



اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران
معاونت بررسی‌های اقتصادی

صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛ ابزاری برای حفظ و تقویت ارزش دارایی



صندوق‌های سرمایه‌گذاری شامل ترکیبی از دارایی‌های مالی هستند و انواع گوناگونی دارند که مهم‌ترین آنها صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط و صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هستند. این صندوق‌ها، نهادهای مالی هستند که پول افراد را جمع‌آوری کرده و در دارایی‌های گوناگون سرمایه‌گذاری می‌کنند و افراد به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود یا زیان صندوق، شریک هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس انواع مختلف دارایی‌های خود، درجه ریسک‌پذیری متفاوتی دارند. طی دوازده ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹، بازدهی این صندوق‌ها حدود ۴۳۳ درصد بوده که حتی از بازدهی کل بورس تهران در مدت زمان مشابه نیز بیشتر است. با توجه به شرایط کنونی بازار سرمایه، بهره‌گیری از این صندوق‌ها به ویژه برای افرادی که آشنایی کافی با بازار بورس ندارند و خانوارهایی که نگران کاهش ارزش دارایی خود هستند، مفید به نظر می‌رسد، اما برای انتخاب آنها باید مواردی لحاظ شود که در این گزارش به برخی از آنها پرداخته می‌شود.

تهیه شده توسط مسارجی‌نژاد

مرداد ۱۳۹۹



مقدمه

صندوق‌های سرمایه‌گذاری شامل ترکیبی از دارایی‌های گوناگون مالی می‌شوند. این صندوق‌ها، نهادهای مالی هستند که پول افراد را جمع‌آوری کرده و در اوراق بهادار متنوع سرمایه‌گذاری می‌کنند و افراد دارنده گواهی‌های این صندوق‌ها به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود یا زیان صندوق شریک هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس نوع، ممکن است وجوه جمع‌آوری شده را در انواع اوراق بهادار با درآمد ثابت، سهام و حق تقدم سهام، پروژه ساختمانی، طلا، ارز و غیره، که مشخصات آنها در امیدنامه صندوق ذکر شده است، سرمایه‌گذاری کنند.

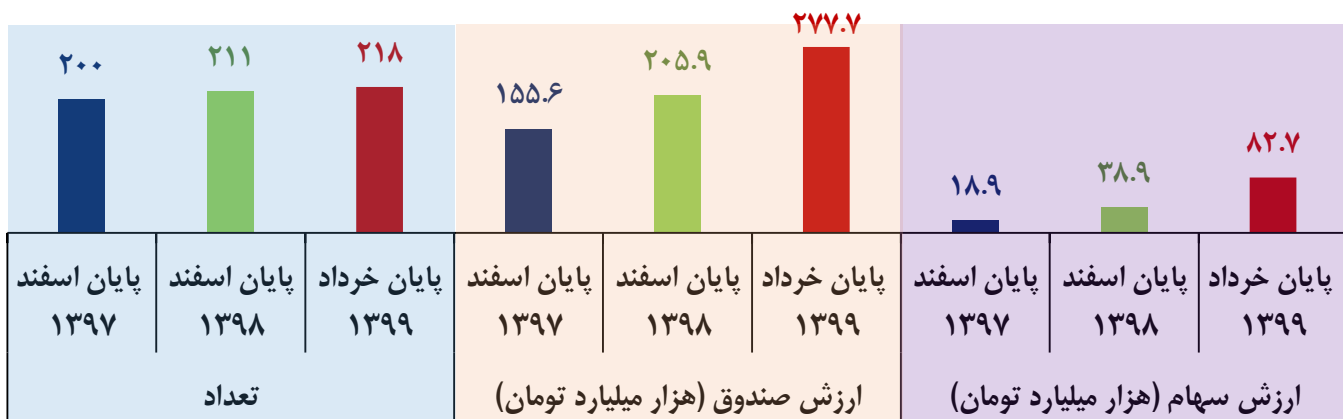
در بسیاری از کشورهای توسعه یافته، صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقش مهمی را در بازارهای سرمایه ایفا کرده و سرمایه‌های سرگردان را به بخش‌های مولد و فعال جامعه هدایت می‌کنند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند نقش اساسی را در کاهش تورم، افزایش تولید و بهبود بهره‌وری از طریق اتخاذ رویکردها و سیاست‌های مناسب داشته باشند.

از مزایای صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توان به مدیریت تخصصی سرمایه افراد توسط مجموعه‌ای از متخصصان حرفه‌ای، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق و سهام مختلف، افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری از طریق کاهش سرانه هزینه‌های تامین نیروی متخصص و نرم‌افزارهای تخصصی، انجام سریع و آسان خرید و فروش واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، جلوگیری از رفتارهای هیجانی سرمایه‌گذاران به دلیل نقش واسطه‌ای آنها بین سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه و بهره‌مندی از مدیران حرفه‌ای و متخصص، اشاره کرد.

وضعیت کلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران

مطابق نمودار ۱، در پایان خرداد ۱۳۹۹، ارزش سهام و ارزش کل دارایی‌های تعداد ۲۱۸ صندوق سرمایه‌گذاری به ترتیب برابر با ۸۲,۷ هزار میلیارد تومان و ۲۷۷,۷ هزار میلیارد تومان بوده است. ارزش سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری در خرداد ۱۳۹۹ نسبت به اسفند ۱۳۹۸ با افزایش بیش از دو برابری همراه بوده است. ارزش صندوق نیز در مدت زمان مذکور حدود ۳۵ درصد افزایش یافته است. به تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در خرداد ۱۳۹۹ نسبت به اسفند ۱۳۹۸، ۷ صندوق اضافه شده است.

نمودار ۱. مقایسه عملکرد صندوق‌ها در پایان اسفند ۱۳۹۷، اسفند ۱۳۹۸ و خرداد ۱۳۹۹





معاونت بررسی های اقتصادی

با توجه به نمودار ۲، در خرداد ۱۳۹۹ از کل سرمایه گذاران صندوق های سرمایه گذاری حدود ۹۹,۷ درصد (۳,۶ میلیون نفر) را افراد حقیقی و ۰,۳ درصد (۸ هزار نفر)، را افراد حقوقی تشکیل داده اند. شایان ذکر است که تعداد سرمایه گذاران در خرداد ۱۳۹۹ نسبت به اسفند ۱۳۹۸ با افزایش ۶۴,۳ درصدی همراه بوده که عامل مسلط در این افزایش سهم ۶۴,۲ واحد درصدی افراد حقیقی بوده است.

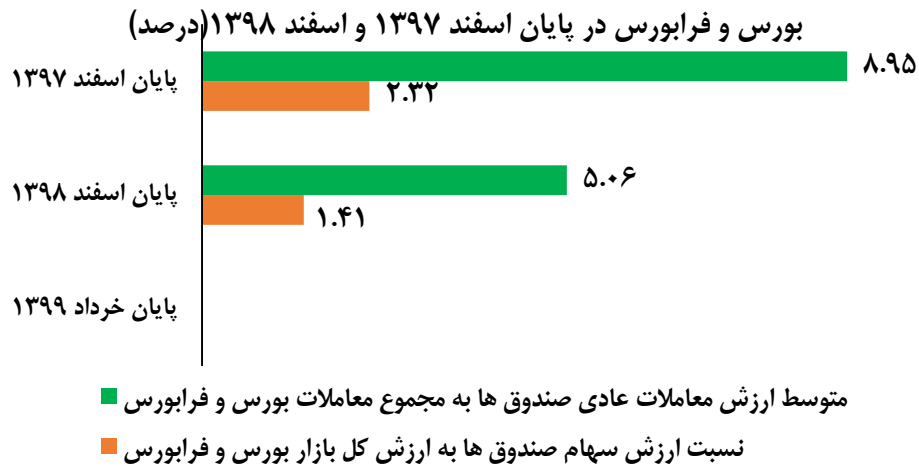
نمودار ۲. تعداد سرمایه گذاران صندوق های سرمایه گذاری به تفکیک حقیقی و حقوقی در پایان اسفند ۱۳۹۷، اسفند ۱۳۹۸ و خرداد ۱۳۹۹ (هزار نفر)



منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران

نسبت متوسط ارزش معاملات عادی سهام و حق تقدم سهام صندوق های سرمایه گذاری به مجموع معاملات عادی بورس و بازار اول، دوم و پایه فرابورس در پایان اسفند ۱۳۹۸ برابر با ۵,۰۶ درصد بوده که این مقدار نسبت به پایان اسفند ۱۳۹۷ با کاهش حدود ۳,۹ واحد درصدی همراه بوده است. نسبت ارزش سهام صندوق های سرمایه گذاری به ارزش کل بازار بورس و فرابورس نیز در مدت زمان مذکور برابر با ۱,۴۱ درصد بوده که نسبت به پایان اسفند ۱۳۹۸، حدود ۰,۹ واحد درصد کاهش یافته است.

نمودار ۳. متوسط ارزش معاملات و نسبت ارزش سهام صندوق های سرمایه گذاری به معاملات و ارزش سهام کل بازار



منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران



انواع صندوق های سرمایه گذاری به لحاظ ترکیب دارایی

صندوق های سرمایه گذاری انواع گوناگونی دارند که در ادامه به مهم ترین آنها اشاره می شود:

الف) صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت:

این نوع از صندوق ها طبق الزام سازمان بورس موظفند حداقل ۷۵ درصد از دارایی های خود را به اوراق با درآمد ثابت اختصاص دهند. ریسک این صندوق ها بسیار کم بوده و بازدهی نزدیک و کمی بیشتر از سپرده های بانکی دارند. افرادی که واحدهای این صندوق ها را خریداری می کنند، در واقع سرمایه گذاری کم ریسک هستند که انتظار دارند بازدهی مثبت به دست آورند. به همین علت مدیران صندوق های سرمایه گذاری منابع مالی حاصل از فروش واحدهای این صندوق ها را عمدتاً به خرید اوراق بهادار بسیار کم ریسک مثل اوراق مشارکت، اوراق اجاره و اوراق خزانه ... اختصاص می دهند تا بتوانند سود قابل قبولی را برای سرمایه گذاران محقق سازند.

ب) صندوق های سرمایه گذاری سهام:

این نوع از صندوق ها باید حداقل ۷۰ درصد از دارایی های خود را به سهام و حق تقدم سهام در بازار بورس اختصاص دهند. به طور کلی می توان گفت که میزان ریسک این صندوق ها از سایر صندوق ها بالاتر بوده و طبیعتاً می توان انتظار بازدهی بیشتری هم از این صندوق ها داشت. این مدل سرمایه گذاری مناسب افرادی است که دارای قدرت ریسک پذیری بالاتری بوده، دید بلندمدت به سرمایه گذاری خود داشته و در عین حال تخصص یا فرصت کافی برای سرمایه گذاری در بورس را ندارند. شایان ذکر است که صندوق های سرمایه گذاری سهامی در استراتژی سرمایه گذاری خود با یکدیگر متفاوت هستند و ممکن است محافظه کارانه، میانه رو یا تهاجمی باشند.

ج) صندوق های سرمایه گذاری مختلط:

صندوق های سرمایه گذاری مختلط هم موظفند بین ۴۰ درصد تا ۶۰ درصد از دارایی های خود را به سهام شرکت ها و مابقی را به اوراق با درآمد ثابت اختصاص دهند. صندوق های مختلط این امکان را برای سرمایه گذاران به وجود می آورند تا با سرمایه گذاری در آن ها بتوانند از مزایای تنوع بخشی بهره مند شوند. این صندوق ها اغلب بازده بالاتری از سپرده های بانکی و صندوق های با درآمد ثابت کسب می کنند، اما به طور کلی رویکرد محافظه کارانه خود را حفظ کرده و حدود نیمی از دارایی را در اوراق با ریسک پایین و اوراق با درآمد ثابت سرمایه گذاری می کنند. در واقع می توان صندوق های مختلط را حد میانی صندوق های سهامی و صندوق های با درآمد ثابت به لحاظ ریسک و بازده احتمالی مورد انتظار دانست.



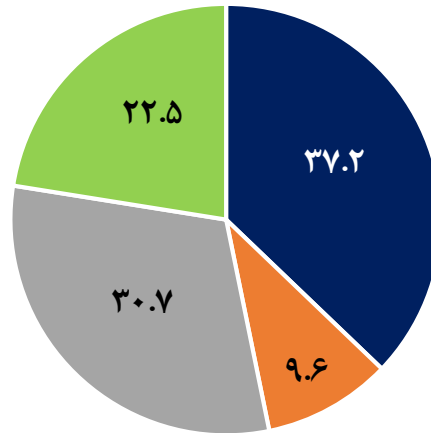
د) صندوق های سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی:

حدود ۷۰ درصد از دارایی های صندوق های اختصاصی بازارگردانی به سهام شرکت ها اختصاص می یابد. این صندوق ها از صف های خرید و فروش بی مورد و معامله نشدن سهم در این مواقع جلوگیری و به روان شدن معاملات، افزایش نقدشوندگی کمک کرده و از دست کاری قیمت سهام به دست برخی سودجویان بازار جلوگیری می کند.

مطابق نمودار ۴، در خرداد ۱۳۹۹، سهم تعداد صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت (۳۷,۲ درصد) از سایر صندوق های سرمایه گذاری بیشتر بوده است. پس از صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت، به لحاظ تعداد، صندوق های سرمایه گذاری سهام، صندوق های اختصاصی بازارگردانی و صندوق های مختلط به ترتیب با ۳۰,۷ درصد، ۲۲,۵ درصد و ۹,۶ درصد قرار دارند.

نمودار ۴. ترکیب صندوق های سرمایه گذاری بر حسب تعداد

در پایان خرداد ۱۳۹۹ (درصد)



■ اوراق بهادار با درآمد ثابت ■ مختلط ■ سهام ■ اختصاصی بازار گردانی

منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران



دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری

دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت عنوان ۵ گروه سهام و حق تقدم سهام، اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی سپرده و سپرده بانکی، نقد و سایر دارایی‌ها طبقه‌بندی می‌شوند. در ادامه برخی از این موارد توضیح داده می‌شود.

حق تقدم سهام: زمانی که شرکت قصد تأمین منابع مالی جدید داشته باشد، از محل آورده نقدی سهامداران اقدام به ثبت افزایش سرمایه می‌کند. در این روش افزایش سرمایه، به دلیل این که نیازمند تأمین منابع مالی جدید است، شرکت حق استفاده و حضور در آن را ابتدا به سهامداران فعلی شرکت می‌دهد. به این صورت که اوراقی به نام حق تقدم سهام در اختیار سهامداران فعلی قرار می‌دهد.

اوراق بهادار با درآمد ثابت: خریدار اوراق با درآمد ثابت در دوره‌های زمانی مشخص مقادیر ثابتی را تا تاریخ سررسید این اوراق دریافت می‌کند و در زمان سررسید اصل پول شخص به او بازگردانده می‌شود. سرمایه‌گذرای در اوراق با درآمد ثابت در مقایسه با سرمایه‌گذاری در اوراق بورس، ریسک کمتری دارد. سرمایه‌گذاران با تحمل ریسک کمتر و افرادی که جریان نقدینگی مداوم تضمینی می‌خواهند، اوراق با درآمد ثابت را بیشتر ترجیح می‌دهند.

گواهی سپرده: گواهی سپرده نوعی ورقه بهادار است که به شخص حامل این حق را می‌دهد تا سود سپرده را دریافت کند. یک گواهی سپرده دارای تاریخ سررسید و یک نرخ سود ثابت است که می‌تواند با هر عنوانی توزیع شود. گواهی‌های سپرده عموماً توسط بانک منتشر و توزیع شده و اصل سپرده و سودهای پرداختی نیز توسط بانک تضمین می‌شوند. مدت زمان گواهی سپرده عموماً از یک سال تا پنج سال به طول می‌انجامد و سود پرداختی به دارندگان سپرده به صورت دوره‌ای (ماهانه یا هر سه ماه یکبار) از طریق کوپن‌های گواهی سپرده پرداخت می‌شود.

در جدول ۱، ترکیب دارایی‌های صندوق‌ها بر حسب انواع گوناگون آن نمایش داده شده است. همانطور که در این جدول مشخص است، به طور کلی در میان کلیه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در پایان اسفند ۱۳۹۷، اسفند ۱۳۹۸ و خرداد ۱۳۹۹، سهم گواهی سپرده و سپرده بانکی از سایر دارایی‌ها بیشتر بوده و به طور متوسط حدود نیمی از دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری را تشکیل داده است. اما ارقام مرتبط با دوره‌های زمانی مذکور نشان می‌دهد به مرور زمان تغییراتی در ترکیب دارایی‌های صندوق‌ها رخ داده؛ به طوری که سهم گواهی سپرده و اوراق با درآمد ثابت کاهش یافته و به سهم سهام و حق تقدم سهام در ترکیب دارایی‌های صندوق‌ها افزوده شده است. سهم سهام از دارایی‌های صندوق‌ها از ۱۸ درصد در پایان اسفند ۱۳۹۸ به ۲۹ درصد در پایان خرداد ۱۳۹۹ رسیده و سهم گواهی سپرده از دارایی‌های آنها از ۴۶ درصد به ۴۳ درصد کاهش یافته است. بنابراین به نظر می‌رسد صندوق‌ها بیش از گذشته تمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های پرریسک‌تر مانند سهام را دارند که می‌تواند به دلیل بازدهی قابل توجه بورس اوراق بهادار در اوایل سال ۱۳۹۹ باشد.



جدول ۱. ترکیب دارایی های صندوق های سرمایه گذاری در پایان اسفند ۱۳۹۷، اسفند ۱۳۹۸ و خرداد ۱۳۹۹ (درصد)

نوع دارایی	زمان	صندوق با درآمد ثابت	صندوق مختلط	صندوق سهام	صندوق اختصاصی بازارگردانی	کل صندوق ها
سهام و حق تقدم سهام	پایان اسفند ۱۳۹۷	۸۶۶	۵۵.۴۲	۸۹.۳۵	۸۱.۷۹	۱۱.۹۴
	پایان اسفند ۱۳۹۸	۱۰۸۲	۴۹.۵۳	۸۵.۸۸	۷۱.۳۸	۱۸.۱
	پایان خرداد ۱۳۹۹	۱۳۴۹	۵۹.۱۴	۸۹.۵۱	۷۳.۰۶	۲۹
اوراق بهادار با درآمد ثابت	پایان اسفند ۱۳۹۷	۲۹.۵۴	۲۷.۹۹	۵.۳۷	۵.۱۵	۲۸.۵۲
	پایان اسفند ۱۳۹۸	۳۷.۴۷	۲۹.۲	۶.۱۱	۲.۵	۳۴
	پایان خرداد ۱۳۹۹	۳۲.۹۳	۲۲.۹۲	۱.۷۷	۱.۴۴	۲۶.۰۴
گواهی سپرده و سپرده بانکی	پایان اسفند ۱۳۹۷	۶۰.۱۶	۱۰۰.۱	۲۶۱	۱۱۶۵	۵۷.۸۷
	پایان اسفند ۱۳۹۸	۵۰.۱۳	۱۳.۹۴	۶۰۷	۲۴۶	۴۶.۳
	پایان خرداد ۱۳۹۹	۵۱.۶۲	۱۶.۹	۵.۹۵	۲۰.۲۸	۴۲.۶۱
نقد	پایان اسفند ۱۳۹۷	۰.۰۱	۰.۶۳	۰.۰۸	۰.۰۸	۰.۰۲
	پایان اسفند ۱۳۹۸	۰.۱۶	۰.۲۹	۰.۳۹	۰	۰.۲
	پایان خرداد ۱۳۹۹	۰.۲۱	۰.۰۴	۱.۵	۰.۵۱	۰.۴
سایر	پایان اسفند ۱۳۹۷	۱.۶۳	۵.۹۴	۲.۵۹	۱.۳۲	۱.۶۴
	پایان اسفند ۱۳۹۸	۱.۴۲	۷.۰۳	۱.۵۴	۱.۵۲	۱.۵
	پایان خرداد ۱۳۹۹	۱.۷۵	۱.۰۱	۱.۲۷	۴۶۹	۱.۹۴

منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران

بازدهی صندوق های سرمایه گذاری در ایران

مطابق جدول ۲، در خرداد ۱۳۹۹، در میان انواع مختلف صندوق های سرمایه گذاری، بازدهی صندوق های سرمایه گذاری سهام نسبت به سایر صندوق های سرمایه گذاری هم نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۹ و هم نسبت به ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ بیشتر بوده است. شایان ذکر است بازدهی صندوق های سرمایه گذاری سهام نسبت به ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ حتی از بازدهی کل بورس تهران در مدت زمان مشابه نیز بیشتر بوده است.

جدول ۲. مقایسه میانگین وزنی بازدهی صندوق های سرمایه گذاری نسبت به ماه گذشته و ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ (درصد)

نوع صندوق سرمایه گذاری	بازدهی صندوق های سرمایه گذاری		تغییرات شاخص کل بورس تهران	
	نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۹	نسبت به ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹	نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۹	نسبت به ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹
در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۳.۰۵	۲۵.۹۵	۲۸.۷۷	۴۳۳
مختلط	۱۷.۹۲	۱۹۷.۴۱		
در سهام	۲۷.۵۲	۴۳۹.۹۵		

منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران



معاونت بررسی های اقتصادی

تغییرات شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در دوازده ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ برابر ۴۳۳ درصد بوده است. مقایسه بازدهی صندوق های سرمایه گذاری در سهام با بازدهی بازار بورس در سال گذشته نشان می دهد که از میان ۶۷ صندوق سرمایه گذاری در سهام، ۲۲ صندوق (۳۲,۸ درصد) بازدهی بیش از ۴۳۳ درصد و ۴۵ صندوق بازدهی بین ۲۰ درصد تا ۴۳۳ درصد داشته اند. ارزش صندوق های مذکور در ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹ به ترتیب برابر با ۱۶,۵ هزار میلیارد تومان (۴۶,۴ درصد از کل ارزش صندوق های سرمایه گذاری) و ۱۹ هزار میلیارد تومان (۵۳,۶ درصد از کل ارزش صندوق های سرمایه گذاری) بوده است.

جدول ۳. مقایسه بازدهی صندوق های سرمایه گذاری در سهام با بازدهی بازار بورس طی ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۹

ردیف	بازدهی در یک سال گذشته	تعداد صندوق	سهام از کل	ارزش (هزار میلیارد تومان)	سهام از کل
۱	بازدهی بیشتر از ۴۳۳ درصد	۲۲	۳۲,۸	۱۶,۵	۴۶,۴
۲	بازدهی بیشتر از ۲۰ درصد و کمتر از ۴۳۳ درصد	۴۵	۶۷,۲	۱۹,۱	۵۳,۶
۳	بازدهی کمتر از ۲۰ درصد	۰	۰	۰	۰
	کل صندوق های سهام	۶۷	۱۰۰	۳۵,۵	۱۰۰

منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران

وضعیت ریسک پذیری صندوق های سرمایه گذاری

عوامل بسیاری بر میزان ریسک و بازدهی صندوق های سرمایه گذاری تاثیر گذارند بنابراین افراد قبل از اقدام به سرمایه گذاری باید به آنها توجه کنند که در ادامه به برخی از مهم ترین آنها اشاره می شود:

نرخ بازدهی صندوق های سرمایه گذاری: یکی از موارد مهمی که هر سرمایه گذار قبل از انتخاب و سپرده گذاری در صندوق ها باید در نظر بگیرد، این است که بازدهی های دوره ای صندوق را در شرایط مختلف بازار بررسی نماید (که اطلاعات مربوط به آن به تفکیک کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت در سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران موجود است). البته با توجه به انواع گوناگون صندوق های سرمایه گذاری این عوامل می توانند متفاوت باشند. برای مثال بازدهی صندوق های سهامی را می توان با بازدهی بازار بورس مقایسه کرد. زیرا عمده ترکیب دارایی این صندوق ها، سهام و حق تقدم های قابل معامله در بازار بورس است. با نگاهی به گذشته می توان دریافت در شرایطی که بازار بورس عملکرد خوب و روند مثبتی را نشان می دهد، صندوق های سهامی را باید انتخاب کرد که عملکرد آن ها نیز خوب و حتی بهتر از بازار بوده است. اما در مورد صندوق های نوع درآمد ثابت امکان مقایسه عملکرد صندوق با بازار بورس وجود ندارد؛ زیرا عمده ترکیب دارایی این صندوق ها از نوع دارایی های با درآمد ثابت است. بنابراین باید عملکرد آن ها را با بازده و عملکرد دارایی های با درآمد ثابت بازار مقایسه کرد.



معاونت بررسی های اقتصادی

ضامن نقدشوندگی صندوق‌ها: وجود ضامن نقد شونددگی صندوق، این اطمینان خاطر را به سرمایه‌گذاران می‌دهد که آن‌ها در هر زمانی می‌توانند واحدهای صندوق را بفروشند و سرمایه خود را نقد کنند. ضامن نقدشوندگی در واقع یک شخصیت حقوقی است که تعهد خرید واحدهای سرمایه‌گذاری را می‌دهد. تأمین نقدینگی لازم برای ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری ابتدا بر عهده صندوق است. در صورتی که بنا بر هر دلیلی صندوق نتواند نقدینگی مورد نیاز سهامداران را تأمین کند، ضامن نقدشوندگی مسئولیت پرداخت کل یا بخشی از سرمایه را بر عهده می‌گیرد. در واقع وجود ضامن نقد شونددگی یک امتیاز مثبت برای صندوق به حساب می‌آید و هرچقدر این ضامن پشتوانه قوی‌تری داشته باشد، افراد با دغدغه کمتری می‌توانند در صندوق‌ها سرمایه‌گذاری کنند. برای مثال؛ ضامن نقد شونددگی بسیاری از صندوق‌های سرمایه‌گذاری بخصوص از نوع صندوق‌های درآمد ثابت، بانک‌ها هستند که ضامنی معتبر به حساب می‌آیند. اما بسیاری از صندوق‌ها نیز ضامن نقدشوندگی ندارند و سرمایه‌گذاران باید علاوه بر عملکرد صندوق، به مدیران و سایر اطلاعات صندوق نیز توجه کنند.

عمر و اندازه صندوق‌ها: مطالعه وضعیت کلی صندوق پیش از سرمایه‌گذاری در آن امری ضروری است زیرا نشان‌دهنده مدت زمان فعالیت هر صندوق و اندازه دارایی‌های آن می‌باشد. برای ارزیابی توانایی مدیریت صندوق، عملکرد طولانی مدت صندوق (سه تا پنج سال) می‌باید مدنظر قرار گیرد. اتکا بر عملکرد صندوق‌های کوچک و تازه تاسیس نمی‌تواند ملاک تصمیم‌گیری دقیقی باشد. شایان ذکر است که ارزش کل صندوق نیز باید به عنوان معیاری مهم برای تصمیم‌گیری مورد توجه قرار گیرد.

ارزش خالص هر واحد سرمایه‌گذاری (NAV): ارزش خالص دارایی‌های صندوق عبارت است از ارزش کل دارایی‌های صندوق که پس از کسر بدهی‌های آن به دست می‌آید. اگر این مقدار بر تعداد واحدهای صندوق تقسیم شود، ارزش خالص هر واحد سرمایه‌گذاری بدست می‌آید. ارزش خالص هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق نشان می‌دهد که طی دوره سرمایه‌گذاری، واحدهای صندوق چه میزان افزایش یا کاهش قیمت داشته‌اند. افرادی که واحدهای یک صندوق سرمایه‌گذاری را خریداری می‌کنند، در دارایی‌های آن صندوق سهیم هستند. با تغییر ارزش اوراق بهاداری که در سبد صندوق وجود دارد، قیمت واحدهای صندوق تغییر می‌کند. ارزش خالص دارایی‌های هر صندوق در انتهای روز کاری بر اساس قیمت پایانی دارایی‌های آن محاسبه می‌شود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری گوناگون بر اساس عملکرد طی دوره فعالیت خود، ارزش خالص دارایی‌های مختلفی دارند که سرمایه‌گذاران قبل از خرید باید از قیمت واحدهای صندوق‌ها مطلع شوند و سپس اقدام به خرید کنند. در نظر گرفتن معیار ارزش خالص هر واحد سرمایه‌گذاری صندوق در کنار در نظر گرفتن سایر عوامل به سهامداران کمک می‌کند تا بتوانند نسبت به بازدهی آتی صندوق دید بهتری داشته باشند.

سهام دارایی‌های نقد: درصد دارایی‌های نقدی جمع درصد وجه نقد و اوراق مشارکت می‌باشد که اطلاعات مربوط به آن در سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران قابل دسترس می‌باشد.

¹ Net Asset Value



معاونت بررسی های اقتصادی

دوره برتر: دوره برتر بازدهی، درصد تعداد روزهای کاری از آغاز فعالیت هر صندوق است که در آن روزها بازدهی صندوق از بازدهی شاخص کل برتر بوده است. این شاخص تا حدودی می‌تواند بیانگر عملکرد حرفه‌ای مدیریت صندوق در پرتفوی گردانی نسبت به عملکرد بازار باشد. البته به شرطی که صندوق‌ها دارای "درصد دارایی‌های نقد" و "تعداد واحد سرمایه‌گذاری" یکسانی باشند. هر چه این شاخص بزرگتر باشد در واقع بیانگر عملکرد بهتر صندوق نسبت به بازار است و حاکی از سهم روزهایی است که صندوق دارای بازده بیشتری نسبت به بازار بوده است.

شاخص‌های آلفا و بتای صندوق: آلفا معیاری برای سنجش عملکرد است که بر مبنای ریسک، تعدیل شده است و اغلب آن را به عنوان بازده فعال یک سرمایه‌گذاری در نظر می‌گیرند که عملکرد یک سرمایه‌گذاری را نسبت به شاخص بازار در نظر می‌گیرد، زیرا شاخص‌ها اغلب نشانگر نوسانات کلی بازار هستند. بازده اضافی یک صندوق نسبت به بازده شاخص بازار را آلفای صندوق می‌گویند. آلفا اغلب برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سایر انواع سرمایه‌گذاری‌های مشابه مورد استفاده قرار می‌گیرد. این معیار معمولاً به شکل یک عدد منفرد نشان داده می‌شود، اما به درصدی اشاره دارد که عملکرد صندوق یا پرتفوی را با شاخص معیار مقایسه می‌کند. در استفاده از آلفا برای اندازه‌گیری عملکرد، پرتفوی به شکل کافی متنوع‌سازی شده تا ریسک غیر سیستماتیک^۱ از بین برود. چون آلفا عملکرد یک پرتفوی را نسبت به یک شاخص نشان می‌دهد، اغلب باید ارزشی را که مدیر شرکت به بازده صندوق اضافه یا کم کرده، نمایش دهد. همچنین، آلفای صفر نشان می‌دهد که پرتفوی یا صندوق به خوبی شاخص معیار را دنبال می‌کند و اینکه مدیر هیچ ارزشی از شرکت از دست نداده یا به آن نیفزوده است.

ضریب بتا میزان درجه حساسیت یک سبد از دارایی‌ها را نسبت به ریسک‌های کلان اقتصادی (ریسک سیستماتیک) نشان می‌دهد. ریسک سیستماتیک ریسکی است که با افزایش تنوع سبد سهام قابل حذف نبوده و مربوط به بازار است که آن را ریسک بازار نیز می‌نامند. به طور کلی، ضریب بتا میزان ریسک سیستماتیک سبد سهام را نسبت به ریسک پرتفوی بازار محاسبه می‌کند و نشانگر نوسان قیمتی سهم، در مقایسه با شرایط کلی بازاری است که در آن فعالیت می‌کند. این ریسک نه تنها بر سهام یک شرکت بلکه بر کل بازار هم تأثیر می‌گذارد. سرمایه‌گذاران فعال در بازار سرمایه باید نسبت به ریسک‌های موجود در این بازار مطلع باشند تا بر اساس میزان ریسک‌پذیری خود بهترین نوع سرمایه‌گذاری را انتخاب کنند. ضریب بتا به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا بتوانند ریسک گزینه‌های موجود را بهتر شناسایی کنند. محاسبه بتای صندوق نیز به سهامداران کمک می‌کند تا بتوانند میزان ریسک صندوق را دریابند. ضریب بتای برابر با یک نشان می‌دهد که رفتار سبد دارایی‌های صندوق با حرکت بازار مطابق است. اگر بتای یک صندوق از یک بیشتر باشد بدین معنی است که دامنه نوسانات قیمت واحدهای صندوق از تغییرات بازار بیشتر است و در مقابل اگر بتای یک صندوق کمتر از یک و بزرگ‌تر از صفر باشد، دامنه نوسانات قیمت واحدهای صندوق از تغییرات بازار کمتر است. بتای کمتر از صفر نشان می‌دهد که حرکت قیمت واحدهای صندوق مخالف روند کلی بازار است؛ بنابراین در نظر گرفتن ضریب بتا به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا نسبت به انتخاب صندوق سرمایه‌گذاری مناسب دید بهتری داشته باشند و بتوانند ریسک سرمایه‌گذاری خود را کاهش دهند. شایان ذکر است بتای صندوق‌ها در زمان‌های مختلف

^۱ ریسک غیرسیستماتیک مربوط به اخبار مختص یک سهم یا یک صنعت خاص بوده که به آن ریسک مشخص نیز گفته می‌شود



معاونت بررسی های اقتصادی

می تواند تغییر کند. (ضریب آلفا و بتا هر صندوق را می توانید در جدول صندوق های سرمایه گذاری مختلف در سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران واقع در ستون آخر مشاهده کنید)

$$\beta_i = \frac{\sum r_i r_M - \frac{1}{n} (\sum r_i) (\sum r_M)}{\sum r_M^2 - \frac{1}{n} (\sum r_M)^2}$$

فرمول محاسباتی بتا عبارت است از:

$$r_i = \text{بازدهی سهم}$$

$$r_M = \text{بازدهی بازار}$$

$$n = \text{دوره}$$

محاسبه بتا از نرخ تغییرات روزانه NAV صندوق و نرخ تغییرات روزانه شاخص کل استفاده شده است.

منابع:

- گزارش عملکرد خرداد ۱۳۹۹ صندوق های سرمایه گذاری سازمان بورس و اوراق و بهادار
- گزارش عملکرد اسفند ۱۳۹۸ صندوق های سرمایه گذاری سازمان بورس و اوراق و بهادار
- گزارش عملکرد اسفند ۱۳۹۷ صندوق های سرمایه گذاری سازمان بورس و اوراق و بهادار
- رتبه بندی صندوق های سرمایه گذاری در ایران بر اساس معیارهای ریسک مطلوب و نامطلوب، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری، سال ششم، شماره ۲۴.
- عابد و فرامرزی، ۲۰۱۵، ارزیابی عملکرد صندوق های سرمایه گذاری مشترک در ایران، کنفرانس بین المللی پژوهش های نوین در مدیریت و مهندسی صنایع.

- <https://agah.com/>
- <https://emofid.com/>
- <http://www.fipiran.com/Fund/MFAI>



جدول ۴. وضعیت صندوق های سرمایه گذاری در سهام در خرداد ۱۳۹۹

ردیف	نام صندوق	ارزش صندوق به میلیارد تومان در پایان خرداد	بازده صندوق در سال گذشته (%)	ضامن نقدشوندگی	الف	بتا
۱	اعتبار سهام ایرانیان	۴۱	۰	ندارد	۰.۱۵	۰.۸۳
۲	افق ملت	۲۷۵	۳۸۶	نامشخص	۰.۰۱	۰.۷۷
۳	امین تدبیرگران فردا	۱۲۱	۲۴۶	ندارد	-۰.۰۳	۰.۷۵
۴	اندیشه خبرگان سهام	۷۲	۳۹۵	ضامن	۰.۱۹	۰.۸۵
۵	آرمان آتیه درخشان مس	۲۴۹	۴۲۳		۰.۱۵	۰.۷۹
۶	آسمان آرمانی سهام	۲۲۱	۴۱۳	ندارد	-۰.۰۱	۰.۵
۷	آوای سهام کیان	۶۳۸	۳۸۲	ندارد	-۰.۰۱	۰.۸۸
۸	آهنگ سهام کیان	۲۷۹	۴۸۴	ندارد	۰.۰۸	۰.۷۹
۹	باران کارگزاری بانک کشاورزی	۱۱۹	۴۱۸	ندارد	۰.۰۹	۰.۹۱
۱۰	بانک توسعه تعاون	۸۸۴	۵۲۱	بانک توسعه تعاون	۰.۱۴	۱.۱۲
۱۱	بانک دی	۱۵۴	۳۰۶	بانک دی	-۰.۰۳	۰.۹۳
۱۲	بذر امید آفرین	۳۱۴		ندارد	۰.۱۱	۰.۷۹
۱۳	پاداش سرمایه پارس	۱۰۶	۳۴۲	ندارد	-۰.۰۱	۰.۸۹
۱۴	تجارت شاخصی کاردان	۳۲۷	۴۱۹	ندارد	-۰.۱	۰.۹
۱۵	توسعه اندوخته آینده	۵۹۳	۳۶۴	ندارد	۰.۰۴	۰.۷۱
۱۶	توسعه صادرات	۴۱	۴۲۰	ندارد	۰.۰۳	۰.۹۷
۱۷	ثروت آفرین تمدن	۱۶۹۱	۴۲۸	شرکت تامین سرمایه تمدن	-۰.۰۵	۰.۹۳



معاونت بررسی های اقتصادی

ردیف	نام صندوق	ارزش صندوق به میلیارد تومان در پایان خرداد	بازده صندوق در سال گذشته (%)	ضامن نقدشوندگی	الف	بتا
۱۸	زرین پارسیان	۱۲۷۸	۴۵۷	تامین سرمایه لوتوس پارسیان	۰	۰.۸۶
۱۹	سپهر اول کارگزاری بانک صادرات	۹۵۰	۴۹۹	بانک صادرات ایران	۰.۳۳	۰.۹۷
۲۰	سپهر کاریزما	۷۹۸	۴۴۷	ندارد	۰.۰۹	۰.۸۷
۲۱	سرو سودمند مدبران	۵۲۲	۴۰۸	ندارد	۰.۰۲	۰.۹
۲۲	سهام بزرگ کاردان	۵۶۵	۵۲۰	شرکت تأمین سرمایه کاردان	۰.۰۷	۰.۹۸
۲۳	سهام آشنا	۱۴۸۳	۴۲۲	ندارد	۰.۳۹	۰.۶۷
۲۴	شاخص سی شرکت بزرگ فیروزه	۲۱۷	۳۶۶	ندارد	۰.۰۵	۰.۷
۲۵	فیروزه موفقیت	۱۳۵	۲۹۸	سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران	۰.۰۳	۰.۷۴
۲۶	کارگزاری پارسیان	۲۷۹	۴۵۳	ندارد	۰.۰۴	۰.۹۴
۲۷	گنجینه رفاه	۱۲۱۰	۵۲۰	ندارد	۰.۱	۰.۹۱
۲۸	مشترک ارزش کاوان آینده	۲۵۸۱	۷۴۲	ندارد	۰.۰۸	۱.۰۷
۲۹	مشترک افق روشن کارگزاری بانک خاورمیانه	۳۳۱	۴۰۵	ندارد	۰.۰۱	۰.۹۸
۳۰	مشترک امید توسعه	۱۸۵۵	۳۵۱	ندارد	۱۵.۸۸	۲.۷۹
۳۱	مشترک ایساتیس پویای یزد	۱۴۹	۴۶۵	سرمایه گذاری ایساتیس پویا	۰.۱۴	۰.۸۵
۳۲	مشترک آسمان یکم	۹۲	۳۸۸	نامشخص	۰.۰۲	۰.۸۷
۳۳	مشترک آگاه	۱۴۵۶	۴۲۱	ندارد	۰.۱۱	۰.۹۵
۳۴	مشترک بانک اقتصاد نوین	۷۰	۳۸۱	ندارد	۰.۲۱	۰.۹۵
۳۵	مشترک بانک خاورمیانه	۴۱۷	۴۹۱	ندارد	۰.۱	۰.۸۹
۳۶	مشترک بورسیران	۱۸۸۳	۵۳۰	ندارد	۰.۰۳	۰.۹۸
۳۷	مشترک پویا	۲۰۶	۳۹۹	ندارد	۰.۰۷	۰.۸۹
۳۸	مشترک پیشتاز	۱۶۴۸	۳۳۱	ندارد	۰.۰۱	۰.۸۳



معاونت بررسی های اقتصادی

ردیف	نام صندوق	ارزش صندوق به میلیارد تومان در پایان خرداد	بازده صندوق در سال گذشته (%)	ضامن نقدشوندگی	الف	بتا
۳۹	مشترک پیشرو	۲۹۷۴	۳۱۰	ندارد	۰.۰۹	۰.۸۱
۴۰	مشترک تدبیرگران فردا	۱۲۷	۴۱۹	ندارد	۰.۰۱	۰.۹۵
۴۱	مشترک توسعه ملی	۷۹۹	۴۷۵	ندارد	۰	۰.۹۴
۴۲	مشترک دماستج	۱۶۵	۴۷۸	ندارد	۰.۳۳	۱.۰۷
۴۳	مشترک ذوب آهن نوویرا	۲۳۳	۴۲۹	ندارد	۰.۰۱	۰.۸
۴۴	مشترک رشد سامان	۹۸۵	۴۹۸	شرکت بیمه سامان	۰.۱۵	۰.۷۶
۴۵	مشترک سینا	۳۱	۳۰۹	ندارد	۰.۰۲	۰.۸۹
۴۶	مشترک صبا	۱۱۸	۴۱۱	ندارد	۰.۰۶	۰.۹۳
۴۷	مشترک عقیق	۲۰۴	۴۱۰	ندارد	۰.۰۹	۰.۹۵
۴۸	مشترک کارگزاری حافظ	۲۲۸	۵۰	ندارد	۰.۰۱	۰.۲۳
۴۹	مشترک کاریزما	۲۵۴	۴۵۷	ندارد	۰.۱۵	۱.۰۸
۵۰	مشترک گنجینه ارمغان الماس	۴۸	۳۶۳	ندارد	۰.۰۷	۰.۹۲
۵۱	مشترک مبین سرمایه	۱۰۳	۴۰۰	ندارد	۰.۰۳	۰.۹۱
۵۲	مشترک میعاد ایرانیان	۹۲	۳۳۴	شرکت تامین سرمایه نوین	۰.۰۷	۰.۸۳
۵۳	مشترک نوید انصار	۸۰	۴۱۷	بانک انصار	۰.۰۱	۰.۸۸
۵۴	مشترک نوین پایدار	۸۷	۳۳۶	ندارد	۰.۲۱	۱.۰۷
۵۵	مشترک نیکوکاری ندای امید	۱۶	۵۶۵			
۵۶	مشترک یکم اکسیر فارابی	۶۷۱	۳۳۸	ندارد	۰.۰۷	۰.۹۴
۵۷	مشترک یکم آبان	۱۱۶	۳۶۷	ندارد	۰.۰۹	۱.۱۱
۵۸	مشترک یکم سامان	۵۱۶	۴۷۱	بانک سامان	۰.۰۱	۰.۹۱
۵۹	مشترک افق	۱۴۹	۳۳۳	ضامن	۰.۰۳	۰.۷۸



معاونت بررسی های اقتصادی

ردیف	نام صندوق	ارزش صندوق به میلیارد تومان در پایان خرداد	بازده صندوق در سال گذشته (%)	ضامن نقدشوندگی	الفا	بتا
۶۰	مشترک امین آوید	۹۹	۳۲۷	شرکت تامین سرمایه امین	-۰.۰۴	+۰.۸۶
۶۱	مشترک خوارزمی	۲۹۹	۴۳۲	گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتیم	-۰.۰۱	+۰.۹۵
۶۲	مشترک سبحان	۲۳۱	۳۵۰	ندارد	-۰.۰۶	+۰.۹۵
۶۳	مشترک شاخصی کار آفرین	۱۸۲	۴۱۱	بانک کارآفرین	-۰.۰۷	+۱.۰۳
۶۴	مشترک کارگزاری بانک ملی ایران	۵۵۲	۴۳۴	سرمایه گذاری توسعه ملی - ضامن	-۰.۰۸	+۰.۹۷
۶۵	مشترک نقش جهان	۴۳۹	۶۲۱	ندارد	-۰.۴۴	+۱.۲۷
۶۶	هستی بخش آگاه	۱۱۹۰	۴۴۴		+۰.۱۵	+۰.۷۸
۶۷	همیان سپهر	۲۹۳	۴۶۲	شرکت تأمین سرمایه سپهر	+۰.۱	+۰.۸۹
کل صندوق های در سهام		۳۵۵۳۱	۴۳۹.۹۵	-	-	-

منبع: شرکت مدیریت فناوری بورس اوراق بهادار تهران

اطلاعات مربوط به ضامن نقدشوندگی و ضرایب آلفا و بتای شرکت های فوق، بر اساس اطلاعات مندرج در سایت صندوق ها در تاریخ ۲۱ مرداد ۱۳۹۹ است.

