



همایش چشم‌انداز صنعت ساختمان
آبان ماه ۱۴۰۳

تهران
هتل اسپیناس پالاس

حسین عبده تبریزی

فرصت‌های سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات

- **تقاضای بالقوه‌ی بالا برای مسکن:** شهرنشینی سریع و رشد جمعیت، تقاضای پایدار برای مسکن و فضاهای اداری ایجاد کرده است.
- **افزایش ارزش یا کسب عایدی سرمایه‌ای:** املاک با گذر زمان و عمدتاً به دلیل تورم ارزش بیشتری پیدا می‌کنند و امکان کسب سود را فراهم می‌آورند.
- **ظرفیت کسب درآمد از اجاره:** تقاضای رو به رشد مسکن فرصت درآمدزایی پایدار از طریق اجاره را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد، اما در ایران این موضوع با محدودیت‌هایی روبروست.
- **متنوع‌سازی دارایی‌ها:** افزودن املاک به سبد سرمایه‌گذاری، به ویژه در بازارهای ناپایدار یا کمتر توسعه‌یافته‌ای مثل ایران، به کاهش ریسک کمک می‌کند.
- **حفظ ارزش در برابر تورم:** ارزش املاک و دریافتی اجاره‌ها معمولاً با تورم افزایش می‌یابد و قدرت خرید سرمایه‌گذار را حفظ می‌کند. در ایران محدودیت درآمد خانوارها امکان افزایش درآمد اجاره متناسب با تورم را نمی‌دهد.
- **حمایت دولت:** برنامه‌ها و مشوق‌های خاص، به ویژه برای مسکن در استطاعت affordable housing به صورت معافیت‌های مالیاتی و مزایای دیگر ارائه می‌شود. در ایران غیر از یارانه‌ی سود، و تقسیم زمین با طرح‌هایی چون مسکن مهر، تلاش شده مسکن ارزان‌تر در اختیار مردم قرار گیرد.
- **مزایای مالیاتی:** سرمایه‌گذاران از کسوراتی مانند بهره‌ی وام‌ها و هزینه‌های استهلاک برخوردار می‌شوند.

چالش‌های سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات

- **ناپایداری بازار:** چرخه‌های اقتصادی بر ارزش املاک و تقاضای اجاره تأثیر می‌گذارند.
- **مشکل نقدینگی:** املاک معمولاً نقدشوندگی کمتری نسبت به سایر سرمایه‌گذاری‌ها دارند، زیرا فروش آنها زمان‌بر است.
- **مسئولیت مدیریت:** مالکیت املاک به نگهداری و مدیریت مستمر مستأجران نیازمند است.
- **ریسک‌های قانونی:** تغییرات مکرر در قوانین شهرسازی، کدهای ساختمانی، سیاست‌های مالیاتی و مقررات مسکن، ناپایداری‌هایی برای سرمایه‌گذاران و توسعه‌دهندگان ایجاد می‌کند.
- **چالش‌های تأمین مالی:** دریافت شرایط مطلوب برای تأمین مالی با محدودیت‌های اعتباری و نرخ‌های جاری بهره در ایران که نرخ‌های بسیار بالایی است، بسیار دشوار است. نه سودها در طاقت خریداران است، و نه اقساط متناسب با درآمدها.
- **بی‌ثباتی اقتصادی:** نوسانات ارزی، تورم و تحریم‌ها باعث بی‌اعتمادی در بازار می‌شوند.
- **کمیبود زیرساخت‌ها:** در برخی مناطق، نبود زیرساخت‌های حمل‌ونقل و خدمات، بر ارزش املاک تأثیر منفی دارد.
- **هزینه‌های بالاسری مدیریت:** هزینه‌های نگهداری بالا و گزینه‌های محدود مدیریت حرفه‌ای بازده اجاره و سود بلندمدت را کاهش می‌دهد.

ابتکارات دولتی برای حمایت از سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات

- **برنامه‌های مسکن در استطاعت:** دولت‌ها اغلب از طریق یارانه و مشوق‌ها، توسعه‌ی مسکن برای خانوارهای کم‌درآمد و متوسط را تسهیل می‌کنند. در ایران یارانه‌ی تسهیلات، تقسیم زمین، و طرح مسکن مهر ابزاری برای این حمایت‌ها بوده است.
- **مشوق‌ها و کسورات مالیاتی:** این موارد باعث کاهش هزینه‌های مربوط به املاک، مالیات بر درآمد و پروژه‌های ساختمانی شده و توسعه را تشویق می‌کنند. در ایران در چهار دهه‌ی اخیر نرخ‌های مالیاتی درآمد املاک و مستغلات بسیار مناسب بوده و این نرخ‌ها به تدریج افزایش می‌یابند.
- **سرمایه‌گذاری در توسعه‌ی شهری:** در ایران شهرهای جدید و پروژه‌های دولتی بازسازی شهری اغلب برای افزایش مسکن و املاک تجاری در اطراف شهرهای بزرگ و مناطق کمتر توسعه یافته انجام شده است.
- **ضرورت بازبینی در مقررات برای سرمایه‌گذاری خارجی:** در ایران عملاً سرمایه‌گذاران خارجی سرمایه کمتر در بخش مسکن سرمایه‌گذاری کرده‌اند، و مالکیت زمین و ساختمان برای اشخاص حقیقی خارجی و از جمله اتباع افغانستانی مجاز نیست.
- **همکاری‌های دولتی – خصوصی (PPP):** در بعد از انقلاب، همکاری با شرکت‌های بخش غیردولتی برای پروژه‌های بزرگ زیرساختی، توسعه‌ی شهرهای جدید، و... که باعث رشد و توسعه‌ی سریع‌تر می‌شود، بیشتر به همکاری با شبه‌دولتی‌ها محدود بوده است.
- **اصلاحات قانونی:** ساده‌سازی فرآیندهای صدور پروانه و مجوزهای ساختمانی باعث تسهیل در توسعه‌ی املاک می‌شود.

نقش بانک‌ها و مؤسسات مالی

- **محدودیت بازار رهن:** در ایران، غیر از بانک مسکن، سایر بانک‌ها در عمل در بازار رهن (بازار وام بلندمدت مسکن) فعال نیستند. غیر از دو انتشار محدود اروراق، هنوز بازار ثانویه رهن در ایران شکل نگرفته است. تسهیلات محدود اعطایی برای خرید مسکن در حال حاضر با نرخ‌های بهره بالا ارائه می‌شود. با این همه، بانک مسکن همچنان منبع اصلی تأمین مالی برای خریداران محسوب می‌شود.
- **وام‌های ساخت‌وساز و تأمین مالی توسعه‌دهندگان:** بانک‌ها و مؤسسات مالی و در رأس آن‌ها بانک مسکن، وام‌های ساخت‌وساز برای حمایت از پروژه‌های بزرگ مسکن، اداری و تجاری ارائه داده‌اند.
- **صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان REIFs:** این صندوق‌ها امکان سرمایه‌گذاری آسان‌تر در بازار ساخت‌وساز را برای عموم سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند؛ یعنی طرف عرضه را تقویت می‌کنند.
- **صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات REITs:** بانک‌ها ممکن است در این نوع صندوق‌ها که در بازار سرمایه شکل می‌گیرد، سرمایه‌گذاری کنند و یا از آن‌ها حمایت کنند. این صندوق‌ها امکان سرمایه‌گذاری آسان‌تر در بازار خرید و فروش و اجاره را برای عموم سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند؛ یعنی طرف تقاضا را تقویت می‌کنند.
- **خدمات مدیریت ریسک:** بانک‌ها از طریق بیمه‌های خود باید با ارائه بیمه یا خدمات مشاوره‌ای خود بانک، به سرمایه‌گذاران در مدیریت ریسک‌های بازار و عملیاتی کمک کنند. این خدمات در ایران کمتر ارائه می‌شود، و حتی ارائه حساب‌های امانی *escrow accounts* برای پیش‌فروش واحدهای مسکونی و تجاری نیز در ایران هم مرسوم نیست.
- **خدمات مشاوره‌ای:** بانک‌ها همچون سایر مؤسسات مالی در تحلیل بازار املاک، ارزش‌گذاری و راهبردهای سرمایه‌گذاری خدمات تخصصی ارائه می‌دهند. در ایران بانک‌ها کمتر و بازار سرمایه بیشتر این خدمات را ارائه می‌دهند.

مدل‌ها و ابزارهای جدید تأمین مالی

- **سامانه‌های تأمین مالی جمعی:** این سامانه‌ها امکان سرمایه‌گذاری کوچک را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند و باعث کاهش موانع ورود سرمایه‌های کوچک به پروژه‌های املاک می‌شوند.
- **تأمین مالی اسلامی:** مدل‌هایی مانند مرابحه و اجاره که با اصول مالی اسلامی همخوانی دارند، بیشتر در بازارهای در حال توسعه و ایران قابل دسترسی است.
- **صندوق‌های REIT و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در املاک:** این مدل‌ها امکان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در املاک را فراهم می‌کنند و باعث افزایش نقدشوندگی بازار می‌شوند.
- **مدل‌های همکاری دولتی – خصوصی PPP:** این مدل‌ها برای ترکیب سرمایه‌های عمومی و خصوصی جهت پروژه‌های زیرساختی و توسعه‌های چندمنظوره استفاده می‌شوند.
- **مالکیت جزئی Fractional Ownership:** مدل‌های مالکیت مشترک ورود به سرمایه‌گذاری املاک را آسان‌تر کرده و به سرمایه‌گذاران مختلف امکان بهره‌برداری از افزایش ارزش املاک را می‌دهد. این نوع سرمایه‌گذاری به افرادی که ممکن است توانایی مالی خرید کامل یک ملک را نداشته باشند، این امکان را می‌دهد که با سرمایه‌گذاری کمتری مالک بخشی از آن شوند و از مزایای آن مانند افزایش ارزش دارایی و درآمد اجاره بهره‌مند شوند. دولت‌ها برای کمک به خانه‌اولی‌ها ممکن است وارد این نوع مشارکت با آن‌ها شود.
- **اوراق قرضه سبز:** این اوراق برای تأمین مالی توسعه‌های املاک پایدار (زیست‌محیطی) انتشار می‌یابد.
- **تأمین مالی میانی Mezzanine Financing:** ترکیب بدهی و سرمایه برای ارائه‌ی گزینه‌های تأمین مالی انعطاف‌پذیر برای توسعه‌دهندگان.
- **توکن‌های املاک:** فناوری بلاکچین امکان استفاده از طرح «مالکیت جزئی» و مبادله‌ی آسان دارایی‌های ملکی را فراهم می‌کند. فروش متری به این شیوه آسان‌تر انجام می‌شود.
- **توافق‌های مشارکت در سهام Shared Equity Agreements:** سرمایه‌گذاران در ازای سهم‌شدن در افزایش ارزش آینده‌ی ملک، تأمین سرمایه می‌کنند.

با تشکر

