

بسمتعالی

گزارش عملکرد شش ماهه منتهی به ۱۳۹۲/۱۰/۳۰

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسعه بازار سرمایه

۱. مقدمه:

صندوق توسعه بازار سرمایه در تاریخ ۱۳۹۱/۱۱/۱۷ با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان صندوق سرمایه‌گذاری موضوع بند ۲۰ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه سال ۱۳۸۴، فعالیت خود را آغاز کرد. این صندوق با شماره ۱۱۱۳۰ نزد سبا به ثبت رسیده است. عملکرد این صندوق بر اساس مفاد اساسنامه و امیدنامه و در چارچوب قوانین و مقررات مربوطه است. فعالیت این صندوق تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شده و متولی صندوق نیز به طور مستمر فعالیت آن را زیر نظر دارد. مدیریت دارایی‌های صندوق که عمدتاً شامل سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود، توسط مدیر سرمایه‌گذاری صندوق صورت می‌گیرد. سرمایه‌گذاران در ازای سرمایه‌گذاری در این صندوق گواهی سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند. صدور واحد سرمایه‌گذاری و ابطال آنها بر اساس ارزش خالص دارایی‌های روز بعد از ارایه درخواست صورت می‌گیرد.

۲. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسعه بازار سرمایه در یک نگاه:

○ تاریخ آغاز فعالیت: ۹۱/۱۱/۱۷

۲.۱ ارکان صندوق

- مدیر صندوق: شرکت تامین سرمایه امین
- متولی صندوق: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری تامین سرمایه نوین
- حسابرس: موسسه خدمات حسابرسی مدبران مستقل

۲.۲ گروه مدیران سرمایه‌گذاری:

- علیرض سیری
- سیدعلی سید خسروشاهی
- امیرمهدی صبائی

۲.۳ مشخصات دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز

اسامی و مشخصات دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق سرمایه‌گذاری توسعه بازار سرمایه:

ردیف	دارندگان گواهی ممتاز	تعداد	درصد
۱	شرکت سرمایه‌گذاری غدیر(سهامی عام)	۵۰,۰۰۰	۱۶/۶۷
۲	شرکت سرمایه‌گذاری فرهنگیان(سهامی خاص)	۵۰,۰۰۰	۱۶/۶۷
۳	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)	۳۵,۰۰۰	۱۱/۶۷
۴	شرکت گروه سرمایه‌گذاری سایپا (سهامی عام)	۳۵,۰۰۰	۱۱/۶۷
۵	صندوق بیمه اجتماعی روستاییان و عشایر	۳۵,۰۰۰	۱۱/۶۷
۶	بانک سامان	۳۵,۰۰۰	۱۱/۶۷
۷	شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر(سهامی خاص)	۳۰,۰۰۰	۱۰
۸	بانک کشاورزی	۱۵,۰۰۰	۵
۹	شرکت تأمین سرمایه امین (سهامی خاص)	۱۰,۰۰۰	۳/۳۳
۱۰	شرکت سرمایه‌گذاری پردیس(سهامی عام)	۵,۰۰۰	۱/۶۶
	جمع کل	۳۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۳. آخرین وضعیت صندوق:

آخرین وضعیت صندوق (در تاریخ ۱۳۹۲/۱۰/۳۰) در جدول زیر منعکس شده است:

کل خالص ارزش دارایی‌ها	۳۹۸,۰۹۸,۵۱۸,۷۲۰ ریال
تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری	۳۰۰,۰۰۰
خالص ارزش روزانه دارایی‌ها	۱,۳۲۶,۹۹۵ ریال

۴. هدف از تشکیل صندوق:

بطور کلی هدف از تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری، تامین اهداف مورد انتظار سرمایه‌گذاران می‌باشد. مطابق با مفاد ماده ۳ اساسنامه صندوق، اهداف این صندوق به شرح ۳ گانه زیر است:

۱. افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران در بورس تهران یا فرابورس ایران و افزایش تعادل در این دو بازار از طریق خرید اوراق بهادار پذیرفته شده در این دو بازار در شرایطی که به علت حاکمیت جو روانی، عرضه اوراق بهادار در این بازارها افزایش و قیمت آنها بیش از حد منصفانه کاهش یافته و فروش اوراق بهادار در شرایطی که در اثر افزایش غیرمنطقی تقاضا، قیمت اوراق بهادار از قیمت‌های منصفانه و عادلانه فاصله یافته و نگرانی از تشکیل حباب‌های قیمت وجود دارد،
۲. افزایش نقدشوندگی اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس تهران یا فرابورس ایران و تحدید نوسان قیمت آنها،
۳. کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، بهره‌گیری از صرفه‌جویی‌های ناشی از مقیاس و تأمین منافع بلندمدت سرمایه‌گذاران.

در راستای روشن نمودن اجزای مفهومی اهداف مشخص شده، دو هدف اول به دو عبارت زیر قابل تقلیل است:

۱. افزایش اعتماد و تعادل، از طریق جلوگیری از سقوط یا صعود بیش از اندازه قیمت سهام در وضعیت‌های حاکمیت جو روانی (با تعابیر ۵ گانه اشاره شده در بند اول - شامل ۱- حاکمیت جو روانی، ۲- حد منصفانه، ۳- غیرمنطقی، ۴- عادلانه، ۵- تشکیل حباب - و یا دستکاری بازار^۱) با خرید مدیریت شده سهام در حال سقوط یا صعود.
۲. افزایش نقدشوندگی، از طریق جلوگیری از ایجاد صف‌های طولانی مدت در هنگام قفل شدن خرید و فروش سهم در وضعیت حاکمیت جو روانی در بازار.
۳. هدف سوم به صورت ماهوی با ۲ هدف اول متفاوت است. این بند هدف عمومی برای تشکیل تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را عنوان می‌کند. در واقع اهداف اول و دوم اهداف اصلی سازمان بورس برای تشکیل صندوق را در نظر داشته‌اند و هدف سوم اهداف دارندگان واحدهای صندوق را که همان سودآوری است در نظر گرفته است

نکته حیاتی برای بقا و توسعه فعالیت و همچنین مؤثر بودن صندوق در واقع ایجاد تعادل میان اهداف بنیادین سازمان بورس در تأسیس صندوق توسعه (اهداف اول و دوم) و هدف سوم که هدف بنیادی سهام‌داران می‌باشد، است.

^۱ در نتیجه دستکاری قیمت نیز قیمت سهم وضعیت‌هایی مانند غیرمنطقی یا ناعادلانه را به خود می‌گیرد، لیکن در متن اساسنامه صندوق توسعه اشاره‌ای به موضوع دستکاری بازار به عنوان عاملی در جهت انحراف در قیمت‌ها نشده است.

در این راستا ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری این است که اهداف سازمان بورس اوراق بهادار، یعنی ایجاد تعادل و اعتماد، از اهمیت بیشتری برخوردار باشد، زیرا بدون برآوردن این اهداف، سازمان هدف اصلی خود از ایجاد این صندوق را برآورده نشده یافته، صندوق را منحل نموده و یا امین را از مسئولیت در این صندوق معاف می‌کند. نکته کلیدی در مورد اولویت اهداف این است که در حال حاضر نیز منابع موجود در صندوق بدون توجه به هدف سودآوری از طرف دارندگان واحدها جمع شده و بنابراین سازمان بورس این توان را داشته که بدون وعده سودآوری بالا، چنین حجمی از منابع را جمع نماید. از طرف دیگر حتی می‌توان گفت در صورت سودآوری مناسب نیز طبیعی است تمام نهادهای فراهم‌کننده منابع صندوق، خود ترجیح می‌دهند منابع خود را در اختیار داشته و اقدام به سودآوری نمایند! بنابراین تمرکز بر سودآوری در ساختار صندوق هر دو طرف صاحبان منافع را متضرر نموده و به نظر می‌رسد جهت‌گیری مناسبی برای صندوق نیست. با توجه به تضاد منافع ظاهری میان این دو دسته منافع، لازم است مشخص شود که نقطه تعادل میان اهداف کجا باید باشد.

پیشنهاد می‌شود هدف عملیاتی صندوق توسعه بازار سرمایه برآورد اهداف حداقلی سازمان بورس اوراق بهادار، به شکلی است که بیش‌ترین سودآوری ممکن برای صندوق به دست آید.

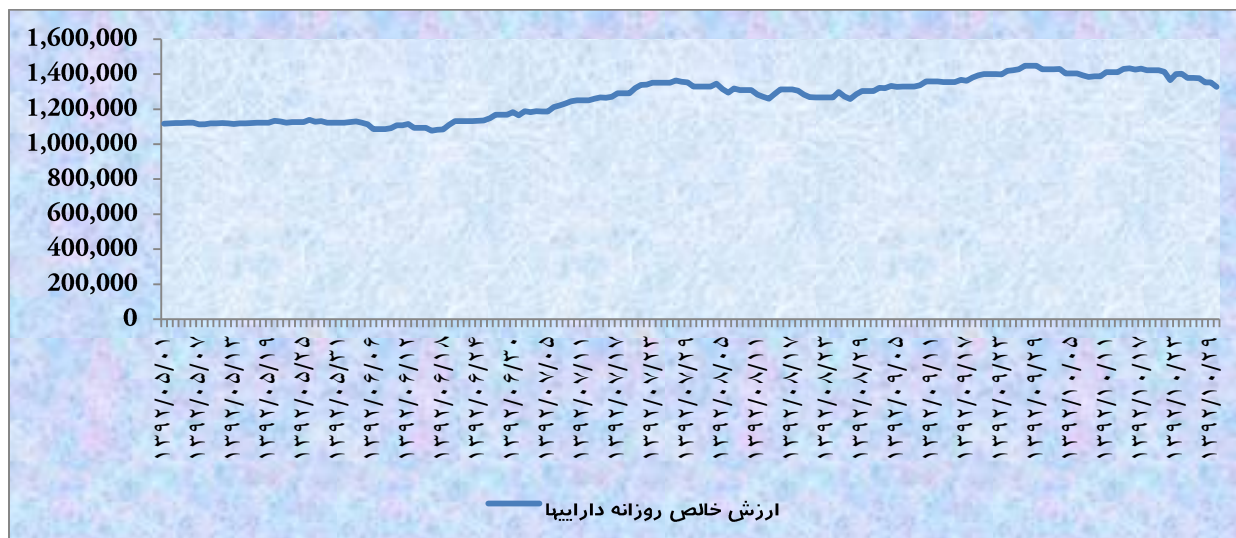
به عبارت روشن‌تر در وهله اول ضروری است صندوق درصدد برآوردن اهداف سازمان بورس باشد و در مرحله دوم با توجه سازمان‌اقدام به استفاده از تمامی فرصت‌ها برای سودآوری نماید.^۲

در مرحله اول فعالیت در حال حاضر پیشنهاد می‌شود استراتژی صندوق انجام فعالیت‌های مربوط به سودآوری در حالت‌هایی باشد که صندوق در کنترل بازار دخالتی نداشته باشد و در حالت‌های مداخله در بازار هیچ‌گونه فعالیت مربوط به سودآوری به صورت مستقیم انجام نشود.

^۲ یک نکته قابل ذکر است که سازمان در شرایطی که بتواند حجم منابع صندوق را در سطح مناسبی حفظ نماید است که می‌تواند امین را به عدم توجه به منافع سهام‌داران وادار نماید. در شرایطی که پس از پایان سال اول فعالیت به دلیل عدم برآورده شدن اهداف سهام‌داران، دارندگان یونیت اقدام به ابطال واحدهای خود نمایند، سازمان از اصرار بر تحمیل اولویت اهداف خود کاسته و جا برای فعالیت‌های معطوف به سودآوری از طرف سازمان باز خواهد شد، زیرا سازمان بورس خود نیز می‌داند که برای تأثیرگذاری بر بازار ضروری است حجم منابع صندوق بالا برود.

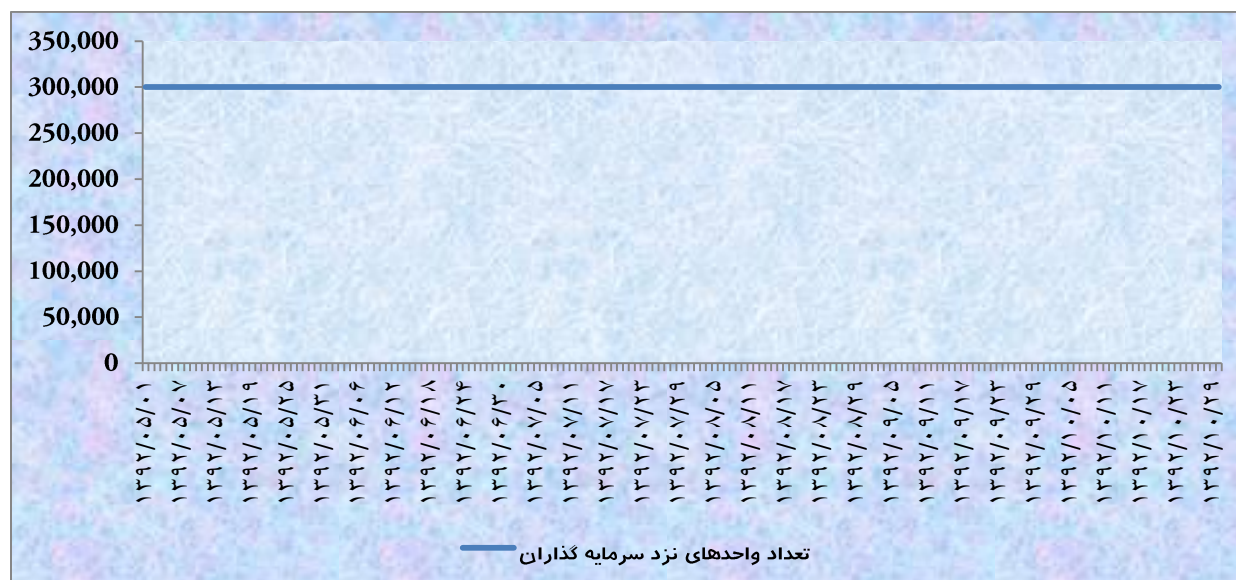
۵. بررسی روند تغییرات در تعداد و قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق:

در نمودار زیر خالص ارزش روزانه هر واحد سرمایه‌گذاری برای دوره شش ماهه منتهی به ۱۳۹۲/۱۰/۳۰ نمایش داده شده است.



در طی دوره فعالیت کل خالص ارزش دارایی‌های صندوق با نوساناتی همراه بوده ولی در مجموع، ارزش روزانه دارایی‌های صندوق روندی صعودی داشته و ارزش هر واحد سرمایه‌گذاری در پایان دوره به ۱,۳۲۶,۹۹۵ ریال کاهش پیدا کرده است. بدین ترتیب طی این مدت بازدهی ۱۸.۸ درصدی برای سرمایه‌گذاران محقق شده است.

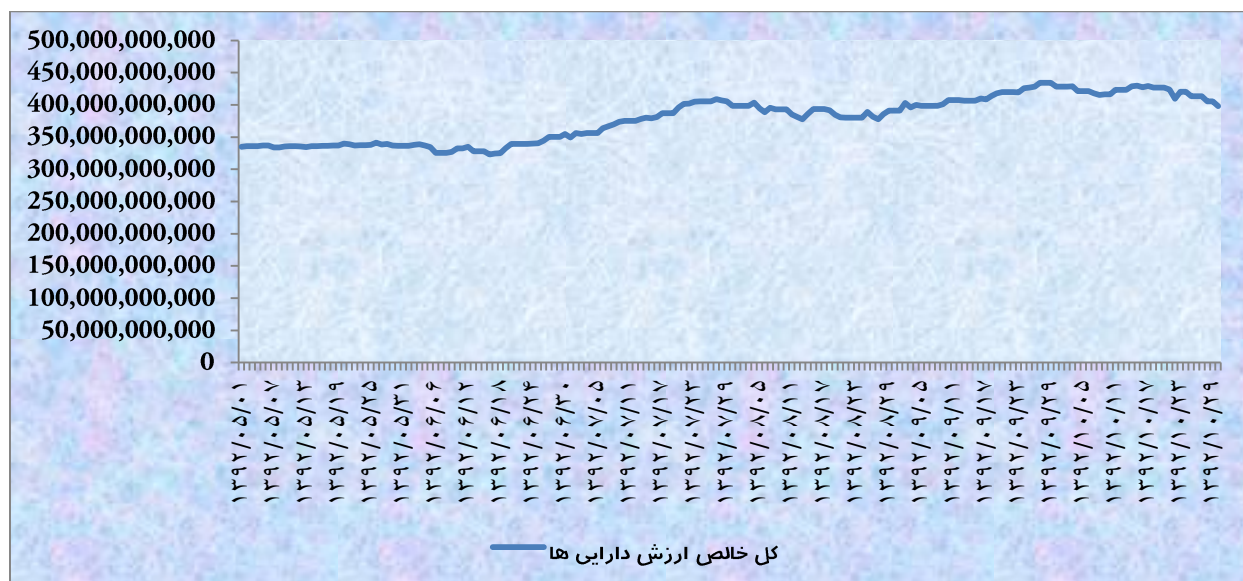
در نمودار زیر تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری برای دوره شش ماهه منتهی به تاریخ ۱۳۹۲/۱۰/۳۰ نمایش داده شده است.



در طی دوره مذکور تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ۳۰۰ هزار واحد بوده و در این مدت تغییری در تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ایجاد نشده است.

۶. تغییرات کل خالص ارزش دارایی‌ها:

در نمودار زیر تغییرات کل خالص ارزش دارایی‌های صندوق برای دوره شش ماهه منتهی به ۱۳۹۲/۱۰/۳۰ نمایش داده شده است.



در طی دوره فعالیت کل خالص ارزش دارایی‌های صندوق با نوساناتی همراه بوده ولی در مجموع روندی صعودی داشته و و به بیش از ۳۳۵ میلیارد ریال افزایش پیدا کرده است.

۷. ترکیب دارایی‌های صندوق:

دارایی‌های صندوق در طول دوره عمدتاً شامل ترکیبی از وجه نقد، سهام می‌باشد و وزن سایر دارایی‌ها مانند اوراق مشارکت و ... بسیار ناچیز است. تحلیل‌های صورت گرفته حاکی از این است که حداقل دو پارامتر مهم در تعیین میزان نقد و سهام صندوق مهم هستند. در طول مدت فعالیت صندوق ترکیب دارایی‌ها با نوساناتی همراه بوده است که بسته به سیاستهای سرمایه‌گذاری صندوق توسط مدیران سرمایه‌گذاری تعیین شده‌است، اما در پایان دوره تقریباً همه دارایی‌های صندوق در سهام قرار دارد.