاتی مشتمل بر مفروضات ذهنی درباره رویدادهای آتی و اقدامات مدیریت تهیه شده است که انتظار نمی‌رود لزوماً به وقوع بپیوندد. در نتیجه، به استفاده‌کنندگان توجه داده می‌شود که این گزارش توجیهی ممکن است برای هدف‌هایی جز هدف توصیف شده در بالا مناسب نباشد.

۳- براساس رسیدگی به شواهد پشتیبان مفروضات و با فرض تحقق مفروضات مزبور، این موسسه به مواردی برخورد نکرده است که متقاعد شود مفروضات مزبور، مبنایی معقول برای تهیه گزارش توجیهی فراهم نمی‌کند. به علاوه، به نظر این موسسه، گزارش توجیهی یاد شده براساس مفروضات به گونه‌ای مناسب تهیه و طبق استانداردهای حسابداری ارائه شده است.

۴- توجه مجمع صندوق را به نتایج ارزیابی مالی طرح، به ویژه جزئیات طرح افزایش سرمایه و مفروضات برآورد سود و زیان آتی با توجه به شرایط اقتصادی و نرخ بازده مورد انتظار دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری جلب می‌نماید.

۵- حتی اگر رویدادهای پیش‌بینی شده طبق مفروضات ذهنی توصیف شده در بالا رخ دهد، نتایج واقعی احتمالاً متفاوت از پیش‌بینی‌ها خواهد بود، زیرا رویدادهای پیش‌بینی شده اغلب به گونه‌ای مورد انتظار رخ نمی‌دهد و تفاوت‌های حاصل می‌تواند با اهمیت باشد.



موسسه حسابرسی و خدمات مالی و مدیریت

ایران مشهود (حسابداران رسمی)

سیدعباس اسمعیل زاده پاکدین

شماره عضویت ۸۰۰۰۵۲

محمد رضا گلچین پور

شماره عضویت ۸۰۰۶۷۱

تاریخ: ۲۳ تیر ۱۴۰۵

گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

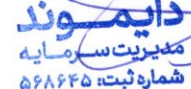
مجمع محترم صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

با سلام و احترام؛

به پیوست گزارش توجیهی افزایش سرمایه مدیر صندوق که در اجرای مفاد مواد ۱۵ الی ۲۲ اساسنامه صندوق به مبلغ ۱۰.۰۰۰ میلیارد ریال از محل آورده نقدی تهیه گردیده بشرح زیر تقدیم می گردد.

به اعتقاد اینجانبان، کلیه اطلاعاتی که در اختیار ما می باشد و به منظور تصمیم گیری نسبت به افزایش سرمایه فوق اشاره در جهت حفظ منافع صندوق و رعایت یکنواخت حقوق هر یک از سرمایه گذاران در حد مقررات قوانین موضوعه و اساسنامه صندوق ضروری است، منطبق با واقعیت های موجود و اثرات آتی آن تا حدی که در موقعیت فعلی قابل پیش بینی می باشد و نیز مقررات مزبور، بطور کافی و به نحو درست در این گزارش نشان داده است.

این گزارش در تاریخ ۱۴۰۵/۰۴/۲۲ به تائید ارکان زیر رسیده است:

امضاء	نماینده	شخص حقوقی	ارکان صندوق
	قاسم داریابی	شرکت سبدگردان آگاه (سهامی خاص)	مدیر صندوق
			
	مهدی خداینده‌لو	شرکت مدیریت سرمایه دایموند (سهامی خاص)	مدیر بهره‌بردار
			
			

گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

فهرست

۳	مقدمه
۳	مشخصات صندوق
۴	مشخصات ارکان صندوق
۴	اقدامات صندوق از آغاز فعالیت
۶	وضعیت مالی صندوق
۹	تشریح طرح افزایش سرمایه
۱۴	اهداف و دلایل افزایش سرمایه
۱۶	جزئیات طرح افزایش سرمایه و مفروضات برآورد سود و زیان آتی
۱۶	فرآیند افزایش سرمایه صندوق‌های املاک و مستغلات مطابق با آخرین اساسنامه مورد تایید سازمان بورس و اوراق بهادار
۱۸	مفروضات کلان
۱۹	افزایش سرمایه به روش نقدی
۲۲	ریسک ها و فرصت های صندوق
۲۴	نتیجه‌گیری و پیشنهادات



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

مقدمه

این گزارش در اجرای مفاد مواد ۱۵ الی ۲۲ اساسنامه صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه و با هدف ارائه اطلاعات سودمند در خصوص پیشنهاد مدیر صندوق درباره افزایش سرمایه ۱۰ هزار میلیارد ریالی صندوق (به روش نقدی) جهت ارائه به حسابرس به منظور اظهار نظر و همچنین به منظور تقدیم به مجمع صندوق جهت اتخاذ تصمیم پس از تایید سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه شده است.

مشخصات صندوق:

ترکیب دارندگان واحدهای ممتاز صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه به شرح جدول زیر می‌باشد:

نام دارندگان واحدهای ممتاز	شماره ثبت	شناسه ملی	محل ثبت	واحدهای ممتاز	
				تعداد	درصد
شرکت سبد گردان آگاه (سهامی خاص)	۵۳۱۰۹۰	۱۴۰۰۷۸۲۱۱۶۷	تهران	۹۸۰۰۰۰۰۰	۹۸
شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه (سهامی خاص)	۳۹۱۹۳۰	۱۰۳۲۰۴۱۹۲۳۹	تهران	۱۰۰۰۰۰۰	۱
شرکت کارگزاری آگاه (سهامی خاص)	۶۲۵۲	۱۰۷۶۰۳۳۸۱۱۷	ساری	۱۰۰۰۰۰۰	۱
جمع				۱۰۰۰۰۰۰۰۰	۱۰۰



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

مشخصات ارکان صندوق

ارکان صندوق به شرح جدول زیر می‌باشند:

سمت	نام	شماره ثبت	محل ثبت	نشانی	تلفن
موسس، مدیر صندوق	شرکت سبدگردان آگاه	۵۳۱۰۹۰	تهران	محله کاووسییه، کوچه مدیر، خیابان شهید علی یزدان پناه، پلاک ۹۱، طبقه ۱۰	۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱
مدیر بهره‌برداری	شرکت مدیریت سرمایه دایموند	۵۶۸۶۴۵	تهران	زعفرانیه، خیابان پسیان، کوچه جامی، برج پیدایش	۰۲۱-۲۶۳۷۶۷۳۰
بازارگردان	صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی آگاه	۴۹۵۸۲	تهران	خیابان نلسون ماندلا، بالاتر از میرداماد، بن بست پیروز، پلاک ۱۳	۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱
متولی	موسسه حسابرسی و بهبود سیستم‌های مدیریت حسابرین	۶۸۷۰	تهران	خیابان قائم مقام فراهانی، بالاتر از تهران کلینیک، ساختمان ۲۱۶، پلاک ۱۸۶، آپارتمان شماره ۲۶	۰۲۱-۸۸۷۰۹۷۴۴
حسابرس	موسسه حسابرسی و خدمات مالی و مدیریت ایران مشهود	۷۰۷۳	تهران	خیابان وحید دستگردی، بین مدرس و آفریقا، پلاک ۲۹۰	۰۲۱-۸۸۶۶۳۱۳۱

اقدامات صندوق از آغاز فعالیت

صندوق از ابتدای فعالیت خود تا کنون برنامه ریزی خود را برای کسب حداکثر بازدهی بر روی سرمایه‌گذاری‌های خود انجام داده است. از ابتدای آغاز به کار صندوق از مهر ماه ۱۴۰۳ تا انتهای خرداد ماه ۱۴۰۵ تعداد ۳۰ واحد خریداری گردید که در همین بازه زمانی تعداد ۱۶ واحد به فروش رسیده است و گردش مالی صندوق بالغ بر ۱۳ هزار میلیارد ریال بوده است. تلاش صندوق برای حضور در بازار املاک و خرید املاک سهل البیع و فروش در بازه زمانی کوتاه مدت با استفاده از منابع در اختیار از برنامه‌ریزی‌های اولیه صندوق برای کسب منافع بوده است. همچنین در این مدت علاوه بر فروش نقدی از روش تهاتر هم استفاده گردیده است که منجر به خرید ملک اداری سعادت آباد گردیده است.

در این مدت به واسطه فعالیت تیم مدیریت صندوق و مدیر بهره‌بردار بالغ بر تعداد هزار ملک با کاربری اداری، مسکونی و تجاری در استان‌های تهران، البرز و مازندران بازدید گردیده است اما با توجه به اولویت‌های صندوق تعداد معدودی از این املاک برای سرمایه‌گذاری کوتاه مدت یا بلند مدت مورد تایید قرار گرفته است.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

روند سودآوری

سود خرید و فروش املاک تحت مالکیت صندوق در بازه زمانی ذکر شده به شرح جدول زیر می باشد:

نام ملک	تاریخ خرید	تاریخ فروش	بهای تمام شده دارایی‌های موجود	آخرین قیمت کارشناسی (ریال)	بازده ناخالص
اسکان	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۴۰۳/۱۲/۱۵	-	۲۲۱.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۲۸٪
آرش	۱۴۰۳/۰۸/۳۰	۱۴۰۳/۱۰/۰۶	-	۲۱۵.۵۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۹٪
شفاهی	۱۴۰۳/۰۹/۱۱	۱۴۰۳/۱۲/۲۱	-	۱۸۲.۵۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۰.۵٪
مرزداران (۴ واحد)	۱۴۰۳/۱۰/۰۲	۱۴۰۳/۱۲/۱۴	-	۶۵۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۷.۷٪
اداری سعادت آباد (۵ واحد)	۱۴۰۳/۱۲/۱۴	در حال بهره‌برداری	۱.۳۸۲.۸۰۷.۰۰۰.۰۰۰	۳.۱۰۶.۲۱۳.۰۰۰.۰۰۰	اجاره داری
برج تهران	۱۴۰۴/۰۲/۱۵	در حال بهره‌برداری	۵۳۵.۷۴۷.۵۰۰.۰۰۰	۸۰۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	اجاره داری
کلنگی نونهالان	۱۴۰۳/۱۲/۲۶	۱۴۰۴/۰۵/۱۲	-	۱.۰۶۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۴٪
رازان (۴ واحدی)	۱۴۰۴/۰۵/۱۴	۱۴۰۴/۰۹/۲۷	-	۵۶۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۳۰٪
نور (مازندران)	۱۴۰۴/۰۶/۲۵	-	۸۰.۴۰۳.۱۲۸.۶۶۰	۱۰۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	-
دو واحد مسکونی زرگنده	۱۴۰۴/۰۹/۳۰	۱۴۰۵/۰۱/۲۳ ۱۴۰۵/۰۲/۱۶	-	۳۶۴.۶۸۰.۰۰۰.۰۰۰	۳۱٪
محو	۱۴۰۴/۱۰/۰۶	۱۴۰۴/۱۱/۲۱	-	۲۲۶.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۱.۵٪
پلور	۱۴۰۴/۱۰/۱۷	۱۴۰۵/۰۳/۰۵	-	۵۶۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۸٪
۲۴ متری سعادت آباد	۱۴۰۴/۱۱/۱۲	در حال بهسازی	۴۳۳.۰۴۹.۹۷۱.۴۶۲	۷۹۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	-
متل قو (۶ واحد)	۱۴۰۵/۰۲/۱۴	-	۱.۶۱۰.۹۶۴.۰۵۱.۱۰۹	۱.۷۵۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰	-
ملک اشک مهر	۱۴۰۵/۰۴/۰۲	در جریان خرید	۳۲۹.۷۳۰.۰۰۰.۰۰۰	در حال دریافت گزارش	-

※ واحدهای ملک مرزداران و سعادت آباد به صورت یکجا خریداری گردیده است. از واحدهای ملک مرزداران به عنوان بخشی از ثمن معامله به عنوان تهاتر برای خرید واحدهای اداری سعادت آباد استفاده شده است.

※ در محاسبه بازده ناخالص، از اختلاف قیمت خرید و فروش با احتساب هزینه‌های معاملاتی و بدون احتساب هزینه ارکان جهت محاسبه استفاده شده است.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

وضعیت مالی صندوق:

مطابق با آخرین صورت‌های مالی حسابرسی نشده سال مالی منتهی به ۳۱ خرداد ۱۴۰۵ وضعیت صندوق به شرح زیر می‌باشد:

صورت خالص دارایی‌ها

۱۴۰۳/۰۳/۳۱	۱۴۰۴/۰۳/۳۱	۱۴۰۵/۰۳/۳۱	
ریال	ریال	ریال	دارایی‌ها
.	۳,۳۰۰,۸۷۸,۶۰۷,۵۰۰	۴,۰۴۲,۹۴۲,۹۳۵,۰۷۱	سرمایه گذاری در املاک و مستغلات
.	.	۱۲۵,۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	پیش پرداخت‌ها
.	۳,۳۲۸,۱۹۴,۱۳۹	.	سایر دارایی‌ها
۴۵۰,۴۰۲,۱۴۳	۲۷,۴۸۹,۱۲۵,۲۹۹	۱۲,۸۹۸,۷۳۷,۲۰۴	حساب‌های دریافتی
.	۲,۱۷۴,۴۳۰,۹۱۸,۳۳۵	۱,۷۰۶,۴۹۷,۶۵۲,۰۶۰	سایر سرمایه‌گذاری‌ها
۱۱۲,۰۷۵,۳۰۱,۸۹۰	۴۲,۱۲۱,۳۱۴,۶۴۶	۴۴,۴۵۳,۲۷۵,۰۹۷	سرمایه گذاری در سپرده‌های بانکی
.	۵,۰۹۵,۰۶۷,۹۵۰	۲۴۴,۱۵۴,۹۳۵,۷۱۳	موجودی نقد
۱۱۲,۵۲۵,۷۰۴,۰۳۳	۵,۵۵۳,۳۴۳,۲۲۷,۸۶۹	۶,۱۷۶,۱۴۷,۵۳۵,۱۴۵	جمع دارایی‌ها
			بدهی‌ها
۱۰۰,۰۰۰,۵۰۰,۰۰۰	۲۷۹,۳۹۷,۲۰۸,۸۹۹	۲۶۶,۲۵۱,۷۷۸,۸۰۱	پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها
۱۰۰,۰۰۰,۵۰۰,۰۰۰	۲۷۹,۳۹۷,۲۰۸,۸۹۹	۲۶۶,۲۵۱,۷۷۸,۸۰۱	جمع بدهی‌ها
۱۲,۵۲۵,۲۰۴,۰۳۳	۵,۲۷۳,۹۴۶,۰۱۸,۹۷۰	۵,۹۰۹,۸۹۵,۷۵۶,۳۴۴	خالص دارایی‌ها
۱,۲۵۳	۱۱,۴۰۱	۱۲,۷۷۶	خالص دارایی‌های هر واحد سرمایه‌گذاری



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

صورت سود و زیان

سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۳/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۳/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۴۰۵/۰۳/۳۱	
ریال	ریال	ریال	درآمدهای عملیاتی
۰	۱۵۹,۹۹۶,۰۶۸,۶۴۲	۵۷۵,۳۳۸,۴۷۵,۷۶۸	سود فروش سرمایه گذاری در واحد های املاک
۰	۲۴۷,۳۱۷,۸۵۹,۸۵۸	۲۶۳,۳۱۲,۲۶۸,۳۲۱	سود فروش سرمایه گذاری در اوراق بهادار
۰	(۱۱,۱۲۱,۱۶۶,۷۰۰)	۲۵۴,۲۰۱,۸۲۳,۴۳۱	سود(زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری ها
۰	۱,۷۰۱,۳۶۹,۸۴۶	۵۶,۳۲۶,۸۳۰,۱۵۴	درآمد اجاره
۰	۱۰,۵۴۵,۸۶۷,۰۳۰	۱۴,۹۴۶,۸۰۲,۳۷۱	سود صندوق های سرمایه گذاری
۰	۲۲,۱۶۱,۱۷۰,۶۱۵	۱۴,۶۵۸,۶۷۹,۵۶۴	سود سهام
۱۲,۵۲۵,۲۲۴,۰۳۳	۲۸۸,۲۳۰,۲۲۷,۵۹۳	۱۹,۶۳۱,۳۵۷,۹۰۴	سود سپرده های بانکی
۰	۹۰۳,۳۰۸,۰۸۳	۴,۳۹۰,۹۷۸,۰۶۶	سایر درآمدها
۱۲,۵۲۵,۲۲۴,۰۳۳	۷۱۹,۷۳۴,۷۰۴,۹۶۷	۱,۲۰۲,۸۰۷,۲۱۵,۵۷۹	جمع درآمدهای عملیاتی
			هزینه های عملیاتی
۰	(۷۹,۴۴۳,۹۶۷,۷۶۹)	(۱۲۷,۲۸۹,۸۱۲,۳۹۶)	حق الزحمه ارکان و اشخاص طرف قرارداد
۲۰,۰۰۰	(۴,۸۰۲,۹۹۲,۲۶۱)	(۱۹,۹۹۵,۵۳۶,۳۶۰)	سایر هزینه های عملیاتی
۲۰,۰۰۰	(۸۴,۲۴۶,۹۶۰,۰۳۰)	(۱۴۷,۲۸۵,۳۴۸,۷۵۶)	جمع هزینه های عملیاتی
۱۲,۵۲۵,۲۰۴,۰۳۳	۶۳۵,۴۸۷,۷۴۴,۹۳۷	۱,۰۵۵,۵۲۱,۸۶۶,۸۲۳	سود خالص سال
	۱,۳۷۴	۲,۲۸۲	سود هر واحد سرمایه گذاری



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

صورت جریان وجه نقد

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۳/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۴۰۵/۰۳/۳۱
	ریال
(۴,۶۲۰,۸۳۸,۰۰۲,۰۵۰)	۶۵۶,۹۸۴,۹۳۰,۵۴۵
(۴,۶۲۰,۸۳۸,۰۰۲,۰۵۰)	۶۵۶,۹۸۴,۹۳۰,۵۴۵
.	.
(۴,۶۲۰,۸۳۸,۰۰۲,۰۵۰)	۶۵۶,۹۸۴,۹۳۰,۵۴۵
.	(۴۱۷,۹۲۵,۰۶۲,۷۸۲)
۴,۶۲۵,۹۳۳,۰۷۰,۰۰۰	.
۴,۶۲۵,۹۳۳,۰۷۰,۰۰۰	(۴۱۷,۹۲۵,۰۶۲,۷۸۲)
۵,۰۹۵,۰۶۷,۹۵۰	۲۳۹,۰۵۹,۸۶۷,۷۶۳
.	۵,۰۹۵,۰۶۷,۹۵۰
۵,۰۹۵,۰۶۷,۹۵۰	۲۴۴,۱۵۴,۹۳۵,۷۱۳

جریان های نقدی حاصل از فعالیت های عملیاتی

نقد حاصل از عملیات

جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی

جریان های نقدی حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری

دریافت نقد ناشی از فروش واحد های سرمایه گذاری

جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت های تامین مالی

جریان های نقدی حاصل از فعالیت های تامین مالی

سود پرداختی به سهامداران

جریان های نقدی ورودی حاصل از پذیره نویسی

جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت های تامین مالی

خالص افزایش در موجودی نقد

مانده موجودی نقد ابتدای سال

مانده موجودی نقد پایان سال



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

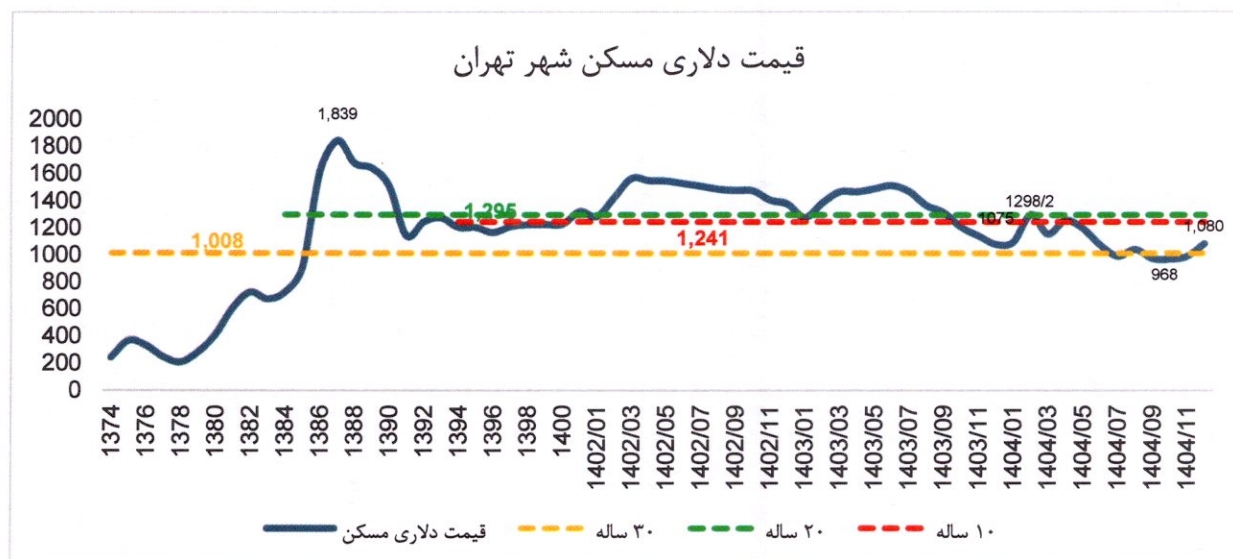
صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

تشریح طرح افزایش سرمایه:

آخرین وضعیت بازار مسکن

از مرداد سال ۱۴۰۳ تا کنون میانگین قیمت مسکن در شهر تهران که به عنوان دماسنج بازار مسکن استفاده می‌گردد، توسط بانک مرکزی منتشر نشده است. در این مدت تنها مراجع غیررسمی نسبت به انتشار اعداد و ارقام خود اقدام نموده اند که دارای فاصله زیادی از یکدیگر می‌باشند. به عنوان مثال، روزنامه دنیای اقتصاد در آخرین گزارش خود میانگین قیمت مسکن در شهر تهران در اسفند سال ۱۴۰۳ را برابر با ۹۹۳ میلیون ریال اعلام نمود که نشان دهنده رشد ۱۸.۲ درصدی قیمت نسبت به سال قبل می‌باشد. همچنین آخرین قیمت‌های اعلامی روزنامه دنیای اقتصاد برای اسفند سال ۱۴۰۴ در محدوده ۱.۴۰۰ میلیون ریال و میانگین قیمت سال ۱۴۰۴ را برابر با ۱.۰۹۰ میلیون ریال اعلام نموده است که نشان دهنده رشد ۲۳ درصدی در قیمت میانگین نسبت به سال ۱۴۰۳ می‌باشد.

با این حال به نظر می‌رسد مسکن همانند سه سال گذشته در سال ۱۴۰۴ نیز نتوانسته است بازدهی بالاتر از نرخ تورم را نصیب سرمایه‌گذاران خود نماید. با توجه به قیمت‌های اعلام شده در روزنامه دنیای اقتصاد قیمت دلاری مسکن در اسفند ماه سال ۱۴۰۴ برابر با ۱.۰۸۰ دلار بوده که از میانگین ۱۰ و ۲۰ ساله خود همچنان کمتر می‌باشد.



اما آنچه در بازار ملک از آغاز فعالیت صندوق کلید ملاحظه گردید در برخی موارد با اعداد و آمارهای اعلامی متفاوت بوده است.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

در بخش املاک مسکونی، بازار به دو دسته مصرفی و سرمایه‌ای تقسیم شده است. در بخش املاک مسکونی مصرفی که عمدتاً خانه‌های با قیمت کمتر از ۱۰۰ میلیارد ریال می‌باشد با شروع زمستان ۱۴۰۳ و روی کار آمدن دولت ترامپ، فایل‌های موجود در بازار به شدت کاهش پیدا کرد و از سوی دیگر فروشندگان اقدام به افزایش قیمت‌ها نمودند. اما در بخش املاک مسکونی سرمایه‌ای، بیشتر شاهد کاهش فایل‌های فروش و خروج فروشندگان از بازار تا تعیین تکلیف نهایی بوده ایم. در این بخش از بازار املاک قیمت‌ها عموماً افزایش زیادی تجربه نکردند اما فروشندگان از کاهش قیمت در زمان معامله اجتناب کرده که همین موضوع منجر به از دست رفتن بسیاری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری گردید.

در ادامه و پس از اتمام جنگ ۱۲ روزه بر شدت رکود بازار ملک افزوده گردیده و حتی شاهد کاهش و توقف رشد قیمت معاملات در این بازار بودیم. در فصل پاییز پس از افزایش قیمت طلا برخی از مصرف کنندگان که در ماه‌های قبل نسبت به سرمایه‌گذاری در طلا اقدام نموده بودند اقدام به خرید واحدهای کوچک متراژ با قیمت کمتر از ۱۰۰ میلیارد ریال نمودند که این موضوع منجر به افزایش محدود قیمت و معاملات در آن مناطق شده است. به نظر می‌رسد با گذر قیمت دلار از محدوده یک میلیون و پانصد هزار ریالی همچنان بسیاری از افراد سرمایه‌گذاری در طلا و دلار را به دلیل نقدشوندگی به سرمایه‌گذاری در ملک ترجیح می‌دهند و همین موضوع منجر گردیده تا همچنان کلیت بازار ملک با رکود عمیق همراه باشد.

با این حال در پاییز و زمستان سال ۱۴۰۴ با توجه به رشد قیمت دلار و افزایش هزینه‌های ساخت قیمت مسکن پس از جاماندگی بسیار در تهران افزایش یافته و همین موضوع نیز منجر به افزایش تعداد معاملات گردیده است.

پس از شروع جنگ در اسفند سال ۱۴۰۴ شاهد اتفاقات غیرمنتظره‌ای در بازار مسکن بودیم. به طوری که بر خلاف پیش‌بینی‌ها قیمت اسمی ملک در تهران و سایر شهرها با رشد بالایی همراه شد اما به دلیل تعطیلی بانک‌ها و بسیاری از مشاغل معاملات زیادی صورت نگرفت. با شروع سال ۱۴۰۵ و اعلام آتش بس همچنان فروشندگان قیمت‌های اعلامی خود را افزایش دادند اما در بسیاری از مواقع به دلیل نبود چشم انداز قیمتی از فروش صرف نظر کردند. با این حال به نظر می‌رسد فروشندگانی که قصد فروش املاک خود را داشته‌اند به راحتی توانسته‌اند در مدت زمان اندک تصمیم خود را عملی نمایند. به نظر می‌رسد با توجه به آسیب‌های اقتصادی به بنگاه‌های اقتصادی بزرگ و همچنین کسری بودجه بالاتر از حد انتظار در سال ۱۴۰۵ در ادامه سال نیز روند رشد قیمت اسمی در بازار ملک ادامه دار باشد اما با توجه به کاهش شدید قدرت خرید و ریسک بالای عدم نقدشوندگی مسکن در شرایط بحرانی به نظر می‌رسد رشد قیمت مسکن در سال جاری نیز حداکثر به اندازه تورم باشد.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

آخرین وضعیت بازارهای موازی

سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ با اتفاقات سیاسی و اقتصادی بسیاری همراه بود که هر کدام شوک‌های متنوعی به همه بازارها وارد نمودند. مهمترین نتیجه این رخدادها افزایش ریسک سیستماتیک و عمق بخشی به رکود در بخش اقتصادی کشور بود.

در صحنه جهانی نیز با افزایش ریسک‌ها و تنش‌های سیاسی قیمت انس طلا به بالاترین محدوده‌های تاریخی خود افزایش یافت و همین موضوع در کنار رشد قیمت دلار در داخل کشور منجر به افزایش قیمت‌ها در این بازار گردید و منابع بسیاری را چه از طریق صندوق‌های رسمی طلا و چه از طریق سایر روش‌ها به این حوزه جذب نمود.

اما پس از جنگ ۱۲ روزه و شروع مجدد جنگ در اسفند ماه سال ۱۴۰۴ بازارهای موازی در ایران نیز با شوک‌های زیادی همراه شدند. قیمت دلار به دلیل عدم وجود تقاضای تجاری همچنان در محدوده‌های پایین معامله می‌شود و از سوی دیگر تعطیلی کسب و کارها منجر به از دست رفتن بخش زیادی از قدرت خرید در ماه‌های آتی خواهد شد. به نظر می‌رسد در صورت اتمام جنگ اگر تحریم‌ها به طور کامل خاتمه نیابند در ماه‌های آتی باید منتظر اعداد بالاتری برای قیمت دلار و همچنین سایر دارایی‌های مرتبط با آن باشیم.

بازار مسکن، سال ۱۴۰۴ را با خوشبینی نسبت به مذاکرات شروع کرد اما با توجه به ابهام در فضای سیاسی بسیاری از فعالین این بازار تا مشخص شدن نتیجه مذاکرات تمایل چندانی برای فروش نداشته و همین موضوع منجر به رکود بازار گردید. اما با توجه به افزایش نرخ تورم، دلار و مصالح سال ۱۴۰۴ را با افزایش نسبی قیمت به پایان رساند. طی ۳ ماه ابتدای سال ۱۴۰۵ بازار مسکن با رشد غیر منتظره‌ای مواجه گردید و تعداد معاملات در شهر تهران و سایر شهرهای بزرگ افزایش یافته است.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

با این حال وضعیت بازارهای مالی و فیزیکی در انتهای سال ۱۴۰۴ به شرح جدول زیر بوده است (قیمت‌ها به صورت سالانه و از طریق میانگین سالانه بازده هر یک از دارایی‌ها محاسبه شده است).

*مبالغ به میلیون ریال

سرمایه‌گذاری مسکن	سرمایه‌گذاری در دلار	ارزش سرمایه‌گذاری با تورم	سرمایه‌گذاری در سهام	سرمایه‌گذاری در سکه	سرمایه‌گذاری در بانک
سرمایه‌گذاری ۱ ساله - از سال ۱۴۰۳	۱,۲۳۰	۱,۶۳۰	۱,۴۹۱	۱,۳۵۳	۲,۳۳۰
سرمایه‌گذاری ۲ ساله - از سال ۱۴۰۲	۱,۴۵۴	۲,۱۵۲	۱,۹۸۳	۱,۶۹۲	۳,۸۶۸
سرمایه‌گذاری ۳ ساله - از سال ۱۴۰۱	۲,۴۲۸	۳,۱۶۳	۲,۶۲۳	۱,۸۹۴	۶,۷۶۹
سرمایه‌گذاری ۵ ساله - از سال ۱۳۹۹	۴,۸۶۰	۵,۲۸۸	۵,۲۴۰	۲,۸۴۰	۱۰,۷۷۲
سرمایه‌گذاری ۷ ساله - از سال ۱۳۹۷	۱۳,۵۵۱	۹,۸۰۹	۹,۵۰۷	۲۰,۷۸۸	۲۵,۵۵۲
سرمایه‌گذاری ۱۰ ساله - از سال ۱۳۹۴	۲۶,۹۶۷	۳۶,۹۲۹	۱۱,۹۹۹	۴۶,۲۹۷	۱۱۷,۷۶۵
سرمایه‌گذاری ۱۵ ساله - از سال ۱۳۸۹	۶۴,۳۴۵	۱۱۲,۹۳۰	۳۳,۱۴۹	۱۵۹,۴۳۲	۳۰۷,۳۷۸
سرمایه‌گذاری ۲۰ ساله - از سال ۱۳۸۴	۱۷۱,۹۱۰	۱۳۸,۲۰۱	۶۸,۵۹۰	۳۹۲,۶۲۲	۸۷۲,۳۴۶

در این جدول فرض شده است براساس آمار موجود، سرمایه‌گذاری یک میلیارد ریال در هر سال پایه بعد از گذر مدت زمان مشخص به چه مبلغی تبدیل شده است. همانطور که مشاهده می‌شود بازار مسکن در سال ۱۴۰۴ با میانگین بازدهی ۲۳ درصدی در بین تمامی بازارها بازنده بوده است. یکی از دلایل عقب ماندگی بازار مسکن نسبت به سایر بازارهای سرمایه‌گذاری کاهش قدرت خرید سرمایه‌گذاران و از سوی دیگر رشدهای بالای قیمت مسکن طی سال‌های ۱۳۹۹ الی ۱۴۰۲ بوده است (میانگین حسابی بازده سالانه مسکن در این چهار سال برابر با ۵۵ درصد بوده و در همین دوره زمانی میانگین حسابی بازده سالانه دلار، طلا و تورم به ترتیب برابر با ۵۳، ۴۲ و ۴۱ درصد بوده است). البته رشد قیمت مسکن در سه ماهه انتهای سال ۱۴۰۴ تا حدی عقب ماندگی این بازار از سایر بازارهای موازی را جبران نمود.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

پیش بینی بازار مسکن در سال آتی

با توجه به موارد مطرح شده به نظر می‌رسد سال ۱۴۰۵، سال سختی برای بازار ملک در ایران باشد. سرمایه‌گذاری در املاک تجاری همچنان پر ریسک بوده و از سوی دیگر برای سرمایه‌گذاری در انواع ملک با کاربری اداری و مسکونی باید به دنبال فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری گردید و هر ملکی را به عنوان سرمایه‌گذاری نمی‌توان وارد پرتفوی صندوق نمود.

در ابتدای سال ۱۴۰۴، سناریوهای توافق سیاسی، عدم توافق سیاسی و ادامه وضعیت ابهام برای بازارهای سرمایه‌گذاری محتمل و قابل پیش بینی بودند اما بعد از جنگ ۱۲ روزه و همچنین بازگشت مکانیزم ماشه در مهر ماه و وقوع جنگ مجدد در اسفند سال ۱۴۰۴، تنها سناریو باقی مانده ادامه وضعیت تحریمی و شرایط ابهام سیاسی برای حداقل یک سال آینده خواهد بود.

در چنین شرایطی به خصوص بعد از تجربه جنگ، به نظر می‌رسد با وجود انتظارات تورمی بالا همچنان رشد بازار مسکن حداکثر به اندازه تورم عمومی باشد و همچنان دارایی‌های نقدشونده‌تر دارای اولویت بالاتری برای سرمایه‌گذاران باشد.

اما پرسش اساسی آن است که در شرایطی که رشد قیمت مسکن در کوتاه‌مدت محدود پیش‌بینی می‌شود، چرا سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک و مستغلات همچنان قابل توصیه است؟

مدیریت فعال و بهره بردن از چرخه‌های رکودی و رونق برخلاف سرمایه‌گذاری منفعل در ملک فیزیکی، سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک را جذاب می‌کنند. در دوره‌های رکودی که امکان خرید دارایی با تخفیف و در قیمت‌های پایین‌تر از ارزش ذاتی فراهم می‌شود، صندوق می‌تواند با اتکا به منابع تجمیع‌شده و تحلیل حرفه‌ای وارد موقعیت خرید شود و در دوره‌های بهبود بازار نسبت به واگذاری دارایی با قیمت‌های بالاتر اقدام نماید. این رویکرد چرخه‌ای امکان خلق بازدهی فراتر از رشد عمومی بازار مسکن را فراهم می‌سازد؛ ظرفیتی که برای سرمایه‌گذاران خرد در مالکیت مستقیم معمولاً به دلیل محدودیت نقدینگی، اطلاعات و قدرت چانه‌زنی در دسترس نیست.

رفع محدودیت ورود سرمایه‌گذاران خرد به بازار ملک سطح بالای قیمت مسکن طی سال‌های اخیر عملاً امکان سرمایه‌گذاری مستقیم را برای بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاران محدود کرده است. صندوق‌های املاک با تجمیع سرمایه‌های خرد و تبدیل آن به قدرت خرید نهادی، این مانع ساختاری را برطرف می‌کنند و امکان مشارکت در بازار ملک را با مبالغ به‌مراتب پایین‌تر فراهم می‌سازند. از این منظر، صندوق می‌تواند به‌عنوان ابزار پس‌انداز هدفمند برای ورود تدریجی به بازار املاک نیز ایفای نقش نماید.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

افزایش نقدشوندگی و کاهش اصطکاک معاملاتی واحدهای صندوق در مقایسه با ملک فیزیکی از نقدشوندگی بالاتری برخوردارند و سرمایه‌گذار بدون مواجهه با زمان‌بر بودن فروش و ریسک‌های اجرایی، امکان ورود و خروج از سرمایه‌گذاری را خواهد داشت. این ویژگی در محیط‌های اقتصادی همراه با عدم اطمینان یا نوسانات سیاسی و مالی، مزیت مهمی محسوب می‌شود.

تنوع‌بخشی و انعطاف‌پذیری پرتفوی ساختار صندوق این امکان را فراهم می‌کند که دارایی‌ها از نظر جغرافیایی، نوع کاربری (مسکونی، اداری، تجاری و ...) و حتی ترکیب با ابزارهای مالی مرتبط با صنعت ساختمان متنوع شوند. این تنوع‌بخشی منجر به کاهش ریسک تمرکز و افزایش تاب‌آوری پرتفوی در شرایط رکودی می‌شود. علاوه بر آن، مدیریت صندوق می‌تواند متناسب با شرایط بازار، ترکیب دارایی‌ها را تعدیل نموده و از انعطاف عملیاتی بالاتری نسبت به مالکیت مستقیم برخوردار باشد.

مدیریت حرفه‌ای و مقیاس اقتصادی تجمیع منابع مالی در مقیاس بزرگ‌تر، امکان دسترسی به فرصت‌های معاملاتی بهتر، قدرت چانه‌زنی بالاتر در خرید و فروش، و بهره‌گیری از تحلیل تخصصی بازار را فراهم می‌کند. این مزیت مقیاس، در کنار مدیریت حرفه‌ای، می‌تواند منجر به کسب بازدهی تعدیل‌شده بر مبنای ریسک بالاتر نسبت به سرمایه‌گذاری فردی شود.

بر این اساس، سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک صرفاً مبتنی بر پیش‌بینی رشد قیمت مسکن نیست، بلکه بر پایه مدیریت فعال، بهره‌گیری از فرصت‌های چرخه‌ای بازار، رفع محدودیت ورود سرمایه‌گذاران خرد، افزایش نقدشوندگی و بهینه‌سازی ساختار ریسک و بازده پرتفوی توجیه می‌شود.

اهداف و دلایل افزایش سرمایه

با توجه به حضور صندوق‌های املاک در بازار سرمایه از سال ۱۴۰۱ تا کنون، به نظر می‌رسد با گذشت حدود ۴ سال از آغاز به کار این نوع از صندوق‌ها، تاکنون فعالیت این صندوق‌ها با گسترش چشم‌گیری مواجه نشده است و با توجه به شرایط بازار مسکن در کشور طی سال‌های گذشته، باید هرچه سریع‌تر نسبت به گسترش فعالیت این صندوق‌ها اقدام گردد.

با توجه به شرایط موجود و کاهش شدید قدرت خرید در بازار مسکن تنها راه جلوگیری از به بن بست رسیدن مسیر خانه دار شدن افراد و همچنین کاهش سودآوری و سفته‌بازی در بازار مسکن حضور پر قدرت صندوق‌های املاک می‌باشد.

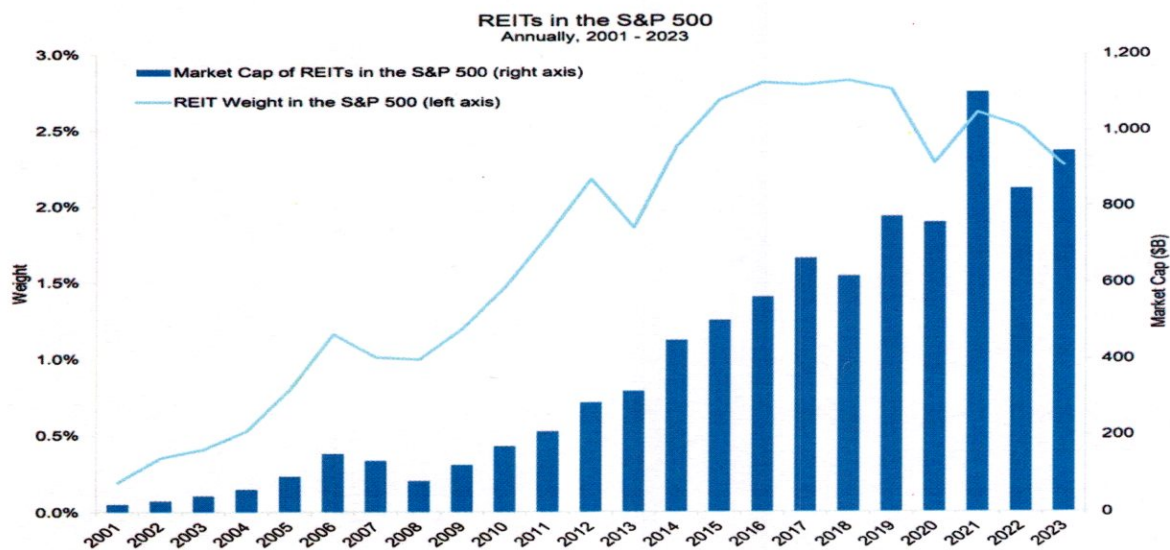
همانطور که در نمودار زیر مشخص است در انتهای سال ۲۰۲۳ میزان ارزش بازار صندوق‌های املاک آمریکا در شاخص S&P۵۰۰ در بازار سرمایه ایالات متحده آمریکا در حدود ۱ تریلیون دلار بوده که دارای وزن حدوداً ۲.۵ درصدی در بین نمادهای موجود در این شاخص می‌باشد. بر همین اساس و با توجه به روند صعودی ۲۰ سال اخیر که به طور متوسط سالانه ۱۸ درصد بوده است



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

می‌توان بیان کرد که در حال حاضر صندوق های املاک در ایران در نقطه آغازین خود بوده و باید به مرور نسبت به رشد آنها چه از نظر افزایش سرمایه صندوق های فعلی و چه از نظر پذیرش تعداد بیشتری از این صندوق ها اقدام نمود.



*Nareit

در حال حاضر دوره انتظار خرید مسکن در شهر تهران به بیش از ۶۰ سال رسیده است؛ شاخصی که به روشنی نشان می‌دهد فاصله میان سطح درآمد و قیمت مسکن به‌طور معناداری افزایش یافته و امکان تملک مستقیم ملک برای بخش قابل توجهی از خانوارها و سرمایه‌گذاران خرد عملاً محدود شده است. در چنین شرایطی، صندوق‌های املاک و مستغلات با تجمیع سرمایه‌های خرد و تبدیل آن به قدرت خرید نهادی، امکان حضور غیرمستقیم در بازار ملک را فراهم می‌سازند و سرمایه‌گذاران را متناسب با سهم سرمایه‌گذاری‌شان در بازده این بازار منتفع می‌کنند. از این منظر، این صندوق‌ها می‌توانند به‌عنوان ابزار پس‌انداز ساختارمند برای افرادی که در افق میان‌مدت یا بلندمدت هدف خانه‌دار شدن دارند نیز ایفای نقش نمایند.

از سوی دیگر، تجربه یک سال گذشته نشان داده است که در مقاطع نوسان بازار سرمایه، این صندوق‌ها به دلیل ماهیت دارایی‌محور و ساختار Close-End مورد توجه سرمایه‌گذاران کوتاه‌مدت (سفته‌بازان) قرار گرفته‌اند؛ محدود بودن اندازه صندوق و شنواری پایین واحدها، در برخی مقاطع منجر به شکل‌گیری نوسانات قیمتی قابل توجه در بازار ثانویه شده است. افزایش سرمایه و بزرگ‌تر شدن



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

مقیاس صندوق، با افزایش عمق بازار، بهبود نقدشوندگی و کاهش امکان اثرگذاری جریان‌های مقطعی تقاضا، می‌تواند از بروز نوسانات هیجانی تا حد زیادی جلوگیری نموده و ثبات بیشتری در فرآیند کشف قیمت ایجاد نماید.

بر همین اساس و با توجه به شرایط بازار ملک و تحولات بازارهای موازی، صندوق املاک و مستغلات خانه آگاه در نظر دارد نسبت به افزایش سرمایه تا سقف ۱۰ هزار میلیارد ریال (به روش نقدی) اقدام نماید. این افزایش سرمایه علاوه بر تقویت قدرت خرید صندوق برای بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری، موجب ارتقای مقیاس عملیاتی، بهبود کارایی پرتفوی و کاهش ریسک‌های ناشی از تمرکز دارایی خواهد شد. شواهد و سنجه‌های مالی ارائه‌شده در ادامه گزارش نیز موید آن است که این اقدام از منظر نسبت‌های مالی، ظرفیت سودآوری و پایداری بازده، توجیه‌پذیر و در راستای منافع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ارزیابی می‌شود.

جزئیات طرح افزایش سرمایه و مفروضات برآورد سود و زیان آتی:

با توجه به آخرین اساسنامه صندوق‌های املاک و مستغلات، افزایش سرمایه از طریق دو روش نقدی و ترکیبی قابلیت انجام دارد. با توجه به اینکه مطابق مفاد ماده ۱۷ اساسنامه صندوق، گزارش توجیهی افزایش سرمایه به مدت ۶ ماه معتبر می‌باشد، در این گزارش جزئیات افزایش سرمایه به روش نقدی به ارزش ۱۰ هزار میلیارد ریال تشریح خواهد شد. فرآیند افزایش سرمایه به روش نقدی می‌تواند در یک یا چند مرحله انجام گیرد که تصمیم‌گیری در این خصوص بر عهده مجمع صندوق خواهد بود.

فرآیند افزایش سرمایه صندوق‌های املاک و مستغلات مطابق با آخرین اساسنامه مورد تایید سازمان بورس و اوراق بهادار:

با توجه به آخرین تغییرات اساسنامه صندوق‌های املاک در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۲۱ در حال حاضر امکان افزایش سرمایه به دو روش ترکیبی و نقدی وجود دارد.

مطابق با ماده ۱۵ الی ۲۲ اساسنامه، روش افزایش سرمایه باید در گزارش توجیهی افزایش سرمایه از سوی صندوق متقاضی ارائه گردد. با توجه به اینکه گزارش توجیهی افزایش سرمایه برای مدت ۶ ماه اعتبار دارد این گزارش برای استفاده از هر دو روش افزایش سرمایه آماده می‌گردد.

افزایش سرمایه به روش نقدی یا ترکیبی امکان‌پذیر می‌باشد. روش افزایش سرمایه باید در "گزارش توجیهی افزایش سرمایه" تعیین گردد:

در روش نقدی، واحدهای سرمایه‌گذاری جدید به قیمت تعیین شده در اطلاعیه پذیره نویسی مطابق مفاد ماده ۲۱ اساسنامه صندوق به عموم عرضه می‌گردد، در صورتی که در دوره پذیره نویسی بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری جدید به فروش نروند، متعهد پذیرهنویس ملزم به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری باقیمانده مطابق قرارداد است؛



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

پذیره نویسی به روش " نقدی " زمانی تکمیل شده محسوب می گردد که تمام واحدهای سرمایه‌گذاری جدید در دوره پذیره نویسی توسط سرمایه گذاران و متعهدپذیره نویس خریداری گردد. مفاد ماده ۲۱ اساسنامه صندوق به شرح زیر می‌باشد:

بورس در شرایطی اطلاعیه پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری جدید را منتشر خواهد نمود که:

۱. تایید مدیر صندوق در خصوص زمان شروع و پایان دوره پذیره نویسی را دریافت نموده باشد؛

۲. معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق از نظر حجم و قیمت در بازه زمانی ده روز معاملاتی متوالی منتهی به روز انتشار اطلاعیه پذیره نویسی، عادی باشد و عرضه و تقاضای واحدهای سرمایه‌گذاری در آن دوره با صف خرید یا فروش مواجه نشده باشد؛

۳. نماد معاملاتی صندوق مطابق مقررات بورس قبل از انتشار اطلاعیه پذیره نویسی متوقف شده باشد؛

۴. **قیمت پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری جدید بر اساس میانگین قیمت پایانی ده روز معاملاتی متوالی منتهی به شروع دوره پذیره نویسی تعیین گردیده باشد؛**

۵. زمان شروع و پایان دوره پذیره نویسی مطابق با مجوز تاییدیه افزایش سرمایه صادر شده از طرف سازمان باشد؛

تبصره: بازگشایی نماد معاملاتی صندوق مطابق با مقررات بورس، پس از تایید پذیره نویسی واحدهای سرمایه‌گذاری جدید توسط سازمان امکان پذیر است.

با توجه به موارد عنوان شده و با استناد به مفاد بند الف ماده ۱۷ اساسنامه صندوق، این گزارش تا ۶ ماه از تاریخ انتشار معتبر می‌باشد و در صورتی که در این بازه زمانی تعداد دفعات افزایش سرمایه بیش از یک بار باشد به منظور کاهش زمان فرایند افزایش سرمایه، این گزارش توسط صندوق مورد استناد قرار خواهد گرفت.

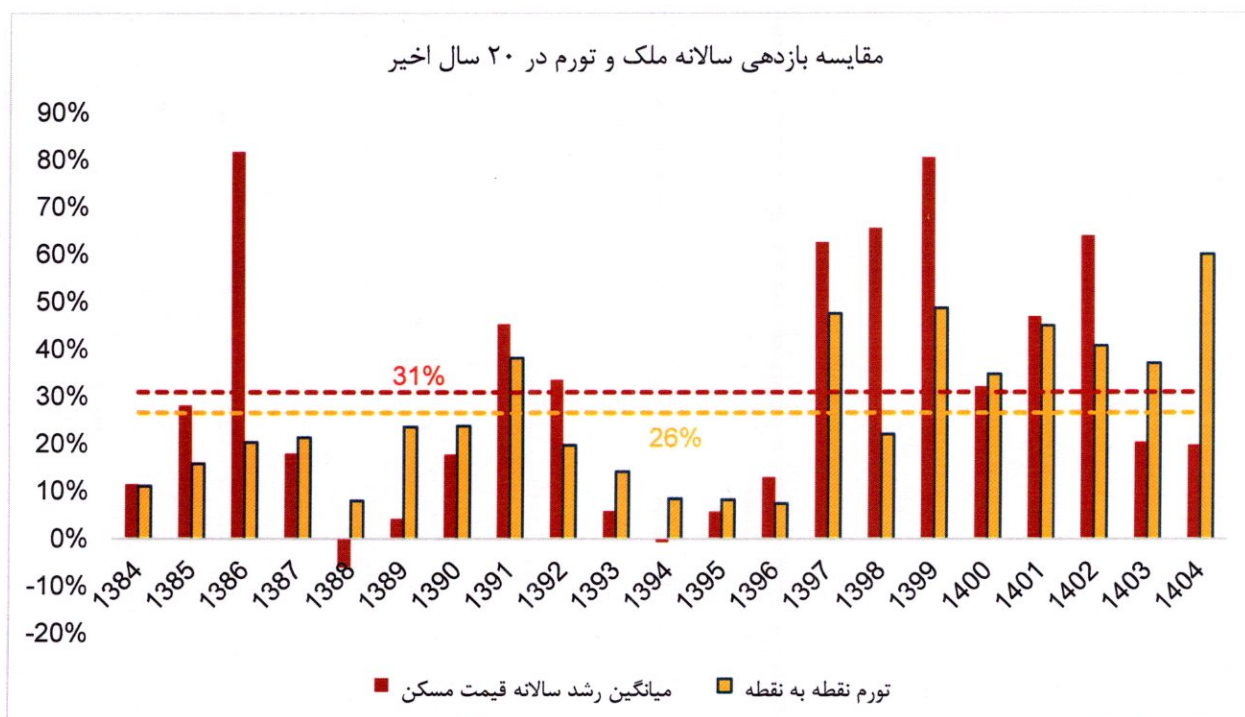


گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

مفروضات کلان:

در رابطه با مفروضات کلان استفاده شده در مدل توضیحات زیر ضروری می‌باشد:



همانطور که در نمودار فوق مشخص است میانگین بازده مسکن در شهر تهران و تورم در بیست سال گذشته به ترتیب برابر با ۳۱ و ۲۶ درصد بوده است. با توجه به موارد ذکر شده در بخش قبل به نظر می‌رسد قیمت مسکن در یک سال آتی حداکثر به میزان تورم رشد داشته باشد و امکان رشد بالاتر از تورم با توجه به شرایط اقتصادی و به خصوص کاهش قدرت خرید بسیار سخت باشد. بر همین اساس برای سال‌های آتی رشد ۳۵ درصدی در قیمت عمومی مسکن در شهر تهران دور از انتظار نمی‌باشد. با توجه به شرایط موجود و با فرض ثبات شرایط میانگین تورم برای سال‌های آینده برابر با ۳۵ درصد در نظر گرفته شده است. از سوی دیگر با توجه به سن بنای مفید ساختمان در ایران که حدود ۳۰ تا ۵۰ سال می‌باشد، در هر سال ۲ درصد از ارزش املاک به دلیل استهلاک کاسته می‌شود که این موضوع نیز در مدل لحاظ شده است.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

مفروضات عمومی	
۲٪	استهلاک سالانه
۳۵٪	تورم عمومی
۳۵٪	تورم ملک
۳۵٪	سود سالانه اوراق
یک هفتم ارزش ملک	نسبت تبدیل رهن کامل
۳٪	نسبت تبدیل اجاره
۷۰٪	نسبت دریافت رهن
هزینه تاسیس و ارکان صندوق	
ندارد	هزینه تاسیس
۲۰۰	هزینه برگزاری مجمع سالیانه (میلیون ریال)
۰.۷۵٪	کارمزد مدیر صندوق (درصد از AUM)
۰.۲۰٪	کارمزد متعهد پذیره نویسی (درصد از AUM)
۰.۷۵٪	کارمزد بازارگردان (درصد از AUM)
۰.۷۵٪	کارمزد مدیر بهره بردار (درصد از AUM)
۴,۳۴۰	کارمزد متولی (درصد از AUM)
۴,۱۱۳	حق الزحمه حسابرس (میلیون ریال)
ندارد	حق الزحمه و کارمزد تصفیه مدیر صندوق
۶,۸۰۰	هزینه های دسترسی به نرم افزار، تارنما و پشتیبانی (میلیون ریال)
سایر هزینه های مرتبط با املاک	
۰.۳٪	مخارج تعمیر و نگهداری سالانه (درصد از AUM)
۰.۰۵٪	کارمزد کارشناس رسمی (درصد از AUM)
۰.۰۳٪	هزینه بیمه (درصد از AUM)

با توجه به اینکه صندوق سیاست سرمایه‌گذاری فعال را در بخش املاک و مستغلات را در پیش گرفته است و با توجه به سابقه معاملاتی صندوق از آغاز فعالیت خود می‌توان برای بازدهی عددی بالاتر از میانگین رشد قیمت مسکن در تهران را در نظر گرفت، اما در این گزارش با توجه به اطلاعات گذشته نگر از ارقام ارائه شده در جدول به منظور پیش بینی استفاده خواهد شد.

افزایش سرمایه به روش نقدی:

در روش نقدی، واحدهای سرمایه‌گذاری جدید به قیمت تعیین شده در اطلاعیه پذیره نویسی مطابق مفاد ماده ۲۱ اساسنامه به عموم عرضه می‌گردد، در صورتی که در دوره پذیره نویسی بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری جدید به فروش نروند، متعهد پذیرهنویس ملزم به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری باقیمانده مطابق قرارداد است؛ پذیره نویسی به روش "نقدی" زمانی تکمیل شده محسوب می‌گردد که تمام واحدهای سرمایه‌گذاری جدید در دوره پذیره نویسی توسط سرمایه‌گذاران و متعهدپذیره نویس خریداری گردد.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

فرض گردیده است منابع جمع آوری شده از روش نقدی به سرمایه‌گذاری در املاک ارزنده تخصیص یابد و به منظور کسب بازدهی بالاتر از تورم سالانه نسبت به مدیریت فعال این بخش از پرتفوی اقدام گردد. در این سناریو فرض شده است که مبلغ جمع آوری شده در پذیره نویسی برابر با ۱۰.۰۰۰ میلیارد ریال باشد. قابل ذکر است تعیین مبلغ نهایی افزایش سرمایه و تعداد مراحل افزایش سرمایه برای جمع آوری این مبلغ در اختیار مجمع صندوق می‌باشد و این مبلغ می‌تواند در یک مرحله یا چند مرحله به تشخیص مدیر صندوق و تایید مجمع جمع آوری گردد.

پس از جمع آوری منابع سرمایه‌گذاران فرض می‌شود حداقل ده درصد از منابع به صورت نقد و در صندوق‌های درآمد ثابت سرمایه‌گذاری گردد و مابقی منابع به خرید املاک ارزنده و اجاره داری اختصاص یابد. در این حالت فرض شده است؛ در سال اول ملکی به ارزش ۹.۰۰۰ میلیارد ریال خریداری خواهد شد. از سوی دیگر مبلغ ۱۰.۰۰۰ میلیارد ریال به عنوان نقد موجود در صندوق‌های درآمد ثابت سرمایه‌گذاری خواهد شد.

*میلیون ریال

صورت سود و زیان به شرح جدول زیر می باشد:

سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم	سود و زیان کلی
-	-	-	-	۹,۱۶۱,۰۶۵	سود و زیان فروش املاک
۶۶۵,۰۰۰	۸۹۱,۴۵۰	۱,۱۹۵,۰۷۹	۱,۶۰۲,۲۱۲	۲,۱۴۸,۱۶۴	سود سپرده و درآمد ثابت
۱۳۸,۸۵۷	۱۸۴,۶۸۰	۲۴۵,۶۲۴	۳۲۶,۶۸۰	۴۳۴,۴۸۵	درآمد حاصل از اجاره
۸۰۳,۸۵۷	۱,۰۷۶,۱۳۰	۱,۴۴۰,۷۰۳	۱,۹۲۸,۸۹۲	۲۱,۷۴۳,۷۱۴	جمع درآمدهای عملیاتی
۲۲۵,۰۰۰	۲۹۱,۸۲۵	۳۸۰,۷۰۲	۴۹۸,۹۰۹	۶۵۶,۱۲۴	هزینه های عملیاتی
۵۰,۷۵۳	۶۵,۰۸۰	۸۶,۹۰۲	۱۱۶,۰۷۰	۱۵۵,۰۵۷	کارمزد مدیر و بازارگردان
۲۷۵,۷۵۳	۳۵۶,۹۰۵	۴۶۷,۶۰۴	۶۱۴,۹۷۹	۸۱۱,۱۸۱	سایر هزینه های عملیاتی
۵۲۸,۱۰۵	۷۱۹,۲۲۵	۹۷۳,۰۹۹	۱,۳۱۳,۹۱۴	۲۰,۹۳۲,۵۳۳	جمع هزینه های عملیاتی
					سود خالص

*میلیون ریال

جدول هزینه های صندوق به شرح زیر می باشد:

سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم	هزینه ها
۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	هزینه های عملیاتی
۷۵,۰۰۰	۹۷,۳۷۵	۱۲۶,۹۰۱	۱۶۶,۳۰۳	۲۱۸,۷۰۸	هزینه برگزاری مجمع سالیانه
۲,۰۰۰	-	-	-	-	کارمزد مدیر صندوق
۷۵,۰۰۰	۹۷,۳۷۵	۱۲۶,۹۰۱	۱۶۶,۳۰۳	۲۱۸,۷۰۸	کارمزد متعهد پذیره نویس
۷۵,۰۰۰	۹۷,۳۷۵	۱۲۶,۹۰۱	۱۶۶,۳۰۳	۲۱۸,۷۰۸	کارمزد بازارگردان
					کارمزدی مدیر بهره بردار



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

۱۴,۴۱۵	۱۰,۶۷۸	۷,۹۱۰	۵,۸۵۹	۴,۳۴۰	کارمزد متولی
۱۳,۶۶۰	۱۰,۱۱۸	۷,۴۹۵	۵,۵۵۲	۴,۱۱۳	حق الزحمه حسابرس
-	-	-	-	-	حق الزحمه و کارمزد تصفیه مدیر صندوق
۲۲,۵۸۶	۱۶,۷۳۱	۱۲,۳۹۳	۹,۱۸۰	۶,۸۰۰	هزینه های دسترسی به نرم افزار، تارنما و پشتیبانی
سایر هزینه های مرتبط					
۷۰,۴۰۳	۵۲,۹۳۴	۳۹,۸۰۰	۲۹,۹۲۵	۲۲,۵۰۰	مخارج تعمیر و نگهداری سالانه
۲۸,۱۶۱	۲۱,۱۷۴	۱۵,۹۲۰	۱۱,۹۷۰	۹,۰۰۰	کارمزد کارشناس رسمی
۵,۶۳۲	۴,۲۳۵	۳,۱۸۴	۲,۳۹۴	۱,۸۰۰	هزینه بیمه
۸۱۱,۱۸۱	۶۱۴,۹۷۹	۴۶۷,۶۰۴	۳۵۶,۹۰۵	۲۷۵,۷۵۳	مجموع هزینه های صندوق

با توجه به توضیحات فوق و همانطور که مشخص است با فرض بر اینکه در پایان سال پنجم املاک خریداری شده فروخته خواهد شد، NPV و IRR در این حالت از منظر اقتصادی قابلیت توجیه دارد و به نظر می‌توان از منابع حاصل از افزایش سرمایه به روش نقدی بازده مورد انتظار سرمایه گذاران را ایجاد نمود.

*میلیون ریال

سال پنجم	سال چهارم	سال سوم	سال دوم	سال اول	خرید و فروش ملک در هر سال
				(۱۰,۰۰۰,۰۰۰)	خرید و سرمایه‌گذاری مجدد در ملک در هر سال
۴۳۴,۴۸۵	۳۲۶,۶۸۰	۲۴۵,۶۲۴	۱۸۴,۶۸۰	۱۳۸,۸۵۷	درآمد حاصل از اجاره
۹۸۵,۶۳۷	۷۴۱,۰۸۱	۵۵۷,۲۰۴	۴۱۸,۹۵۰	۳۱۵,۰۰۰	درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری مبلغ رهن
۱,۱۶۲,۵۲۷	۸۶۱,۱۳۱	۶۳۷,۸۷۵	۴۷۲,۵۰۰	۳۵۰,۰۰۰	درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری وجه نقد
(۸۱۱,۱۸۱)	(۶۱۴,۹۷۹)	(۴۶۷,۶۰۴)	(۳۵۶,۹۰۵)	(۲۷۵,۷۵۳)	مجموع هزینه های صندوق
۲۸,۱۶۱,۰۶۵	-	-	-	-	فروش
۲۹,۹۳۲,۵۳۳	۱,۳۱۳,۹۱۴	۹۷۳,۰۹۹	۷۱۹,۲۲۵	(۹,۴۷۱,۸۹۵)	خالص جریان نقد ایجاد شده

سال پنجم	سال چهارم	سال سوم	سال دوم	سال اول	خالص جریان نقد حاصل از خرید و فروش املاک
۲۹,۹۳۲,۵۳۳	۱,۳۱۳,۹۱۴	۹۷۳,۰۹۹	۷۱۹,۲۲۵	(۹,۴۷۱,۸۹۵)	
۲,۱۰۴,۱۶۴					NPV
۳۹٪					IRR



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

ریسک ها و فرصت های صندوق:

برخی از فرصت‌های 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 بهره بردار) 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 تصمیم گیری 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 حرفه ای در حال حاضر جز تخصص‌های مهم در این صنعت می‌باشد که این موضوع در تخصص مدیر بهره برداری انتخابی است. همچنین در صورت نیاز به بازسازی و بهسازی صندوق می‌تواند با استفاده از پیمانکاران حرفه‌ای نسبت به 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 داد، 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 سرمایه گذران 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.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

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.

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، سرمایه‌گذاران در این صندوق کاملاً در جریان اطلاعات مرتبط با صندوق قرار خواهند گرفت و از مزایای شفافیت اطلاعاتی بهره‌مند خواهند شد.

ریسک‌های سرمایه‌گذاری 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 سرمایه‌گذاری 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 سرمایه‌گذاران 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 سرمایه‌گذاری در بازار ملک متفاوت از سایر بازارها می‌باشد و باید با دید بلند مدت در این بازار سرمایه‌گذاری 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.



گزارش توجیهی افزایش سرمایه

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات خانه آگاه

۵- ریسک تغییرات قیمت مصالح به خصوص در زمانی که املاک صندوق نیازمند بازسازی و بهسازی دارند می‌تواند صندوق را با هزینه‌های غیر قابل پیش بینی مواجه نماید که این موضوع می‌تواند بازدهی سرمایه گذاران را در مواقعی که قیمت املاک تحت مالکیت صندوق به میزان هزینه‌های غیر قابل پیش بینی 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.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات:

با توجه به توضیحات ارائه شده در این گزارش به نظر می‌رسد با توجه به عملکرد صندوق در سال اول فعالیت آن، اضافه شدن سرمایه صندوق می‌تواند منجر به افزایش قدرت صندوق در مواجهه با فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطلوب شود.

از سوی دیگر به دلیل کوچک بودن صندوق‌های املاک و مستغلات، در برخی مواقع معاملات این صندوق‌ها تحت تاثیر نوسانات بازار سرمایه قرار گرفته که این موضوع می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های املاک را افزایش دهد. بر همین اساس بزرگ شدن صندوق‌های املاک و افزایش تعداد سرمایه گذاران در این صندوق‌ها می‌تواند منجر به کاهش اثر نوسانات قیمتی گردد.

