

# عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۸۷

رضا کیانی

جدول شماره ۱-۱ اطلاعات کلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام در سال ۱۳۸۷

ردیف	نام صندوق سرمایه‌گذاری	تاریخ آغاز فعالیت	مدیر سرمایه‌گذاری	ارزش استیون ریالی		تغییر درصدی نسبت به سال قبل	تغییر درصدی نسبت به سال قبل
				نهایی دوره	متوسط ماهانه		
۱	بانک ایرانیان	۱۳۸۷/۱۱/۱۴	شرکت تأمین سرمایه بویس	۱۴۴,۹۳۱	۱۲۴,۹۱۶	۱,۰۰۳۸,۳۱۸	۳
۲	سپهر	۱۳۸۷/۰۲/۲۴	گروه سرمایه‌گذاری	۹۱,۳۳۷	۹۸,۶۱۲	۹,۳۵۸,۸۹۱	۲۲
۳	کارگزاری بانک ملی	۱۳۸۷/۰۲/۲۱	کارگزاری بانک ملی	۹,۱۹۷	۹,۶۲۷	۱,۸۲۴,۸۸۲	۸۴
۴	پارس	۱۳۸۷/۰۲/۲۷	گروه سرمایه‌گذاری	۷,۳۵۸	۹,۲۶۹	۱,۳۸۲,۲۶۵	۲۸
۵	کارگزاری بانک اقتصاد نوین	۱۳۸۷/۰۱/۰۲	کارگزاری بانک اقتصاد نوین	۷,۳۲۶	۷,۲۲۹	۱,۰۰۱۲,۳۹۹	۱۱
۶	سپهر آشنا	۱۳۸۷/۰۲/۲۴	گروه سرمایه‌گذاری	۴,۰۴۴	۴,۵۸۴	۱,۳۸۲,۴۴۹	۲۸
۷	حافظ	۱۳۸۷/۱۱/۱۵	کارگزاری حافظ	۷,۰۰۰	۱۱,۷۷۳	۱,۰۰۰۲,۲۲۲	۰
۸	پارس گستر	۱۳۸۷/۰۱/۱۱	گروه سرمایه‌گذاری	۵,۲۹۸	۶,۸۹۶	۹۵۰,۷۵۸	۵۱
۹	آگاه	۱۳۸۷/۰۵/۱۶	کارگزاری آگاه	۶,۸۰۹	۶,۲۷۷	۱,۱۱۳,۶۸۹	۱۱
۱۰	پارس	۱۳۸۷/۱۱/۱۵	گروه سرمایه‌گذاری	۴,۵۸۹	۱,۰۰۵۸	۱,۱۰۹,۲۷۰	۱۰
۱۱	شادان	۱۳۸۷/۰۲/۲۳	کارگزاری راهبرده	۶,۲۲۶	۶,۹۷۱	۸۷۱,۲۲۰	۱۳
۱۲	کارگزاری بانک تجارت	۱۳۸۷/۰۵/۲۱	کارگزاری بانک تجارت	۴,۹۹۱	۴,۳۶۹	۷۹۹,۶۷۷	۴۰
۱۳	کارگزاری بانک صادرات	۱۳۸۷/۰۱/۱۱	کارگزاری بانک صادرات	۳,۷۱۵	۴,۵۸۵	۷۲۹,۲۳۵	۲۶
۱۴	کارگزاری بانک سپه	۱۳۸۷/۰۵/۲۵	گروه سرمایه‌گذاری	۳,۵۸۹	۴,۸۸۴	۸۹۰,۲۱۴	۱۱
۱۵	گلچین	۱۳۸۷/۰۳/۱۸	کارگزاری گلچین	۲,۲۶۵	۶,۲۳۱	۶۲۶,۶۶۸	۲۶
	کل	۱۳۸۷/۱۱/۱۵		۲۳۶,۱۰۸	۱۱۵,۰۲۷		

مقدمه:

در حالی که از عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری کارآفرین به عنوان نخستین صندوق سرمایه‌گذاری ایرانی و یگانه صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، قریب به دو سال می‌گذرد، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام در سال ۸۷ اولین سال حضور خود در بازار سرمایه ایران را تجربه کردند. سال ۱۳۸۷ با آغاز فعالیت دو صندوق سرمایه‌گذاری در سهام همراه شد و در پایان ۱۵ صندوق از این دست را در کنار خویش دید. در این سال صندوق‌های سرمایه‌گذاری روندی دلگرم‌کننده و امیدبخش را سپری کردند و از حیث ارزش، از لحاظ تعداد، از منظر تعداد سرمایه‌گذار و از جنبه بازدهی روندی قابل قبول و روبه‌رشد را پشت سر گذاشتند. گزارش پیش‌رو با دیدی موشکافانه به

جدول شماره ۲-۱ اطلاعات کلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

ردیف	نام صندوق سرمایه‌گذاری	تاریخ آغاز فعالیت	مدیر سرمایه‌گذاری	ارزش استیون ریالی		تغییر درصدی نسبت به سال قبل	تغییر درصدی نسبت به سال قبل
				نهایی دوره	متوسط		
۱	صندوق سرمایه‌گذاری کارآفرین	۱۳۸۶/۰۲/۲۳	کارگزاری بانک کارآفرین	۳,۰۳,۲۱۷	۳۵,۰۵۳	۱,۰۰۳۱,۱۱۵	۱۷

بررسی عملکرد صنعت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار ایران در سال ۱۳۸۷ پرداخته و ارزش و ترکیب دارایی‌ها، تعداد و ترکیب سرمایه‌گذاران، بازدهی به دست آمده و فعالیت و گردش سرمایه آنها را به

جدول شماره ۱-۲- فعالیت صندوق های سرمایه گذاری در سهام در سال ۱۳۸۷

ردیف	نام صندوق سرمایه گذاری	تاریخ انقضا فعالیت	مقدار سرمایه گذاری در پایان دوره	ارزش ناخالص از دیدگاه اموال (ریال)				فعالیت سرمایه اموال (ریال)				میانگین ارزش اموال (ریال)	میانگین تعداد سهام	میانگین قیمت هر سهم (ریال)
				فروش	خرید و فروش	محدود	ابطال	محدود	ابطال					
۱	بشار	۱۳۸۷/۲/۲۹	۲۱۱	۵۱,۶۲۹	۴۶,۶۷۳	۹۸,۳۰۲	۱۹,۷۱۰	۱۳,۶۶۷	۳۳,۶۶۷	۱۹,۲۱۲	۲۴۵	۲۵۶	۱۰۰	۸۷
۲	پویا	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۲	۱۵,۳۶۵	۱۸,۸۲۳	۳۴,۱۸۸	۱۳,۳۱۵	۷,۳۳۷	۲۰,۶۵۲	۱۰,۰۲۵	۳۲۰	۱۰۴	۱۰۴	۸۷
۳	حافظ	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۳	۲۴,۸۸۲	۴۱,۸۵۳	۸۶,۷۳۵	۱۳,۰۷۹	۶,۳۵۸	۱۹,۴۲۷	۱۱,۷۷۳	۳۶۸	۳۶۸	۸۳	۸۳
۴	کارگزاری بانک تجارت	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۴	۳۳,۰۰۴	۳۳,۰۰۴	۳۳,۰۰۴	۱۱,۳۱۲	۷,۲۵۳	۱۸,۲۶۵	۹,۶۲۷	۳۲۸	۳۲۸	۱۰۹	۸۶
۵	کنکس	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱۹۵	۱۱۳,۰۰۰	۱۱۳,۰۰۰	۱۱۳,۰۰۰	۱۳,۹۲۸	۸,۱۵۶	۲۲,۰۸۴	۸,۵۰۸	۱,۶۴۹	۱,۳۳۳	۱۶۲	۱۳۰
۶	کامک	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱۵۳	۱۸,۳۶۵	۲۲,۰۰۰	۲۲,۰۰۰	۱۱,۳۱۲	۷,۲۵۳	۱۸,۲۶۵	۹,۶۲۷	۳۲۸	۳۲۸	۱۰۹	۸۶
۷	سپه آستان	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۶	۲۲,۶۶۱	۲۱,۰۰۰	۲۲,۶۶۱	۸,۹۱۹	۱۱,۶۶۲	۲۰,۵۸۱	۷,۵۲۳	۳۱۰	۲۸۸	۱۲۶	۱۲۶
۸	خریج	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۶	۳۶,۱۵۳	۳۶,۱۵۳	۳۶,۱۵۳	۱۱,۳۱۲	۷,۲۵۳	۱۸,۲۶۵	۹,۶۲۷	۳۲۸	۳۲۸	۱۰۹	۸۶
۹	نقدان	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۱۱	۱۱,۵۲۷	۱۱,۵۲۷	۱۱,۵۲۷	۱۹,۰۰۰	۸,۰۵۳	۱۳,۲۲۹	۶,۶۷۱	۲۲۸	۲۲۸	۱۲۶	۸۷
۱۰	بشارک	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۳	۳۳,۰۰۴	۳۳,۰۰۴	۳۳,۰۰۴	۱۱,۳۱۲	۷,۲۵۳	۱۸,۲۶۵	۹,۶۲۷	۳۲۸	۳۲۸	۱۰۹	۸۶
۱۱	کارگزاری بانک صادرات	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۲۰	۹,۲۹۰	۹,۲۹۰	۹,۲۹۰	۱۶,۰۶۳	۵,۷۰۹	۱۰,۳۵۳	۵,۸۵۸	۱۶۷	۱۶۷	۱۳۲	۶۶
۱۲	کارگزاری بانک سپه	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱۶۱	۱۰,۳۶۵	۹,۳۲۱	۱۰,۳۶۵	۱۹,۵۲۹	۷,۳۶۵	۱۱,۸۵۳	۶,۴۸۲	۳۰۲	۳۰۲	۱۰۳	۸۳
۱۳	کارگزاری بانک تجارت	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱۵۰	۵,۲۱۴	۳,۱۶۹	۵,۲۱۴	۵,۰۵۸	۴,۵۰۲	۹,۵۶۰	۴,۲۷۹	۱۵۵	۱۵۵	۱۳۲	۱۰۷
۱۴	کارگزاری بانک صادرات	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱۰۸	۳,۱۲۰	۴,۳۱۰	۳,۱۲۰	۳,۱۲۰	۳,۱۲۰	۳,۱۲۰	۳,۱۲۰	۳۱	۳۱	۱۱۳	۵۱
۱۵	بانک اوقیانوس	۱۳۸۷/۱/۱۵	۲۹	۰,۷۱۵	۲۲	۰,۷۱۵	۱۱,۱۸۸	۱۸,۳۲۱	۱۹,۰۰۰	۱۳,۶۶۱	۴	۴	۴۶	۵۵
	کل		۲,۱۳۶,۵۲۹	۳,۷۹۱,۷۴۹	۳,۷۹۱,۷۴۹	۳,۷۹۱,۷۴۹	۳۲۶,۱۸۹	۲۸۳,۲۲۲	۶۲۶,۳۱۱	۳۲۶,۳۱۱	۲۲۶	۲۲۶	۲۱۶	۱۵۸

\* متوسط ساند، تعداد روزهای کاری، غیر صندوق های سرمایه گذاری

جدول شماره ۲-۲- فعالیت صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار بادر آمد ثابت در سال ۱۳۸۷

ردیف	نام صندوق سرمایه گذاری	تاریخ انقضا فعالیت	مقدار سرمایه گذاری در پایان دوره	ارزش ناخالص از دیدگاه اموال (ریال)				فعالیت سرمایه اموال (ریال)			
				فروش	خرید و فروش	محدود	ابطال	محدود	ابطال		
۱	کارآفرین	۱۳۸۷/۱/۱۵	۱,۸۳۶,۵۲۹	۱,۹۵۵,۲۲۰	۳,۷۹۱,۷۴۹	۷۹۶,۲۷۲	۹۲۵,۳۶۶	۱,۷۲۱,۶۳۸	۳۵۰,۵۲۳	۵۴۱	۲۴۶

۱۱ و ۹ میلیارد ریال بزرگترین صندوق های سرمایه گذاری بوده اند.

**۳- فعالیت معاملاتی و سرمایه های صندوق های سرمایه گذاری در سال ۱۳۸۷:**  
فعالیت صندوق های سرمایه گذاری از حیث دادوستد و گردش دارایی و از منظر صدور و ابطال و گردش سرمایه می تواند جالب توجه بسیار و حایز اهمیت وافر باشد. آیا صندوق های سرمایه گذاری در سهام موجبات رونق معاملات و افزایش نسبت فعالیت بورس اوراق بهادار را فراهم می آورند یا سبب سازکنند بیشتر دادوستد و کاهش گردش معاملاتی آن می شوند؟ جدول ۱-۲ گویای پاسخ است. صندوق های سرمایه گذاری در سهام با متوسط ارزش ۱۱۳ میلیارد ریال در سال ۸۷، جمعاً به میزان ۷۳۷ میلیارد ریال دادوستد سهام در بورس تهران در همین سال پرداخته اند. به دیگر سخن ارزش معاملاتی صندوق های سرمایه گذاری در سهام در سال ۸۷ نزدیک به ۶/۵ برابر متوسط ارزش متوسط آنها بوده است. با توجه به آن که صندوق یکم ایرانیان در ۸۷/۱۱/۱۴ آغاز به فعالیت کرده و به عنوان بزرگترین صندوق سهام تأثیر درخوری در افزایش متوسط ارزش صندوق ها داشته است و سایر صندوق ها نیز در مواردی عمری به مراتب کمتر از یکسال داشته اند، نسبت های فعالیت معاملاتی و سرمایه به صورت ساده و تعدیل شده محاسبه شده اند. در نسبت های تعدیل شده، فاصله روزهای کاری عمر صندوق با کل روزهای کاری سال مدنظر قرار گرفته اند و کسر روزهای کاری هر صندوق تعدیل شده است. از دیگر سو حجم ورودی و خروجی سرمایه به صندوق های سرمایه گذاری در مقابل ارزش این صندوق ها نیز معیار مناسبی برای بررسی گردش سرمایه را در اختیار خواننده قرار می دهد. صندوق سرمایه گذاری کارآفرین در قبال ارزش متوسط ۳۵۰ میلیارد ریالی خود، اقدام به صدور و ابطال هایی به ارزش ۱,۷۲۲ میلیارد ریال کرده است. این

صندوق های سرمایه گذاری سال ۸۷ را با همراهی ۱۲۴۵ سرمایه گذار به پایان رساندند که در این میان ۲۷۵ سرمایه گذار در تنها صندوق اوراق بهادار با درآمد ثابت و ۹۷۰ سرمایه گذار دیگر در صندوق های سهام مشارکت کرده بودند.

خواننده عرضه کرده است.

## ۲- مرور کلی صندوق های سرمایه گذاری در سال ۱۳۸۷:

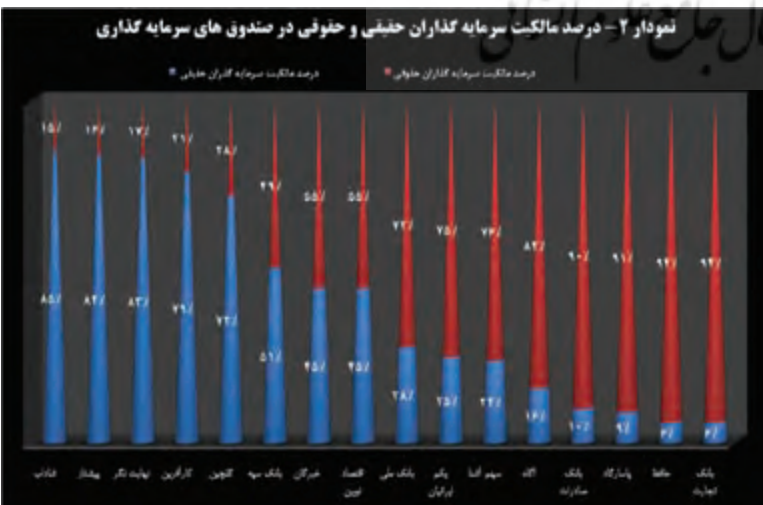
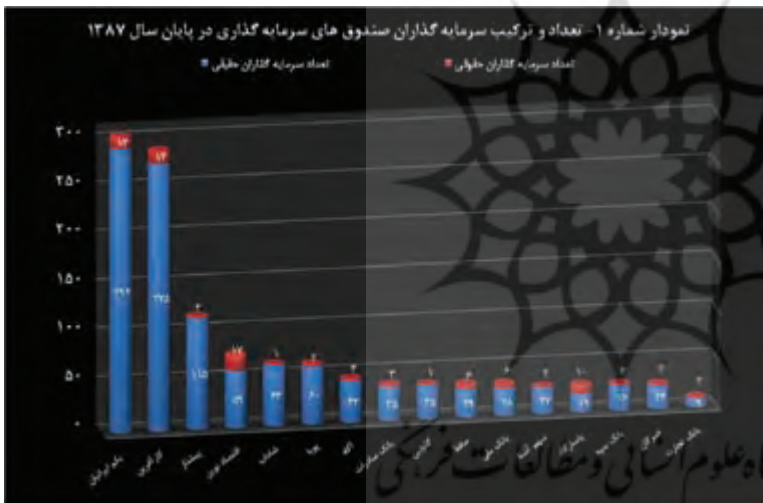
سال ۸۷ با حضور ۱۶ صندوق سرمایه گذاری در بازار اوراق بهادار ایران به پایان رسید که در این میان ۱۵ سهمیه به صندوق های سرمایه گذاری در سهام اختصاص داشت. صندوق های سرمایه گذاری پویا و حافظ نخستین صندوق های سرمایه گذاری در سهام بودند که فعالیت خود را از ۸۷/۱/۱۵ آغاز کردند و صندوق سرمایه گذاری یکم ایرانیان به عنوان نخستین صندوق سهام بزرگ ایران نیز به عنوان آخرین عضو جامعه صندوق های سرمایه گذاری در سال ۸۷، در نیمه یازدهمین برج این سال شروع به فعالیت کرد. جدول ۱-۱ اطلاعات کلی صندوق های سرمایه گذاری در سهام و جدول ۲-۱ اطلاعات کلی صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت را به نمایش گذاشته است. همان گونه که از جداول زیر مشخص است صندوق سرمایه گذاری کارآفرین با ۳۰۳ میلیارد ریال دارایی بزرگترین صندوق سرمایه گذاری ایران در سال ۸۷ بوده و پس از آن صندوق سرمایه گذاری یکم ایرانیان، پیشتاز و کارگزاری بانک ملی به ترتیب با ۱,۴۵،

جدول شماره ۳- ترکیب سرمایه گذاران صندوق های سرمایه گذاری در پایان سال ۱۳۸۷

ردیف	نام صندوق سرمایه گذاری	تعداد واحدهای سرمایه گذاری	ارزش (میلیون ریال)	سرمایه گذاران			
				حقیقی		حقوقی	
				تعداد	درصد تملک (٪)	تعداد	درصد تملک (٪)
۱	بکم ایرانیان	۱۴۰,۹۴۰	۱۴۴,۹۳۱	۲۹۲	۷۴	۳۰۵	
۲	کارآفرین	۲۹۲,۱۴۱	۳۰۳,۲۱۷	۲۷۵	۲۱	۲۷۵	
۳	پیششار	۸,۵۲۰	۱۱,۲۲۷	۱۱۵	۲	۱۱۷	
۴	آگاد	۶,۱۱۴	۶,۸۰۹	۴۳	۳	۴۶	
۵	شاداب	۶,۵۳۶	۶,۲۸۹	۶۳	۱	۶۴	
۶	پویا	۵,۲۲۹	۶,۳۸۹	۶۰	۳	۴۳	
۷	کارگزاری بانک اقتصاد نوین	۷,۱۲۳	۷,۲۳۶	۵۹	۱۷	۷۶	
۸	کلیمن	۳,۵۵۹	۲,۲۴۵	۳۵	۱	۳۶	
۹	کارگزاری بانک صادرات	۵,۰۲۵	۳,۷۱۵	۳۵	۳	۳۸	
۱۰	حافظ	۶,۹۶۷	۷,۰۰۰	۲۹	۶	۳۵	
۱۱	کارگزاری بانک ملی	۴,۹۸۵	۹,۱۹۷	۲۸	۶	۳۴	
۱۲	سهم آشنا	۵,۰۹۶	۷,۰۲۴	۲۷	۲	۲۹	
۱۳	کارگزاری بانک سپه	۴,۰۳۲	۳,۵۸۹	۲۶	۲	۲۸	
۱۴	خبرنگار	۵,۶۵۸	۷,۳۵۸	۲۴	۲	۲۶	
۱۵	پاسارگاد	۶,۳۰۹	۵,۹۹۸	۱۹	۱۰	۲۹	
۱۶	کارگزاری بانک تجارت	۵,۰۱۲	۳,۹۹۱	۹	۴	۱۱	
	کل	۵۱۳,۷۵۶	۵۳۶,۰۶۶	۱,۱۳۹	۳۲	۱۲۱۲	

سال ۸۷ با حضور ۱۶ صندوق سرمایه گذاری در بازار اوراق بهادار ایران به پایان رسید که در این میان ۱۵ سهمیه به صندوق های سرمایه گذاری در سهام اختصاص داشت. صندوق های سرمایه گذاری پویا و حافظ نخستین صندوق های سرمایه گذاری در سهام بودند که فعالیت خود را از ۸۷/۱/۵ آغاز کردند.

عدد در سایر صندوق ها نیز درخور توجه است و در کل حجم صدور و ابطال صندوق های سهام در سال ۸۷ معادل سه برابر متوسط ارزش آنها بوده است. در زیر جداول ۱-۲ و ۲-۲ که نشان گر فعالیت صندوق های سرمایه گذاری هستند و همچنین فرمول های مربوط به پارامترهای مورد بررسی قابل مشاهده اند. فرمول محاسبه نسبت های فعالیت معاملاتی و سرمایه به تفکیک ساده و تعدیل شده به شرح زیر است:



$$TAR_a = \frac{\sum BS/2}{AFV} \cdot \frac{250}{D} + TAR_s = \frac{\sum BS/2}{AFV} \cdot \frac{250}{D} + CAR_s = \frac{(\sum VCr + \sum PR)/2}{AFV} + \frac{250}{D} \cdot CAR_s$$

= Transaction Activities Ratio (simple)  
 $TAR_s$   
 Transaction Activities Ratio  
 $TAR_a =$  (adjusted)  
 = Total Value of buy and sell in TSE  
 $\sum BS$   
 $AFV$  = Monthly Average Fund Value  
 $D$  = Number of Active Working Day  
 = Capital Activities Ratio (simple)  
 $CAR_s$   
 = Capital Activities Ratio (adjusted)  
 $CAR_a$   
 $\sum VCr$  = Total Value of Unit Creation

= Total Value of Unit Redemption

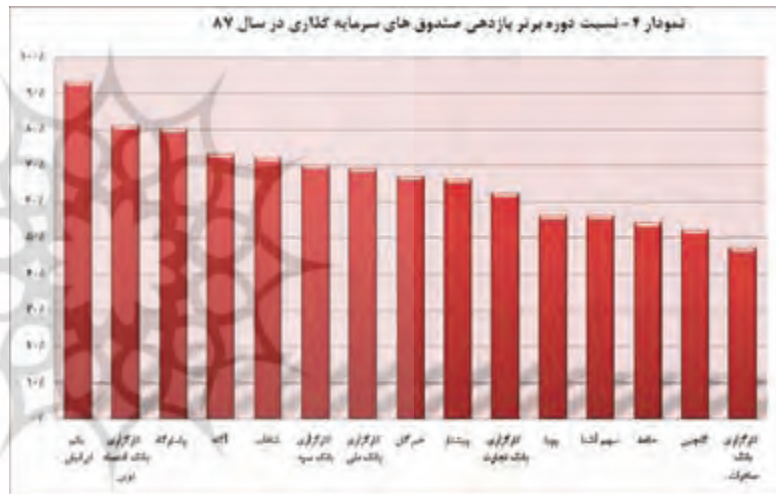
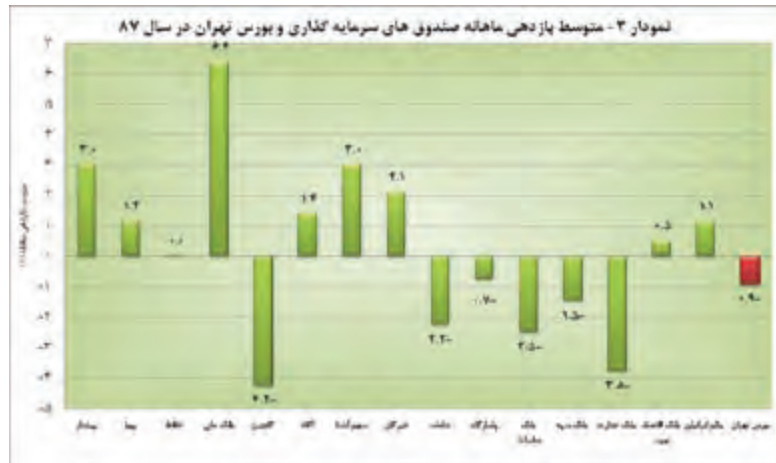
$$\sum V_{Rd}$$

#### ۴- تعداد و ترکیب سرمایه گذاران صندوق های سرمایه گذاری در سال ۱۳۸۷

صندوق های سرمایه گذاری سال ۸۷ را با همراهی ۱۲۴۵ سرمایه گذار به پایان رساندند که در این میان ۲۷۵ سرمایه گذار در تنها صندوق اوراق بهادار با درآمد ثابت و ۹۷۰ سرمایه گذار دیگر در صندوق های سهام مشارکت کرده بودند. در مجموع ۶۸ درصد از مالکیت واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها در پایان سال ۸۷ در اختیار سرمایه گذاران حقوقی و ۳۲ درصد در مالکیت سرمایه گذاران حقیقی قرار داشته است. جدول ۳ ترکیب و تعداد سرمایه گذاران در سال ۸۷ را به نمایش گذاشته است.

کردار ۱ نیز به روشنی بیانگر چگونگی توزیع سرمایه گذاران در صندوق های سرمایه گذاری است. در سال ۸۷ صندوق سرمایه گذاری یکم ایرانیان با جذب ۳۱۰ سرمایه گذار در مدت ۴۴ روز فعالیت خود جذاب ترین صندوق سرمایه گذاری به شمار می آید و پس از آن صندوق های سرمایه گذاری کارآفرین و پیشتاز در رتبه دوم و سوم قرار گرفتند.

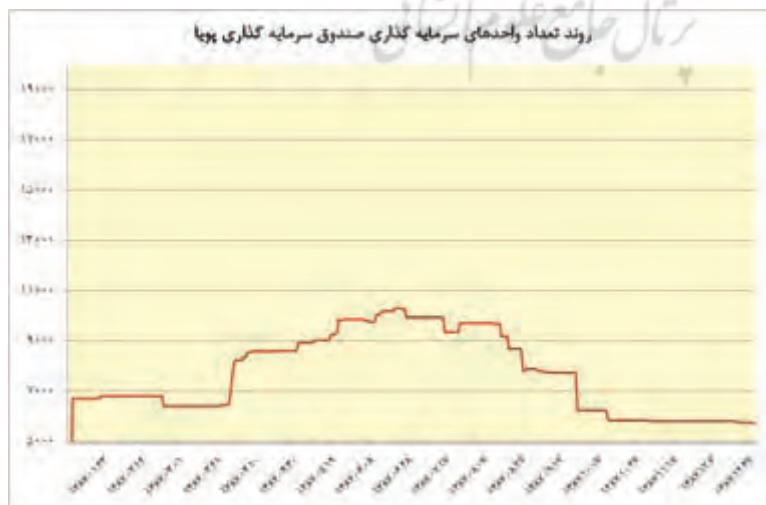
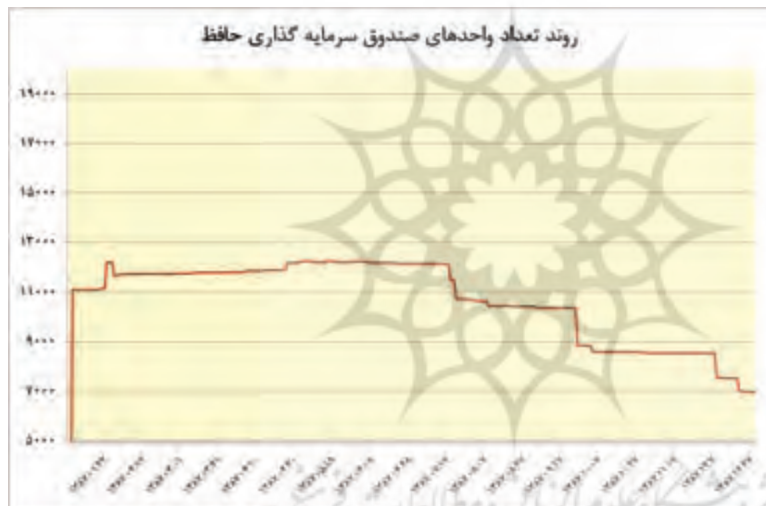
کردار ۲ نیز ترکیب سرمایه گذاران صندوق های سرمایه گذاری را به تصویر کشیده است. همان گونه که از این نمودار به روشنی برمی آید، صندوق سرمایه گذاری شاداب با تملک ۸۵ و پس از آن پیشتاز و پویا با ۸۴ و ۸۳ درصد از واحدهای سرمایه گذاری خود توسط سرمایه گذاران حقیقی، بیشترین بخش دارایی های خود را در اختیار اشخاص حقیقی گذاشته اند.



جدول شماره ۴- بازدهی صندوق های سرمایه گذاری در سهام در سال ۱۳۸۷

ردیف	نام صندوق سرمایه گذاری	بازدهی از ابتدای تاسیس (%)	بازدهی بورس تهران در دوره مشابه (%)	تفاوت با بازدهی برابر در طول دوره فعالیت (%)	متوسط بازدهی ماهانه (%)	نسبت بازدهی برابر یا بیشتر از بورس (HRPR)
۱	کارگزاری بانک ملی	۸۴	-۱۱	۹۵	۶	۶۹
۲	سهام آشنا	۳۸	-۱۵	۵۳	۳	۵۶
۳	آگاه	۱۱	۳۴	۴۶	۱	۷۳
۴	پیشتاز	۳۲	-۱۳	۴۵	۳	۶۶
۵	خبرگان	۲۸	-۱۲	۴۰	۲	۶۷
۶	بانسازگاد	-۵	-۲۳	۲۷	-۱	۸۰
۷	کارگزاری بانک سپه	-۱۱	-۳۴	۲۳	-۱	۷۰
۸	پویا	۱۰	-۱۱	۲۱	۱	۵۶
۹	شاداب	-۱۳	-۲۳	۲۰	-۲	۷۲
۱۰	کارگزاری بانک تجارت	-۳۰	-۳۳	۱۴	-۴	۶۲
۱۱	حافظ	۰	-۱۱	۱۱	۰	۵۴
۱۲	کارگزاری بانک اقتصاد نوین	۱	-۱۰	۱۱	۱	۸۱
۱۳	یکم ایرانیان	۳	-۶	۹	۱	۹۳
۱۴	کارگزاری بانک صادرات	-۳۶	-۱۳	-۱۴	-۳	۴۷
۱۵	گلچین	۲۶	-۱۸	-۱۸	-۴	۵۲
	کل	۲۱	-۱۱	۳۳	۲	۶۳





صندوق های سرمایه گذاری در سهام می توانند با رعایت الزامات مندرج در امیدنامه خود دارایی هایشان را به سهام پذیرفته شده در بورس، اوراق بهادار با درآمد ثابتی که دارای ضمانت باز خرید یا بازار ثانویه مورد تأیید باشند و سپرده های بانکی اختصاص دهند.

ملاحظه HRPR صندوق سرمایه گذاری یکم ایرانیان مشخص است که این صندوق در ۹۳ درصد روزهای کاری عمر خود بازدهی بیشتر از بازدهی بازار بدست آورده است. کمترین میزان این پارامتر به صندوق سرمایه گذاری بانک صادرات تعلق دارد و این صندوق در ۵۳ درصد روزهای کاری عمر خود بازدهی کمتر از بازدهی بازار کسب کرده است.

HRPR=

HRPR= Higher Return Period Ratio

HRPD= Higher Return Period Number of Days

D= Number of active working Days

در نمودار ۳ متوسط بازدهی ماهانه صندوق های سرمایه گذاری در سهام عرضه شده است. برای محاسبه این پارامتر جمع بازدهی ماهانه هر صندوق تقسیم بر تعداد ماه های فعالیت آن شده است. همان گونه که مشاهده می شود صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک ملی با بیش از ۶ درصد و صندوق سرمایه گذاری گلچین با بیشترین و کمترین میزان این پارامتر را به خود اختصاص داده اند.

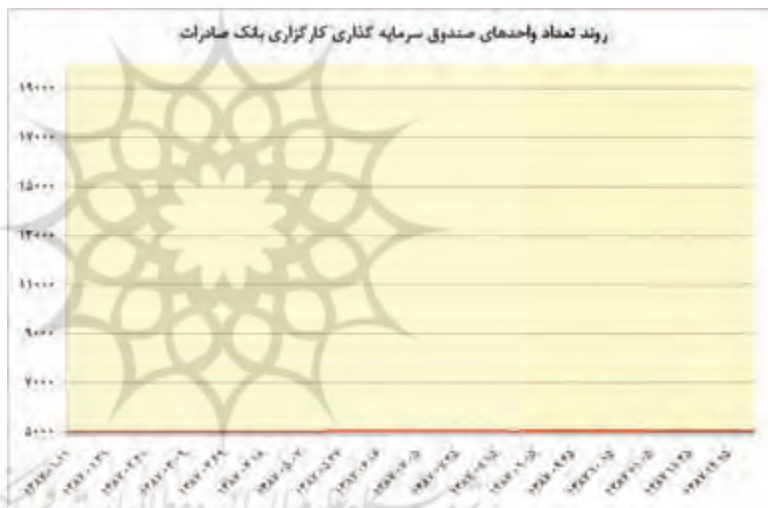
کردار ۴ بیانگر نسبت دوره برتر بازدهی (HRPR) صندوق های سرمایه گذاری

در سهام است. ملاحظه این نمودار نشان می‌دهد که به جز یک صندوق، دیگر صندوق‌های سهام در بیش از ۵۰ درصد روزهای کاری فعالیت خود عملکرد بهتری در مقایسه با بازار سهام ایران داشته‌اند.

**۶- ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام در سال ۸۷**  
صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام می‌توانند با رعایت الزامات مندرج در امیدنامه خود دارایی‌هایشان را به سهام پذیرفته‌شده در بورس، اوراق بهادار با درآمد ثابتی که دارای ضمانت بازخرید یا بازار ثانویه مورد تأیید باشند و سپرده‌های بانکی اختصاص دهند. نمودار ۵ متوسط ماهانه ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام را به نمایش گذاشته است. همان‌گونه که از این نمودار برمی‌آید صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال ۸۷ به طور میانگین ۵۴ درصد دارایی‌های خود را به سرمایه‌گذاری در سهام تخصیص داده بودند. در میان صندوق‌های پویا با ۸۲ و یکم ایرانیان با ۷ درصد سرمایه‌گذاری در سهام بیشترین و کمترین بخش از دارایی‌های خود را صرف خرید سهام کرده بودند. در جدول زیر دارایی‌های نقد و شبه‌نقد بیانگر سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی است و سایر دارایی‌ها به حساب‌های دریافتی، طلب از کارگزار و مخارج انتقالی به دوره‌های آتی دلالت دارد.

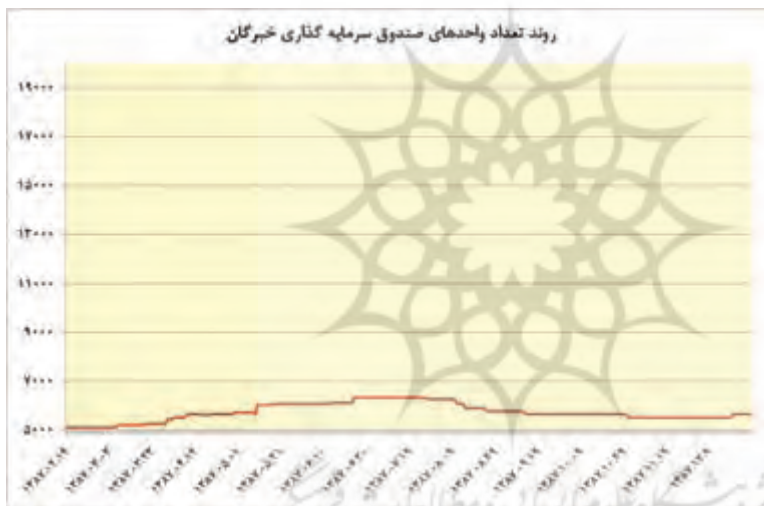
**۷- بررسی روند تعداد و خالص ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۸۷:**

در این بخش روند خالص ارزش





صندوق های سرمایه گذاری در سال ۸۷ به طور میانگین ۵۴ درصد دارایی های خود را به سرمایه گذاری در سهام تخصیص داده بودند. در میان صندوق های سرمایه گذاری در سهام صندوق پویا با ۸۲ و یکم ایرانیان با ۷ درصد سرمایه گذاری در سهام بیشترین و کمترین بخش از دارایی های خود را صرف خرید سهام کرده بودند.



هر واحد سرمایه گذاری و همچنین تعداد این واحدها برای یکایک صندوق های سرمایه گذاری در سال ۱۳۸۷ مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به آنکه افزایش یا کاهش ارزش هر صندوق به طور هم زمان متأثر از تعداد واحدها و ارزش هر واحد سرمایه گذاری است، مشاهده توأمان این دو پارامتر دقت بررسی این نهادهای مالی را افزایش می دهد.

#### ۱-۷ صندوق سرمایه گذاری کارآفرین:

صندوق سرمایه گذاری کارآفرین تنها صندوق اوراق بهادار با درآمد ثابت ایرانی تا پایان سال ۱۳۸۷ بوده است. این صندوق در دوره های زمانی سه ماهه اقدام به پرداخت سود نقدی به سرمایه گذاران خود کرده است. کاهش NAV صندوق پس از هر بار تقسیم سود نقدی در نمودار زیر قابل مشاهده است. تعداد واحدهای سرمایه گذاری این صندوق در سال ۸۷، میان ۵۰۰ هزار تا ۳۰۰ هزار واحد در نوسان بوده است.

#### ۲-۷ صندوق سرمایه گذاری پویا:

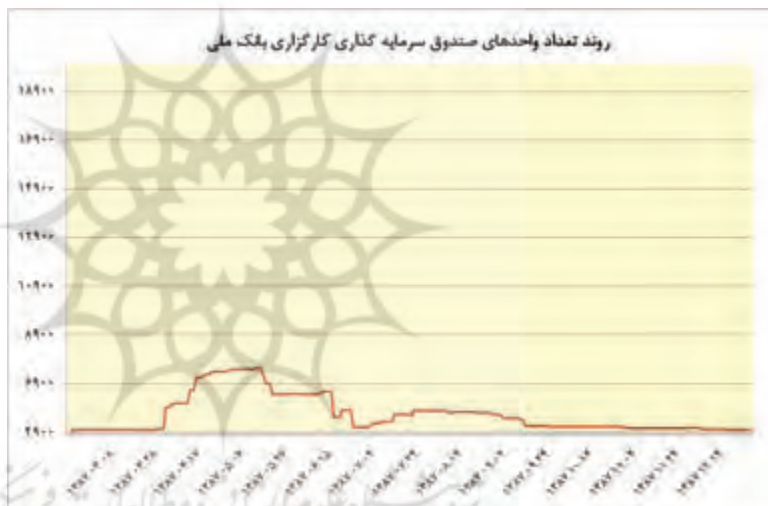
صندوق سرمایه گذاری پویا از ابتدای سال ۸۷ فعالیت خود را آغاز کرده

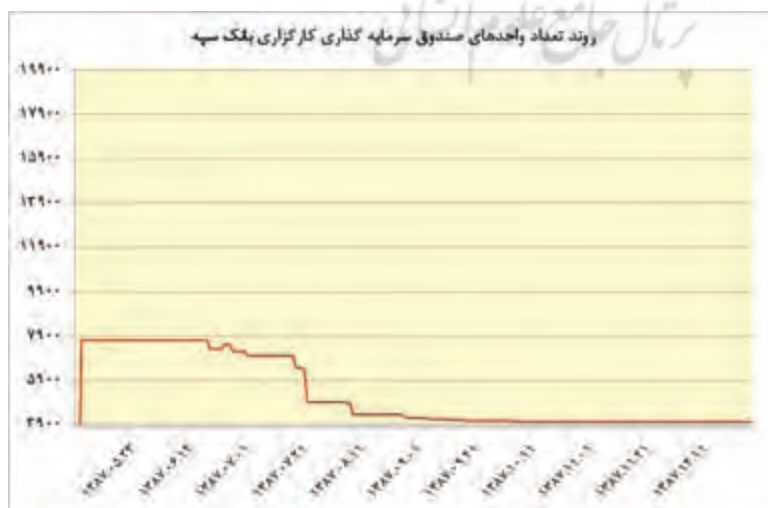
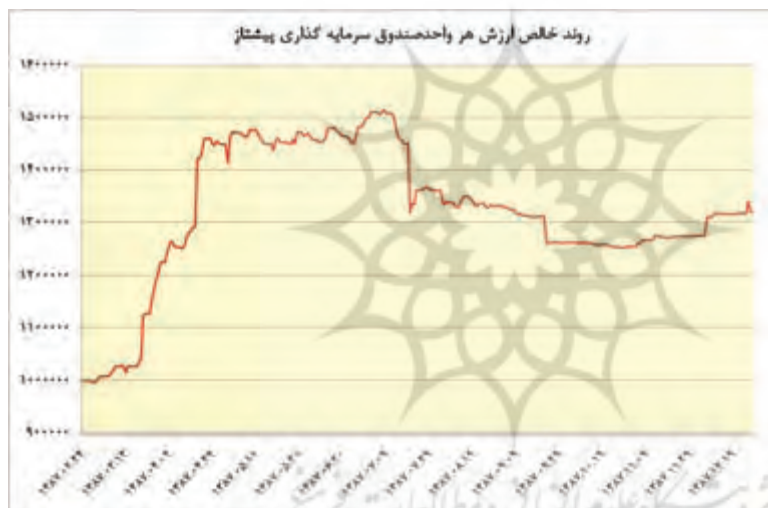
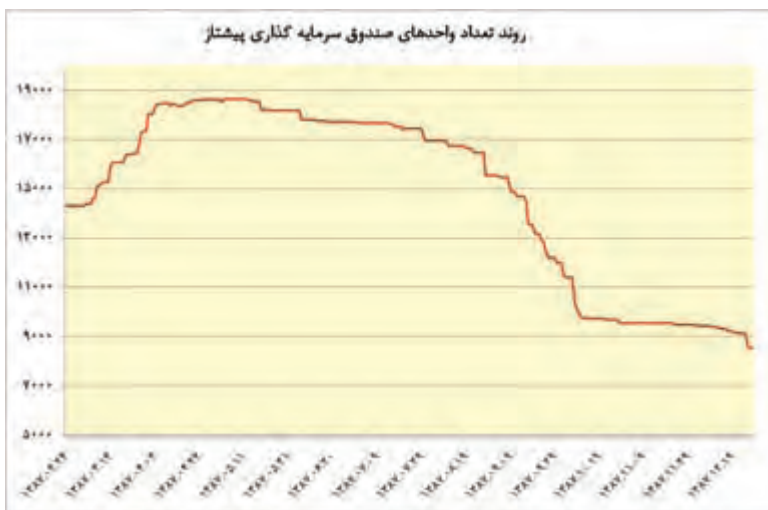


صندوق سرمایه‌گذاری پویا از ابتدای سال ۸۷ فعالیت خود را آغاز کرده است. این صندوق در طول فعالیت خود در سال یادشده، متأثر از روند کلی بورس تهران، روند پرفراز و فرودی را تجربه کرده است. NAV این صندوق در اواخر ماه چهارم سال ۸۷ به ۱۵۳۰ هزار ریال بالغ شد.

است. این صندوق در طول فعالیت خود در سال یادشده، متأثر از روند کلی بورس تهران، روند پرفراز و فرودی را تجربه کرده است. NAV این صندوق در اواخر ماه چهارم سال ۸۷ به ۱۵۳۰ هزار ریال بالغ شد. نزولی این صندوق از ۸۷/۷/۸ آغاز شد و ارزش هر واحد سرمایه‌گذاری آن در انتهای سال مورد بررسی به ۱۰۹۷ هزار ریال کاهش یافت. تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق نیز روند مشابهی داشتند و از ۱۰۳۰۸ واحد در ۸۷/۶/۲۰ به ۵۷۲۹ واحد در ۸۷/۱۲/۲۸ کاهش یافتند. بدین ترتیب این صندوق در طول فعالیت خود در سال ۸۷ حدود ۱۰ درصد بازدهی نصیب سرمایه‌گذاران خود کرد که به میزان ۲۱ درصد از بازدهی بورس تهران در همین دوره بیشتر بوده است.

**۳-۷ صندوق سرمایه‌گذاری حافظ:**  
صندوق سرمایه‌گذاری حافظ نیز هم‌زمان با صندوق پویا از آغاز سال ۸۷ فعالیت خود را شروع کرد. NAV این صندوق نیز با افزایش درخور توجه در چندماه نخستین سال به ۱۳۲۶ هزار ریال در ۸۷/۴/۱۷ رسید و پس از آن با تجربه روندی کاهنده به ۱۰۰۵ هزار ریال در پایان سال ۸۷ کاهش یافت. تعداد واحدهای





#### ۴-۷ صندوق سرمایه گذاری

##### کارگزاری بانک صادرات:

صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک صادرات سال راکدی را از حیث فعالیت سرمایه‌ای تجربه کرد. تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق در سال ۸۷ با کمترین افت و خیز ممکن در حدود ۵۰۰۰ واحد ثابت بود. ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق نیز تا سقف ۱۲۱۱ هزار ریال در ۸۷/۴/۱۶ افزایش یافت و سپس با در پیش گرفتن روند نزولی به ۷۳۹ هزار ریال تنزل یافت. بدین ترتیب صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک صادرات در سال ۸۷، زیانی معادل ۲۶- و به میزان ۱۴ درصد بیش از زیان بازار سهام ایران در دوره فعالیت مشابه خود، متوجه سرمایه‌گذارانش کرد.

#### ۵-۷ صندوق سرمایه گذاری

##### سهم آشنا:

هرچند صندوق سرمایه‌گذاری سهم آشنا در سال ۸۷ از نظر گردش سرمایه افت و خیز چندانی نداشته و تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری آن میان ۵۰۰۰ تا ۷۰۰۰ واحد در نوسان بوده ولی از جنبه بازدهی فراز و فرود درخور توجهی را تجربه کرده است. // این صندوق که فعالیت خود را از ۸۷/۲/۳ آغاز کرده است با گذشت کمتر از دو ماه و نیم از فعالیت خود، ارزش هر واحد سرمایه‌گذاری را به ۱۵۵۷ هزار ریال رساند. پس از آن دوره افت این صندوق آغاز شد، ولی مجدداً از تاریخ ۸۷/۶/۲۵ روند صعودی صندوق از سرگرفته شد و در نهایت NAV این صندوق در پایان سال ۸۷ به ۱۳۸۲ هزار ریال بالغ شد. بدین ترتیب صندوق سهم آشنا در سال مورد بررسی موفق به کسب بازدهی

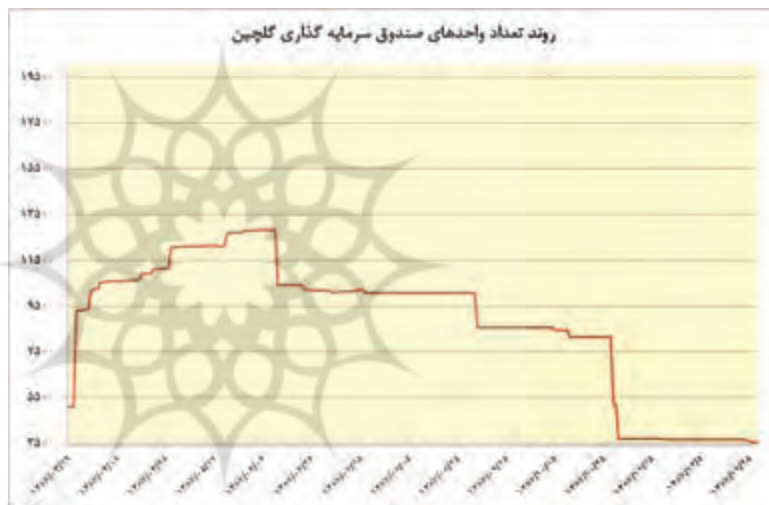
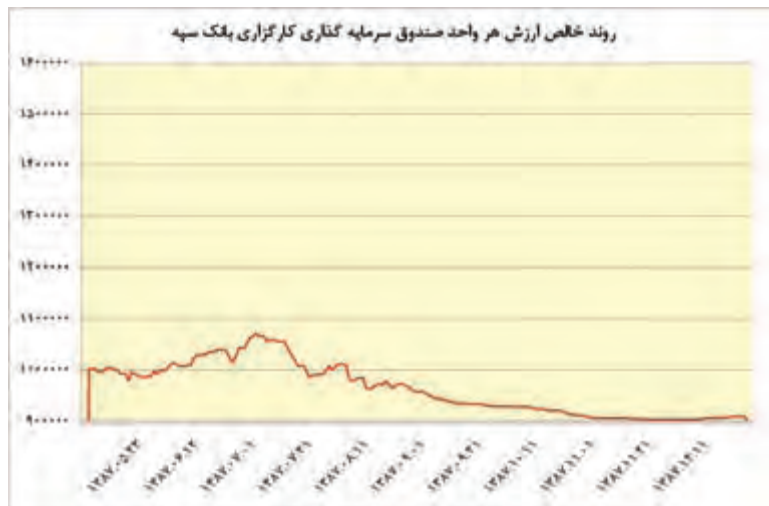
۳۸ درصدی و ۵۳ درصد بیش از بازدهی بورس تهران شد.

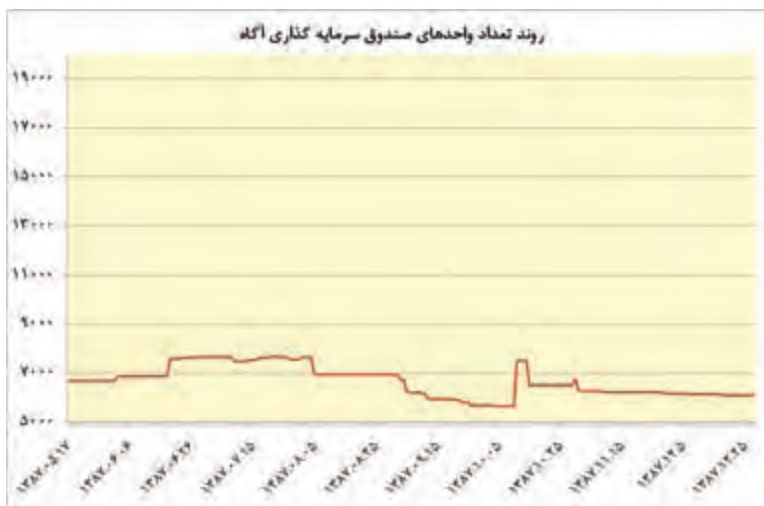
### ۶-۷ صندوق سرمایه‌گذاری خبرگان:

صندوق سرمایه‌گذاری خبرگان در سال ۸۷ عملکردی محتاطانه‌ای را اتخاذ کرد. این عملکرد هرچند در مقاطعی سرمایه‌گذاران این صندوق را از بازدهی‌های بسیار محروم کرد، اما از افت شدید ارزش دارایی نیز در امان داشت. روند ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق با کمی اغماض دائماً مثبت بوده است. این صندوق با NAV ۱۲۸۷ هزار ریالی سال ۸۷ را به انتها رساند و بازدهی آن به میزان نزدیک به ۴۰ درصد بیش از بازدهی بازار سهام ایران در دوره مشابه فعالیتش بالغ شده است. تغییرات سرمایه این صندوق نیز بسیار اندک و تعداد کل واحدهای سرمایه‌گذاری آن کمی بیش یا کمتر از ۶۰۰۰ واحد بوده است.

### ۷-۷ صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک ملی:

شاید مناسب‌ترین واژه برای وصف عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک ملی، "شگفت‌انگیز" باشد. این صندوق سرمایه‌گذاری که فعالیت خود را از ۸۷/۲/۱۸ آغاز کرده است با مدت اندکی در تاریخ ۸۷/۴/۱۸ ارزش هر واحد سرمایه‌گذاری خود را به ۱۷۷۳ هزار ریال رساند. پس از آن با تجربه اندکی نزول و صعود، NAV صندوق یادشده به ۱۸۶۴ هزار ریال در تاریخ ۸۷/۷/۹ بالغ شد و در نهایت سال ۸۷ با ارزش ۱۸۴۵ هزار ریال برای هر واحد سرمایه‌گذاری این صندوق به پایان رسید. بر خلاف روند رو به رشد

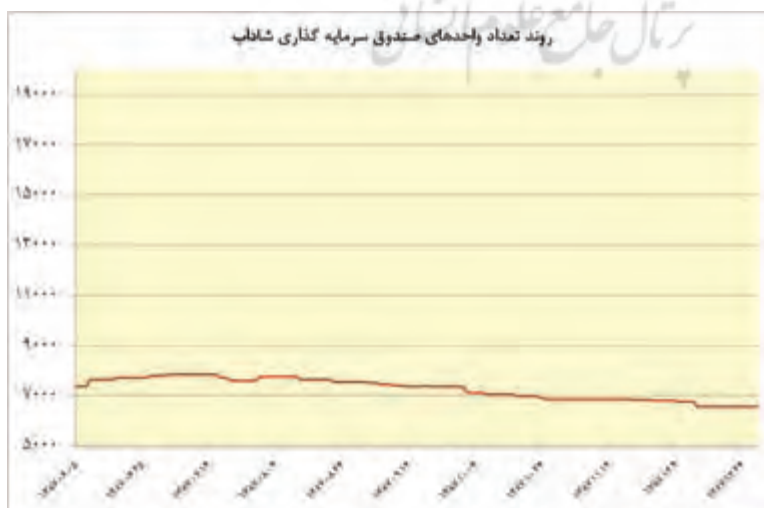




NAV این صندوق، تعداد واحدهای سرمایه گذاری آن روند ساکن و حتی نزولی را در سال ۸۷ تجربه کرده‌اند. تعداد واحدهای سرمایه گذاری این صندوق در بیشترین حالت به ۷۵۰۰ واحد رسیده و در پایان سال نیز به ۴۹۸۵ واحد کاهش یافتند.



۸-۷ صندوق سرمایه گذاری پیشتاز: صندوق سرمایه گذاری پیشتاز فعالیت خود را از روزهای پایانی اردیبهشت ۱۳۸۷ آغاز کرد. این صندوق نیز در سال ۸۷ عملکرد درخور توجهی از حیث کسب بازدهی از خود به جا گذاشته است. این صندوق به کسب بیش از ۵۰ درصد بازدهی در اوایل هفتمین ماه سال ۸۷ مفتخر شد. اما با آغاز روند کاهنده از این ماه و ادامه آن تا اواخر برج دهم سال ۸۷ بازدهی این صندوق نهایتاً در سال مورد بررسی به حدود ۳۲ درصد و ۴۵ درصد بیش از متوسط بورس تهران، بالغ شد. روند تعداد واحدهای سرمایه گذاری این صندوق روندی کاهشی بود و تعداد آن از نزدیک به ۱۹۰۰ واحد در بیشترین حالت خود به ۸۵۰۵ واحد در پایان سال کاهش یافت.



۹-۷ صندوق سرمایه گذاری گلچین: متأسفانه در دستچین سهام مناسب بازار در سال ۸۷ ناتوان نشان داد. این صندوق که با قاطعیت عنوان زیان‌ده‌ترین صندوق سرمایه گذاری را در سال ۸۷ از آن خود کرد، سال یادشده را با ۳۶ درصد زیان و ۱۸ درصد کمتر از بازدهی بازار در دوره مشابه فعالیت خود به پایان رساند. بازدهی این صندوق هرچند در ابتدا روندی دلگرم‌کننده را آغاز کرده بود

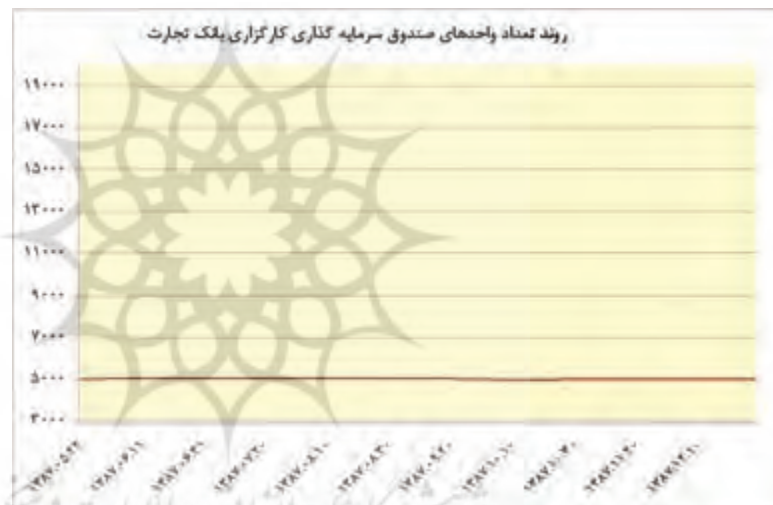
اما در پایان، خرید و فروش های مکرر و عدم رعایت نصاب های پرتفوی، لطمه جدی بر بازدهی آن وارد کرد. این صندوق با ابطال تعداد زیادی از واحدهای خود در پایان سال ۸۷ به تنها ۳۵۵۹ واحد سرمایه گذاری بسنده کرد.

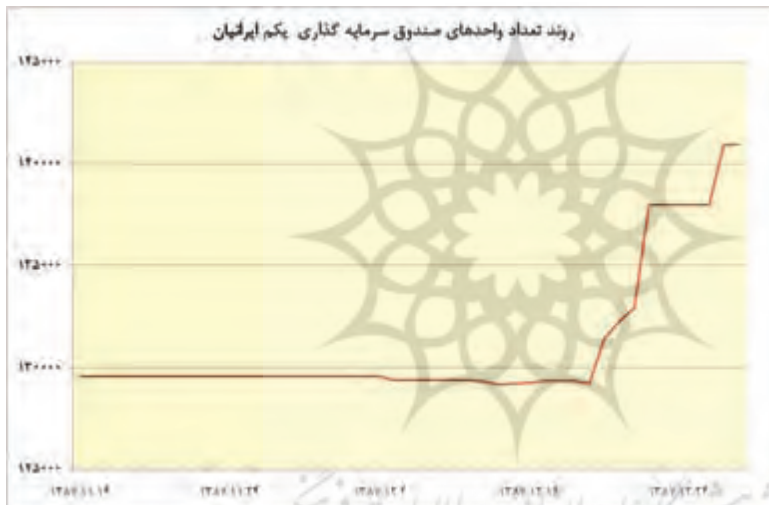
### ۷-۱۰ صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک سپه:

صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک سپه از تاریخ ۸۷/۵/۵ و در شرایطی که دوران رونق بازار سهام به پایان رسیده بود، فعالیت خود را آغاز کرد. NAV این صندوق در سال ۸۷ روندی چشم نواز نداشت و در بیشترین حالت به ۱۰۷۲ هزار ریال بالغ شد و در پایان سال ۸۷ به ۸۹۰ هزار ریال کاهش یافت. بدین ترتیب این صندوق فعالیت خود را در سال ۸۷ با ۱۱ درصد زیان ولی ۲۳ درصد بالاتر از بازدهی بورس تهران در دوره مشابه فعالیت خود به انتها رساند. از حیث تعداد واحد سرمایه گذاری نیز این صندوق با در پیش گرفتن روندی کاهنده به ۴۰۳۲ واحد در انتهای سال ۸۷ رضایت داد.

### ۷-۱۱ صندوق سرمایه گذاری آگاه:

شروع فعالیت صندوق سرمایه گذاری آگاه با شرایط نه چندان مطلوب بورس تهران همراه بود. این صندوق که فعالیت خود را از نیمه پنجمین ماه سال ۸۷ آغاز کرده است، عملکرد قابل قبولی از نظر کسب بازدهی در سال ۸۷ از خود بجای گذاشت به نحوی که در پایان این سال بازدهی این صندوق نزدیک به ۴۶ درصد بیش از بازدهی بورس تهران در دوره مشابه فعالیت خود و بیش از ۱۱ درصد در مدت ۶ ماه و نیم بود. تعداد





باعث شد که تعداد واحدهای سرمایه گذاری آن در پایان سال به ۱۴۰۹۴۰ واحد افزایش یابد. ارزش خالص واحدهای سرمایه گذاری این صندوق نیز رشد قابل قبولی داشت و با نزدیک به ۳ درصد رشد در مدت کمتر از یک ماه و نیم به ۱۰۲۸ هزار ریال در تاریخ ۸۷/۱۲/۲۸ بالغ شد. بدین ترتیب بازدهی این صندوق نیز قریب به ۹ درصد از بازدهی بازار سهام در دوره مشابه فعالیتش فزونی یافت.

**ایرانیان:** صندوق سرمایه گذاری یکم ایرانیان نخستین صندوق سهام بزرگ ایران است که بازدهی روزشمار ۱۹ درصدی را برای سرمایه گذاران خود تضمین کرده است. پذیره نویسی این صندوق که به طور وسیع و با استفاده از ۳۰۰ شعبه بانکی در سراسر ایران به انجام رسید و در نهایت منجر به آغاز فعالیت این صندوق در ۸۷/۱۱/۱۴ با ۱۲۹۵۶۴ واحد سرمایه گذاری شد. استقبال مناسب از این صندوق

واحدهای سرمایه گذاری این صندوق نیز تقریباً بین ۵۶۰۰ تا ۶۶۰۰ واحد در نوسان بوده و در نهایت به کمتر از ۶۱۱۴ واحد در پایان سال ۸۷ بالغ شده است.

### ۱۲-۷ صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک تجارت:

صندوق سرمایه گذاری کارگزاری بانک تجارت هر چند تمام مدت فعالیت خود را در سال ۸۷ در دوره رکود بورس تهران پشت سر گذاشت و در نهایت نیز سال ۸۷ را با افت بیش از ۲۰ درصدی NAV به انتها رساند اما بازدهی آن نزدیک به ۱۴ درصد بیشتر از بازدهی بورس در دوره مشابه فعالیتش بوده است. تعداد واحدهای سرمایه گذاری آن نیز در طول دوره فعالیت بیش از ۶ ماهش در حدود ۵۰۰۰ واحد و تقریباً ثابت مانده است.

### ۱۳-۷ صندوق سرمایه گذاری شاداب:

صندوق سرمایه گذاری شاداب نیز فعالیت خود را در نیمه دوم سال ۸۷ و در شرایط نزولی بورس تهران آغاز کرد. این صندوق روندی نزولی در خالص ارزش دارایی هر واحد سرمایه گذاری را در سال گذشته تجربه کرد و در نهایت نیز سال ۸۷ را با ۱۳ درصد زیان پشت سر گذاشت با این وجود بازدهی این صندوق نیز به میزان ۲۰ درصد بهتر از بازدهی بورس تهران در دوره فعالیت خود بوده است. روند تعداد واحدهای سرمایه گذاری این صندوق نیز چندان پرنوسان نبود و در انتهای سال به ۶۵۳۶ واحد رسید.

### ۱۴-۷ صندوق سرمایه گذاری یکم