



مقدمه

مانند هر فعالیت تجاری، تشکیل یک صندوق سرمایه‌گذاری مشترک نیز مستلزم صرف هزینه است. به طور کلی هزینه‌ها و کارمزدهای مرتبط با صندوق سرمایه‌گذاری را می‌توان به دو گروه تقسیم کرد^۱ در این مقاله به معرفی هریک از انواع کارمزدهای مذکور می‌پردازیم.

هزینه‌ها و کارمزدها در صندوق سرمایه‌گذاری مشترک^۱

کارمزد فروش^۲

صندوق‌ها می‌توانند کارمزدی را که برای فروش سهام‌شان به کارگزار پرداخت می‌کنند، به سرمایه‌گذارشان تحمیل کنند، به عنوان کارمزد فروش به کارگزار پرداخت می‌شود. این هزینه مانند حق دلالی یا کمسیون است که سرمایه‌گذار در زمان خرید سایر اوراق بهادار نیز به کارگزار پرداخت می‌کند.

SEC محدودیتی برای مقدار کارمزد فروش تعیین نکرده ولی NASD حداکثر کارمزد فروش را ۸/۵ درصد مبلغ سرمایه‌گذاری تعیین کرده است. اگر صندوق مخارج دیگری را نیز به سرمایه‌گذار تحمیل کند این درصد کم‌تر می‌شود. اکثر صندوق‌ها هزینه کم‌تری را دریافت می‌کنند.

به طور کلی دو نوع کارمزد فروش داریم: کارمزد ابتدایی^۳ که سرمایه‌گذاران در زمان خرید سهم پرداخت می‌کنند و کارمزد انتهایی یا کارمزد فروش معوق^۴ که سرمایه‌گذاران در زمان بازخرید سهم پرداخت می‌کنند.

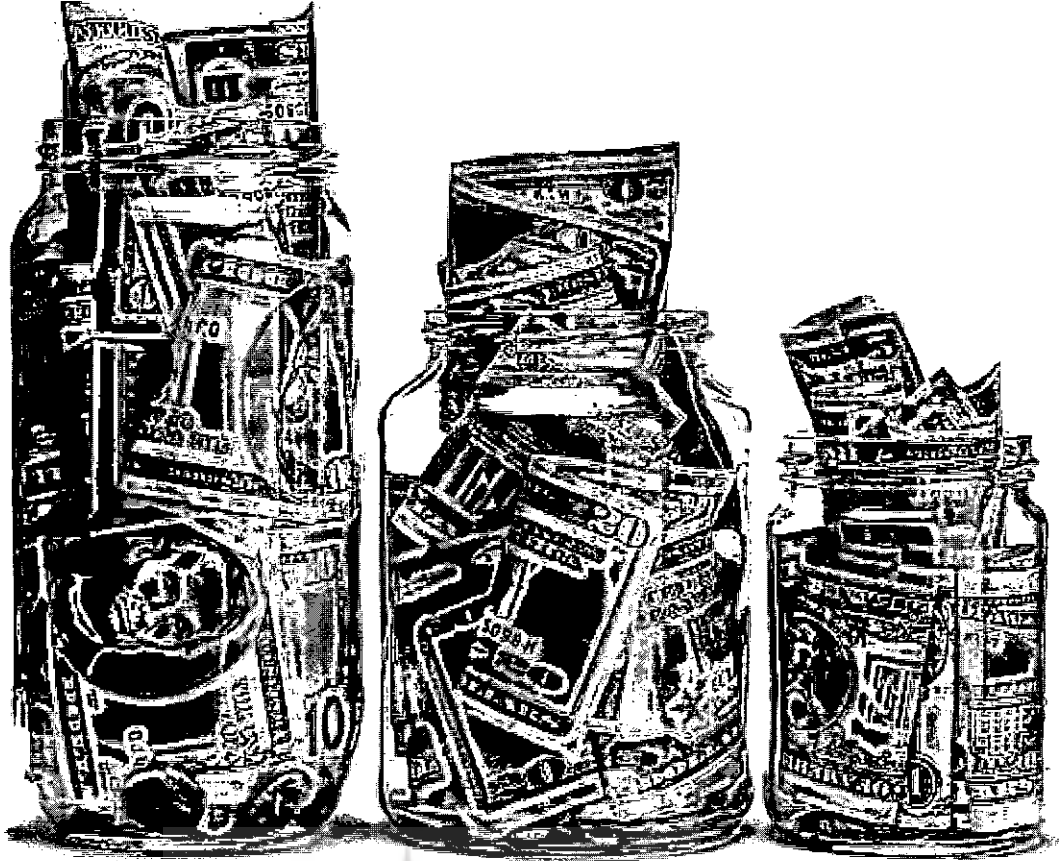
کارمزد در زمان خرید^۵

طبقه کارمزد در زمان خرید در جدول کارمزدها شامل کارمزد فروشی است که سرمایه‌گذار در زمان خرید باید پرداخت کند

مهسلا ادفر^۲

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات اجتماعی
موسسه باغ علوم

طبقه کارمزد فروش معوق در جدول کارمزدها به کارمزدی گفته می‌شود که سرمایه‌گذار در زمان بازخرید (فروش قبل از سررسید) پرداخت می‌کند و به آن کارمزد فروش "معوق" یا "انتهایی" می‌گویند



(که به آن کارمزد ابتدایی نیز می‌گوییم) نکته‌ای که در مورد این کارمزد وجود دارد این است که در ابتدا از مبلغ سرمایه‌گذاری کسر می‌شود. به عنوان مثال اگر سرمایه‌گذار یک چک ۱۰,۰۰۰ دلاری برای خرید سهام صندوق صادر کرده باشد و کارمزد اولیه ۵ درصد باشد مبلغ کارمزد فروش ۵۰۰ دلار می‌شود. این ۵۰۰ دلار، اول از ۱۰,۰۰۰ دلار کسر و به کارگزار پرداخت می‌شود و مبلغ ۹,۵۰۰ دلار باقی‌مانده برای خرید سهام صندوق استفاده می‌شود.

کارمزد فروش (شامل کارمزد فروش در هر خرید و Sales Load کارمزد قسروش معوق) Redemption Fee کارمزد بازخرید Purchase Fee کارمزد خرید Exchange Fee کارمزد معامله Account Fee کارمزد نگهداری حساب	۱- کارمزدهای مربوط به سهام‌داران*
Management fees کارمزد مدیری کارمزد توزیع Distribution (۱-۱۲b) سایر هزینه‌ها Other Expenses	۲- هزینه‌های عملیاتی سهام‌داران*

کارمزد فروش معوق^۷

طبقه کارمزد فروش معوق در جدول کارمزدها به کارمزدی گفته می‌شود که سرمایه‌گذار در زمان بازخرید (فروش قبل از سررسید) پرداخت می‌کند و به آن کارمزد فروش "معوق" یا "انتهایی" می‌گویند.

زمانی که سرمایه‌گذار سهامی را می‌خرد که به جای کارمزد ابتدایی دارای کارمزد انتهایی است هیچ کارمزدی در زمان خرید از او کسر نمی‌شود و کل پول وی برای خرید سهام استفاده می‌شود. (فرض کنید هیچ هزینه دیگری در زمان خرید در نظر گرفته نشده است.) برای مثال سرمایه‌گذاری ۱۰,۰۰۰ دلار در صندوق با کارمزد انتهایی ۵ درصد، سرمایه‌گذاری می‌کند، با فرض این‌که کارمزد خرید وجود ندارد، کل ۱۰,۰۰۰ دلار صرف خرید سهام شده و ۵ درصد کارمزد زمانی که سرمایه‌گذار سهام خود را بازخرید می‌کند، از مبلغ بازخرید کسر می‌شود. معمولاً صندوق‌ها مبلغ کارمزد انتهایی را بر مبنای ارزش سرمایه‌گذاری اولیه یا ارزش سرمایه‌گذاران در زمان بازخرید، هر کدام کم‌تر باشد محاسبه می‌کنند. به عنوان مثال اگر سرمایه‌گذاری اولیه سهام‌دار ۱۰,۰۰۰ دلار و سرمایه‌گذاری در زمان بازخرید

جدول کارمزدها

کارمزد سهام‌داران (کارمزدهای کارمزد سهام‌داران که فرد مستقیماً برای سرمایه‌گذاری‌اش پرداخت می‌کند)	۷-
حداکثر کارمزد فروش در زمان خرید (به صورت درصدی از قیمت عرضه)	۷-
حداکثر کارمزد فروش معوق (به صورت درصدی از —)	۷-
حداکثر کارمزد فروش روی سرمایه‌گذاری مجدد سود تقسیمی (سایر توزیع‌ها)	۷-
کارمزد یا خرید	۷-
کارمزد معامله	۷-
کارمزد نگهداری حساب	۷-
کارمزد مدیریت	۷-
کارمزد توزیع (خدمات)	۷-
سایر هزینه‌ها	۷-
کل هزینه‌های عملیاتی سهام‌داران	۷-



۱۲،۰۰۰ دلار باشد، کارمزد انتهایی بر مبنای ارزش سرمایه گذاری اولیه ۱۰،۰۰۰ دلار محاسبه می شود. سرمایه گذاران باید امیدنامه را برای آگاهی از روش محاسبه کارمزد به دقت مطالعه کنند. یک نوع متداول از کارمزد انتهایی، کارمزد فروش معوق مشروط است. که به آن Contingent Deferred Sales CDSC یا CDSL می گویند. مبلغ این کارمزد بستگی به این دارد که سرمایه گذار چه مدت زمانی سهم خود را نگه می دارد که البته در طول زمان این درصد به سمت صفر کاهش می یابد. برای مثال هزینه کارمزد فروش معوق مشروط ۵٪ است که اگر سهام دار، سهم را یکسال نگه دارد، ۴ درصد برای دو سال و به این ترتیب نرخ کارمزد کاهشی است و در امیدنامه صندوق افشا می شود.

صندوق بدون کارمزد^۱

همان گونه که از نام شان پیداست این صندوق ها هیچ هزینه کارمزد فروشی را به سرمایه گذار تحمیل نمی کنند. این صندوق ها هزینه های دیگری که کارمزد فروش نیست از سرمایه گذار دریافت می کنند. به عنوان مثال صندوق بدون کارمزد اجازه دارد هزینه کارمزد خرید، کارمزد معامله و کارمزد نگه داری حساب را به سرمایه گذار تحمیل کند. به علاوه قوانین NASD به صندوق اجازه داده هزینه عملیاتی سالانه را پرداخت کند و هم چنان خود را صندوق بدون کارمزد بنامد مگر این که مجموع کارمزد توزیع یا کارمزد خدمات ۱-۱۲b آن بیشتر از ۰/۲۵ درصد میانگین سالانه خالص ارزش دارایی صندوق شود.

کارمزد باز خرید^۱

کارمزدی است که صندوق ها به سرمایه گذاران در زمان باز خرید سهام تحمیل می کنند. کارمزد باز خرید از عواید باز خرید همانند کارمزد فروش معوق کسر و مشمول کارمزد فروش نمی شود. برخلاف کارمزد فروش که مستقیماً به کارگزاران پرداخت می شود کارمزد باز خرید برای پرداخت هزینه های مرتبط با باز خرید سرمایه گذار استفاده شده و مستقیماً به صندوق پرداخت

می شود نه به کارگزار. SEC حداکثر نرخ کارمزد باز خرید را ۲ درصد تعیین کرده است.

کارمزد خرید^{۱۱}

کارمزدی است که صندوق ها در زمان خرید سهام توسط سرمایه گذار از وی دریافت می کنند و متفاوت از کارمزد ابتدایی است. زیرا کارمزد ابتدایی مستقیماً به کارگزار پرداخت می شود ولی کارمزد خرید برای پرداخت هزینه های مرتبط با خرید به صندوق پرداخت می شود.

کارمزد معامله^{۱۲}

کارمزد معامله، کارمزدی است که بعضی از صندوق ها از سرمایه گذارانی که می خواهند از یک صندوق به صندوق دیگر در همان گروه منتقل شوند دریافت می کنند.

کارمزد نگه داری حساب^{۱۳}

کارمزد نگه داری حساب، کارمزدی است که بعضی از صندوق ها به صورت مجزا از سرمایه گذاران بابت نگه داری حسابشان دریافت می کنند. به عنوان مثال بعضی صندوق ها کارمزد نگه داری حساب را از حساب هایی می گیرند که ارزش آنها از مبلغ مشخصی کم تر است.

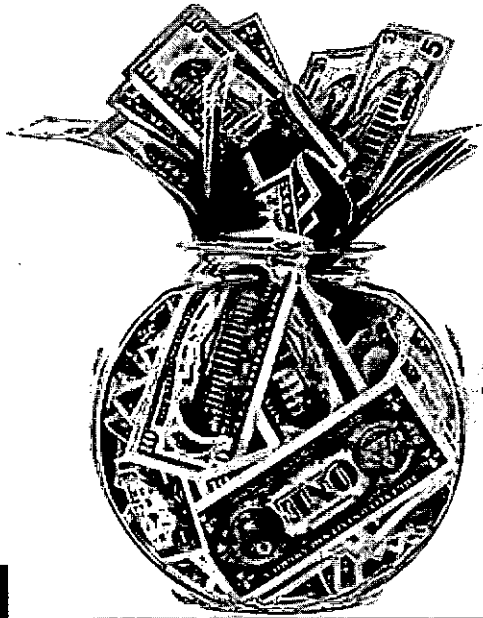
کارمزد مدیریت^{۱۴}

کارمزدی است که از دارایی صندوق به مشاور سرمایه گذاری صندوق برای مدیریت سبد سرمایه گذاری پرداخت می شود. هر پرداخت دیگری که بابت حق الزحمه مدیریت یا حق الزحمه اجرا یا اداره به مشاور صندوق پرداخت می شود در این گروه قرار می گیرد.

کارمزد توزیع (ویا خدمات)^{۱۵ (۱-۱۲b)}

این طبقه به عنوان کارمزد ۱-۱۲b شناخته می شود. این

به
 طور کلی دو نوع کارمزد
 فروش داریم: کارمزد ابتدایی
 که سرمایه گذاران در زمان خرید
 سهم پرداخت می کنند و کارمزد
 انتهایی یا کارمزد فروش معوق که
 سرمایه گذاران در زمان باز خرید
 سهام پرداخت می کنند



کل هزینه‌های عملیاتی سالانه^{۱۷}

این خط از جدول کارمزد، کل هزینه‌های عملیاتی سالانه صندوق را به صورت درصدی از میانگین خالص دارایی‌ها نشان می‌دهد.

پی‌نوشت‌ها:

- 1 - Mutual Fund Fees and Expenses
- ۲ - کارشناس مسئول مدیریت نظارت بر بازار اولیه
- ۳ - برگرفته از قوانین کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا
- 4 - Shareholder fees
- 5 - Annual Fund Operating Expenses
- 6 - sales load
- 7 - Front-end Fee
- 8 - Back-end Fee
- 9 - Sales Charge (Load) on Purchases
- 10 - Deferred Sales Charge (Load)
- 11 - No-Load Funds
- 12 - Redemption Fee
- 13 - Purchase Fee
- 14 - Exchange Fee
- 15 - Account Fee
- 16 - Management Fees
- 17 - Distribution [and/or Service] (12b-1) Fees
- 18 - Other Expenses
- 19 - Total Annual Fund Operating Expense
- 20 - Front-end Fee
- 21 - Back-end Fee

کارمزدها توسط صندوق از محل دارایی‌های صندوق برای تأمین هزینه‌های توزیع و سایر خدمات ارائه شده به سهام‌داران پرداخت می‌شود.

کارمزد ۱۲b-1، همان‌گونه که از نامش پیداست از مقررات SEC که این هزینه‌ها را به رسمیت می‌شناسد گرفته شده است.

این قانون به صندوق اجازه می‌دهد، کارمزد توزیع را از دارایی صندوق بپردازد، به شرطی که صندوق طرح پرداخت‌های مجاز را قبول کند. کارمزد توزیع شامل کارمزدهای پرداخت شده بابت بازاریابی و فروش اوراق صندوق مانند کارمزد کارگزار و سایر اشخاصی که اوراق صندوق را فروخته‌اند و پرداخت بابت تبلیغات، چاپ و پست امیدنامه‌ها به سرمایه‌گذاران جدید و چاپ و پست اعلامیه پذیرهنویسی می‌باشد.

SEC حدی برای میزان کارمزد ۱۲b-1 تعیین نکرده است اما تحت قوانین NASD کارمزد ۱۲b-1 که برای هزینه‌های توزیع و بازاریابی مصرف می‌شود نباید بیش از ۰/۷۵ درصد میانگین سالانه خالص ارزش دارایی‌های صندوق در هر سال شود.

در برخی طرح‌های ۱۲b-1، کارمزد خدمات سهام‌داری وجود دارد و به کارمزدی گفته می‌شود که در ازای خدماتی که به سرمایه‌گذاران ارائه می‌شود پرداخت می‌شود. برخلاف کارمزد توزیع، صندوق ممکن است کارمزد خدمات سرمایه‌گذاران را بدون پذیرش طرح ۱۲b-1 بپردازد. اگر کارمزد خدمات سهام‌داری بخشی از طرح ۱۲b-1 باشد این کارمزدها در این طبقه از جدول قرار می‌گیرند و اگر این کارمزدها جدای طرح ۱۲b-1 پرداخت شود در این صورت در طبقه سایر هزینه‌ها قرار می‌گیرند. NASD سقف ۰/۲۵ درصد را برای هزینه خدمات سهام‌داری تعیین کرده (صرف نظر از این‌که این هزینه‌ها به عنوان بخشی از طرح ۱۲b-1 پذیرفته شده است یا خیر) است.

سایر هزینه‌ها^{۱۸}

در این طبقه، هزینه‌هایی که در طبقه‌های کارمزد مدیریت و کارمزد توزیع قرار نگرفته‌اند، قرار دارند. به‌عنوان مثال هزینه خدمات سرمایه‌گذاران که در طبقه کارمزد توزیع قرار نگرفته، هزینه دفتری، هزینه قانونی، هزینه‌های حسابداری، هزینه‌های انتقال مؤسسه و سایر هزینه‌های اداری.