

نگاهی به صندوق‌های زمین و ساختمان در ایران

مصاحبه با آقای رضا کیانی، رییس اداره نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار

آقای کیانی! هدف از راه اندازی صندوق زمین و ساختمان چه بوده و این صندوق‌ها با چه موضوعی تاسیس شدند؟

صندوق زمین و ساختمان نهادی مالی است که با دریافت مجوز تأسیس از سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان یک مؤسسه غیر تجارتي شخصیت حقوقی مستقل می‌یابد. موضوع فعالیت صندوق زمین و ساختمان جمع‌آوری پس‌اندازهای خرد و کلان و اختصاص آن به ساخت پروژه ساختمانی مشخص و سپس فروش واحدهای ساختمانی پروژه یادشده و تقسیم

عواید ناشی از این فعالیت بین سرمایه‌گذاران

است. صندوق‌های زمین و ساختمان با

سازوکاری که در ایران طراحی شده

است در هیچ کشور دیگری وجود

ندارد. در سایر کشورها به طور معمول

«REIT(ریت)» به عنوان صندوق‌های

مشابه شناخته می‌شود که فعالیتشان

خرید واحدهای ساختمانی و اجاره

داری آن‌ها است. در حقیقت «ریت»

طرف تقاضا را تحریک می‌کند. البته در هر

کشوری مختصات خاصی وجود دارد و این

صندوق‌ها ویژگی‌های خاص خود را دارند. اما آنچه

اغلب به عنوان «ریت» در کشورهای اروپایی و آمریکایی شناخته

می‌شود کارکرد خرید و اجاره آن است. در آمریکا چنانچه یک «ریت»

بیش از ۹۰ درصد عایدی‌اش را به صورت سود تقسیمی میان سهام

داران تقسیم کند، مشمول معافیت مالیاتی می‌شود.

فرایند کاری صندوق‌های زمین و ساختمان چگونه تعریف شده است؟

طراحی سازوکار و راه‌اندازی این صندوق‌ها بیش از یک سال به طول انجامید. در این راستا سازمان بورس و اوراق بهادار از همکاری

وزارت مسکن و صاحب‌نظران به نام حوزه ساختمان

بهره‌مند بود. تاکنون دو موافقت اصولی برای

تأسیس این صندوق‌ها صادر شده که یک

مورد نیز موفق به دریافت مجوز تأسیس

شده است.

ارکان صندوق شامل مدیر ساخت

که باید دارای گواهی پایه یک

ساخت باشد؛ مدیر ناظر که باید

دارای گواهی پایه یک نظارت

باشد؛ مدیر سرمایه‌گذاری که باید

یک نهاد مالی معتبر باشد؛ متولی؛

متعهد پذیرهنویس؛ بازارگردان و

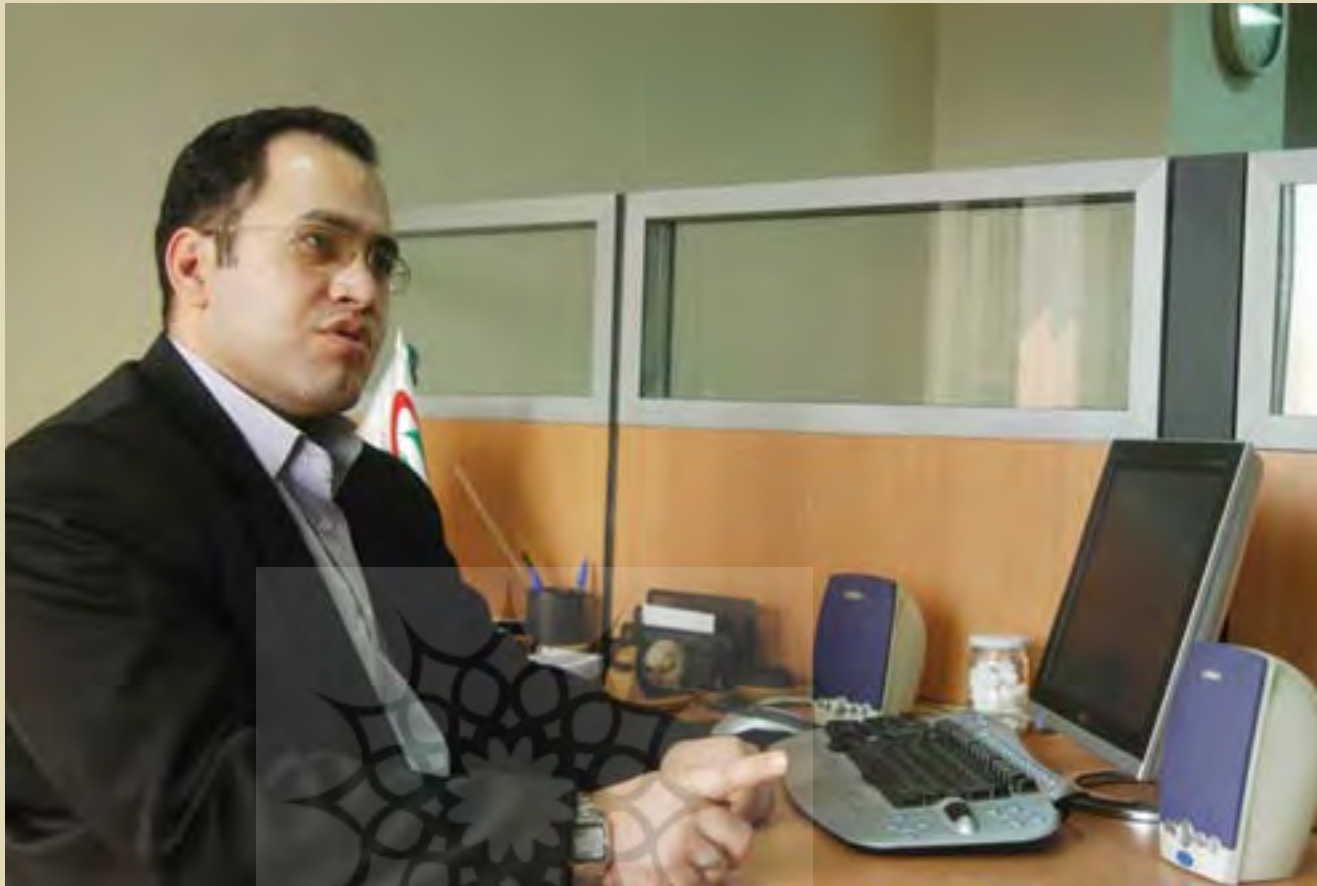
حسابرس است. به علاوه متقاضیان باید

پروژه ساختمانی مدنظر خود را ارائه کرده و طرح

توجهی که براساس راهنمای ویژه تهیه این طرح‌ها تهیه

شده است را به سازمان ارائه کنند.

طراحی سازوکار و راه‌اندازی این صندوق‌ها بیش از یک سال به طول انجامید. در این راستا سازمان بورس و اوراق بهادار از همکاری وزارت مسکن و صاحب‌نظران به نام حوزه ساختمان بهره‌مند بود. تاکنون دو موافقت اصولی برای تأسیس این صندوق‌ها صادر شده و متقاضیان دریافت این مجوز باید در قالب فرم‌های سازمان، ارکان خود را به سازمان معرفی کنند.



این صندوق‌ها دارای چه کارکردهایی هستند؟

صندوق‌های زمین و ساختمان در ایران به جمع‌آوری سرمایه و تخصیص آن به ساخت پروژه‌ها می‌پردازند و طرف عرضه را تقویت می‌کنند. از همین رو با عنوان Construction

Fund معادل سازی شده است. این صندوق‌ها

از هیچ کشوری الگوبرداری نشده و با توجه

به ویژگی‌های خاص صنعت ساختمان

ایران طراحی شده است. البته باید توجه

داشت که این صندوق‌ها با صندوق‌های

سرمایه گذاری تفاوت اساسی دارند.

صندوق‌های سرمایه گذاری در ایران

دارای سرمایه متغیر هستند و از همین

رو Open-Ended نامیده می‌شوند، به این

مفهوم که سرمایه صندوق سرمایه گذاری با

صدور واحدهای سرمایه گذاری افزایش یافته و با

ابطال آنها کاهش می‌یابد. در حالی که در صندوق زمین و

ساختمان، واحدها تا زمان تسویه صندوق ابطال نمی‌شوند و سرمایه

صندوق در طول زمان در حال افزایش است.

چه لزومی برای وجود این صندوق‌ها وجود دارد؟

این صندوق‌ها با هدف جذب منابع مالی برای پروژه‌های

ساختمانی شکل گرفته و افزون بر وام پنجره

جدیدی را برای تامین منابع مورد نیاز پیش

روی سازندگان باز می‌کند. همان‌طور که

شاهدیم در دنیای مالی پیشرفته، انواع

ابزارهای مالی به وجود آمده و هم‌چنان

در حال ایجاد است. در ایران نیز پس از

تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار،

ابزارهای نوینی مانند صندوق‌های

سرمایه‌گذاری، صکوک، اوراق مشارکت

رهنی، اوراق آتی و... به وجود آمدند یا در

حال ایجاد هستند که همگی بخشی از نیاز

سرمایه‌گذاران و اشخاصی که به منابع مالی نیاز

دارند برآورد می‌کنند و کارکردها و علاقه‌مندان خاص خود

را دارند. تأمین منابع مالی ساخت واحدهای ساختمانی از طریق وام

بانکی (استقراض) سازنده را با شرایطی مواجه می‌کند که باید در پایان

در

ایران نیز پس از

تصویب قانون جدید بازار

اوراق بهادار، ابزارهای نوینی مانند

صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صکوک،

اوراق مشارکت رهنی، اوراق آتی و...

به وجود آمدند که همگی بخشی از نیاز

سرمایه‌گذاران و اشخاصی که به منابع

مالی نیاز دارند برآورد می‌کنند و

کارکردها و علاقه‌مندان خاص خود

را دارند.

مطابق با دستورالعمل مصوب سازمان و بر اساس ارزش های جایگزینی تعیین شده توسط کارشناسان گزارش خالص ارزش هر واحد به قیمت روز را تهیه می کند. در گزارش های شش ماهه حسابرس صندوق باید در رابطه با صحت محاسبات خالص ارزش هر واحد اظهار نظر کند. این گزارش به همراه اظهار نظر حسابرس در مواعید تعیین شده در تارنمای صندوق منتشر می شود.

کار، بدهی خود را تسویه کند، در حالی که اگر سازنده ای از طریق این صندوق ها اقدام به ساخت پروژه کند، عده ای را با خود شریک کرده و ریسک کمتری را نسبت به شرایط استقراض متحمل می شود. هر چند که ممکن است در شرایطی بسته به ریسک پذیری سازنده، نوع وام و... سود استقراض بیش از شراکت باشد.

خالص ارزش هر واحد سرمایه گذاری صندوق چگونه محاسبه می شود؟

صندوق ها با چه هزینه هایی مواجه هستند؟
هزینه های تاسیس، کارمزد ارکان، طراحی نقشه های ساختمان پروژه، اخذ مجوز، هزینه های مالی، حق الزحمه کارشناسان دادگستری، هزینه های بیمه، هزینه های تبلیغات، هزینه های اجرای پروژه و زمین پروژه و هزینه های نقل و انتقال هزینه های اصلی صندوق های زمین و ساختمان به شمار می روند.

ارزش پروژه در (درصد پیش فروش پروژه-۱) ضرب شده و نتیجه پس از جمع با سایر دارایی ها از بدهی ها کسر می شود. سپس عدد بدست آمده بر تعداد واحدهای سرمایه گذاری نزد سرمایه گذاران تقسیم می شود.

پس از اتمام کار، صندوقها چه روالی را برای انحلال و تصفیه باید طی کنند؟

مدیر صندوق عملیات مزایده را برای فروش دارایی های صندوق مطابق مفاد اساسنامه و با رعایت دستورالعمل مصوب سازمان، انجام می دهد و این عملیات هر چند بار که لازم باشد تا فروش همه دارایی های صندوق ادامه می یابد. مدیر صندوق تلاش می کند که دیگر دارایی های صندوق از جمله مطالبات صندوق را به نقد تبدیل و خرید دارایی به نام صندوق متوقف می شود، (مگر در موارد ضروری و تأیید متولی) مدیر صندوق به تأیید متولی از محل وجوه نقد صندوق، کلیه بدهی های سررسید شده صندوق به استثنای مطالبات مدیر صندوق و متولی بابت کارمزد را می پردازد. مدیر صندوق تا خاتمه تصفیه همچنان برای هر دوره سه ماهه، صورت های مالی و گزارش عملکرد صندوق را تهیه و در مواعید مقرر به حسابرس تسلیم می کند. حسابرس موظف است نظر خود را ظرف ۲۰ روز پس از دریافت صورت های مالی گزارش خود را به مدیر صندوق، متولی، و سازمان ارایه دهد.

مدیر صندوق باید ظرف ۱۵ روز کاری از محل وجوه نقد صندوق، مبلغی را که از ۸۰ درصد وجوه نقد صندوق در تاریخ صورت های

خالص ارزش هر واحد سرمایه گذاری از دو روش بهای تمام شده و ارزش روز محاسبه می شود. در روش بهای تمام شده، مدیر صندوق مطابق با دستورالعمل مصوب سازمان گزارش خالص ارزش هر واحد سرمایه گذاری به بهای تمام شده را تهیه می کند.

پس خالص ارزش واحدهای سرمایه گذاری به یک روش محاسبه می شود؟

خالص ارزش هر واحد سرمایه گذاری از دو روش بهای تمام شده و ارزش روز محاسبه می شود. در روش بهای تمام شده، مدیر صندوق مطابق با دستورالعمل مصوب سازمان گزارش خالص ارزش هر واحد سرمایه گذاری به بهای تمام شده را تهیه می کند. این گزارش بر مبنای بهای تمام شده پروژه بوده و از صورتهای مالی صندوق استخراج می شود. این

گزارش حداکثر ظرف ۴۵ روز در پایان هر سه ماه تهیه و در گزارشهای شش ماهه، حسابرس صندوق باید در رابطه با صحت محاسبات خالص ارزش هر واحد اظهار نظر کند. این گزارش به همراه اظهار نظر حسابرس در مواعید تعیین شده در تارنمای صندوق منتشر می شود.

این روش چه تفاوتی با محاسبه خالص ارزش واحدهای سرمایه گذاری به روش ارزش روز دارد؟

در این روش مدیر صندوق کارشناسان رسمی دادگستری را در رشته های مورد نیاز به هیات مدیره معرفی می کند. هیات مدیره پس از بررسی سوابق کارشناسان، دارایی مورد ارزیابی هر کارشناس رسمی را تعیین می کند. کارشناسان رسمی ارزش جایگزینی هر یک از دارایی های مشهود و نامشهود مورد ارزیابی خود را با توجه به قیمت های روز تعیین و به مدیر صندوق گزارش خود را ارائه می کند. مدیر صندوق

بازارگردان در این صندوق‌ها چه وظایفی بر عهده دارد؟

در صورتی که صندوق زمین و ساختمان در بورس پذیرفته نشده باشد، بازارگردان مظنه‌های خرید و فروش را که در دامنه مجاز نوسان بوده و تفاوت آنها حداکثر برابر دامنه مظنه است را حداکثر تا ساعت ۹ صبح به مدیر صندوق اعلام می‌کند. بازارگردان همچنین قیمت هر واحد سرمایه‌گذاری در آخرین معامله تا پایان هر روز کاری را به عنوان قیمت پایانی آن روز کاری به مدیر صندوق و متعهد پذیره نویسی اعلام کند. مدیر صندوق پس از اطمینان از صحت مظنه‌های خرید و فروش بلافاصله آنها را به همراه قیمت پایانی روز کاری قبل در تارنمای صندوق منتشر می‌کند. سپس سرمایه‌گذارانی که تمایل به خرید یا فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خود به قیمت مظنه‌های خرید یا فروش اعلام شده داشته باشند، فرم درخواست خرید یا فروش واحدهای سرمایه‌گذاری را مطابق با نمونه دستورالعمل بازارگردانی، تکمیل و به متعهد پذیره نویسی تحویل داده و رسید آنها دریافت می‌کند. متعهد پذیره نویسی باید در هر روز کاری فهرست اشخاصی را که درخواست خرید یا فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خود را در آن روز ارائه داده‌اند، تنظیم کرده و به همراه یک نسخه از درخواست‌های آنها و فیش واریز وجه حداکثر تا ساعت ۱۷ همان روز کاری، به بازارگردان داده و رسید آن را دریافت دارد.

حال به منظور خرید واحدهای سرمایه‌گذاری، بازارگردان موظف است طی چهار روز کاری و جوه مربوط به خرید این واحدهای سرمایه‌گذاری را به حساب بانکی اشخاص مذکور واریز کرده و مدارک واریز وجه و فهرست اشخاص را به متعهد پذیره نویسی تسلیم کرده و گواهی سرمایه‌گذاری جدید به نام بازارگردان صادر می‌شود. در صورتی که صندوق در بورس پذیرفته شود سازوکار بازارگردانی با استفاده از سامانه معاملاتی بورس صورت خواهد گرفت و بازارگردان سفارش‌های خرید و فروش خود را با رعایت دامنه مظنه وارد سیستم معاملات می‌کند.

برای فروش واحدهای سرمایه‌گذاری چگونه عمل می‌شود؟

بازارگردان موظف است طی یک روز کاری تقاضای انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری را از نام خود به نام متقاضیان خرید به متعهد پذیره نویسی ارائه و وی طی سه روز کاری واحدهای سرمایه‌گذاری بازارگردان را به تعداد منتقل شده باطل کرده و به نام متقاضیان خرید صادر می‌کند.

مالی مذکور کمتر نبوده و از خالص ارزش روز کل واحدهای سرمایه‌گذاری نزد سرمایه‌گذاران در آن تاریخ بیشتر نباشد، به حساب بانکی سرمایه‌گذاران واریز کند.

پس از پرداخت مذکور و انتشار اطلاعیه مربوطه، نقل و انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری مجاز خواهد بود. این عملیات تا فروش همه واحدهای ساختمانی پروژه حداقل هر سه ماه یکبار، تکرار می‌شود.

پس از آنکه تمام واحدهای ساختمانی پروژه به فروش رسید، نقل و انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری ممنوع خواهد بود و مدیر صندوق معادل خالص ارزش روز واحدهای سرمایه‌گذاری را در ازای دریافت گواهی‌های سرمایه‌گذاری و ابطال آنها به حساب

سرمایه‌گذاران پرداخت می‌کند. در اجرای این

پرداخت، خالص ارزش روز واحدهای

سرمایه‌گذاری پس از فروش واحدهای

ساختمانی پروژه، ملاک عمل خواهد

بود.

حساب حقوق صاحبان سرمایه، تصفیه

شده و مانده این حساب در صورت

وجود به تأیید متولی و حسابرس به

حساب مدیر صندوق منظور می‌شود. به

استثنای بدهی صندوق به مدیر صندوق،

باقیمانده بدهی‌های صندوق از جمله مطالبات

ارکان بابت کارمزد، از محل وجوه نقد صندوق

پرداخت می‌شود و در صورتی که وجوه نقد صندوق برای

این پرداخت کافی نباشد، مدیر صندوق متعهد به تأمین وجوه نقد است.

مسئولیت آماده سازی اسناد مالکیت واحدهای ساختمانی پروژه، مطابق قرارداد منعقد با خریداران و انتقال آنها به خریداران، به عهده مدیر صندوق است و وی از جانب صندوق کلیه این وظایف را انجام می‌دهد. هزینه‌های مربوط به این عملیات از محل ذخیره‌ی کارمزد تصفیه تأمین می‌شود و در صورت کافی نبودن این ذخیره، توسط مدیر صندوق تأمین می‌شود.

پس از آنکه اسناد مالکیت واحدهای ساختمانی به خریداران منتقل شد و کلیه تعهدات صندوق در این زمینه ایفا شد، مطالبات مدیر صندوق پرداخت شده و باقیمانده دارایی‌های صندوق به مدیر صندوق منتقل شده و صندوق تصفیه می‌شود.

مدیر صندوق باید ظرف ۱۵ روز کاری از محل وجوه نقد صندوق، مبلغی را که از ۸۰ درصد وجوه نقد صندوق در تاریخ صورت‌های مالی مذکور کمتر نبوده و از خالص ارزش روز کل واحدهای سرمایه‌گذاری نزد سرمایه‌گذاران در آن تاریخ بیشتر نباشد، به حساب بانکی سرمایه‌گذاران واریز کند.