

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰



شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
(سهامی عام)

بهمن ماه ۱۳۹۷

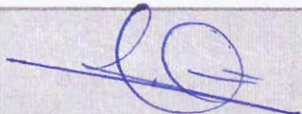
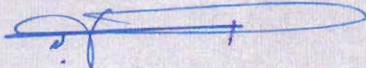
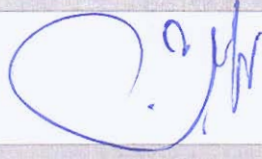
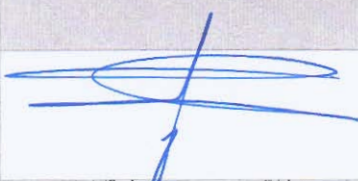
شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

پیشگفتار

در اجرای مفاد بند ۵ ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، بدین وسیله گزارش تفسیری مدیریت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت مصوب ۱۳۹۶/۱۰/۰۴ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و بر پایه سوابق، مدارک و اطلاعات موجود تهیه و به شرح ذیل تقدیم می‌گردد.

گزارش تفسیری مدیریت گزارشی از صورت‌های مالی و دیگر داده‌های آماری ناشر است که به باور مدیریت شرکت به فهم و درک بیشتر سهامداران شرکت از وضعیت مالی فعلی و آینده، تغییرات در وضعیت مالی و نتایج عملیات شرکت کمک خواهد کرد. این گزارش با ارائه توضیحات درباره مبالغ ارائه شده در صورت‌های مالی و شرایط و رویدادهایی که موجب شکل‌گیری این اطلاعات شده‌اند، متمم و مکمل صورت‌های مالی است. همچنین گزارش تفسیری مدیریت دربرگیرنده اطلاعاتی درباره واحد تجاری و عملکرد آن است که در صورت‌های مالی ارائه نشده است، اما برای مدیریت واحد تجاری مهم محسوب می‌شود.

این گزارش در تاریخ ۱۳۹۷/۱۱/۰۷ مورد تأیید هیئت مدیره قرار گرفته است.

اعضاء هیئت مدیره و مدیرعامل	نام نماینده اشخاص حقوقی	سمت	امضاء
شرکت گروه مالی بانک مسکن	احمد فرشچیان	رئیس هیئت مدیره	
شرکت سرمایه گذاری خوارزمی	محمد هاشم رکن تهران	نایب رئیس هیئت مدیره	
بانک مسکن	محمود لاری دارابی	عضو هیئت مدیره	
شرکت عمرانی مسکن گستر	محمد نعیمی ایبانه	عضو هیئت مدیره	
شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	پژمان جعفری	عضو هیئت مدیره	
روزبه ظهیری هاشمی	مدیرعامل		

فصل اول:

ماهیت کسب و کار

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ماهیت کسب و کار

جایگاه مسکن در اقتصاد ملی

مسکن به‌عنوان یکی از اساسی‌ترین نیازهای بشر، همواره یکی از اولویت‌های درجه اول دولت‌ها و سیاست‌گذاران اقتصادی بوده است. بخش مسکن به دلیل ارتباطات پسین و پیشین^۱ قوی با سایر بخش‌های اقتصادی به‌عنوان یکی از بخش‌های اصلی محرک رشد اقتصادی در کشور مطرح بوده و هرگونه تحرک تولید در این بخش زمینه‌ساز رشد تولید و اشتغال در سایر بخش‌های وابسته می‌شود.

بر اساس آمار بانک مرکزی^۲، تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه و به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ از ۱,۶۴۸ هزار میلیارد ریال در سه ماهه اول سال ۱۳۹۶ به ۱,۶۷۷ هزار میلیارد ریال در سه ماهه اول سال ۱۳۹۷ افزایش یافته که گویای رشد ۱,۸ درصدی است. بخش املاک و مستغلات نیز در بهار ۱۳۹۷ به قیمت پایه و به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ در حدود ۵۶ هزار میلیارد ریال تولید ناخالص داخلی داشته که سهم آن از کل تولید ناخالص داخلی کشور ۳,۷ درصد است. ارزش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان مناطق شهری به قیمت‌های جاری طی فصل اول سال ۱۳۹۷ نسبت به دوره مشابه فصل قبل ۱۸,۹ درصد افزایش یافته است که با اعمال شاخص‌های قیمت متناظر و نرخ رشد ارزش افزوده ساختمان بخش خصوصی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ معادل ۰,۲- درصد برآورد می‌گردد. با در نظر گرفتن این رقم و ارزش افزوده ساختمان‌های دولتی، نرخ رشد بخش ساختمان معادل ۰,۱ درصد برآورد می‌شود.

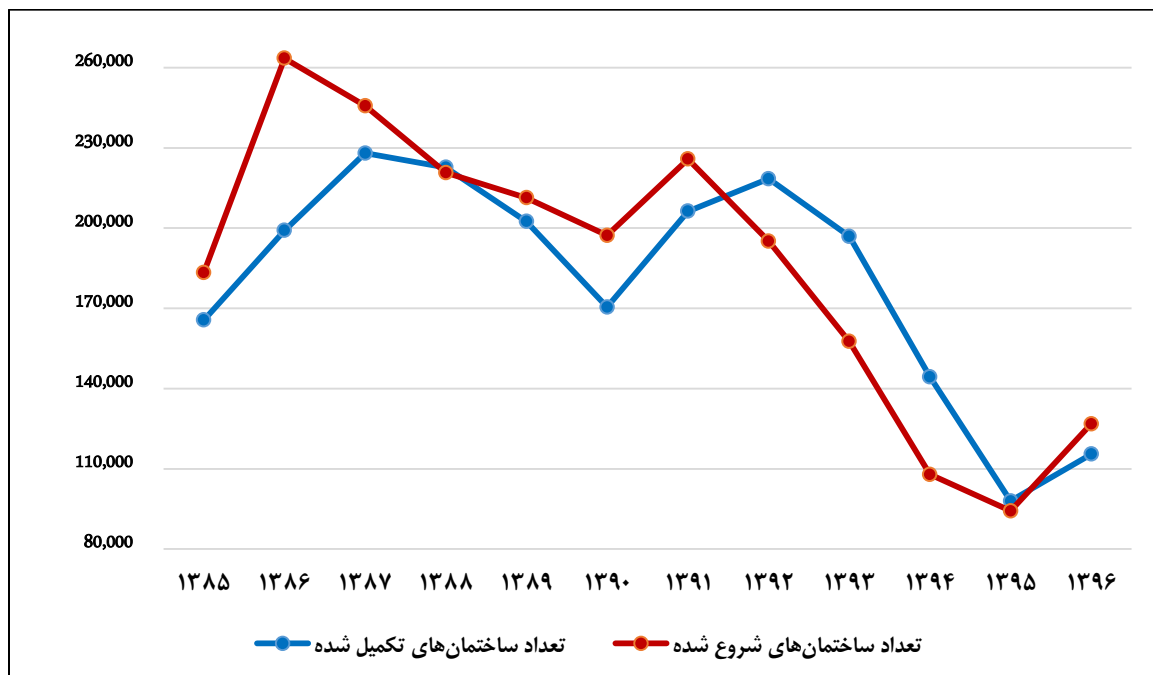
^۱ Backward and Forward Linkage

^۲ گزارش تحولات اقتصادی ایران در بخش واقعی بهار ۱۳۹۷، منتشر شده توسط بانک مرکزی

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

بررسی روند بازار

بازار مسکن و ساختمان طی سال‌های گذشته و به ویژه از سال ۱۳۹۲، وارد رکود سنگینی شده بود که این مسأله کسب و کارهای مختلف به ویژه کسب و کارهای مرتبط با صنعت ساختمان و انبوه‌سازی را تحت تأثیر قرار داده است. آمار فعالیت‌های ساختمانی در سال‌های گذشته نشان می‌دهد، روند شروع و تکمیل ساختمان‌ها در مناطق شهری از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۵ روند کاهشی داشته است (تعداد ساختمان‌های شروع و تکمیل شده در سال‌های مختلف). علی‌رغم پیش‌بینی‌های کارشناسان در مقاطع مختلف زمانی مبنی بر اتمام دوره رکود، دوره مذکور ادامه‌دار گردید، به گونه‌ای که به گواه آمارها، این دوره رکودی، طولانی‌ترین دوره رکود بازار مسکن در ربع قرن اخیر بوده است و شرکت‌های ساختمانی به شدت از این بابت متضرر شده‌اند و همین موضوع نیز منجر به کاهش شدید سرمایه‌گذاری در صنعت ساختمان و نیز واحدهای شروع و تکمیل شده گردیده است که نمودارهای زیر، موید این مطلب است.

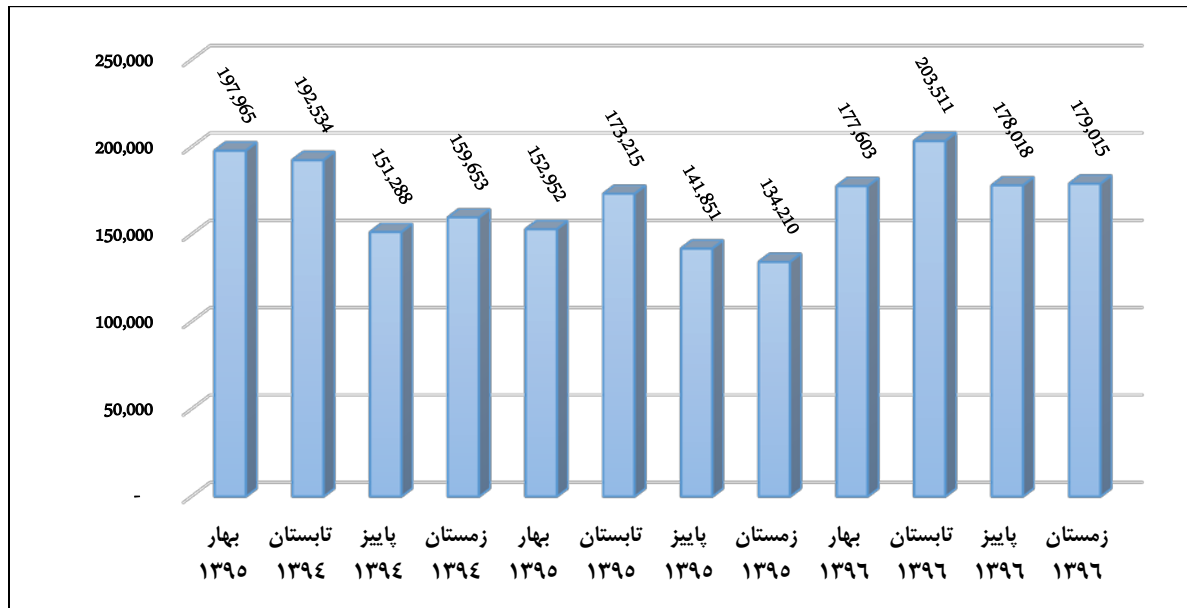


تعداد ساختمان‌های شروع و تکمیل شده در سال‌های مختلف (منبع: بانک مرکزی)

آمار بانک مرکزی در خصوص فعالیت‌های ساختمانی بخش خصوصی در مناطق شهری استان‌های مختلف کشور در سال ۱۳۹۶، روند متفاوتی را نشان می‌دهد. آمار نشان می‌دهد در سال ۱۳۹۶ تعداد ۱۱۵,۴۵۱ ساختمان تکمیل شده و تعداد ۱۲۶,۷۷۳ ساختمان نیز شروع به ساخت نموده‌اند. تعداد ساختمان‌های تکمیل شده و شروع به ساخت نموده در ۱۲ ماه سال ۱۳۹۶ نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ترتیب رشدی ۹,۸ و ۱۲ درصدی داشته است. بنابراین انتظار می‌رود در ماه‌های آتی شاهد افزایش عرضه مسکن باشیم که می‌تواند باعث کنترل قیمت باشد.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

در چارت ذیل سرمایه گذاری بخش خصوصی در فعالیت های ساختمانی نشان داده شده است. در این نمودار میزان سرمایه گذاری در صنعت ساختمان بین سال های ۱۳۹۴ تا سال ۱۳۹۶ به صورت فصلی و بر اساس اطلاعات منتشره توسط بانک مرکزی به تصویر کشیده شده است.



میزان سرمایه گذاری بخش خصوصی در فعالیت های ساختمانی در مناطق شهری (منبع: بانک مرکزی)

میزان سرمایه گذاری انجام شده بخش خصوصی در فعالیت های ساختمانی در مناطق شهری در دوازده ماه سال ۱۳۹۶ مبلغ ۷۳۸,۱۴۷ میلیارد ریال بوده و مقدار سرمایه گذاری انجام شده در این بازه زمانی نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۱۵ درصدی داشته است. این میزان طی فصل اول سال ۱۳۹۷ نیز نسبت به دوره مشابه سال قبل ۱۸,۹ درصد افزایش داشته است. در مناطق شهری در دوازده ماه سال ۱۳۹۶ تعداد ۴۰۲,۰۱۹ واحد مسکونی نیز تکمیل شده که نسبت به سال ۱۳۹۵ بیست و سه درصد رشد داشته است. همان طور که در جدول ذیل نشان داده شده است، هزینه ساخت یک متر مربع بنای مسکونی در سال ۱۳۹۶ به طور پیوسته در حال رشد بوده است که در نهایت در ۱۲ ماه سال جاری نسبت به سال ۱۳۹۵، رشد ۹ درصدی داشته که نشان دهنده افزایش مستمر نرخ تورم نهاده های ساختمان در سال ۱۳۹۶ بوده است.

تعداد واحد مسکونی تکمیل شده و قیمت ساخت یک متر مربع بنای مسکونی (منبع: بانک مرکزی)

دوره	تعداد واحد مسکونی تکمیل شده	قیمت ساخت یک متر مربع بنا (ریال)	رشد هزینه ساخت یک متر مربع بنا نسبت به مدت مشابه ۱۳۹۵
سه ماهه نخست ۱۳۹۶	۷۹,۷۳۵	۸,۶۳۹,۹۲۲	۶,۵٪
شش ماهه نخست ۱۳۹۶	۱۸۷,۸۸۰	۸,۸۸۲,۹۹۹	۸٪
نهم ماهه نخست ۱۳۹۶	۲۸۷,۳۶۶	۹,۰۶۶,۸۵۶	۹,۱٪
دوازده ماهه ۱۳۹۶	۴۰۲,۰۱۹	۹,۵۲۵,۶۰۱	۹٪

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تحولات بازار در سال ۱۳۹۶ و نه ماه نخست سال ۱۳۹۷

از ابتدای سال ۱۳۹۶ و پس از انتخابات ریاست جمهوری، تحولات قابل توجهی رخ داد که اهم آن به شرح زیر است:

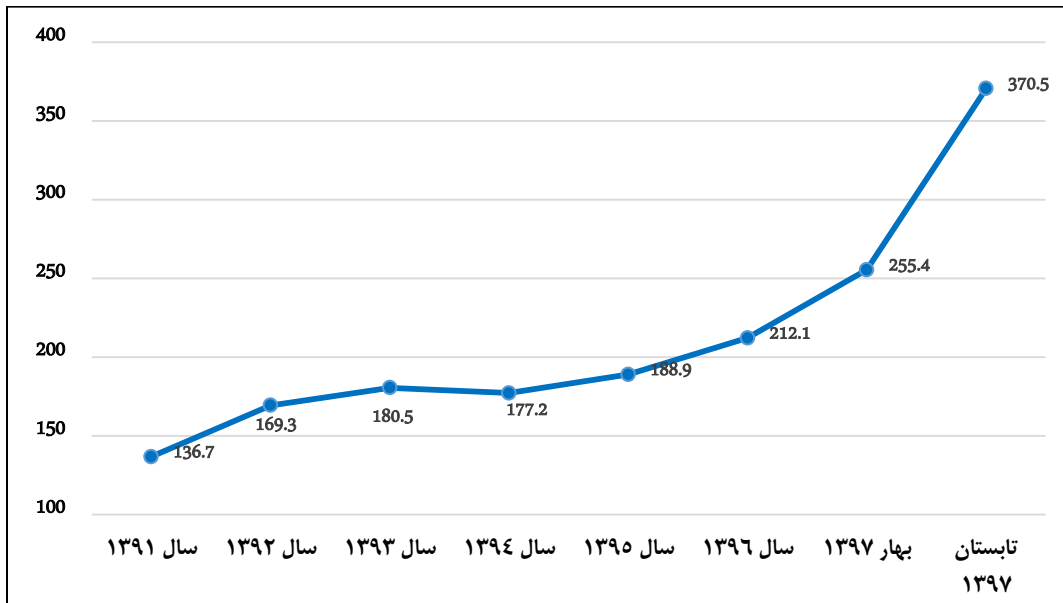
➤ در خرداد ماه ۱۳۹۶، با ابلاغ آیین‌نامه جدید اخذ مالیات از مسکن، فعالیت شرکت‌های انبوه‌ساز با چالش جدیدی مواجه گردید. براساس این آیین‌نامه، ۲۵ درصد سود ساخت و ساز بایستی به عنوان مالیات پرداخت گردد (در این آیین‌نامه، قیمت زمین با بهای روز در نظر گرفته می‌شود که منجر به کاهش میزان مالیات شرکت‌ها خواهد شد). اخذ این مالیات، می‌تواند منجر به کاهش تمایل به سرمایه‌گذاری در حوزه ساختمان شود؛ هر چند بازار تابع عوامل دیگری نیز می‌باشد.

➤ در شهریور ماه ۱۳۹۶، کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی توسط بانک مرکزی، موجب ایجاد موج روانی برای ورود به سایر بازارهای سرمایه‌گذاری گردید. هر چند فرصت چند روزه بانک مرکزی به بانک‌ها برای جذب سپرده‌ها با نرخ سابق، تا حدودی این سیاست را کم اثر کرد، اما خروج تدریجی سپرده‌ها در ماه‌های اخیر و عدم پذیرش سپرده جدید با نرخ بالا توسط بانک‌ها، از جمله علل رونق بازار سرمایه و نیز افزایش نرخ ارز بود.

➤ نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد از ۳۸,۲۵۰ ریال در ابتدای سال ۱۳۹۶ به بیش از ۱۴۰,۰۰۰ ریال در ۳۱ شهریور ماه ۱۳۹۷ و حدود ۱۱۰,۰۰۰ ریال در آذر ماه ۱۳۹۷ رسید. این تغییر از یک سو باعث افزایش بهای برخی از نهادهای اصلی ساختمان از جمله آهن‌آلات و مصالح وارداتی شد و از سوی دیگر سایر بازارهای موازی نیز به دلیل جو روانی ناشی از «حفظ ارزش دارایی‌ها در مقابل ارز»، دچار تورم شد. این دو موضوع منجر به افزایش شدید بهای مسکن در چند ماه گذشته شده است.

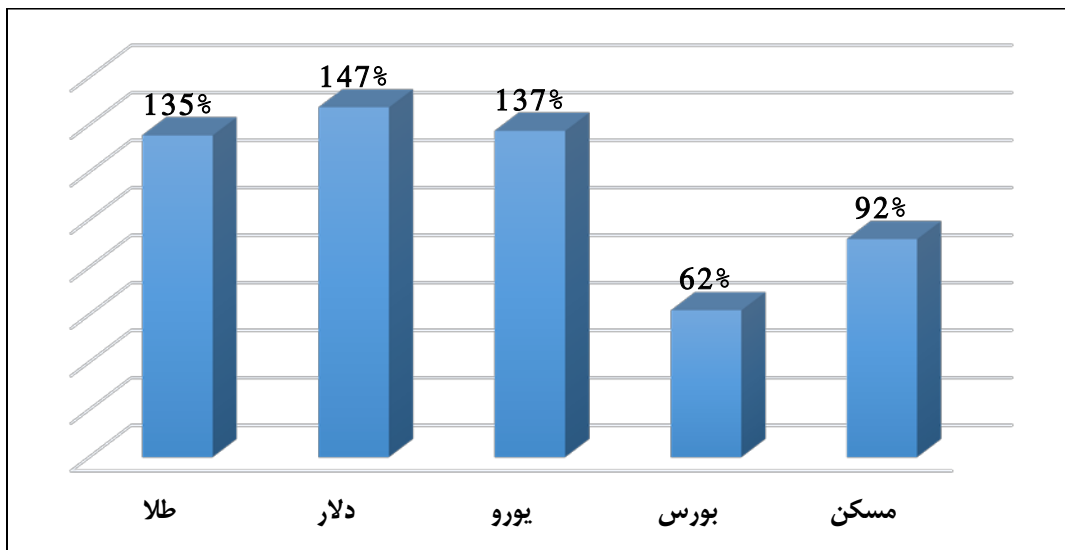
➤ افزایش شدید نرخ ارز، باعث افزایش بهای آهن‌آلات ساختمانی شده و شاخص قیمت آهن‌آلات، در بهار ۷۱,۷ درصد و در تابستان ۹۴,۹ نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد داشته است. نمودار زیر این روند را نمایش می‌دهد.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷



شاخص قیمت آهن آلات از ۱۳۹۱ تا تابستان ۱۳۹۷ (منبع: مرکز آمار ایران)

➤ در همین مدت، سایر بازارهای موازی نیز رونق نسبتاً مناسبی داشته‌اند؛ به نحوی که در ۱۲ ماه گذشته (از ابتدای دی ماه ۱۳۹۶ تا پایان آذر ۱۳۹۷)، کمترین بازده در میان بازارهای مذکور، مربوط به بورس تهران با ۶۲ درصد و سپس مربوط به متوسط بهای هر متر مربع واحد مسکونی شهر تهران با ۹۲ درصد بوده است. چارت ذیل نرخ بازده بازارهای موازی را نمایش می‌دهد.



نرخ بازده بازارهای سرمایه‌ای از آذر ۱۳۹۶ تا آذر ۱۳۹۷

منابع: (بورس: سازمان بورس و اوراق بهادار، مسکن: گزارشات بانک مرکزی، ارز و طلا: صرافی‌های مجاز)

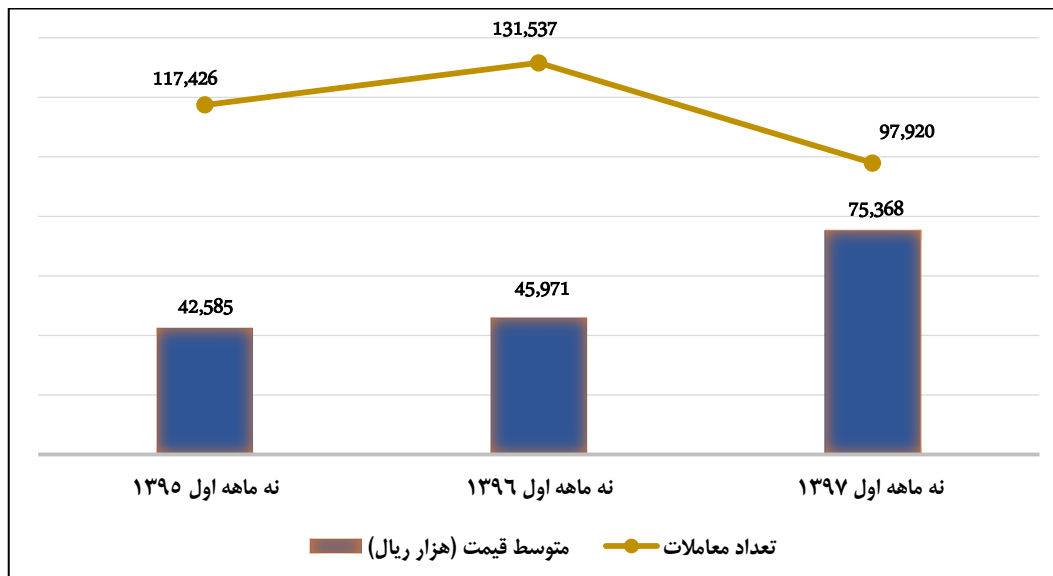
شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

وضعیت معاملات شهر تهران در آذر ماه ۱۳۹۷

گزارش بانک مرکزی، در آذر ماه ۱۳۹۷ نشان می‌دهد که در این ماه، میزان معاملات نسبت به مدت مشابه سال گذشته، حدود ۶۸ درصد کاهش یافته است. جدول ذیل تعداد معاملات و نیز متوسط نرخ بهای معاملاتی تهران در آذر ماه ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ را نشان می‌دهد. متوسط بهای فروش هر متر مربع واحد مسکونی تهران در آذر ماه امسال نسبت به مدت مشابه سال قبل، حدود ۹۲ درصد افزایش یافته است. این آمار حکایت از رکود بخش مسکن در ماه‌های اخیر به علت افزایش شدید قیمت‌ها دارد، به طوری که پیش‌بینی می‌شود این روند در ماه‌های آتی نیز ادامه یابد.

عملکرد معاملات انجام شده در شهر تهران در خرداد ماه ۱۳۹۷ (منبع: بانک مرکزی)

عنوان	مقطع زمانی		درصد تغییر آذر ۱۳۹۶ نسبت به آذر ۱۳۹۷
	آذر ۱۳۹۶	آذر ۱۳۹۷	
تعداد معاملات (واحد مسکونی)	۱۷,۷۷۶	۶,۸۱۴	۶۱/۷٪ -
متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)	۴۹,۸۲۱	۹۵,۵۴۷	۹۱/۸٪ +

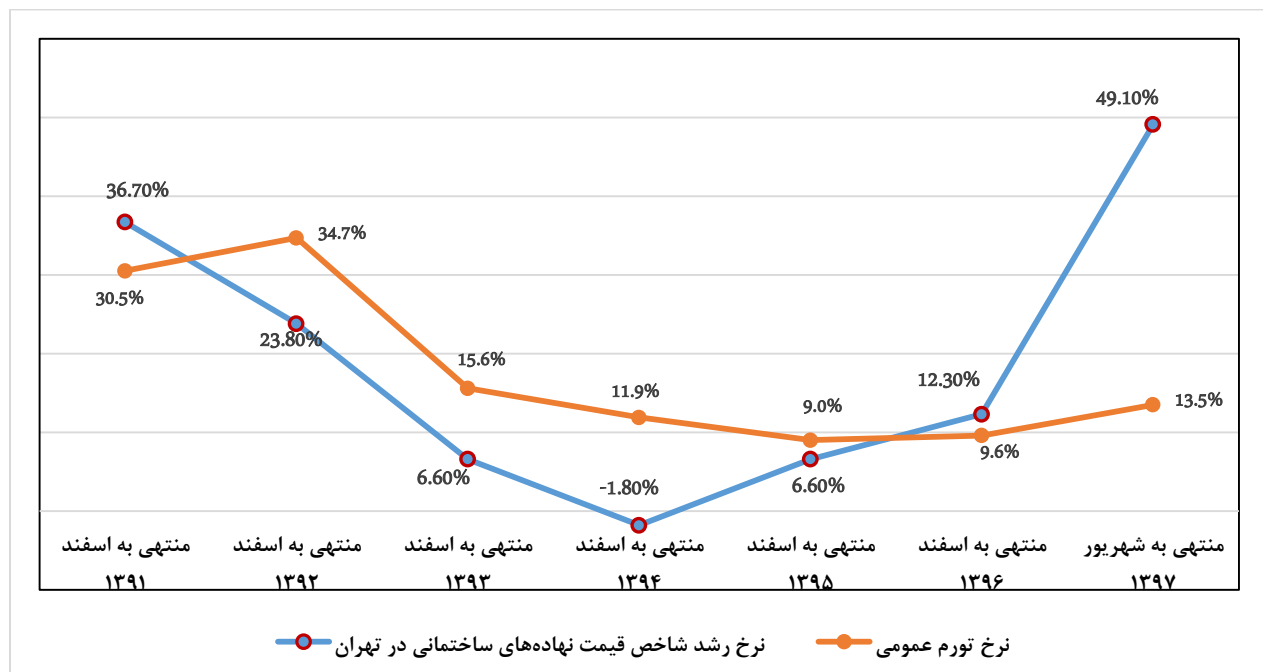


تعداد معاملات واحدهای مسکونی ۹ ماهه اول سال ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۷ (منبع: بانک مرکزی)

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

بررسی تورم مصالح ساختمانی

یکی از مواردی که در مورد تامین کنندگان بایستی مد نظر قرار گیرد، نرخ رشد بهای مصالح ساختمانی است که می تواند منجر به افزایش قیمت مسکن شود. نمایه ذیل، شاخص بهای نهاده های ساختمانی در تهران و نرخ تورم یک ساله منتهی به اسفند ماه سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ و شهریور ۱۳۹۷ را نمایش می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، شاخص بهای نهاده های ساختمان مسکونی در تهران به سرعت در حال رشد بوده و به نظر می رسد با انتشار آمار سه ماهه سوم سال، این روند همچنان رو به افزایش بوده باشد.



مقایسه تورم نهاده های ساختمانی و نرخ تورم عمومی (ماخذ: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی)

همان گونه که در نمایه فوق مشاهده می شود، نرخ تورم نهاده های ساختمان در دوره رکود صنعت به دلیل تقاضای پایین، کمتر از نرخ تورم بوده و همزمان با بازگشت رونق نسبی به بازار مسکن، این نرخ از نرخ تورم عمومی فراتر رفته است. نکته دیگر این که در زمان افزایش نرخ ارز در سال ۹۱، نرخ تورم نهاده های ساختمان، نزدیک به نرخ تورم عمومی بوده است. بر همین اساس، هر چند با افزایش نرخ ارز در انتهای سال ۹۶ و ابتدای سال ۹۷ برخی از نهاده های ساختمانی (به ویژه مصالح و تجهیزات وارداتی) افزایش بسیار زیادی خواهند داشت. شایان ذکر است با به روز شدن نرخ تورم عمومی کشور، این نرخ نیز به نرخ تورم نهاده های ساختمانی نزدیک خواهد شد.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

جمع‌بندی و پیش‌بینی آینده بازار

با توجه به موارد مطروحه و نیز روند بازار در ماه‌های اخیر، به نظر می‌رسد آینده بازار در ماه‌های آتی تحت تاثیر عوامل زیر قرار گیرد:

- افزایش قیمت نهاده‌های ساختمانی به دلیل افزایش قیمت ارز و نیز افزایش قیمت آهن در بازارهای جهانی، منجر به افزایش بهای تمام شده ساختمان و به تبع آن، افزایش قیمت واحدها خواهد شد. این موضوع ممکن است سودآوری بخشی از پروژه‌ها را تحت تاثیر قرار دهد که البته در تمامی اطلاعات افشا شده، این روند لحاظ شده و پیش‌بینی بهای تمام شده پروژه‌ها به صورت مستمر به روز آوری می‌شوند.
- کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی، منجر به خروج برخی از سپرده‌ها از بانک و ورود آن به سایر بازارهای موازی شده است. در صورت ثبات مجدد نرخ ارز و سایر بازارهای سرمایه‌ای، پیش‌بینی می‌شود بخشی از این سرمایه‌ها مجدداً وارد بانک شوند. چنان چه نرخ سود بانکی افزایش یابد، این روند احتمالاً تسریع خواهد شد.
- افزایش قیمت ارز، منجر به ایجاد جو روانی مبنی بر حفظ ارزش دارایی‌ها در مقابل دلار شده و نتیجه آن، افزایش قیمت اعلامی توسط فروشندگان در بازار مسکن شده است. در شرایط فعلی، هنوز ارزش دارایی ملکی افراد در بسیاری از نقاط به اندازه نرخ ارز رشد نداشته و به همین دلیل نیز پیش‌بینی می‌شود فروشندگان به راحتی اقدام به کاهش قیمت خود ننمایند. نتیجه این روند، در قالب رکود تورمی در بازار پیش‌بینی می‌شود.
- خلاء آپارتمان‌های نوساز در بازار، عامل مهم دیگری است که بر آینده بازار مسکن تاثیر می‌گذارد. روند نشان داده شده در نمودارهای (تعداد ساختمان‌های شروع و تکمیل شده در سال‌های مختلف)، باعث شده است که در حال حاضر تعداد آپارتمان نوساز عرضه شده (ناشی از کمبود تعداد پروانه‌های ساختمانی در سالیان گذشته) در بازار کم باشد و همین موضوع بخشی از رشد قیمت آپارتمان را رقم زده است.
- اخذ مالیات ۲۵ درصدی از سود انبوه‌سازی، می‌تواند بهای تمام شده ساختمان‌های احداثی را بین ۳ تا ۵ درصد افزایش دهد که در بازاری که به صورت کامل رقابتی یا انحصاری نیست، بخشی از این افزایش بهای تمام شده به مصرف کنندگان منتقل و بخشی نیز بر عهده تولید کنندگان قرار می‌گیرد.
- با افزایش قیمت‌ها، قدرت خرید مصرف کنندگان کاهش یافته و تسهیلات اعطایی خرید نیز نمی‌توانند در شهرهای بزرگ قدرت خرید مناسبی ایجاد کنند. به همین دلیل نیز بخشی از تقاضای مصرفی در ماه اخیر از بازار خارج شده که نمود آن در کاهش ۶۸ درصدی آمار معاملات در آذر ماه نسبت به ماه مشابه سال قبل مشهود است.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

بر این اساس، به نظر می‌رسد بازار در مسیر ورود به رکود قرار دارد؛ هر چند احتمال کاهش قیمت بسیار کم بوده و پیش‌بینی می‌شود با افزایش بهای تمام شده (ناشی از عوامل مختلف از جمله افزایش نرخ ارز) حتی شاهد افزایش بیشتر قیمت‌ها نیز باشیم. عملاً به نظر می‌رسد بازار در مسیر قرار گرفتن در رکود تورمی است و وضعیت بازار مشابه سال ۱۳۹۲ خواهد بود. پیش‌بینی کارشناسان این است که این روند از نیمه دوم سال ۱۳۹۷ آغاز شده و بسته به سیاست‌های دولت، می‌تواند حداقل یک سال و حداکثر چند سال ادامه داشته باشد. به نظر می‌رسد در کوتاه‌مدت، تنها یک عامل می‌تواند این روند را تغییر دهد و آن هم «افزایش مجدد نرخ ارز ناشی از فشارهای ایالات متحده آمریکا و تحریم‌های احتمالی این کشور» است که می‌تواند مجدداً بازارهای سرمایه‌ای را فعال ساخته و منجر به ایجاد سفته‌بازی در بازار ملک شود که البته این روند با توجه به قدرت خرید پایین مصرف‌کنندگان، ادامه‌دار نخواهد بود. در چنین شرایطی، سیاست‌های اصلی اتخاذ شده توسط این شرکت به عنوان یک انبوه‌ساز، شامل موارد زیر است:

- استفاده از رونق نسبی بازار به منظور فروش محصولات؛ به ویژه واحدهای تجاری که فروش آن‌ها دشوارتر است.
- رعایت الزامات طراحی و ساخت به منظور ایجاد مزیت رقابتی در مقابل رقبا به منظور پرهیز از بروز مشکل در فروش واحدها
- تعریف پروژه‌هایی که حتی در دوره رکود نیز فروش مناسبی داشته باشند؛ به ویژه واحدهای مسکونی با متراژ پایین و ویژه اقشار میان درآمدی
- تامین مالی ساخت پروژه‌ها از طریق تهاتر واحدهای در حال احداث یا واحدهای با امکان فروش پایین (تا حد امکان) به منظور حداقل سازی میزان تسهیلات و پرهیز از ایجاد هزینه‌های مالی
- اتخاذ استراتژی مشارکت در ساخت به منظور پرهیز از قفل شدن منابع برای خرید زمین و تسریع در شروع و اجرای پروژه‌ها
- متنوع سازی سبد پروژه‌ها به منظور کاهش ریسک
- بهره‌گیری حداکثری از فناوری‌های نوین (با رعایت سایر الزامات پروژه‌ها) به منظور کاهش بهای تمام شده
- تعیین زمان مناسب پیش فروش به منظور مدیریت نقدینگی و در عین حال، پرهیز از ایجاد ریسک افزایش بهای ساخت و کاهش سوددهی پروژه

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

قوانین و مقررات و سایر عوامل برون سازمانی مؤثر بر صنعت، شرکت و محیط بیرونی آن

صنعت ساختمان همانند هر صنعت دیگری، از قوانین و مقررات مربوط به خود تأثیر پذیرفته و باید نسبت به اجرا و انطباق با آن‌ها اقدام نماید. از جمله قوانین و مقررات مربوط به صنعت شامل:

- ✓ قانون حمایت از احیاء، بهسازی و نوسازی بافت‌های فرسوده و نار کارآمد شهری،
- ✓ قانون ساماندهی و حمایت از تولید و عرضه مسکن،
- ✓ قانون نظام مهندسی و مقررات ملی ساختمان،
- ✓ قانون پیش‌فروش ساختمان،
- ✓ بخشنامه‌ها و ضوابط مصوب و ابلاغی سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور،
- ✓ ضوابط شهرداری‌ها،
- ✓ و ...

همان‌گونه که در بخش قبلی اشاره گردید، یکی از جنبه‌های بزرگ تقاضا مسکن، مربوط به تقاضای مصرفی می‌باشد که این تقاضا از وضعیت اقتصادی و اجتماعی افراد جامعه تأثیر می‌پذیرد. بنابراین هر قانون و مقرراتی که بر وضعیت کلان اقتصادی اقشار جامعه تأثیر بگذارد، می‌تواند بر تقاضای این صنعت نیز مؤثر باشد. از جمله این قوانین می‌توان به قانون‌های توسعه پنج ساله و قوانین بودجه کشور اشاره نمود. در کنار قوانین و مقررات، استراتژی‌های دولت نیز می‌تواند بر وضعیت صنعت تأثیر گذاشته و به‌عنوان یک عامل بیرونی محسوب گردد. به‌طور مثال در سنوات گذشته احداث مسکن مهر تأثیر قابل توجه‌ای بر این صنعت گذاشته است. در حال حاضر نیز یکی از استراتژی‌های دولت بازسازی، احیاء و نوسازی بافت فرسوده می‌باشد. در همین راستا ورود به این بخش از صنعت ساختمان در دستور کار گروه سرمایه‌گذاری مسکن قرار گرفته است که از جمله آن‌ها می‌توان به خرید زمین حدود ۵/۵ هکتاری در تبریز و بررسی سایر موارد در شهرهای دیگر اشاره نمود. در کنار استراتژی‌های دولت، سیاست‌های سیستم بانکی به‌خصوص بانک مسکن به‌عنوان بزرگ‌ترین اعطاء کننده تسهیلات گروه، نقش قابل توجهی بر وضعیت صنعت و شرکت دارد. به‌طور مثال کاهش نرخ سود تسهیلات خرید مسکن، سقف تسهیلات قابل انتقال در قالب فروش اقساطی و ... عواملی است که تأثیر زیادی بر عرضه و تقاضا در این صنعت دارد. در کنار استراتژی‌های دولت و سیاست‌های بانکی، ضوابط شهرداری‌ها و تغییرات طرح تفصیلی از جمله موارد مؤثر بر این صنعت محسوب می‌گردد.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

معرفی شرکت

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۶۹/۰۲/۰۶ به‌صورت شرکت سهامی خاص و با شماره ۷۸۸۲۸ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. سرمایه اولیه شرکت مبلغ ۱۰ میلیارد ریال و مؤسسين آن بانک مسکن، بانک صادرات و بانک سپه می‌باشند. فعالیت این شرکت متمرکز بر صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات می‌باشد. در راستای سیاست‌های سهامداران عمده، افزایش شفافیت و امکان تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، ماهیت حقوقی شرکت بر اساس مصوبه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۸۲/۰۸/۰۷ از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. با عنایت به توسعه فعالیت‌ها شامل گستره جغرافیای و حجم پروژه‌های در حال ساخت، با هدف چابک سازی و کسب حداکثر ارزش‌افزوده برای سهامداران، شعب شرکت در سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ تبدیل به شرکت مستقل و گروه سرمایه‌گذاری مسکن به یک شرکت مادر تخصصی (هلدینگ) تبدیل و در تاریخ ۱۳۸۵/۱۲/۰۶ به‌عنوان نهاد مالی با شماره ۱۰۳۷۵ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسید. در تاریخ ۱۳۹۰/۰۵/۱۲، اساسنامه جدید (مطابق با اساسنامه نمونه شرکت‌های هلدینگ) مورد تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت قرار گرفت. شایان ذکر است آخرین سرمایه ثبتی شرکت مبلغ ۵,۵۰۰ میلیارد ریال می‌باشد.

موضوع فعالیت

موضوع فعالیت شرکت طبق مفاد ماده ۳ اساسنامه به شرح زیر می‌باشد:

الف- موضوع فعالیت‌های اصلی:

۱- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی با هدف کسب انتفاع به‌طوری که به‌تنهایی یا به همراه اشخاص تحت کنترل یا اشخاص تحت کنترل واحد، کنترل شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه‌پذیر را در اختیار گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه یابد و شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه‌پذیر (اعم از ایرانی یا خارجی) در زمینه یا زمینه‌های زیر فعالیت کند:

۱-۱- تهیه زمین و اجرای طرح‌های ساختمانی از جمله ساختمان‌های مسکونی، تجاری و اداری اعم از

شهرک‌سازی و مجتمع سازی؛

۱-۲- مقاطعه کاری و اجرای طرح‌های تأسیساتی و زیربنایی؛

۱-۳- تولید مصالح و تجهیزات ساختمانی؛

۱-۴- واردات و توزیع ماشین آلات ساختمانی و راه‌سازی و کلیه مصالح و تجهیزات ساختمانی؛

۱-۵- مشاوره، نظارت و اجرای کارها و پروژه‌های ساختمانی؛

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

۱-۶- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به‌عنوان یک شرکت سرمایه‌گذاری با رعایت مقررات مربوط به شرکت‌های سرمایه‌گذاری؛

۲- انجام فعالیت‌های زیر در ارتباط با اشخاص سرمایه‌پذیر موضوع بند ۱ فوق:

- ۲-۱- خدمات اجرایی در تهیه و خرید مواد اولیه و ماشین‌آلات برای اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛
- ۲-۲- خدمات طراحی و مهندسی اصولی و تضمین پروژه‌ها برای اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛
- ۲-۳- انجام مطالعات، تحقیقات و بررسی‌های تکنولوژیکی، فنی، علمی، بازرگانی و اقتصادی برای بهره‌برداری توسط اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛
- ۲-۴- تأمین منابع مالی اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر از منابع داخلی شرکت یا از طریق سایر منابع از جمله اخذ تسهیلات بانکی به نام شرکت یا شخص حقوقی سرمایه‌پذیر با تأمین وثیقه یا تضمین بازپرداخت از طریق شرکت یا بدون تأمین وثیقه یا تضمین بازپرداخت؛
- ۲-۵- تدوین سیاست‌های کلی و راهبردی و مدیریتی اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛
- ۲-۶- شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری در خصوص بند ۱ فوق به‌منظور معرفی به اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛

- ۲-۷- ارائه سایر خدمات فنی، مدیریتی، اجرایی و مالی به اشخاص حقوقی سرمایه‌پذیر؛
- ۳- سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع و کنترل عملیات یا نفوذ قابل ملاحظه در سهام، سهم‌الشرکه و سایر اوراق بهادار دارای حق رأی آن عده از اشخاص حقوقی که خدمات زیر را منحصراً به اشخاص سرمایه‌پذیر یا علاوه بر اشخاص سرمایه‌پذیر به دیگران ارائه می‌نمایند؛
- ۳-۱- خدمات موضوع بند ۲ فوق؛

۳-۲- انبارداری، بازاریابی مجاز غیر هرمی و غیر شبکه‌ای، توزیع و فروش محصولات.

ب) موضوع فعالیت‌های فرعی:

- ۱- سرمایه‌گذاری در مسکوکات، فلزات گران‌بها، گواهی سپرده‌ی بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز؛
- ۲- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به‌طوری که به‌تنهایی یا به همراه اشخاص تحت کنترل و اشخاص تحت کنترل واحد، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه نیابد؛ یا در صورت در اختیار گرفتن کنترل یا نفوذ قابل ملاحظه، شخص حقوقی سرمایه‌پذیر در موضوعات غیر از موضوعات مذکور در بندهای ۱ و ۲ قسمت الف این ماده فعالیت نماید.

۳- سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار که به‌طور معمول دارای حق رأی نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی‌دهد.

۴- سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها از جمله دارایی‌های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و پروژه‌های ساختمانی با هدف کسب انتفاع؛

۵- ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار از جمله:

۱-۵- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛

۲-۵- تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار؛

۳-۵- مشارکت در تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار؛

۴-۵- تضمین نقد شوندگی، اصل یا حداقل سود اوراق بهادار؛

تبصره ۱: ترکیب دارایی‌های شرکت در مقررات مصوب سازمان تعیین می‌شود، ولی در هر حال شرکت باید اکثر دارایی‌های خود را (که از نصف دارایی‌های شرکت کمتر نخواهد بود) با رعایت حداقل‌های مصوب سازمان به موضوع اصلی فعالیت خود، اختصاص دهد. در شرایط خاص و هنگام تبدیل یک نوع از سرمایه‌ها و دارایی‌های موضوع فعالیت اصلی به‌نوعی دیگر، شرکت موقتاً می‌تواند بخشی از این دارایی‌ها را به‌صورت دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌های موضوع فعالیت فرعی نگه‌داری نماید.

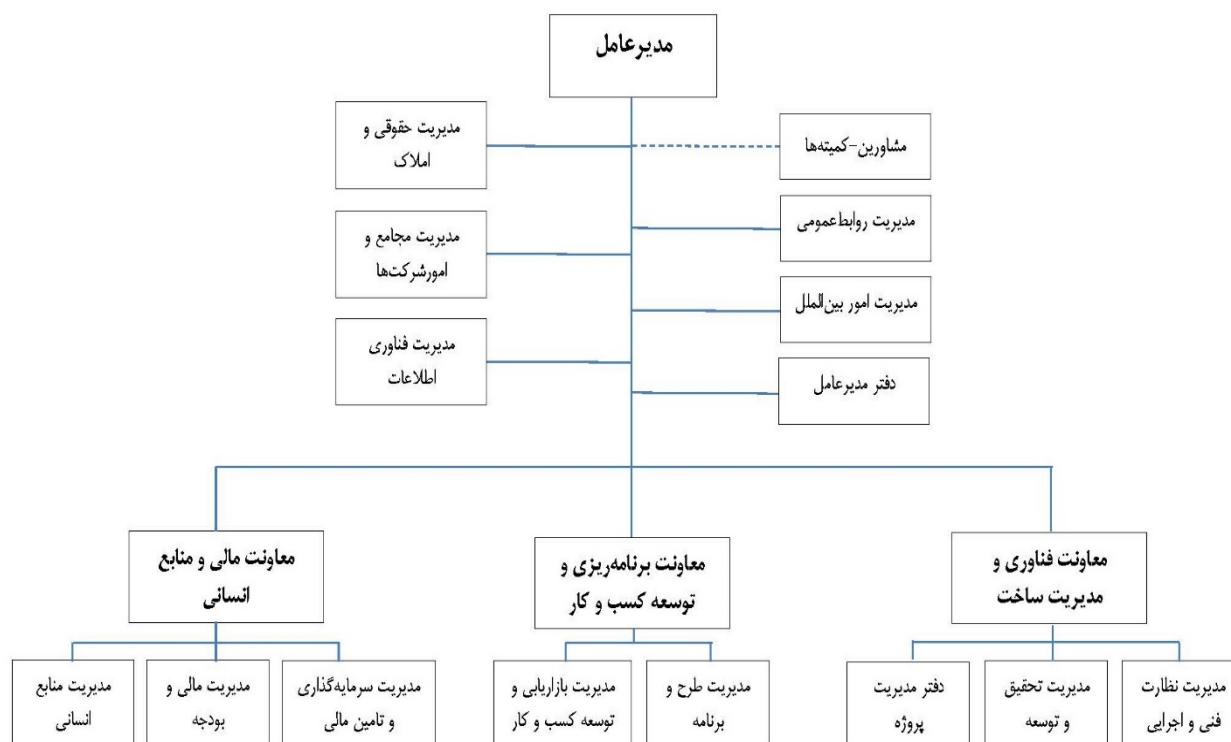
تبصره ۲: شرکت می‌تواند در راستای اجرای فعالیت‌های مذکور در این ماده، در حدود مقررات و مفاد اساسنامه اقدام به اخذ تسهیلات مالی یا تحصیل دارایی نماید یا اسناد اعتباری بانکی افتتاح کند و به واردات یا صادرات کالا بپردازد و امور گمرکی مربوطه را انجام دهد. این اقدامات فقط در صورتی مجاز است که در راستای اجرای فعالیت‌های شرکت ضرورت داشته باشند و انجام آن‌ها در مقررات منع نشده باشند.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ساختار سازمانی

آخرین ساختار سازمانی شرکت مصوب جلسه شماره ۸۱۵ مورخ ۱۳۹۵/۱۲/۱۵ هیئت مدیره، به شرح نمودار ذیل

می باشد:



شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

اطلاعات مدیران

اطلاعات مدیران شرکت به شرح جدول ذیل می باشد:

ردیف	نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات	رشته تحصیلی	تاریخ استخدام
۱	روزبه ظهیری هاشمی	مدیرعامل	دکتر	عمران گرایش سازه	۹۷/۰۴/۱۰
۲	محمد مهدی نادری نور عینی	معاون مالی و منابع انسانی	دکتر	حسابداری	۹۳/۰۳/۱۱
۳	سید مسعود مروج جهرمی	معاون فناوری و مدیریت ساخت	فوق لیسانس	مهندسی عمران	۹۵/۰۶/۰۱
۴	مسلم صالحی	معاون برنامه ریزی و توسعه کسب و کار	فوق لیسانس	مدیریت بازرگانی	۹۵/۰۷/۰۳
۵	سیروس آیدین	مدیر مالی و بودجه	لیسانس	حسابداری	۷۴/۰۷/۱۵
۶	سید فریبرز ابراهیمی	مدیر فناوری اطلاعات	لیسانس	شیمی	۷۸/۰۷/۲۴
۷	مسعود سعادت مند	مدیر روابط عمومی	فوق لیسانس	مدیریت بازرگانی	۹۳/۰۳/۱۱
۸	حنظله فندرسکی	مدیر سرمایه گذاری و تأمین مالی	فوق لیسانس	مدیریت مالی	۹۳/۰۴/۱۴
۹	رضا خدادادی بان	مدیر تحقیق و توسعه	فوق لیسانس	مهندسی عمران	۹۳/۱۰/۱۳
۱۰	مصطفی فلاحی	مدیر نظارت فنی و اجرایی	فوق لیسانس	مهندسی صنایع	۹۵/۰۶/۰۶
۱۱	رضا جاذمی	مدیر طرح و برنامه	فوق لیسانس	مهندسی صنایع	۹۵/۰۷/۰۱
۱۲	امیرحسین هوشنگی	مدیر منابع انسانی	لیسانس	مهندسی صنایع	۹۵/۱۱/۰۱

آقای روزبه ظهیری هاشمی بر اساس صورتجلسه مورخ ۱۳۹۷/۰۴/۱۰ هیئت مدیره شرکت، به عنوان مدیرعامل انتخاب

شدند.

بر اساس جدول فوق، ۷۵ درصد از مدیران شرکت دارای مدرک تحصیلی فوق لیسانس و بالاتر و ۲۵ درصد دارای

مدرک تحصیلی کارشناسی می باشند.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ترکیب سهامداران

لیست سهامداران دارای مالکیت بیش از ۱٪ سهام شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ به شرح جدول زیر است:

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد
۱	شرکت گروه مالی بانک مسکن (سهامی عام)	۲,۵۰۶,۲۰۵,۷۹۸	۴۵,۵۷
۲	شرکت سرمایه گذاری خوارزمی (سهامی عام)	۷۴۷,۹۳۲,۰۷۷	۱۳,۶۰
۳	شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی (سهامی عام)	۶۵۲,۳۰۲,۰۲۰	۱۱,۸۶
۴	شرکت سهامی بیمه ایران	۲۳۵,۳۹۲,۳۱۵	۴,۲۸
۵	شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام)	۱۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۲,۷۵
۶	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)	۱۱۱,۷۵۹,۹۹۳	۲,۰۳
۷	شرکت ترکویزپارتنرزلیمیتد	۱۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰
۸	شرکت سرمایه گذاری اعتبار ایران (سهامی عام)	۷۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۲۷
۹	صندوق سرمایه گذاری ره آورد آباد مسکن	۶۶,۸۹۶,۹۹۸	۱,۲۲
۱۰	بیمه مرکزی ایران	۵۶,۷۰۱,۱۲۱	۱,۰۳
۱۱	سایر	۷۹۱,۸۱۹,۶۷۸	۱۴,۴
	جمع	۵,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

سهامداران عمده شرکت در تاریخ ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ شامل گروه مالی بانک مسکن، سرمایه گذاری خوارزمی و سرمایه گذاری گروه توسعه ملی می باشد که گروه مالی بانک مسکن (به همراه اشخاص مرتبط به خود) ۳ عضو هیئت مدیره و شرکت های سرمایه گذاری خوارزمی و سرمایه گذاری گروه توسعه ملی هر کدام یک عضو هیئت مدیره در شرکت دارند.

فصل دوم:

اهداف مدیریت، راهبردهای دستیابی

و معیارهای ارزیابی عملکرد

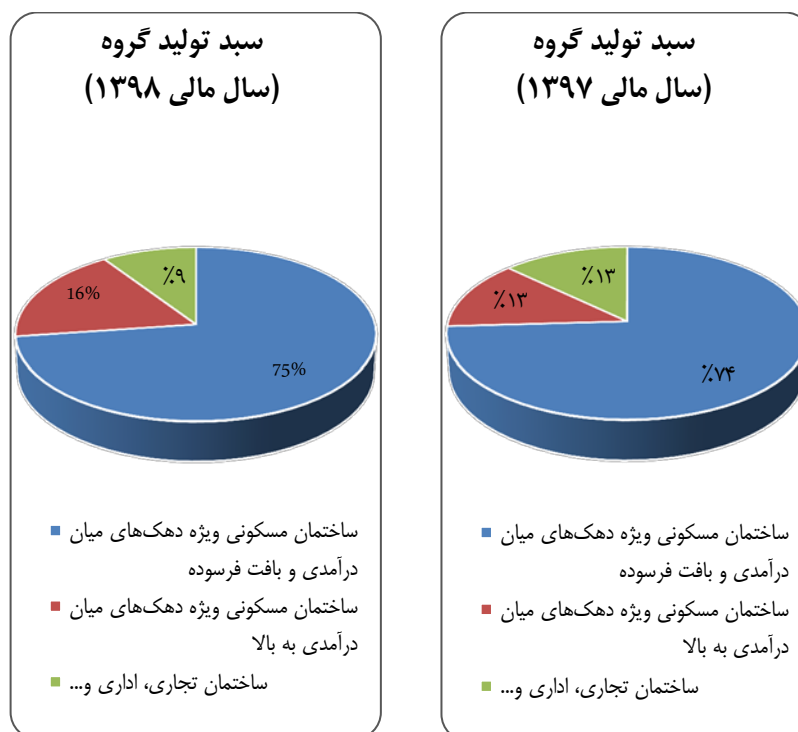
شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

اهداف شرکت

ترکیب سبد تولیدات شرکت‌های تابعه

بر اساس برنامه استراتژیک و نیز تحلیل بازار آتی، تحولات صورت گرفته در بازار مسکن طی سال‌های اخیر و کاهش قدرت خرید خانوارها، گروه با هدف بهبود و متناسب‌سازی ترکیب پرتفوی شرکت‌ها با نیاز غالب بازار خانوار مصرفی در کشور، هدف ۲ ساله‌ای را برای اصلاح روند مذکور برنامه‌ریزی کرد که طی آن در انتهای سال مالی ۹۸، سهم پروژه‌های مسکونی میان درآمدی، متوسط به بالا و تجاری- اداری از ترکیب سبد پروژه‌های شرکت‌ها به ترتیب ۷۵، ۱۶ و ۹ درصد خواهد شد که حاکی از رشد سهم مسکن ویژه دهک‌های میان درآمدی در تعریف سبد پروژه‌های شرکت دارد.

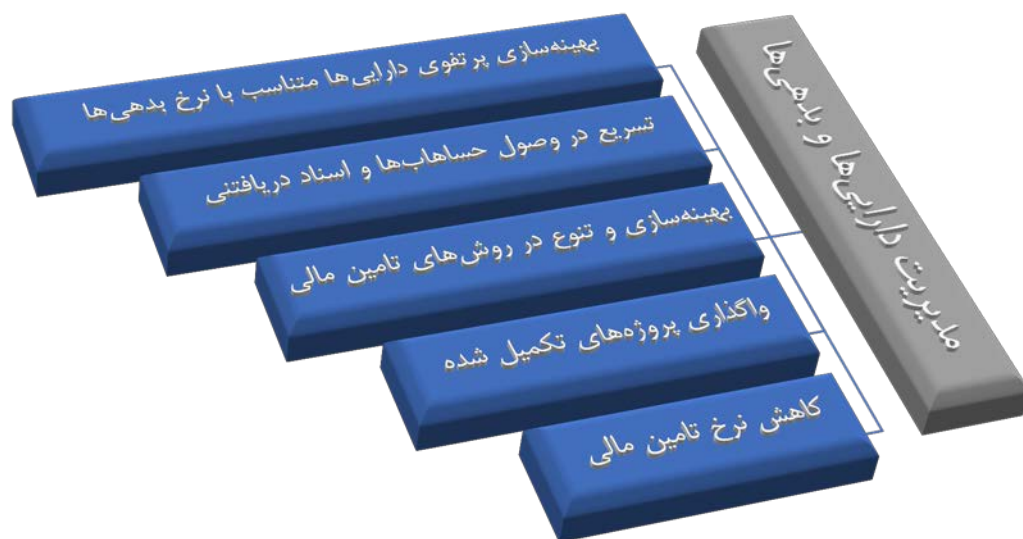
بدین ترتیب ترکیب سبد تولید شرکت‌های تابعه برحسب دهک‌های درآمدی در سال‌های مالی ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ به‌صورت زیر هدف‌گذاری و به‌عنوان ورودی برنامه و بودجه سالانه شرکت‌ها قرار داده شد. اهداف بر اساس سال مالی شرکت‌های تابعه یعنی از اول مهر تا پایان شهریور ارائه شده است.



شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌ها^۱ (ALM)

در شرایط رقابتی موجود در اقتصاد کشور، وجود دارایی‌های غیر مولد، موجب تحمیل هزینه فرصت و خواب سرمایه برای بنگاه‌های اقتصادی می‌گردد. حضور در بازار رقابتی تنها محدود به دارایی‌های مولد نبوده و نیاز است میان دارایی‌های و بدهی‌های شرکت انطباق وجود داشته باشد. در این راستا یکی از اهداف گروه سرمایه‌گذاری مسکن، مدیریت دارایی‌ها و بدهی‌های شرکت‌های تابعه خود می‌باشد. این موضوع از چند بعد قابل بررسی و دستیابی است:



بهینه‌سازی پرتفوی دارایی‌ها

یکی از اهداف مدیران هر بنگاه اقتصادی، بهینه‌سازی دارایی‌ها در جهت کسب حداکثر ارزش افزوده برای سهامداران می‌باشد. یکی از معیارهای بهینه بودن دارایی‌ها، وجود دارایی‌هایی با قدرت نقد شوندگی بالا است. در صنعت ساختمان این معیار از طریق تعریف واحدهای مسکونی متناسب با نیازهای مصرف‌کنندگان نهایی محقق می‌گردد که در این حوزه هدف‌گذاری سبد تولیدات شرکت به شرح بخش قبل تعیین شده است. یکی دیگر از روش‌های تحقق هدف بهینه‌سازی دارایی‌ها، بازنگری در وضعیت فعلی دارایی‌های شرکت‌های تابعه می‌باشد. در هر بنگاه اقتصادی با توجه به نرخ‌های تأمین مالی، نیاز است دارایی‌هایی که بازدهی کمتری را محقق می‌نمایند، از پرتفوی خارج شوند. یکی از هدف‌های تعیین شده در گزارش سال قبل، تعیین تکلیف زمین شهریار در قالب ۳ سناریو بوده است. در حال حاضر سناریوی واگذاری زمین اجرایی و

¹ Asset Liability Management

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

آگهی مزایده آن منتشر شده است، در کنار انجام این مهم، واگذاری بخش قابل توجهی از پروژه تجاری کوهسنگی مشهد نیز عملیاتی شده است که در کنار مثبت سود شرکت شمالشرق، موجب خروج بخشی از دارایی‌های راکد این شرکت گردید.

تسریع در وصول حساب‌های دریافتی

در برخی از پروژه‌های شرکت‌های تابعه، پرداخت بخش از بهای واگذاری واحدها، موکول به زمان صدور اسناد مالکیت می‌گردد. در این بخش می‌توان با پیگیری در وصول اسناد مالکیت، نسبت به تسریع در دریافت وجوه مربوطه اقدام نمود. این موضوع در کنار تسریع در وصول دریافتی‌ها، موجب افزایش جایگاه و برند گروه نزد خریداران واحدهای مسکونی می‌گردد. یکی از اهداف گروه سرمایه‌گذاری مسکن تسریع در صدور اسناد مالکیت پروژه‌های ساختمانی و در نتیجه وصول بخش مربوط به اسناد بهای واگذاری واحدها می‌باشد. در این حوزه تلاش می‌گردد تا در پروژه‌هایی که سند مالکیت زمین آن‌ها به نام شرکت‌های تابعه می‌باشد، حداکثر تا ۳ سال پس از پایان پروژه، نسبت به اخذ اسناد مالکیت تک برگی اقدام گردد.

بهینه‌سازی و تنوع در روش‌های تأمین مالی

یکی از معیارهای انتخاب روش تأمین مالی مناسب، انطباق جریان نقدی^۱ تسهیلات با پروژه موضوع تأمین مالی و صنعت می‌باشد. اکثر تسهیلات دریافتی از بانک‌ها دارای زمان سررسید کمتر از عمر متوسط پروژه‌ها (متوسط دوره ساخت پروژه‌های مسکونی ۳ سال می‌باشد) می‌باشند. این عدم انطباق زمانی، موجب می‌گردد شرکت‌های ساختمانی در حالی که در دوره ساخت نیاز به تأمین مالی جهت تکمیل پروژه‌ها هستند، اقدام به بازپرداخت تسهیلات نمایند که این موضوع به تأخیر در اجرای پروژه و در نتیجه افزایش هزینه ناشی از تطویل زمان منجر می‌گردد. از جمله روش‌های مناسب از نظر معیار مذکور، استفاده از تسهیلات مشارکت مدنی بانک مسکن می‌باشد. این تسهیلات دارایی دو ویژگی عمده نرخ و نحوه بازپرداخت می‌باشند که ویژگی مربوط به نرخ در بخش کاهش نرخ تأمین مالی ارائه می‌گردد. در مکانیزم تسهیلات مشارکت مدنی ساخت، دریافت تسهیلات متناسب با پیشرفت پروژه انجام می‌پذیرد و در طی دوره ساخت نیز هیچ‌گونه بازپرداختی صورت نمی‌پذیرد. هدف گروه سرمایه‌گذاری مسکن در این حوزه، اخذ تسهیلات مشارکت مدنی ساخت بانک مسکن برای کلیه پروژه‌هایی می‌باشد که سند مالکیت زمین و پروانه آن‌ها به نام شرکت‌های تابعه است. این هدف‌گذاری با توجه به الزام بانک مسکن در خصوص ترهین زمین برای اعطاء تسهیلات می‌باشد. تسهیلات بانک مسکن در کنار مزیت انطباق جریان نقدی، امکان انتقال به مشتری را فراهم می‌نماید. در این حالت مشتری می‌تواند بدون خرید اوراق تسهیلات مسکن از فرابورس ایران، نسبت به استفاده از تسهیلات خرید مسکن اقدام نماید.

¹ Cash Flow Matching

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

واگذاری پروژه‌های تکمیل شده

یک از اهداف تعیین شده در گروه سرمایه‌گذاری مسکن، واگذاری پروژه‌های تکمیل شده از طریق فروش با شرایط انبساطی تر و یا تهاتر با زمین (به‌عنوان مواد اولیه پروژه‌های جدید) می‌باشد. در سال مالی ۹۷ مبلغ ۱,۶۷۲,۲۹۸ میلیون ریال از واحدهای تکمیل شده شرکت‌های تابعه، واگذار گردید. در سال مالی ۹۸ یکی از اهداف گروه سرمایه‌گذاری مسکن واگذاری کامل یا بخشی از واحدهای شرکت در پروژه تجاری امید مشهد و سایر پروژه‌های تکمیل شده است.

کاهش نرخ تأمین مالی

با توجه به شرایط حاکم بر اقتصاد کشور و سیاست دولت و بانک مرکزی در خصوص کاهش نرخ سود، یکی از اهداف گروه سرمایه‌گذاری مسکن، کاهش نرخ تأمین مالی می‌باشد. نرخ فعلی تسهیلات بانک مسکن ۱۸ درصد است. این در حالی است که نرخ سایر تسهیلات شرکت‌ها بیش از ۲۰ درصد می‌باشد. در سال مالی ۹۸ یکی از اهداف گروه سرمایه‌گذاری مسکن، کاهش نرخ تأمین مالی از طریق تسهیلات است. این مهم از دو طریق قابل دستیابی است:

۱- تلاش برای بازپرداخت تسهیلات بانک‌های خصوصی ۲- جایگزینی تسهیلات فعلی با تسهیلات جدید بانک مسکن.

برنامه توسعه تولیدات و محصولات، توسعه شبکه‌ها و بازارهای جدید

گروه سرمایه‌گذاری به‌عنوان یکی از برنامه‌های خود، در نظر دارد، به تقویت و توسعه تولیدات خود در بخش کاربری مسکونی اقدام نماید. همان‌گونه که در بخش قبل ذکر شد، هدف شرکت برای سال مالی ۹۸، تمرکز پرتفوی تولیدات شرکت‌های تابعه به میزان ۹۰ درصد در بخش مسکونی می‌باشد. از جمله علل تعیین این هدف را می‌توان به وضعیت اقتصادی کشور، نوع تقاضا و سیاست‌های اعطای تسهیلات بانک مرکزی اشاره نمود. همان‌گونه که در فصل اول اشاره شد، برآورد افزایش تقاضا با دید مصرفی در صنعت وجود دارد، لذا گروه سرمایه‌گذاری مسکن ورود به کاربری مسکونی ویژه دهک‌های میان درآمدی و بافت فرسوده را در اولویت خود قرار داده است. از سوی دیگر، بانک مسکن تنها به کاربری‌های مسکونی، تسهیلات مشارکتی مدنی اعطاء می‌نماید که این موضوع نیز به‌عنوان مزیت دیگر برای ورود به این بخش محسوب می‌گردد. در کنار این عوامل، استراتژی دولت به احیا بافت فرسوده و اعطاء نرخ تسهیلات تک رقمی در این بخش، موجب گردید تا حدود ۷۵ درصد از هدف‌گذاری تولیدات شرکت به مسکن میان درآمدی و بافت فرسوده اختصاص یابد. در همین راستا بافت فرسوده شهرها و ساکنین آن به‌عنوان یکی از بازارهای جدید و هدف برای مجموعه گروه تعیین شده است. در کنار این هدف‌گذاری، با تمرکز بر جذب حداکثری سپرده‌گذاران و تسهیلات گیرندگان بانک مسکن، استفاده از شعب بانک مسکن به‌عنوان یک ابزار و مجرای تبلیغاتی، در دستور کار قرار گرفته است که از جمله آن‌ها می‌توان به تجهیز چندین شعبه بانک مسکن و استقرار استندهای تبلیغاتی در آن اشاره نمود. در کنار استفاده از شعب بانک مسکن، بازاریابی و فروش از طریق تعامل با بنگاه‌های املاک محلی نیز در دستور کار شرکت‌های تابعه قرار دارد.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی شرکت

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن، در بخش مدیریت تحقیق و توسعه خود، استفاده از فناوری‌های نوین و تقویت ساختمان‌های احداثی (مسئولیت اجتماعی) را همواره در دستور کار خود دارد. یکی از مباحث جدیدی که در این بخش در حال بررسی و اجرایی شدن می‌باشد، ساختمان سبز و انرژی‌های نوین (مسئولیت زیست محیطی) می‌باشد. به‌طور مثال در پروژه مسکونی فرشته یزد، تصفیه فاضلاب در بخش ساختمان سبز و استفاده از پنل‌های خورشیدی جهت تولید و تأمین برق و واگذاری مازاد آن اجرایی شده است. شایان ذکر است گروه سرمایه‌گذاری مسکن در سال ۹۵ موفق به کسب لوح تقدیر دیپلم افتخار مسئولیت اجتماعی ایران از معاون وزیر و رئیس سازمان بهزیستی کشور شده است.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

امتیاز شفافیت اطلاعاتی شرکت و راهبردهای بهبود آن

رتبه بندی شرکت ها از نظر کیفیت افشا و اطلاع رسانی بر اساس آخرین گزارش موجود برای دوره دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ به شرح جدول ذیل ارائه شده است:

دوره دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹				تعداد شرکت ها	جامعه شرکت ها
امتیاز اطلاع رسانی	امتیاز قابل اتکا بودن	امتیاز به موقع بودن	رتبه		
۹۲/۴۷	۹۶/۰۱	۹۰/۷۰	۵۲	۳۰۳	کلیه شرکت ها
۹۲/۴۷	۹۶/۰۱	۹۰/۷۰	۲۰	۱۱۳	بازار اول
۹۲/۴۷	۹۶/۰۱	۹۰/۷۰	۳	۳۱	هلدینگ ها

بر اساس جدول فوق، شرکت رتبه ۵۲ در میان شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را به خود اختصاص داده است. که در مقایسه با گزارش دهی دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۰۶/۳۱ جایگاه شرکت بهبود قابل توجهی داشته که این مورد نتیجه کسب امتیاز جدید قابل اتکا می باشد. در خصوص امتیاز به موقع بودن، شرکت تلاش دارد تا کلیه موارد مورد نیاز مندرج در دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار را به موقع منتشر نماید.

پرتفوی سرمایه گذاری

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن، به عنوان یک شرکت مادر تخصصی (هلدینگ) نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت شده است. بر اساس ماده ۳ اساسنامه شرکت، موضوع فعالیت به دو طبقه فعالیت های اصلی و فعالیت های فرعی تقسیم می گردد. موضوع فعالیت اصلی شرکت مربوط به سرمایه گذاری در سهام، سهم الشرکه و یا واحدهای سرمایه گذاری صندوق هایی می باشد که در حوزه صنعت ساختمان و خدمات مرتبط به آن فعالیت می نمایند. موضوع فعالیت فرعی شرکت نیز شامل سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار، ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار، سرمایه گذاری در سایر دارایی ها از جمله دارایی های فیزیکی، پروژه های تولیدی و پروژه های ساختمانی با هدف کسب انتفاع می باشد. در این راستا ترکیب سرمایه گذاری های شرکت به شرح صفحه بعد می باشد:

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷



شرکت‌های تابعه اصلی: فعالیت این شرکت‌ها در صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات و خدمات وابسته به این صنعت می‌باشد. میزان مالکیت گروه سرمایه‌گذاری مسکن در شرکت‌های تابعه اصلی بیش از ۵۰ درصد سهام آن‌ها می‌باشد.

شرکت‌های وابسته: فعالیت این شرکت‌ها در صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات می‌باشد. میزان مالکیت گروه سرمایه‌گذاری مسکن در شرکت‌های وابسته کمتر از ۵۰ درصد سهام آن‌ها می‌باشد.

سایر سرمایه‌گذاری‌ها: فعالیت این شرکت‌ها شامل خدمات وابسته به صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات می‌باشد. میزان مالکیت گروه سرمایه‌گذاری مسکن در این شرکت‌ها ۲۰ درصد سهام آن‌ها و یا کمتر می‌باشد.

ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت شرکت، مبلغ ۵,۲۶۳,۴۸۳ میلیون ریال می‌باشد که نسبت به دوره قبل با افزایش ۱۰ درصدی همراه شده است. عمده تغییرات صورت گرفته در این بخش از دارایی‌ها، مربوط به افزایش میزان سرمایه‌گذاری در شرکت سرمایه‌گذاری مسکن پردیس بابت مشارکت در افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۱,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱,۴۰۰ میلیارد ریال و شرکت سرمایه‌گذاری مسکن الوند بابت مشارکت در افزایش سرمایه از مبلغ ۳۰۰ میلیارد به مبلغ ۵۰۰ میلیارد ریال می‌باشد.

فصل سوم:

منابع و ریسک

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تجزیه و تحلیل ریسک

با توجه به آن که همواره صنعت ساختمان هم‌بستگی بالایی با سایر حوزه‌های اقتصاد خرد و کلان کشور دارد، نوسان و تغییرات در سایر حوزه‌های اقتصاد، بر روی شرایط بازار در این صنعت تأثیرگذار بوده و لذا میزان فروش و سودآوری شرکت‌های فعال در این صنعت را تحت تأثیر قرار خواهد داد. ساختمان با توجه به وزن قابل توجه ارزش آن در پرتفوی دارایی‌های هر خانواده، وابستگی بالایی با شرایط اقتصاد کلان کشور و در نتیجه وضعیت رفاه افراد جامعه دارد. با توجه به این موضوع، هر فاکتوری که می‌تواند بر وضعیت اقتصاد کلان کشور تأثیر گذاشته و به‌عنوان یک ریسک قلمداد شود، برای این صنعت نیز به‌عنوان مخاطره محسوب می‌گردد. در ادامه جهت بررسی ریسک‌های مختص صنعت، ضمن احصاء آن‌ها، ابزارهای مدیریت نیز ارائه می‌گردد:

ریسک تغییر تکنولوژی

هر صنعتی، همواره با ریسک تغییر تکنولوژی و انطباق با آن روبه‌رو است. به گفته یکی از پیشگامان مدیریت جهان، تنها چیز ثابت در هر سازمان، تغییر است. توسعه تکنولوژی در صورت استفاده صحیح و بهنگام، می‌تواند به کاهش بهای تمام شده و توسعه فروش و افزایش قیمت منجر شود. گروه سرمایه‌گذاری مسکن جهت مدیریت این ریسک، از سنوات گذشته اقدام به تشکیل واحد تحقیق و توسعه نموده است. این واحد همواره با تعامل با دانشگاه‌های مطرح کشور، به دنبال انطباق شرکت با تکنولوژی‌های روز می‌باشد. از جمله این اقدامات می‌توان به استفاده از مدل اجرا قالب تونلی در پروژه‌های مسکن مهر، اجرا بخشی از امکانات ساختمان سبز در پروژه‌های مسکونی فرشته یزد و ... اشاره نمود.

ریسک افزایش قیمت مواد اولیه

در حال حاضر برخی از مواد اولیه صنعت از جمله فلزات اساسی، همگام با افزایش قیمت جهانی، در داخل کشور نیز با رشد قابل توجهی همراه شده است. یکی از راه‌های مدیریت این ریسک، پیش‌خرید برخی از مواد اولیه مؤثر در بهای تمام شده، تعیین قیمت ثابت با پیمانکاران و ... می‌باشد، اما حتی در صورت اخذ این استراتژی‌ها نیز، همواره ریسک افزایش بهای تمام شده به‌عنوان بزرگ‌ترین ریسک این صنعت (به دلیل عدم امکان پوشش کامل آن)، بر فعالیت شرکت‌های ساختمانی سایه افکنده است.

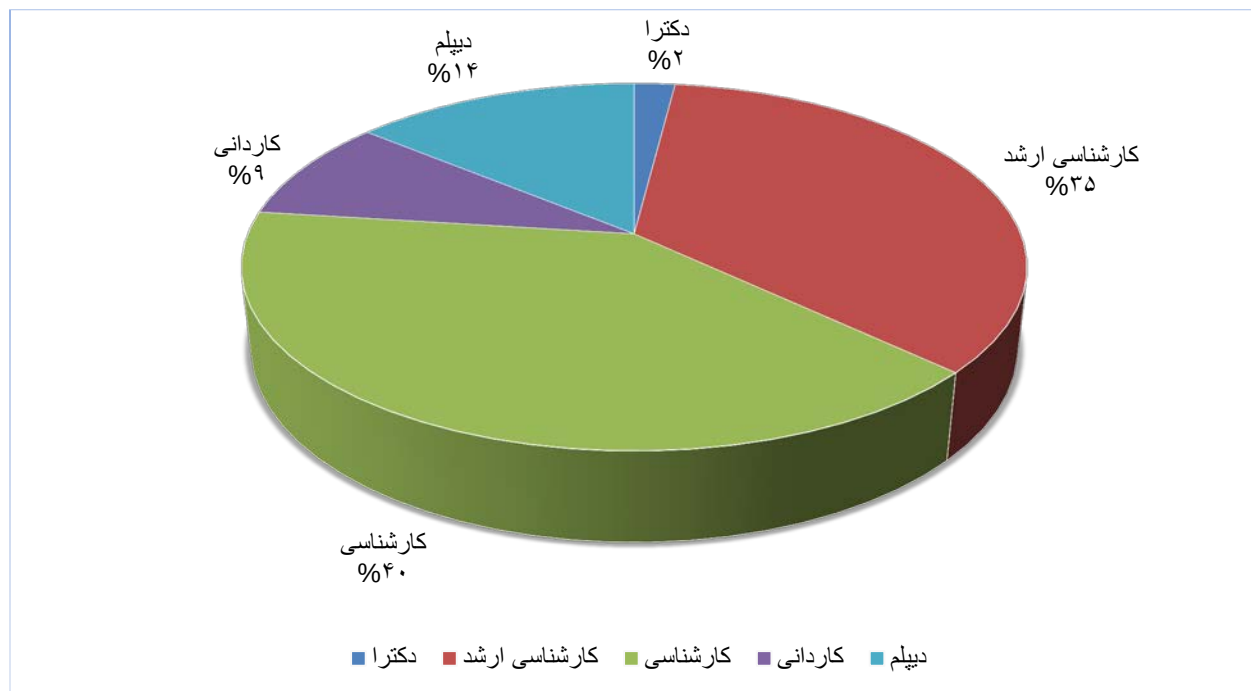
شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

منابع شرکت

مهم‌ترین منابع شرکت وصول دریافتی‌ها و همچنین فروش پروژه‌های شرکت می‌باشد.

سرمایه انسانی و فکری

نیروی انسانی هر بنگاه اقتصادی، مهم‌ترین سرمایه آن به شمار می‌رود. گروه سرمایه‌گذاری مسکن نیز از مجرب‌ترین و متخصص‌ترین افراد در حوزه‌های تخصصی خود بهره می‌برد. تلاش می‌گردد در کنار جذب نیروی متخصص، با آموزش‌های دوره‌ای، همواره نیروی انسانی در بالاترین سطح قرار گرفته و با مباحث و نیازهای روز آشنا باشند. در نمودار ذیل تفکیک نیروهای انسانی گروه در تاریخ ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ و بر اساس میزان تحصیلات ارائه شده است:



روابط مهم با ذینفعان و تأثیر این روابط بر عملکرد گروه

مهم‌ترین رابطه با ذینفعان، تعامل گروه با بانک مسکن در خصوص دریافت تسهیلات می‌باشد (در بخش معاملات با اشخاص وابسته، جزئیات تسهیلات ذکر شده است). بانک مسکن به‌عنوان یک بانک تخصصی و توسعه‌ای در صنعت ساختمان به سازندگان و خریداران واحدهای مسکونی تسهیلات اعطاء می‌نماید. تسهیلات مأخوذه شرکت‌های تابعه از این بانک شامل سرمایه در گردش و مشارکت مدنی می‌باشد. از جمله مزایای رابطه با بانک مسکن و تأثیر آن بر عملکرد شرکت می‌توان به دریافت تسهیلات بدون سپرده اشاره نمود. مزیت دیگر این رابطه، مربوط به انتقال تسهیلات مشارکت

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

مدنی ساخت به فروش اقساطی برای خریداران واحدهای مسکونی می‌باشد. در حالت عادی متقاضیان استفاده از وام خرید مسکن بانک مسکن، باید نسبت به افتتاح حساب در صندوق پس‌انداز مسکن و یا خرید اوراق تسهیلات مسکن در فرابورس ایران اقدام نمایند، اما در خصوص خریداران واحدهای احداثی شرکت‌های تابعه گروه سرمایه‌گذاری مسکن، امکان بهره‌مندی از وام خرید مسکن از طریق تبدیل تسهیلات مشارکت مدنی ساخت به تسهیلات خرید مسکن وجود دارد. این مهم موجب تسهیل در فروش واحدهای مسکونی احداثی شرکت‌های تابعه در شرایط یکسان با رقبا می‌گردد. شایان ذکر است افزایش قیمت اوراق تسهیلات مسکن در فرابورس ایران، موجب افزایش بهای تمام شده تسهیلات خرید مسکن و در نتیجه ترغیب خریداران بالقوه به خرید واحدهای مسکونی شرکت‌های تابعه بدون نیاز به خرید اوراق تسهیلات مسکن می‌شود. نکته دیگر مزیت تبدیل تسهیلات، انتقال بخشی از هزینه دوران مشارکت به خریداران به‌عنوان جایگزینی برای خرید اوراق تسهیلات مسکن است. تأثیر دیگر رابطه با بانک مسکن، اخذ تسهیلات ارزان قیمت نسبت به سایر بانک‌ها می‌باشد. در حال حاضر نرخ تسهیلات بانک مسکن به میزان ۱۸ درصد مؤثر می‌باشد در صورتی که با نگاه به صورت‌های مالی شرکت‌های تابعه، حداقل نرخ تسهیلات مأخوذه از بانک‌های خصوصی بیش از ۲۰ درصد است.

ماهیت و میزان استفاده از ابزارهای مالی و ریسک‌های مرتبط به آن‌ها

گروه سرمایه‌گذاری مسکن در سنوات گذشته از اوراق اجاره به‌عنوان یک ابزار تأمین مالی استفاده نمود که این اوراق با موفقیت در سال ۹۵ بازپرداخت گردید. در حال حاضر این شرکت در نظر دارد برای تأمین مالی شرکت سرمایه‌گذاری مسکن جنوب از اوراق خرید دین استفاده نماید. مبلغ برآوردی اوراق منتشره به میزان ۱۳۰ میلیارد ریال می‌باشد که در مرحله اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. با توجه به اینکه این اوراق در صورت انتشار به عنوان اولین اوراق خرید دین کشور محسوب می‌گردد، ممکن است به دلیل عدم وجود فرآیند اجرایی دقیق، انتشار این اوراق با تطویل زمانی همراه گردد. در مدل پیشنهادی، مطالبات شرکت جنوب از پیش خریداران پروژه ستاره اردیبهشت کیش به عنوان دارایی مبنای انتشار اوراق تعیین شده است. این اوراق به صورت استهلاکی بوده به عبارت دیگر بخشی از اصل اوراق نیز همزمان با پرداخت‌های دوره‌ای اوراق مستهلک می‌گردد.

دیگر ابزار مالی مورد استفاده در گروه، صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان می‌باشد. تاکنون ۳ پروژه از پروژه‌های شرکت‌های تابعه توسط این ابزار، تأمین مالی و در حال اجرا می‌باشند که اطلاعات آن به شرح جدول ذیل می‌باشد:

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ردیف	نام صندوق	نام مدیر ساخت	آدرس پروژه	آورده شرکت‌های تابعه	مبلغ پذیره‌نویسی	سرمایه اسمی صندوق	زیربنای کل پروژه (مترمربع)	تعداد واحد مسکونی	برآورد بهای تمام شده	برآورد فروش	آخرین درصد پیشرفت فیزیکی
۱	زمین و ساختمان مسکن شمال غرب	سرمایه‌گذاری مسکن شمال غرب	تبریز-شهرک رشدیه	۱۱۱,۹۷۴	۹۵,۰۰۰	۲۰۶,۹۷۴	۱۹,۵۴۴	۹۶	۳۴۱,۵۱۴	۴۵۰,۴۶۴	۷۶
۲	زمین و ساختمان مسکن نارون	سرمایه‌گذاری مسکن الوند	اراک-کوی الهیه	۵۸,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۵۸,۰۰۰	۱۹,۸۳۷	۱۴۴	۲۳۵,۰۴۶	۲۹۱,۳۳۳	۱۰۰
۳	زمین و ساختمان نگین شهری	سرمایه‌گذاری مسکن تهران	تهران-شهرری	۱۷۵,۰۰۰	۹۵,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰	۳۴,۶۰۷	۲۹۵	۴۵۹,۸۳۴	۵۸۰,۴۲۳	۲۷
جمع کل				۳۴۴,۹۷۴	۲۹۰,۰۰۰	۶۳۴,۹۷۴	۷۳,۹۸۸	۵۳۵	۱,۰۳۶,۳۹۴	۱,۳۲۲,۲۲۰	

ریسک شرکت‌های تابعه گروه سرمایه‌گذاری مسکن مربوط به این ابزار عمدتاً ناشی از افزایش بهای ساخت پروژه نسبت به بهای ساخت برآوردی است. همان‌گونه که در جدول فوق اشاره شده است، عملیات اجرایی صندوق زمین و ساختمان نارون تکمیل و افتتاحیه آن در تاریخ ۱۳۹۷/۰۳/۳۰ برگزار گردید. لذا ریسک افزایش بهای ساخت در هر خصوص این صندوق مصداق ندارد.

با توجه به درصد پیشرفت فیزیکی بالای صندوق شمالغرب، این ریسک در خصوص صندوق مذکور بسیار پایین می‌باشد. در حال حاضر بیش از ۸۱ واحد از پروژه این صندوق به فروش رسیده است.

در خصوص صندوق نگین شهری این ریسک محقق شده است. با توجه به افزایش قیمت برخی از مواد اولیه این صنعت، بهای ساخت بیشتر از مبلغ اعلامی می‌باشد که مراتب جهت تعدیل در قرارداد مدیر ساخت به مدیر صندوق اعلام شده است. شایان ذکر است بر اساس بند "ج" امیدنامه صندوق مذکور، در صورتی که قیمت‌های مصالح، تاسیسات، تجهیزات و دستمزدهای اجرای پروژه به تایید هیئت مدیره بیش از ۲۰ درصد تغییر نماید، با تصویب مجمع و تایید سازمان، تعدیل قرارداد مدیر ساخت ممکن می‌باشد.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تغییرات نرخ ارز و نرخ سود و اثرات آن بر شرکت

اثرات نرخ ارز و نرخ سود از دو جنبه بر شرکت قابل بررسی می‌باشد. بعد اول تأثیر این دو فاکتور به صورت غیرمستقیم می‌باشد. تغییر در این دو فاکتور می‌تواند بر شرایط کلان اقتصادی و وضعیت اقشار جامعه تأثیرگذار باشد که این موضوع بر تقاضای مسکن مؤثر است. به عبارت دیگر در جنبه اول، تغییرات این دو متغیر بر اثر تغییرات در وضعیت اقتصادی افراد جامعه، بر عرضه و تقاضای مسکن تأثیر می‌گذارد. به طور مثال با افزایش نرخ سود (بهبود در بازار موازی)، می‌توان شاهد کاهش در تقاضای سرمایه‌گذاری مسکن بود. در بخش تغییرات نرخ ارز نیز، این موضوع حاکم می‌باشد. با افزایش نرخ ارز، وضعیت اقتصادی افراد تضعیف می‌گردد که این موضوع منجر به کاهش تقاضای مصرفی به دلیل کاهش قدرت خرید می‌گردد. بعد دیگر اثرات تغییر این دو متغیر، مربوط به تأثیر مستقیم آن‌ها بر صنعت است. افزایش نرخ ارز با توجه به عدم صادرات محصولات در شرکت، تنها بر بهای تمام شده تأثیر خواهد داشت. با افزایش این متغیر اقتصادی، برخی از اقلام و نهادهای اولیه صنعت از جمله تجهیزات و تأسیسات همانند آسانسور (با توجه به وارداتی بودن آن)، با افزایش قیمت روبه‌رو می‌گردد. البته به طور تاریخی با افزایش نرخ ارز، قیمت فروش واحدهای مسکونی نیز افزایش می‌یابد. در خصوص نرخ سود نیز، با افزایش آن شاهد دو اثر مستقیم بر عرضه و تقاضا خواهیم بود. با افزایش این متغیر اقتصادی، نرخ تأمین مالی و در نتیجه بهای تمام شده پروژه‌های ساختمانی برای سازندگان افزایش می‌یابد. از سوی دیگر با افزایش نرخ سود، نرخ تأمین مالی تسهیلات خرید نیز افزایش می‌یابد که این موضوع در بخش تقاضا نیز منجر به کاهش قدرت خرید و افزایش بهای تمام شده برای خریداران خواهد شد.

تعهدات سرمایه‌ای، بدهی‌های احتمالی و سایر تعهدات شرکت

شرکت فاقد تعهدات سرمایه‌ای می‌باشد و در بخش بدهی‌های احتمالی نیز مبلغ ۷۳۳,۳۰۳ میلیون ریال تعهد دارد.

سیاست‌های تأمین مالی

سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در واقع دو روی یک سکه‌اند. برای هر سرمایه‌گذاری باید منابع مالی تأمین شود. تأمین مالی باید متناسب با پروژه، صنعت و به موقع باشد. دو فاکتوری که در صورت عدم وجود، فعالیت عملیاتی صنعت را با مشکل روبه‌رو خواهند ساخت. در مسائل مالی شرکتی^۱، همواره مدیران به دنبال بهترین روش تأمین مالی می‌باشند به نحوی که حداقل هزینه تأمین مالی به سهامداران و مالکین بنگاه اقتصادی تحمیل گردد. در کنار ارزان بودن روش تأمین مالی، جریان نقدی آن نیز باید متناسب با جریان نقدی پروژه‌های شرکت‌های ساختمانی باشد. در کنار تأمین مالی مناسب،

¹ Corporate Finance

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تأمین مالی به‌موقع نیز در صنعت ساختمان مهم و حیاتی می‌باشد. حتی در صورتی که یک پروژه از جنبه کلیه ابعاد بازار و فنی مطلوب باشد، عدم اجرای به‌موقع، می‌تواند منجر به تفاوت فاحش در عملکرد نسبت به برنامه اولیه گردد. در این راستا با هدف تأمین مالی به‌موقع و مناسب، تأمین منابع مالی گروه سرمایه‌گذاری مسکن از طرق ذیل انجام می‌گیرد:

✓ پیش‌فروش واحدها

یکی از بهترین روش‌های تأمین مالی در صنعت ساختمان، پیش‌فروش واحدهای احداثی است. این روش در کنار تحقق هدف اصلی تعریف و احداث پروژه ساختمانی، به‌عنوان یک روش تأمین مالی محسوب می‌گردد. روش مذکور مزایای دیگری از جمله کاهش ریسک عرضه کلیه واحدهای ساختمانی پس از اتمام پروژه را نیز به همراه دارد. با پیش‌فروش واحدهای ساختمانی در زمان ساخت، واحدهای پروژه در مدت زمان بیشتری عرضه خواهد شد. البته هر روش تأمین مالی در کنار مزایا، معایبی را نیز به همراه خواهد داشت.

✓ اخذ تسهیلات بانکی

متداول‌ترین روش تأمین مالی در هر صنعتی، اخذ تسهیلات بانکی می‌باشد. در کشور ما همواره سیستم بانکی بیشترین نقش در تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی را به عهده داشته است. در این خصوص صنعت ساختمان نیز مستثنی نبوده و از این روش بهره برده است. در فصل دوم در خصوص استفاده از تسهیلات بانکی توضیحات لازم ارائه گردید.

✓ افزایش سرمایه،

✓ صندوق‌های زمین و ساختمان،

✓ تهاتر،

✓ استفاده از لیزینگ برای فروش واحدها،

✓ مشارکت با اشخاص حقوقی و حقیقی سرمایه‌گذار،

✓ استفاده از سایر ابزارهای مالی نظیر اوراق صکوک.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

نسبت‌های مالی مربوط به وضعیت اعتباری

به‌طور کلی نسبت‌های مالی به چهار طبقه نسبت نقدینگی، نسبت بدهی، نسبت فعالیت و نسبت سودآوری طبقه‌بندی می‌گردد. از میان این ۴ طبقه، نسبت بدهی و نسبت نقدینگی بیانگر وضعیت اعتباری شرکت است. در ادامه نحوه محاسبه هریک از این نسبت‌ها و میزان آن‌ها برای گروه و شرکت اصلی برای سال مالی ۹۷ و مقایسه آن با سال مالی قبل، ارائه شده است:

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی جاری}}{\text{بدهی جاری}}$$

$$\text{نسبت آنی} = \frac{\text{پروژه‌های تکمیل شده} - \text{پروژه‌های در جریان تکمیل} - \text{مواد و کالا} - \text{پیش‌پرداخت‌ها} - \text{دارای جاری}}{\text{بدهی جاری}}$$

$$\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{بدهی}}{\text{دارایی}}$$

$$\text{نسبت مالکانه} = \frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{\text{دارایی}}$$

$$\text{نسبت پوشش بهره} = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{هزینه مالی}}$$

نسبت‌های نقدینگی و بدهی گروه:

عنوان	سال مالی منتهی به ۳۰/۹/۹۷	سال مالی ۹۶
نسبت‌های نقدینگی	نسبت جاری	۱,۷۵
	نسبت آنی	۰,۷۶
نسبت‌های بدهی	نسبت بدهی	۰,۵۴
	نسبت مالکانه	۰,۴۴
	نسبت پوشش بهره	۱,۵۶

نسبت‌های جاری تلفیق در سال مالی گذشته و سال مالی جاری وضعیت خوبی را نشان می‌دهد اما نسبت آنی کوچکتر از یک می‌باشد. تفاوت عمده دو نسبت جاری و آنی در حذف پروژه‌های در جریان تکمیل و تکمیل شده از صورت کسر نسبت آنی است.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

نسبت بدهی در سال مالی گذشته و سال مالی جاری تقریباً حدود ۰/۵ می باشد. به عبارت دیگر حدود ۵۰ درصد از دارایی های شرکت ها توسط بدهی ها تامین می گردد.

نسبت پوشش بهره، توانایی شرکت جهت پرداخت هزینه مالی تسهیلات را از محل سود قبل از بهره و مالیات ارائه می نماید. این معیار در سال مالی ۹۷ افزایش داشته است که ناشی از افزایش سود عملیاتی برخی از شرکت های تابعه می باشد.

نسبت های نقدینگی و بدهی شرکت اصلی

عنوان	سال مالی منتهی به ۹۷/۰۹/۳۰	سال مالی ۹۶
نسبت های نقدینگی	نسبت جاری	۲,۶۴
	نسبت آنی	۴,۷۵
نسبت های بدهی	نسبت بدهی	۰,۰۷
	نسبت مالکانه	۰,۹۳
	نسبت پوشش بهره	۷,۱۱
		۱۵,۳۰

با توجه به طبقه بندی شرکت اصلی به عنوان نهاد مالی، این شرکت به عنوان یک واسطه مالی اقدام می نماید، لذا بیشتر منابع خود را از محل حقوق صاحبان سهام تأمین می نماید. این موضوع منجر به پایین بودن نسبت بدهی شده است. افزایش این نسبت سال مالی قبل به علت افزایش در میزان تسهیلات مأخوذه و سود سهام مصوب مجمع سال مالی ۹۶ می باشد.

در خصوص نسبت های نقدینگی نیز با توجه به افزایش سود سهام پرداختنی (بدهی جاری)، هر ۲ نسبت جاری و آنی کاهش یافته است.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

معاملات با اهمیت با اشخاص وابسته

معاملات با اهمیت با اشخاص وابسته مربوط به اخذ تسهیلات شرکت‌های تابعه از بانک مسکن است که در یادداشت ۳۸ صورت‌های مالی ارائه شده است. همان‌گونه که در بخش‌های قبل نیز ذکر شد، تسهیلات بانک مسکن دارای مزایای متعددی است و هدف‌گذاری گروه استفاده حداکثری از این تسهیلات می‌باشد. در جداول ذیل اطلاعات مربوط به مانده حساب بانک مسکن و جزئیات تسهیلات پرداختی ارائه شده است:

مبالغ به میلیون

۱۳۹۶/۰۹/۳۰		۱۳۹۷/۰۹/۳۰	تسهیلات دریافتی	نام شخص وابسته
بدهی	طلب	طلب		
۲,۸۲۲,۴۹۸	۱,۸۵۴	۱,۷۹۹	۳,۸۱۰,۴۳۵	بانک مسکن

تسهیلات پرداختی بانک مسکن به شرکت‌های تابعه به شرح ذیل می‌باشد:

ردیف	نام شرکت	میزان تسهیلات
1	سرمایه‌گذاری مسکن تهران	۹۳۹,۰۷۱
2	سرمایه‌گذاری مسکن پردیس	۷۸۲,۴۹۴
3	سرمایه‌گذاری مسکن شمال	۵۵۴,۸۵۹
4	سرمایه‌گذاری مسکن شمالشرق	۳۸۰,۳۴۴
5	سرمایه‌گذاری مسکن زاینده‌رود	۲۸۱,۰۵۹
6	سرمایه‌گذاری مسکن شمالغرب	۱۴۱,۰۰۵
7	سرمایه‌گذاری مسکن جنوب	۳۴۱,۳۰۹
8	سرمایه‌گذاری مسکن الوند	۱۲۳,۲۰۳
9	سرمایه‌گذاری مسکن گیلان	۲۲۸,۶۴۰
10	سرمایه‌گذاری مسکن منطقه غرب	۳۸,۴۵۱
	جمع کل	۳,۸۱۰,۴۳۵

فصل چهارم:

نتایج عملیات و چشم‌اندازها

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

نتایج عملیات

این بخش بیانگر توصیفی روشن از عملکرد مالی و غیرمالی واحد تجاری است. در این قسمت عملکرد شرکت در سال مالی ۹۷ و تحلیل اجزای آن ارائه شده است. جهت توصیف بهتر ابتدا ترازنامه افقی و عمودی شرکت ارائه و سپس توضیح تغییرات و اقلام مهم بیان شده است. در ادامه صورت سود و زیان افقی و اقلام آن ذکر شده است.

ترازنامه

جهت ارائه دید از وضعیت مالی در بخش ترازنامه، در جداول صفحه بعد، ترازنامه عمودی و افقی شرکت به همراه تحلیل اقلام با اهمیت ارائه شده است. در ترازنامه افقی، درصد تغییرات هر یک از اقلام ترازنامه نسبت به سال قبل خود و در ترازنامه عمودی، وزن هر یک از اقلام نسبت به جمع کل دارایی‌ها ارائه شده است.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ترازنامه مقایسه افقی گروه

مبالغ به میلیون ریال			
درصد تغییرات	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	شرح
			دارایی‌ها
			دارایی‌های جاری
٪۱۰۳	۱۸۵,۳۵۰	۳۷۶,۹۱۶	موجودی نقد
٪۱۰۳۱	۱۴,۱۰۲	۱۵۹,۴۳۵	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
٪۲۶	۴,۴۱۹,۸۴۸	۵,۵۸۸,۸۲۷	دریافتی‌های تجاری و غیرتجاری
٪۳۹	۲۳۱,۳۴۵	۳۲۱,۹۳۱	موجودی مواد و کالا
-٪۲۳	۴۰۳,۲۰۱	۳۱۱,۸۶۰	پیش‌پرداخت‌ها
-٪۹	۷,۱۷۳,۵۷۵	۶,۵۴۱,۳۴۳	پروژه‌های در جریان تکمیل
٪۱	۱,۲۳۴,۳۵۱	۱,۲۴۸,۷۵۵	پروژه‌های تکمیل شده
-	۰	۳۴۲,۳۸۷	دارایی غیر جاری نگهداری شده برای فروش
٪۹	۱۳,۶۶۱,۷۷۲	۱۴,۸۹۱,۴۵۴	جمع دارایی‌های جاری
			دارایی‌های غیر جاری
٪۷	۴۳۷,۱۹۵	۴۶۷,۱۸۹	دریافتی‌های بلندمدت
-٪۱۰	۴۲۶,۱۳۹	۳۷۴,۷۹۷	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
-٪۲۱	۱,۰۹۵,۰۹۳	۸۶۷,۴۹۲	سرمایه‌گذاری در املاک
٪۲۴	۲۳,۳۹۴	۳۸,۹۸۳	دارایی‌های نامشهود
-٪۱۲	۴۴۵,۲۴۱	۳۹۲,۴۷۵	دارایی‌های ثابت مشهود
-	۷۰۱,۵۷۸	۷۰۱,۲۹۴	سایر دارایی‌ها
-٪۹	۳,۱۲۸,۶۴۰	۲,۸۴۲,۳۳۰	جمع دارایی‌های جاری
٪۶	۱۶,۷۹۰,۴۱۲	۱۷,۷۳۳,۶۸۴	جمع دارایی‌های
			بدهی‌ها
			بدهی‌های جاری
٪۲۱	۲,۶۹۷,۵۳۶	۳,۲۶۲,۵۹۲	پرداختی تجاری و غیرتجاری
-٪۲	۷۸,۹۴۴	۷۷,۵۲۰	مالیات پرداختنی
٪۶۷	۲۵۴,۶۳۲	۴۳۴,۰۶۸	سود سهام پرداختنی
-٪۱۱	۴,۰۰۹,۲۳۸	۳,۵۶۱,۸۸۱	تسهیلات مالی
-٪۶	۱,۲۳۵,۵۲۵	۱,۱۶۵,۱۸۸	پیش دریافت‌ها
٪۳	۸,۳۷۵,۸۷۵	۸,۴۹۱,۲۴۹	جمع بدهی‌های جاری
			بدهی‌های غیر جاری
-٪۵۸	۷۰,۷۴۵	۲۹,۹۶۳	پرداختی بلندمدت
٪۹۷	۶۱۶,۵۶۵	۱,۲۱۳,۴۰۴	تسهیلات مالی بلندمدت
٪۱۰	۱۰۸,۶۳۶	۱۱۹,۷۱۳	ذخیره مزایای پایان خدمت
٪۷۱	۷۹۵,۹۴۶	۱,۳۶۳,۰۸۰	جمع بدهی‌های غیر جاری
٪۹	۹,۰۷۱,۸۲۱	۹,۸۵۴,۳۲۹	جمع بدهی‌ها
			حقوق صاحبان سهام
-	۵,۵۰۰,۰۰۰	۵,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
-	-۴	-۴	سهام شرکت اصلی در مالکیت شرکت‌های فرعی
٪۷	۶۰۸,۲۰۹	۶۴۹,۲۱۹	اندوخته قانونی
٪۸	۵۰۵,۷۴۹	۵۴۸,۰۷۰	سود (زیان) انباشته
٪۱	۶۶۱۳,۹۵۴	۶۶۹۷,۲۸۵	جمع حقوق صاحبان سهام شرکت اصلی
٪۷	۱,۱۰۴,۶۳۷	۱,۱۸۲,۰۷۰	سهام اقلیت
٪۲	۷,۷۱۸,۵۹۱	۷,۸۷۹,۳۵۵	جمع حقوق صاحبان سهام
٪۶	۱۶,۷۹۰,۴۱۲	۱۷,۷۳۳,۶۸۴	جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ترازنامه مقایسه عمودی گروه

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	نسبت به جمع کل دارایی‌ها	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	نسبت به جمع کل دارایی‌ها
دارایی‌ها				
دارایی‌های جاری				
موجودی نقد	۳۷۶,۹۱۶	۲٪	۱۸۵,۳۵۰	۱٪
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۵۹,۴۳۵	۱٪	۱۴,۱۰۲	-
دریافتی‌های تجاری و غیرتجاری	۵,۵۸۸,۸۲۷	۳۲٪	۴,۴۱۹,۸۴۸	۲۶٪
موجودی مواد و کالا	۳۲۱,۹۳۱	۲٪	۲۳۱,۳۴۵	۱٪
پیش‌پرداخت‌ها	۳۱۱,۸۶۰	۲٪	۴۰۳,۲۰۱	۲٪
پروژه‌های در جریان تکمیل	۶,۵۴۱,۳۴۳	۳۷٪	۷,۱۷۳,۵۷۵	۴۳٪
پروژه‌های تکمیل شده	۱,۲۴۸,۷۵۵	۷٪	۱,۲۳۴,۳۵۱	۷٪
دارایی غیر جاری نگهداری شده برای فروش	۳۴۲,۳۸۷	۲٪	-	-
جمع دارایی‌های جاری	۱۴,۸۹۱,۴۵۴	۸۴٪	۱۳,۶۶۱,۷۷۲	۸۱٪
دارایی‌های غیر جاری				
دریافتی‌های بلندمدت	۴۶۷,۱۸۹	۳٪	۴۳۷,۱۹۵	۳٪
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۳۷۴,۷۹۷	۲٪	۴۲۶,۱۳۹	۳٪
سرمایه‌گذاری در املاک	۸۶۷,۴۹۲	۵٪	۱,۰۹۵,۰۹۳	۷٪
دارایی‌های نامشهود	۳۸,۹۸۳	-	۲۳,۳۹۴	-
دارایی‌های ثابت مشهود	۳۹۲,۴۷۵	۲٪	۴۴۵,۲۴۱	۳٪
سایر دارایی‌ها	۷۰۱,۳۹۴	۴٪	۷۰۱,۵۷۸	۴٪
جمع دارایی‌های جاری	۲,۸۴۲,۳۳۰	۱۶٪	۳,۱۲۸,۶۴۰	۱۹٪
جمع دارایی‌های	۱۷,۷۳۳,۶۸۴	۱۰۰٪	۱۶,۷۹۰,۴۱۲	۱۰۰٪
بدهی‌ها				
بدهی‌های جاری				
پرداختی تجاری و غیرتجاری	۳,۲۶۲,۵۹۲	۱۸٪	۲,۶۹۷,۵۳۶	۱۶٪
مالیات پرداختی	۷۷,۵۲۰	-	۷۸,۹۴۴	-
سود سهام پرداختی	۴۲۴,۰۶۸	۲٪	۲۵۴,۶۳۲	۲٪
تسهیلات مالی	۳,۵۶۱,۸۸۱	۲۰٪	۴,۰۰۹,۲۳۸	۲۴٪
پیش دریافت‌ها	۱,۱۶۵,۱۸۸	۷٪	۱,۲۳۵,۵۲۵	۷٪
جمع بدهی‌های جاری	۸,۴۹۱,۲۴۹	۴۸٪	۸,۲۷۵,۸۷۵	۴۹٪
بدهی‌های غیر جاری				
پرداختی بلندمدت	۲۹,۹۶۳	-	۷۰,۷۴۵	-
تسهیلات مالی بلندمدت	۱,۲۱۳,۴۰۴	۷٪	۶۱۶,۵۶۵	۴٪
ذخیره مزایای پایان خدمت	۱۱۹,۷۱۳	۱٪	۱۰۸,۶۳۶	۱٪
جمع بدهی‌های غیر جاری	۱,۳۶۳,۰۸۰	۸٪	۷۹۵,۹۴۶	۵٪
جمع بدهی‌ها	۹,۸۵۴,۳۲۹	۵۶٪	۹,۰۷۱,۸۲۱	۵۴٪
حقوق صاحبان سهام				
سرمایه	۵,۵۰۰,۰۰۰	۳۱٪	۵,۵۰۰,۰۰۰	۳۳٪
سهام شرکت اصلی در مالکیت شرکت‌های فرعی	-۴	-	-۴	-
اندوخته قانونی	۶۴۹,۳۱۹	۴٪	۶۰۸,۲۰۹	۴٪
سود (زیان) انباشته	۵۴۸,۰۷۰	۳٪	۵۰۵,۷۴۹	۳٪
جمع حقوق صاحبان سهام شرکت اصلی	۶,۶۹۷,۲۸۵	۳۸٪	۶,۶۱۳,۹۵۴	۳۹٪
سهام اقلیت	۱,۱۸۲,۰۷۰	۷٪	۱,۱۰۴,۶۳۷	۷٪
جمع حقوق صاحبان سهام	۷,۸۷۹,۳۵۵	۴۴٪	۷,۷۱۸,۵۹۱	۴۶٪
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۱۷,۷۳۳,۶۸۴	۱۰۰٪	۱۶,۷۹۰,۴۱۲	۱۰۰٪

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

دریافتنی‌های تجاری و غیرتجاری گروه

دریافتنی تجاری و غیرتجاری گروه نسبت به سال گذشته با افزایش ۲۶ درصدی همراه شده است. این بخش ۳۲ درصد از جمع کل دارایی‌ها را به خود اختصاص داده است. لازم به ذکر است، به‌طور معمول فروش شرکت‌های تابعه در قالب اقساط صورت می‌پذیرد که این موضوع منجر به ایجاد دریافتنی‌های تجاری می‌گردد. در جدول ذیل، اجزای دریافتنی‌های تجاری ارائه شده است:

مبالغ به میلیون ریال

عنوان	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
اسناد دریافتنی از خریداران واحدهای واگذار شده	۱,۸۴۱,۱۰۹	۱,۲۱۰,۷۸۱	۵۲٪
حساب‌های دریافتنی از خریداران واحدهای واگذار شده	۲,۰۶۸,۳۶۳	۱,۶۹۱,۴۵۹	۲۲٪
مبلغ قابل بازیافت قراردادهای	۴۳۴,۴۹۳	۳۶۷,۵۳۶	۱۸٪
سود سهام دریافتنی	۱۱۲,۵۴۷	۱۱۵,۸۹۸	۳٪-
سپرده حسن انجام کار مسکوره از صورت وضعیت‌ها	۱۱۷,۶۱۹	۹۲,۰۳۶	۲۸٪
سایر اشخاص	۱,۰۱۴,۶۹۶	۹۴۲,۱۳۸	۱۴٪
جمع کل	۵,۵۸۸,۸۲۷	۴,۴۱۹,۸۴۸	۲۸٪

سود سهام پرداختنی

سود سهام پرداختنی گروه مبلغ ۴۲۴,۰۶۸ میلیون ریال می‌باشد که نسبت به مبلغ سال گذشته (۱۶۹,۴۳۶ میلیون ریال)، افزایش داشته است. این افزایش مربوط به تقسیم سود سهام مصوب در مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی ۹۶ می‌باشد.

تسهیلات مالی

جمع کل تسهیلات مالی دریافتی گروه (بدون احتساب شرکت اصلی و سپرده مسدودی نزد بانک‌ها)، با رشد ۳ درصدی همراه شده است. عمده این رشد مربوط به اخذ تسهیلات مشارکت مدنی شرکت‌های سرمایه‌گذاری مسکن تهران و سرمایه‌گذاری مسکن شمال و سرمایه‌گذاری مسکن پردیس و شرکت سرمایه‌گذاری مسکن جنوب می‌باشد. که با توجه به تعریف پروژه‌های جدید، انتظار افزایش میزان تسهیلات مأخوذه از بانک مسکن وجود دارد.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ترازنامه مقایسه‌ای افقی شرکت اصلی

مبالغ به میلیون ریال			
شرح	۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
دارایی‌ها			
دارایی‌های جاری			
موجودی نقد	۱۳,۰۱۸	۳,۵۱۰	۲۷۱٪
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۰,۰۱۵	۱۰,۰۱۵	-
دریافتی‌های تجاری و غیرتجاری	۲,۲۵۰,۲۴۳	۲,۴۴۳,۱۸۴	-۶٪
موجودی مواد و کالا	۱۷۷,۸۵۵	۷۴,۷۵۷	۱۳۸٪
پیش‌پرداخت‌ها	۴,۰۹۱	۱۲,۵۸۶	-۶۷٪
جمع دارایی‌های جاری	۲,۴۵۵,۲۲۲	۲,۵۴۴,۰۵۲	-۳٪
دارایی‌های غیر جاری			
دریافتی‌های بلندمدت	۵۷,۶۲۰	۳,۸۶۶	۱۳۹۰٪
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۵,۲۶۳,۴۸۳	۴,۷۶۴,۴۸۳	۱۰٪
دارایی‌های نامشهود	۱,۲۵۹	۱,۴۲۴	-۱۲٪
دارایی‌های ثابت مشهود	۸۸,۳۹۴	۹۲,۹۹۹	-۵٪
سایر دارایی‌ها	۰	۳,۰۰۰	-۱۰۰٪
جمع دارایی‌های غیر جاری	۵,۴۱۰,۷۵۶	۴,۸۶۵,۷۷۲	۱۱٪
جمع دارایی‌های	۷,۸۶۵,۹۷۸	۷,۴۰۹,۸۲۴	۶٪
بدهی‌ها			
بدهی‌های جاری			
پرداختی تجاری و غیرتجاری	۳۳,۶۴۴	۴۰,۸۴۵	-۱۸٪
مالیات پرداختی	۳۶۷	-	-
سود سهام پرداختی	۳۰۱,۴۲۵	۱۰۶,۷۴۶	۱۸۲٪
تسهیلات مالی	۴۵۶,۶۰۹	۳۷۰,۰۰۰	۲۳٪
پیش دریافت‌ها	۱۳۹,۲۹۱	۰	-
جمع بدهی‌های جاری	۹۳۱,۳۳۶	۵۱۷,۵۹۱	۸۰٪
بدهی‌های غیر جاری			
ذخیره مزایای پایان خدمت	۱۷,۱۹۷	۱۵,۱۸۶	۱۳٪
جمع بدهی‌های غیر جاری	۱۷,۱۹۷	۱۵,۱۸۶	۱۳٪
جمع بدهی‌ها	۹۴۸,۵۳۳	۵۳۲,۷۷۷	۷۸٪
حقوق صاحبان سهام			
سرمایه	۵,۵۰۰,۰۰۰	۵,۵۰۰,۰۰۰	-
اندوخته قانونی	۳۶۳,۲۲۲	۳۴۷,۴۷۳	۵٪
سود (زیان) انباشته	۱,۰۵۴,۲۲۳	۱,۰۲۹,۵۷۴	۲٪
جمع حقوق صاحبان سهام	۶,۹۱۷,۴۴۵	۶,۸۷۷,۰۴۷	۱٪
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۷,۸۶۵,۹۷۸	۷,۴۰۹,۸۲۴	۶٪

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

ترازنامه مقایسه‌ای عمودی شرکت اصلی

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۹۷/۰۹/۳۰	نسبت به جمع کل دارایی‌ها	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	نسبت به جمع کل دارایی‌ها
دارایی‌ها				
دارایی‌های جاری				
موجودی نقد	۱۳,۰۱۸	-	۳,۵۱۰	-
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۰,۰۱۵	-	۱۰,۰۱۵	-
دریافتی‌های تجاری و غیرتجاری	۲,۲۵۰,۲۴۳	%۲۹	۲,۴۴۳,۱۸۴	%۳۳
موجودی مواد و کالا	۱۷۷,۸۵۵	%۲	۷۴,۷۵۷	%۱
پیش‌پرداخت‌ها	۴,۰۹۱	-	۱۲,۵۸۶	-
جمع دارایی‌های جاری	۲,۴۵۵,۲۲۲	%۳۱	۲,۵۴۴,۰۵۲	%۳۴
دارایی‌های غیر جاری				
دریافتی‌های بلندمدت	۵۷,۶۲۰	%۱	۳,۸۶۶	-
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۵,۲۶۳,۴۸۳	%۶۷	۴,۷۶۴,۴۸۳	%۶۴
دارایی‌های نامشهود	۱,۲۵۹	-	۱,۴۲۴	-
دارایی‌های ثابت مشهود	۸۸,۳۹۴	%۱	۹۲,۹۹۹	%۱
سایر دارایی‌ها	-	-	۳,۰۰۰	-
جمع دارایی‌های غیر جاری	۵,۴۱۰,۷۵۶	%۶۹	۴,۸۶۵,۷۷۲	%۶۶
جمع دارایی‌های	۷,۸۶۵,۹۷۸	%۱۰۰	۷,۴۰۹,۸۲۴	%۱۰۰
بدهی‌ها				
بدهی‌های جاری				
پرداختی تجاری و غیرتجاری	۳۳,۶۴۴	-	۴۰,۸۴۵	%۱
مالیات پرداختی	۳۶۷	-	-	-
سود سهام پرداختی	۳۰۱,۴۲۵	%۴	۱۰۶,۷۴۶	%۱
تسهیلات مالی	۴۵۶,۶۰۹	%۶	۳۷۰,۰۰۰	%۵
پیس دریافت‌ها	۱۳۹,۲۹۱	%۲	۰	-
جمع بدهی‌های جاری	۹۳۱,۳۳۶	%۱۲	۵۱۷,۵۹۱	%۷
بدهی‌های غیر جاری				
ذخیره مزایای پایان خدمت	۱۷,۱۹۷	-	۱۵,۱۸۶	-
جمع بدهی‌های غیر جاری	۱۷,۱۹۷	-	۱۵,۱۸۶	-
جمع بدهی‌ها	۹۴۸,۵۳۳	%۱۲	۵۳۲,۷۷۷	%۷
حقوق صاحبان سهام				
سرمایه	۵,۵۰۰,۰۰۰	%۷۰	۵,۵۰۰,۰۰۰	%۷۴
اندوخته قانونی	۳۶۳,۲۲۲	%۵	۳۴۷,۴۷۳	%۵
سود (زیان) انباشته	۱,۰۵۴,۲۲۳	%۱۳	۱,۰۲۹,۵۷۴	%۱۴
جمع حقوق صاحبان سهام	۶,۹۱۷,۴۴۵	%۸۸	۶,۸۷۷,۰۴۷	%۹۳
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۷,۸۶۵,۹۷۸	%۱۰۰	۷,۴۰۹,۸۲۴	%۱۰۰

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

دریافتنی‌های تجاری و غیرتجاری شرکت اصلی

دارایی‌های جاری بیشتر مربوط به دریافتنی‌های تجاری و غیرتجاری است. اقلام این طبقه از دارایی‌ها مربوط به طلب از شرکت‌های تابعه عمدتاً ناشی از سود سهام دریافتنی می‌باشد که به‌مرور دریافت و یا از طریق افزایش سرمایه تسویه می‌گردد، لذا با توجه به برنامه‌ریزی برخی از شرکت‌ها در خصوص افزایش سرمایه و یا دریافت مطالبات از آن‌ها، انتظار کاهش این بخش از دارایی‌ها وجود دارد. این موضوع در طی سال مالی ۹۷ نیز محقق شده و ۸ درصد کاهش در دریافتنی‌ها انجام گرفته است.

موجودی مواد و کالا شرکت اصلی

این بخش از دارایی‌ها عمدتاً مربوط به ۱۶ واحد پروژه ستاره کیش به مبلغ ۹۰,۱۹۹ میلیون ریال و ۴ واحد پروژه گلفام رشت به مبلغ ۱۴,۹۷۰ میلیون ریال و ۲ واحد پروژه سروستان پردیس به مبلغ ۱۱,۵۳۳ میلیون ریال و ۲ واحد تجاری پروژه میلاد همدان به مبلغ ۲۹,۰۱۹ میلیون ریال و ۶ واحد مسکونی پروژه آبشار به مبلغ ۲۰,۲۵۰ میلیون ریال و ساختمان پاسداران (خدمات بیمه‌ای مسکن آباد) به مبلغ ۸,۹۵۱ میلیون ریال و مبلغ ۲,۹۳۳ میلیون ریال مربوط به سایر واحدها می‌باشد.

سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت شرکت اصلی

همان‌گونه که در فصل اول گزارش نیز ارائه شده است، شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن به‌عنوان یک نهاد مالی (هلدینگ) نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت شده است، لذا عمده دارایی‌های آن مربوط به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت (دارایی‌های غیر جاری) می‌باشد. وضعیت فعلی سرمایه‌گذاری‌ها و استراتژی آتی آن، در بخش پرتفوی سرمایه‌گذاری ارائه شده است.

سود سهام پرداختنی شرکت اصلی و پیشنهاد تقسیم سود

سود سهام پرداختنی شرکت اصلی با افزایش ۱۸۲ درصدی نسبت به سال گذشته، مبلغ ۳۰۱,۴۲۵ میلیون ریال می‌باشد. افزایش این رقم مربوط به ثبت سود تخصیص یافته به سهامداران در مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی ۱۳۹۶/۰۹/۳۰ می‌باشد.

تسهیلات مالی شرکت اصلی

تسهیلات مالی هلدینگ از مبلغ ۳۷۰ میلیارد ریال سال گذشته به مبلغ ۴۵۶ میلیارد ریال در دوره جاری افزایش یافته است. که عمدتاً صرف تأمین مالی کوتاه‌مدت شرکت‌های تابعه شده است.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

صورت سود و زیان

صورت سود و زیان برخلاف ترازنامه که بیانگر وضعیت مالی شرکت در یک مقطع از زمان می‌باشد، بیانگر نتایج عملکرد مالی شرکت در طول سال مالی است. در این بخش نیز جهت ارائه تحلیل بهتر اقلام مهم، صورت سود و زیان افقی ارائه شده است. در صورت سود و زیان افقی، درصد تغییرات هر یک از اقلام نسبت به سال مالی قبل خود ارائه شده است.

صورت سود و زیان مقایسه افقی گروه

مبالغ به میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۶/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
درآمدهای عملیاتی	۶,۲۶۶,۷۳۷	۴,۴۸۸,۴۴۴	۴۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۵,۲۲۵,۵۶۴)	(۴,۱۷۸,۸۹۳)	۲۵
سود ناخالص	۱,۰۴۱,۱۷۳	۳۰۹,۵۵۱	۲۳۶
درآمدهای عملیاتی-سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها	۴۷,۱۷۸	۱۵۴,۹۶۱	-۷۰
هزینه‌های عمومی، اداری و فروش	(۴۳۲,۲۲۸)	(۴۲۵,۴۱۲)	۲
سایر اقلام عملیاتی	۱۷۹,۵۰۱	۴۰,۰۰۷	۳۴۹
سود (زیان) عملیاتی	۸۳۵,۶۲۴	۷۹,۱۰۷	۹۵۶
هزینه‌های مالی	(۵۳۷,۰۸۲)	(۵۱۳,۰۹۴)	۵
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۱۳۷,۰۲۲	۵,۶۴۵	۲۳۲۷
سود (زیان) قبل از احتساب سهم گروه از سود شرکت‌های اصلی	۴۳۵,۵۶۴	(۴۲۸,۳۴۲)	-۲۰۲
سهم گروه از سود شرکت‌های وابسته	۱۸,۵۹۶	۴,۶۲۳	۳۰۲
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۴۵۴,۱۶۰	(۴۲۳,۷۱۹)	-۲۰۷
مالیات	(۴۴,۵۸۳)	(۱۹,۸۷۹)	۱۲۴
سود (زیان) خالص	۴۰۹,۵۷۷	(۴۴۳,۵۹۸)	-۱۹۲

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

درآمدهای عملیاتی گروه

درآمدهای عملیاتی گروه نسبت به سال مالی گذشته با رشد ۴۰ درصدی همراه شده است. عمده رشد درآمدهای عملیاتی مربوط به افزایش درآمد حاصل از ساخت املاک و درآمد حاصل از واگذاری اراضی می‌باشد، در این ارتباط درآمد حاصل از ساخت املاک عمدتاً در شرکت سرمایه‌گذاری مسکن پردیس، تهران، جنوب و شمالغرب مربوط به پروژه‌های مسکونی المپیک، نیلوفر، ویلایی سروستان، خدای، جماران، قطعه ۷۲-۷۳ کیش، دراک، الماس خاوران و پونک می‌باشد. همچنین درآمد واگذاری اراضی در شرکت سرمایه‌گذاری مسکن شمالشرق عمدتاً مربوط به فروش زمین پروژه صدرا و در شرکت سرمایه‌گذاری مسکن. شمالغرب مربوط به فروش زمین شهرک خاوران، فتح آباد و مهستان سپهند می‌باشد.

بهای تمام شده

افزایش بهای تمام شده به میزان ۲۵ درصد نسبت به سال قبل عمدتاً مربوط به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و پیشرفت پروژه‌های در دست اجرا بوده که باعث تغییر در قیمت تمام شده پروژه‌ها گردیده است.

هزینه‌های عمومی، اداری و فروش گروه

یکی از برنامه‌های گروه سرمایه‌گذاری مسکن، چابک‌سازی شرکت‌های تابعه و کاهش هزینه‌های پرسنلی با توجه به رکود حاکم بر بازار مسکن می‌باشد. این موضوع در سال مالی ۹۷، به کاهش حدود ۵ درصدی تعداد کارکنان شرکت نسبت به سال مالی گذشته گردید. در نتیجه علی‌رغم افزایش حقوق طبق قوانین کار، به دلیل تعدیل نیرو، هزینه‌های عمومی، اداری و فروش نسبت به سال مالی قبل تنها با رشد ۲ درصدی مواجه گردیده است.

سایر اقلام صورت سود و زیان گروه

سایر اقلام صورت سود و زیان شامل، سایر اقلام عملیاتی، هزینه مالی و مالیات می‌باشد. در سال مالی ۱۳۹۷ سایر اقلام عملیاتی شرکت با رشد قابل توجهی همراه بود. عمده این رشد به دلیل سود واگذاری زمین شهر جدید پرنده در شرکت اصلی می‌باشد. در بخش هزینه‌های مالی نیز، افزایش ناشی از افزایش تسهیلات مالی شرکت‌ها می‌باشد و همچنین همانند سال‌های گذشته استفاده از تسهیلات مشارکت مدنی بانک مسکن به عنوان روش اصلی تأمین مالی گروه، در دستور کار قرار دارد. در کنار این موضوع مذاکراتی جهت تأمین مالی برخی از پروژه‌ها از طریق صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان (همانند پروژه‌های ارغوان، بافت فرسوده تبریز و اردبیل) در دستور کار قرار داشته و بازدیدهای اولیه شرکت تأمین سرمایه بانک مسکن صورت گرفته است. در کنار این ابزارها، استفاده از روش جدید تأمین مالی به نام اوراق خرید دین نیز در مجموعه در حال انجام می‌باشد. شرکت سرمایه‌گذاری مسکن جنوب در نظر دارد نسبت به تأمین مالی خود از طریق انتشار

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

اوراق خرید دین به مبلغ ۱۳۳,۲۰۰ میلیون ریال اقدام نماید. در حال گزارش توجیهی اوراق مذکور تهیه و مورد تأیید سازمان حسابرسی نیز قرار گرفته است که انتظار می رود انتشار آن در فصل پاییز عملیاتی گردد. افزایش در مالیات نیز ناشی از افزایش فروش شرکت های تابعه می باشد.

صورت سود و زیان مقایسه افقی شرکت اصلی

مبالغ به میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۶/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
سود حاصل از سرمایه گذاری	۳۴۸,۵۶۵	۵۴۳,۹۵۱	-۳۶٪
سود حاصل از فروش سرمایه گذاری	۱,۶۸۰	۱۰۳,۰۵۲	-۹۸٪
سود حاصل از سایر فعالیت ها	۶,۳۹۳	۶,۷۱۶	-۵٪
جمع درآمدهای عملیاتی	۳۵۶,۶۳۸	۶۵۳,۷۱۹	-۴۵٪
هزینه های عمومی و اداری	(۱۵۰,۳۴۴)	(۱۳۶,۸۱۰)	۱۰٪
خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۱۶۲,۱۸۴	۲۶,۷۶۸	۵۰۶٪
سود (زیان) عملیاتی	۳۶۸,۴۷۸	۵۴۳,۶۷۷	-۳۲٪
هزینه های مالی	(۵۱,۸۴۳)	(۳۵,۵۳۶)	۴۶٪
خالص درآمدها (هزینه های) غیر عملیاتی	(۸۷۰)	۲,۵۴۵	-۱۳۴٪
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۳۱۵,۷۶۵	۵۱۰,۶۸۶	-۳۸٪
مالیات	(۳۶۷)	(۳۲۳)	۱۴٪
سود (زیان) خالص	۳۱۵,۳۹۸	۵۱۰,۳۶۳	

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تجزیه و تحلیل نسبت های مالی

همان گونه که در فصل سوم ارائه گردید، نسبت های مالی به ۴ طبقه تقسیم می گردند. در فصل قبل دو طبقه از نسبت های مالی شامل نسبت های نقدینگی و نسبت های بدهی ارائه گردید، در این بخش نسبت های فعالیت و سودآوری برای شرکت اصلی و گروه ارائه می شود:

$$\text{نسبت گردش دارایی ها} = \frac{\text{درآمد عملیاتی}}{\text{متوسط دارایی ها}}$$

$$\text{نسبت گردش موجودی ها} = \frac{\text{بهای تمام شده}}{\text{متوسط موجودی مواد، کالا و پروژه ها}}$$

$$\text{بازده دارایی ها} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط دارایی ها}}$$

$$\text{نسبت حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام}}$$

نسبت های مالی گروه

عنوان	سال مالی منتهی به ۹۷/۰۹/۳۰	سال مالی ۹۶
نسبت های نقدینگی	نسبت جاری	۱,۷۵
	نسبت آنی	۰,۵۶
نسبت های بدهی	نسبت بدهی	۰,۵۴
	نسبت مالکانه	۰,۴۴
	نسبت پوشش بهره	۱,۵۶
نسبت های فعالیت	گردش دارایی ها	۰,۳۶
	گردش موجودی مواد، کالا و پروژه ها	۰,۹۷
نسبت های سودآوری	بازده دارایی ها	٪۲,۳۷
	بازده حقوق صاحبان سهام	٪۵,۲۵

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

تحلیل نسبت‌های نقدینگی و بدهی در فصل سوم ارائه شد. در خصوص نسبت‌های فعالیت، هر دو نسبت گردش دارایی‌ها و موجودی مواد و کالا کوچک‌تر از یک می‌باشد که نیاز است این موضوع مورد نظر مدیران شرکت قرار گیرد. در صورت تحقق کامل اهداف شرکت در خصوص مدیریت دارایی‌ها، انتظار می‌رود این نسبت‌ها بهبود یابند. در خصوص نسبت‌های سودآوری بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام دارای بازدهی بسیار پائین می‌باشند، که انتظار می‌رود این نسبت‌ها در سال مالی آتی بهبود یابند.

نسبت‌های مالی شرکت اصلی

عنوان	سال مالی منتهی به ۹۷/۰۹/۳۰	سال مالی ۹۶
نسبت‌های نقدینگی	نسبت جاری	۲,۶۴
	نسبت آتی	۴,۹۲
نسبت‌های بدهی	نسبت بدهی	۰,۱۲
	نسبت مالکانه	۰,۹۳
	نسبت پوشش بهره	۷,۱۱
نسبت‌های فعالیت	گردش دارایی‌ها	۰,۰۵
نسبت‌های سودآوری	بازده دارایی‌ها	۴,۱۳٪
	بازده حقوق صاحبان سهام	۷,۶۶٪

تحلیل نسبت‌های نقدینگی و بدهی در فصل سوم ارائه شد. در خصوص نسبت‌های فعالیت، با توجه به کاهش درآمدهای عملیاتی نسبت به سال قبل کاهش در این نسبت را شاهد هستیم. در خصوص نسبت‌های سودآوری نیز با توجه به کاهش بالغ بر ۴۲٪ نسبت به سال مالی قبل مربوط به کاهش سود خالص نسبت به سال مالی قبل می‌باشد.

شرکت گروه سرمایه‌گذاری مسکن
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۷

چشم‌اندازها

جملات آینده‌نگر نشان‌دهنده انتظارات، باورها یا پیش‌بینی‌های جاری از رویدادها و عملکرد مالی است. این جملات در معرض انواع مختلف ریسک، عدم قطعیت و مفروضات غیرقطعی قرار دارند. بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.

عمده درآمدهای شرکت از محل سود تقسیمی شرکت‌های تابعه محقق می‌گردد. شایان ذکر است با عنایت به اینکه سال مالی شرکت‌های تابعه اصلی پایان شهریورماه می‌باشد، لذا عمده درآمد شرکت در دوره ۳ ماهه پایانی سال مالی محقق خواهد شد و جهت تحقق، برنامه‌های ذیل در دوره نه‌ماهه آتی در دستور کار قرار دارد:

✓ درآمدهای عملیاتی

با توجه به موارد اشاره شده در خصوص صنعت ساختمان در سال آتی و اهداف مصوب که از طریق بررسی‌های به عمل آمده از شرایط شرکت‌های فرعی تعیین شده است، انتظار می‌رود درآمد سال آتی از محل شرکت‌های سرمایه‌پذیر در حدود ۴,۴۹۷ میلیارد ریال تحقق یابد.

✓ بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی

در خصوص بهای تمام شده پروژه‌های در جریان ساخت شرکت‌های فرعی علی‌رغم افزایش در هزینه‌های ساخت پروژه‌ها و تورم قابل ملاحظه نهاده‌های تولید، با برنامه‌های تعیین شده در خصوص پایش و کنترل مستمر بهای تمام شده انتظار می‌رود بهای تمام شده پروژه‌های فروش رفته در سال آتی حدود مبلغ ۳,۳۶۲ میلیارد ریال ایجاد شود.

✓ هزینه‌های عمومی و اداری

هزینه‌های عمومی و اداری عمدتاً شامل هزینه‌های حقوق و دستمزد، اداری و عمومی، استهلاک دارایی‌ها و ... می‌باشد. هزینه‌های مربوط به حقوق و دستمزد مطابق قانون کار افزایش خواهد یافت. هزینه‌های استهلاک نیز مطابق با نحوه تجویز شده در قانون مالیات‌های مستقیم تعیین می‌گردد و انتظار می‌رود در سال آتی حدوداً ۴۶۲ میلیارد ریال تحمل گردد.

✓ هزینه‌های مالی

با توجه به برآورد شرکت از مصارف و پرداخت‌ها، برآورد می‌گردد هزینه مالی در سال ۹۸ نسبت به سال گذشته تغییر قابل ملاحظه‌ای نخواهد داشت.

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰

خلاصه ای از اطلاعات شرکت

درآمدهای عملیاتی شرکت :

شرح	سال مالی منتهی به ۹۶/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۹۷/۰۹/۳۰	توضیحات تکمیلی شرکت درخصوص روند درآمد و برآوردهای آتی
درآمد حاصل از سرمایه گذاری در سهام	۵۴۳,۹۵۱	۳۴۸,۵۶۵	بر اساس عملکرد شرکت های تابعه و سایر شرکت های سرمایه پذیر شناسایی و ثبت می گردد.
سود(زیان) حاصل از فروش سرمایه گذاری	۱۰۳,۰۵۲	۱,۶۸۰	باتوجه به شرایط بازار سرمایه بررسی و اقدام می گردد.
سود سپرده بانکی	۶,۷۱۶	۶,۳۹۳	بر اساس میزان وجه نقد حساب های پشتیبان شناسایی و ثبت می گردد.
سود حاصل از سایر فعالیتها	۲۶,۷۶۸	۱۶۲,۱۸۴	شرکت با فروش موجودی املاک در اختیار، نسبت به شناسایی درآمد حاصله اقدام نموده است.
جمع	۶۸۰,۴۸۷	۵۱۸,۸۲۲	

ترکیب بهای تمام شده پرتفوی شرکت :

شرح	بهای تمام شده در تاریخ ۹۶/۰۹/۳۰	بهای تمام شده در تاریخ ۹۷/۰۹/۳۰	توضیحات تکمیلی شرکت درخصوص ترکیب سرمایه گذاریها و در صورت تغییر ارائه دلایل تغییر در ترکیب
سرمایه گذاری در سهام بورسی و فرابورسی	۳,۳۶۲,۶۸۷	۳,۸۶۱,۶۶۷	با توجه به فعالیت اصلی شرکت (ساخت و ساز) ترکیب پرتفوی سرمایه گذاری بورسی و فرابورسی متشکل از شرکت های ساختمانی می باشد.
سرمایه گذاری در سهام شرکت های غیر بورسی	۱,۴۰۱,۸۱۱	۱,۴۰۱,۸۳۰	با توجه به فعالیت اصلی شرکت (ساخت و ساز) ترکیب پرتفوی سرمایه گذاری غیر بورسی متشکل از شرکت های ساختمانی می باشد.
جمع	۴,۷۶۴,۴۹۸	۵,۲۶۳,۴۹۷	

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰

اهداف و راهبردهای آتی مدیریت در خصوص ترکیب پرتفوی:

با عنایت به شرایط بازار سرمایه و شرکتهای سرمایه پذیر و فعالیت اصلی شرکت (ساخت و ساز) بررسی و ترکیب پرتفوی قالباً سرمایه گذاری در شرکتهای بورسی، فرابورسی و غیر بورسی ساختمانی خواهد بود.

تعداد پرسنل

تاریخ	۹۷/۰۹/۳۰	۹۸/۰۹/۳۰
تعداد پرسنل شرکت اصلی	۸۵	۸۷
تعداد پرسنل شرکتهای گروه	۶۹۴	۶۵۳

برآورد شرکت از تغییرات هزینه های عمومی، اداری، تشکیلاتی و خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی):

در سال مالی منتهی به ۹۸/۰۹/۳۰	انتظار می رود متناسب با پیش بینی انجام شده، تحقق یابد.
-------------------------------	--

برآورد شرکت از برنامه های تامین مالی و تغییرات هزینه های مالی شرکت:

در سال مالی منتهی به ۹۸/۰۹/۳۰	شرکت برنامه جدیدی برای تغییر روش تامین مالی خود ندارد. در این راستا برآورد می گردد هزینه تامین مالی سال ۹۸، نسبت به سال قبل تغییر قابل ملاحظه ای نخواهد داشت.
-------------------------------	---

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن

گزارش تفصیلی مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰

مبالغ به میلیون ریال

تشریح برنامه های شرکت جهت تکمیل طرح های توسعه شرکتهای فرعی :

طرح های عمده در دست اجرا	نام شرکت (شرکت اصلی یا فرعی و وابسته)	هزینه های برآوردی طرح	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۹۶/۰۹/۳۰	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۹۷/۰۶/۳۱	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۹۷/۰۹/۳۰	هزینه های برآوردی تکمیل طرح	تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح	تشریح تاثیر طرح در فعالیتهای آتی شرکت اصلی و شرکت سرمایه پذیر
پروژه بلندمرتبه ستاره اردیبهشت کیش (قطعه ۷۱-۷۰)	سرمایه گذاری مسکن جنوب	۹۱۷,۱۶۲	۳۴٪	۴۱٪	۴۷٪	۳۷۲,۰۷۰	۱۳۹۸/۰۶/۳۱	تحويل به موقع واحدها به متقاضیانی که اقدام به پیش خرید نموده اند و تولید واحدهای قابل عرضه در کیش
پروژه بلندمرتبه ستاره اردیبهشت کیش (قطعه ۷۸-۷۹)		۱,۴۴۶,۴۳۶	۰٪		۱۴٪	۱,۲۶۸,۳۲۹	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	
مثلث		۳۶۷,۳۱۳	۴۰٪	۴۸٪	۴۹٪	۱۹۰,۷۱۲	۱۳۹۸/۰۶/۳۱	
فاز سه دراک شیراز		۴۳۰,۷۳۷	۹۵٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۰	در حال بهره برداری	تحويل واحدها به متقاضیانی که اقدام به پیش خرید کرده‌اند
فاز ۱ سایه زون ۲		۴۲۹,۱۶۴	۳۶.۰۰٪	۳۸.۴٪	۵۹.۰۰٪	۱۲۰,۹۲۹	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	تحويل واحدها به متقاضیانی که اقدام به پیش خرید کرده اند
پروژه تجاری مروارید	سرمایه گذاری مسکن پردیس	۱۷۶,۷۵۲	۴۴٪	۴۹٪	۵۴٪	۲۴,۹۴۱	شهریور ۹۹	
پروژه مسکونی ارکید۲		۶۰۰,۰۳۵	۵٪	۱۸٪	۲۴٪	۱۷,۱۷۸	آذر ۹۹	
پروژه ویلایی ساحل کلارآباد		۱۸۱,۷۴۲	۱۸٪	۲۲٪	۲۲٪	۷,۸۲۸	-	
پروژه مسکونی پردیس المپیک		۱,۲۱۰,۲۲۴	۶۵٪	۷۶٪	۷۴٪	۵۶,۱۱۹	خرداد ۹۸	
اداری تجاری سپهر تهرانیپارس		۵۲۴,۰۹۱	۴۰٪	۴۱٪	۴۱٪	۹,۶۵۴	شهریور ۹۹	
تجاری کوهسار		۴۰۰,۰۰۰	۰٪		۲۱٪	۲۸۶,۸۸۰		
مسکونی اداری تجاری خدماتی ترنج		۷۳۷,۵۱۴	۵٪	۱۳٪	۲۰٪	۵۲۶,۷۲۰	اسفند ۹۹	
پروژه آتیه	سرمایه گذاری مسکن گیلان	۳۳۲,۰۷۹	۹۸٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	-	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	ایجاد منابع مالی با فروش یا تهاتر واحدهای آماده تحويل
بلوک ۱ بام چالوس	سرمایه گذاری مسکن شمال	۴۶۴,۴۲۷	۰٪		۴۸٪	۱۳۵,۴۱۱	۱۳۹۸	ایجاد منابع مالی
درنا بابلسر		۳۵۳,۱۹۸	۹۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۰	شروع بهره برداری شهریور ۹۶	ایجاد منابع مالی با فروش یا تهاتر واحدهای آماده تحويل
مسکونی الماس خاوران	سرمایه گذاری مسکن شمالغرب	۲۵۹,۸۳۸			۹۳٪	۲۰,۷۹۲		
پزشکان زنجان		۱۱۰,۱۹۷	۳۶٪	۴۶٪	۵۴٪	۵۱,۰۵۱	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	تاثیر مثبت در بودجه سال آتی
پروژه بهار آزادی	سرمایه گذاری مسکن زاینده رود	۲۲۰,۴۷۹	۶۲٪	۷۰٪	۹۰٪	۵۲,۸۱۳	۱۳۹۶/۰۲/۲۰	سودآوری شرکت وافزایش نقدینگی پیش بینی فروش ۲ واحد
پروژه باران شهرکرد جنوبی		۱۷۷,۷۰۲	۶۹٪	۷۴٪	۱۰۰٪	۰	۱۳۹۷/۰۷/۰۱	سودآوری شرکت وافزایش نقدینگی پیش بینی فروش ۵۷ واحد
پروژه چهار باغ بالا		۶۱۷,۴۲۱	۴۹٪	۷۰٪	۷۵٪	۱۶۴,۳۹۵	۱۳۹۷/۰۸/۳۰	سودآوری شرکت وافزایش نقدینگی پیش بینی فروش ۶ واحد
نارون	سرمایه گذاری مسکن الوند	۱۸۰,۰۰۰	۶۳٪	۹۹٪	۱۰۰٪	۰	در حال بهره برداری	همکاری و مشارکت با صندوق سرمایه گذاری مسکن نارون- افزایش سود ، مهارت و دانش فنی و استفاده بهینه از نیروها و امکانات شرکت- توسعه برند و افزایش رغبت سرمایه گذاری مشتریان
بهارستان	سرمایه گذاری مسکن شمالشرق	۶۸۹,۳۹۱	۴۹٪	۵۵٪	۶۱٪	۳۵۷,۴۸۵	۹۸/۱۲/۱۵	پیش بینی فروش ۵۰ واحد مسکونی
آپاسی(نگین)		۹۰۱,۲۱۲	۴۴٪	۴۸٪	۵۵٪	۴۴۰,۵۵۴	۹۸/۱۲/۱۵	پیش بینی فروش ۷۰ واحد مسکونی و ۸ واحد تجاری

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰

سایر درآمد(هزینه)های غیر عملیاتی:

شرح	۹۶/۰۹/۳۰	۹۷/۰۹/۳۰
سود حاصل از فروش داراییهای ثابت مشهود	۶۸۱	۰
سایر درآمد(هزینه)های غیر عملیاتی	۱۸۶۴	(۸۷۰)
جمع	۲۵۴۵	(۸۷۰)

برنامه شرکت در خصوص تقسیم سود:

مبلغ سود انباشته پایان سال مالی گذشته	سود سهام پیشنهادی هیئت مدیره در سال مالی گذشته	مبلغ سود خالص سال مالی گذشته	سود سهام مصوب مجمع سال مالی گذشته	پیشنهاد هیئت مدیره در خصوص درصد تقسیم سود سال مالی جاری
۱,۰۲۹,۵۷۴	۲۵۵,۱۸۲	۵۱۰,۳۶۳	۲۷۵,۰۰۰	۱۰٪

«جملات آینده‌نگر نشان‌دهنده انتظارات، باورها یا پیش‌بینی‌های جاری از رویدادها و عملکرد مالی است. این جملات در معرض ریسک‌ها، عدم قطعیت‌ها و مفروضات غیر قطعی قرار دارند. بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.»