

گزارش عملکرد صندوق مشترک سرمایه گذاری بورسیران

سال مالی منتهی به ۱۳۹۰/۰۴/۲۶

به مجمع عمومی عادی سالیانه

گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران

معرفی صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک بورسیران که صندوقی با سرمایه باز (Open-end Mutual Fund) در اندازه کوچک محسوب می‌شود، در تاریخ ۱۳۸۸/۰۳/۱۹ تحت شماره ۱۰۷۱۹ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده و در تاریخ ۱۳۸۸/۰۴/۲۷ پس از اتمام پذیره نویسی شروع به فعالیت نموده است. هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران، تشکیل سبدی از دارایی‌های مالی و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر صندوق به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار و شفافیت اطلاعاتی بوده و به منزله تایید مزایا، تضمین سودآوری، کامل و صحیح بودن اطلاعات مندرج در امیدنامه یا توصیه و سفارش سازمان بورس و اوراق بهادار به سرمایه‌گذاری در صندوق نمی‌باشد. مدیریت صندوق تلاش می‌کند عملکرد صندوق بهتر از شاخص کل بازار باشد اما همانطور که مستحضرید سرمایه‌گذاری در داراییهای مالی همراه با ریسک می‌باشد و ممکن است در اثر کاهش خالص ارزش داراییهای صندوق، سرمایه‌گذار در موقع ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، مبلغی کمتر از آن دریافت نماید.

واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در دو نوع عادی و ممتاز می‌باشد. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق جزء موسسین صندوق می‌باشند و می‌توانند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را ابطال نمایند اما می‌توانند آن را واگذار نمایند. ترکیب دارندگان واحدهای ممتاز صندوق به شرح ذیل می‌باشند:

ردیف	نام دارندگان واحدهای ممتاز	تعداد واحدهای ممتاز تحت تملک	درصد واحدهای تحت تملک
۱	آقای پرویز عقیلی کرمانی	۱۱۰	۱۱٪
۲	آقای علی جهانخانی	۱۱۰	۱۱٪
۳	آقای سیدابوالقاسم هاشمی	۱۱۰	۱۱٪
۴	آقای رضا سلطان زاده	۱۱۰	۱۱٪
۵	آقای محمدرضا امیری	۱۱۰	۱۱٪
۶	آقای فرهنگ قراگوزلو	۱۱۰	۱۱٪
۷	شرکت سرمایه‌گذاری ارزش پژوه	۱۱۰	۱۱٪
۸	شرکت سرمایه‌گذاری صنایع ایران	۱۱۰	۱۱٪
۹	شرکت کارگزاری بورسیران	۱۲۰	۱۳٪
	جمع	۱,۰۰۰	۱۰۰



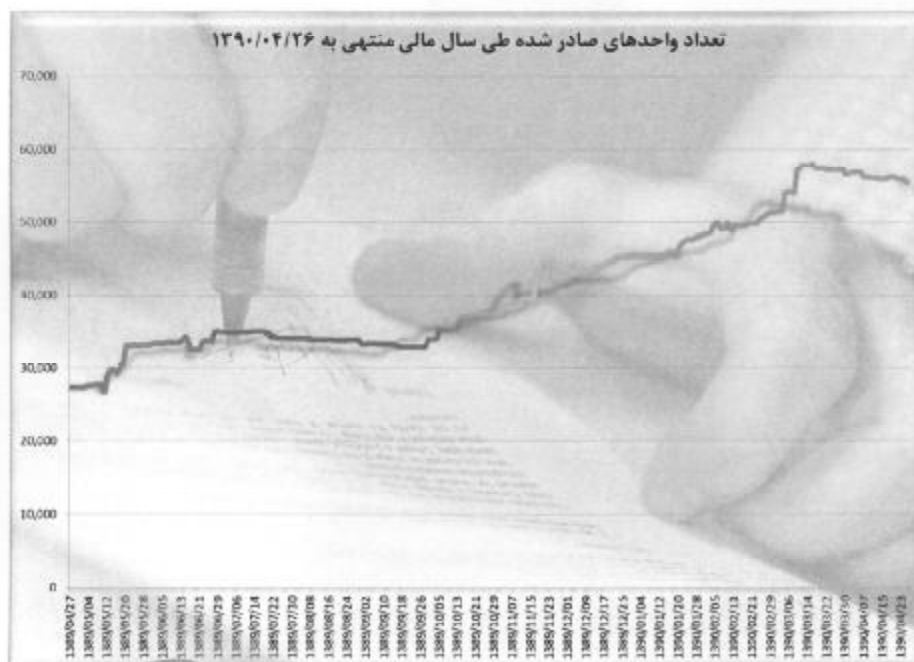
گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران

سایر مشخصات صندوق مشترک سرمایه گذاری بورسیران در تاریخ منتهی به ۱۳۹۰/۰۴/۲۶ به شرح ذیل می باشد:

نام مدیر	شرکت کارگزاری بورسیران (به نمایندگی آقای محمد رضا امیری)
نام متولی	شرکت کارگزاری نهایت نگر (به نمایندگی آقای فرهاد عبدالله زاده)
ضامن	شرکت کارگزاری بورسیران
مدیر سرمایه گذاری	آقای آرش آقا قلی زاده خیایوی
مشاور سرمایه گذاری	آقای فرهنگ قراگوزلو
حسابرس	موسسه حسابرسی شراکت
سایت صندوق	www.bifund.ir

تعداد واحدهای سرمایه گذاری

صندوق مشترک سرمایه گذاری بورسیران به دنبال عملکرد قابل قبول خود برای سرمایه گذاران در سال مالی منتهی به ۸۹/۰۴ توانست با استقبال دوباره سرمایه گذاران در سال مالی منتهی به ۹۰/۰۴ مواجه شود و تعداد واحدهای صادر شده خود را از ۲۷۲۲۴ واحد به ۵۵۴۵۸ واحد برساند. تعداد واحدهای قابل صدور توسط صندوق برای سرمایه گذاران دارای سقف ۵۰۰۰۰ واحد بود که این صندوق به دلیل استقبال سرمایه گذاران از صندوق با معرفی ضامن دوم (شرکت سرمایه گذاری صنایع ایران) برای این صندوق توانست مجوز انتشار واحدهای خود را تا سقف ۱۰۰۰۰۰ واحد از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت نماید. در پایان سال مالی گزارش تعداد سرمایه گذاران صندوق ۲۹۹ نفر می باشند که از این تعداد ۹ شخص حقوقی و ۲۹۰ شخص حقیقی سرمایه گذار را تشکیل می دهند. حدود ۸۷٪ از داراییهای صندوق مربوط به اشخاص حقیقی می باشد.



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران

خالص ارزش داراییهای هر واحد (NAV)

خالص ارزش داراییهای هر واحد (NAV) صندوق مشترک سرمایه گذاری بورسیران در ابتدای سال مالی گذشته ۱۶۵۶۰۵۲ ریال بوده است که این مقدار در پایان سال مالی منتهی به ۹۰/۰۴ به ۲۸۳۷۲۲۵ ریال رسیده است و در طی این دوره مدیریت توانسته پس از کسر تمام هزینه های صندوق (هزینه مدیر، ضامن و سایر هزینه ها مدیریت صندوق) بازدهی در حدود ۲۱.۳٪ را برای سرمایه گذاران خود بدست بیاورد. در ابتدای این دوره مقدار شاخص کل ۱۵۱۱۸ واحد بوده است که در پایان این دوره مقدار شاخص به عدد ۲۴۴۶۰ واحد رسیده است و بازدهی شاخص برابر با ۶۱.۸٪ بوده است. همانطور که سرمایه گذاران محترم مشاهده می کنند مدیریت صندوق توانست در طی سال مالی ۱۰٪ بازدهی بیشتر از بازدهی شاخص بورس برای سرمایه گذاران بدست آورد. لازم به ذکر است که در بازدهی ۶۱.۸٪ شاخص هیچ هزینه مدیریتی وجود ندارد (مجموع این هزینه ها حدودا ۵.۵٪ می باشد)، علاوه بر این طبقه محاسبه شاخص به گونه ای است که سود نقدی شرکتها در شاخص پس از مجمع عادی در هنگام بازگشایی شناسایی می شود در صورتی که در حالت واقعی به طور میانگین سودهای نقدی ۶ ماه بعد به دست مدیران صندوق برای سرمایه گذاری می رسد با فرض نسبت سود تقسیمی به قیمت ۱۵٪ و دوره وصول ۶ ماهه سودهای نقدی و رشد ۶۰٪ شاخص در یک بازه یکساله، مقدار بازده شاخص حدودا ۴.۵٪ متورم شده است. با کنار هم گذاشتن این مقادیر می توان نتیجه گرفت که مدیریت صندوق توانسته بین ۱۸ تا ۲۰ درصد با توجه به مفروضات مختلف بهتر از

شاخص کل عمل نماید و به وضوح قابل مشاهده است که به هدف اولیه تاسیس خود در طی این دوره مالی رسیده است و توانسته ارزش افزوده ای را برای سرمایه گذاران به ارمغان بیاورد. مقدار همبستگی روزانه بازده صندوق با بازده شاخص کل در این دوره نیز در حدود ۸۷٪ بوده است.

جدول مقایسه ای عملکرد صندوق طی دو سال مالی گذشته

منتهی به ۱۳۹۰/۰۴	منتهی به ۱۳۸۹/۰۴	
61.80%	60.00%	مقدار بازده شاخص کل
71.30%	66.00%	مقدار بازده صندوق
87.00%	56.00%	همبستگی بازده ها



خالص ارزش کل داراییهای صندوق

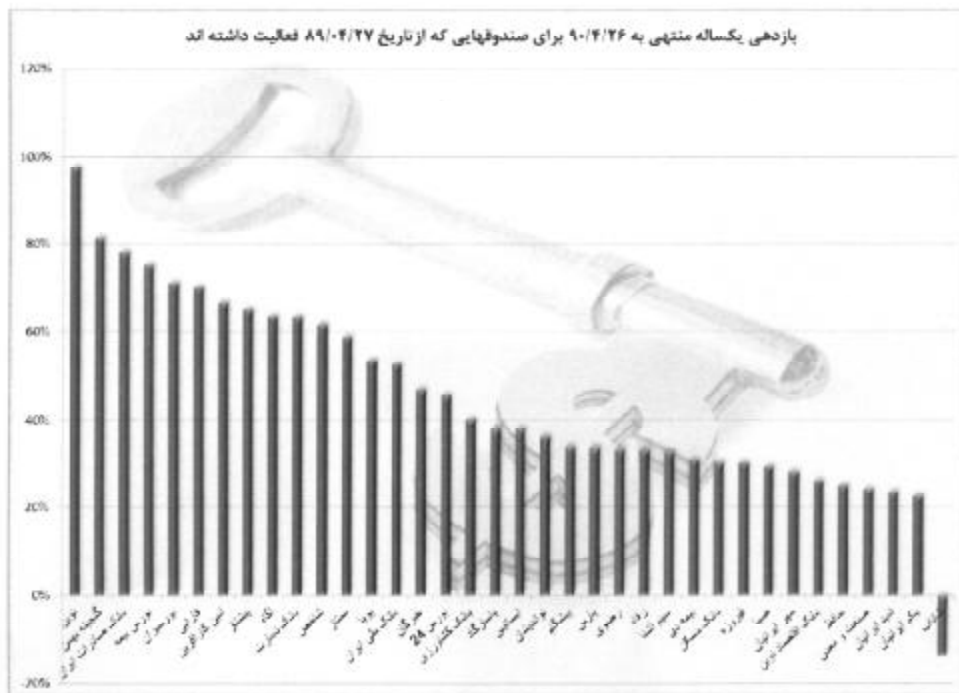
خالص ارزش کل داراییهای صندوق در ابتدای دوره ۴۵۰۸۴ میلیون ریال بوده است که با توجه به افزایش تعداد واحدهای سرمایه گذاری صادر شده و خالص ارزش داراییهای هر واحد مقدار ارزش کل داراییهای صندوق نیز در طی سال مالی افزایش یافته و به ارزش ۱۵۷۳۴۷ میلیون ریال رسیده است. روند تغییرات خالص ارزش داراییهای صندوق به شکل ذیل می باشد:



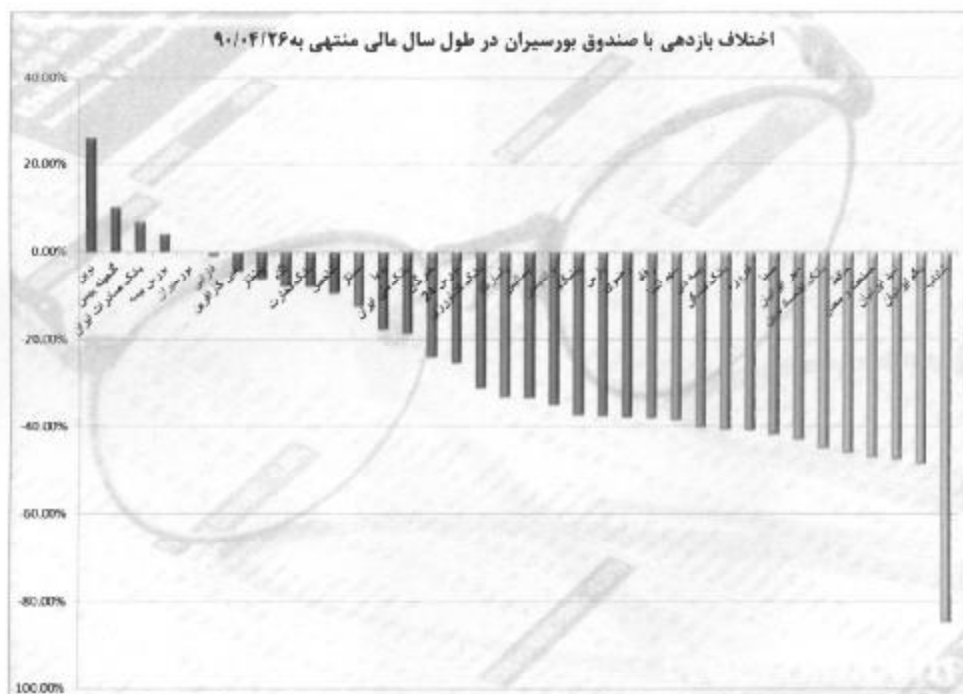
مقایسه بازدهی یکساله صندوق بورسیران با سایر صندوقها

در طول سال مالی منتهی به ۱۳۹۰/۰۴/۲۶ حدود ۶۰ صندوق در اندازه کوچک که دارای استراتژی فعال (Active strategy) هستند و عمدتاً در سهام سرمایه گذاری می کنند فعالیت می نمودند. از این تعداد صندوق ۲۵ صندوق سرمایه گذاری بعد از تاریخ ۱۳۸۸/۰۴/۲۷ شروع به فعالیت نموده اند و دارای بازدهی یکساله که قابلیت مقایسه با صندوق بورسیران را داشته باشد، ندارند. در بین ۳۵ صندوق باقیمانده، بیشترین بازدهی مربوط به صندوق مشترک سرمایه گذاری نوین می باشد که موفق شده است بازدهی ۹۸٪ را در طی این مدت محقق سازد. بعد از آن صندوق گنجینه بهمن با ۸۲٪، صندوق بانک صادرات با ۷۸٪، صندوق بورس بیمه با ۷۵٪ در مقامهای بعدی در طی این دوره قرار دارند. صندوق مشترک بورسیران در طی سال مالی بازدهی حدوداً ۷۱٪ را محقق ساخته است که در مکان پنجم قرار می گیرد. مقدار بازده شاخص در این مدت ۶۲٪ بوده است و از ۳۵ صندوق ۲۵ صندوق بازدهی کمتر از شاخص محقق ساخته اند. نمودار مقایسه ای بازدهی یکساله صندوقها به شکل ذیل می باشد:

گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران



با توجه به بازده های محقق شده در این دوره ۴ صندوق سرمایه گذاری از ۳۵ صندوق بازدهی بهتر از صندوق بورسیران داشته است و ۳۰ صندوق بازدهی بدتر از صندوق بورسیران را داشته اند.



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران

در نمودار زیر اختلاف بازدهی یکساله هر یک از ۳۵ صندوق با شاخص کل نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می کنید ۱۰ صندوق تنها توانسته اند بازدهی بیشتر از بازده شاخص بدست آورند.



نوع دیگر مقایسه صندوقها می تواند براساس بازدهی محقق شده آنها از ابتدای تاسیس خود باشد. برای این منظور از گزارش موجود در سایت www.fipiran.ir استفاده کرده و ۳۰ صندوقی را که بیشترین بازدهی معادل سالیانه را تا تاریخ ۱۳۹۰/۰۸/۱۷ داشته اند را انتخاب نموده و در نمودار ذیل آورده ایم. همانطور که مشاهده می کنید صندوق مشترک سرمایه گذاری بورسیران تا تاریخ مجمع بیشترین بازدهی معادل سالیانه را در بین سایر صندوقها داشته است این مقدار در حدود ۶۰٪ می باشد و به این معنی است که اگر سرمایه گذاری از ابتدای تاسیس این صندوق تا این تاریخ واحدهای این صندوق را داشته است بازدهی معادل سالیانه ۶۰ درصدی را بدست آورده است و در مقایسه با نرخ بهره اوراق مشارکت ۱۵ تا ۱۷٫۵ درصدی مقدار قابل ملاحظه ای می باشد. صندوقهای سرمایه گذاری بانک ملی و آگاه با ۵۶ و ۵۵ درصد در مقامهای بعدی قرار دارند.



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورس ایران

مقایسه ارزش کل داراییهای صندوق

ارزش کل داراییهای صندوق مشترک بورسیران در پایان سال مالی ۱۳۹۰/۰۴/۲۶ به مقدار ۱۵۲۳۴۶ میلیون ریال رسید بطوریکه بعد از صندوق مشترک سرمایه گذاری پیشتاز با ارزش ۱۷۶۱۲۳ میلیون ریال بیشترین ارزش را در بین صندوقهای کوچک داشته است. صندوق آگاه با ۱۵۱۳۲۴ میلیون ریال در رتبه سوم از لحاظ ارزش در پایان سال مالی صندوق بورسیران داشته است. روند بازار بعد از تاریخ ۱۳۹۰/۰۴/۲۶ به گونه ای بوده است که سرمایه گذاران اقدام به ابطال واحدهای سرمایه گذاری خود از صندوقهای سرمایه گذاری موجود در بازار نمودند. صندوق مشترک بورسیران نیز از این قاعده مستثنی نبوده است و روند ابطال و تغییر نرخ خالص ارزش هر واحد به گونه ای بوده است که خالص ارزش کل داراییهای صندوق بورسیران به مقدار ۱۴۶۲۹۸ میلیون ریال کاهش یافته است. اما این کاهش ارزش در مورد سایر صندوقها بیشتر بوده است به طوریکه صندوق پیشتاز تا مقدار ۱۰۴۵۸۵ میلیون ریال و صندوق آگاه تا مقدار ۸۳۴۸۱ میلیون ریال کاهش یافته است.



استراتژی سرمایه گذاری صندوق

بطور کلی مدیریت صندوق به منظور سرمایه گذاری در سهام شرکتها از استراتژی فعال (Active strategy) استفاده نموده است و دیدگاه کلی خود را براین اساس گذاشته است. دلیل استفاده از این استراتژی این است که بازار سهام کشور را یک بازار کارا در سطح نیمه قوی (Semi-strong) و یا حتی ضعیف (Weak efficient market) نیز نمی بیند، به این معنا که در صورت جستجو و پیگیری مستمراخبار عمومی (Public information) و حتی داده های تاریخی می تواند بازده ای بالاتر از ریسک تحمیل شده به سرمایه گذار برای او محقق سازد. با توجه به ناکارایی ها و ناهنجاریهایی (anomalies) که مدیریت صندوق به منظور استفاده از آنها در بازار تلاش می نماید، پرتفوی خود را به دو قسمت کلی تقسیم نموده است:

قسمت اول شامل سهام شرکتهایی می شود که از دید مدیران صندوق به لحاظ بنیادی جزء شرکتهایی هستند که با ارزش ذاتی خود فاصله دارند و به بیان دیگر زیر ارزش ذاتی (under-value) خود هستند. معمولاً حدود ۶۰ تا ۸۰ درصد داراییهای صندوق در این نوع سهام شرکتها سرمایه گذاری می شود و سرمایه گذاری صورت گرفته در این شرکتها بازه زمانی بلندتر از یکسال را دارد مگر اینکه در فاصله کمتری بازار به این نوع سهامها اقبال نشان داده و زودتر به ارزش ذاتی مورد نظر مدیران صندوق برسد و از آن عبور نماید که در این هنگام ممکن است سیاست مدیران براین شود که از این سهام خارج شده و منابع را در سهام جایگزین دیگری سرمایه گذاری نمایند. قیمتگذاری و ارزش ذاتی (Intrinsic Value) سهام شرکتها یک امر ذهنی (Subjective) است و با توجه به اطلاعات موجود و دردسترس، صورت گرفته است و ممکن است به دلیل عدم وجود کامل اطلاعات و یا وجود رخدادهای غیر منتظره، بازده بدست آمده (Realized return) کاملاً منطبق با بازده مورد انتظار (Expected return) در بازه زمانی مورد نظر نباشد. به همین دلیل این قسمت از وجوه سرمایه گذاری در مجموعه ای از سهام شرکتها سرمایه گذاری می شود و پرتفوی سهام تشکیل می شود و در حد امکان متنوع سازی (Diversification) در سرمایه گذاری سهام شرکتها در نظر گرفته می شود. از طرف دیگر مدیران سعی می کنند که از لحاظ تعداد سهام این متنوع سازی زیاد افزایش پیدا نکند تا کنترل خود را برروی پیگیری اخبار و اطلاعات و تجزیه و تحلیل آنها از دست ندهند، چون این موضوع با استراتژی فعال دنبال شده در تضاد است. به این منظور از لحاظ تعدادی معمولاً سرمایه گذاری در بین ۷ تا ۱۵ سهام صورت می گیرد و تعداد آنها از این مقادیر کمتر یا بیشتر نمی شود.

قسمت دوم شامل سهام شرکتهایی می شود که به نظر مدیران در کوتاه مدت روند صعودی خواهند داشت و می توان با ورود و خروجهای مناسب در این نوع سهام بازده های مناسبی در کوتاه مدت برای سرمایه گذاران محقق ساخت. معمولاً ۲۰ تا ۴۰ درصد منابع صرف سرمایه گذاری در این نوع شرکتها می شود و از مشخصه مهم این شرکتها نقدشوندگی بالا، نوسان زیاد می باشد. البته گاهی اوقات به میزان ۱۰٪ اهرم استفاده شده و در این نوع سهام سرمایه گذاری می شود.

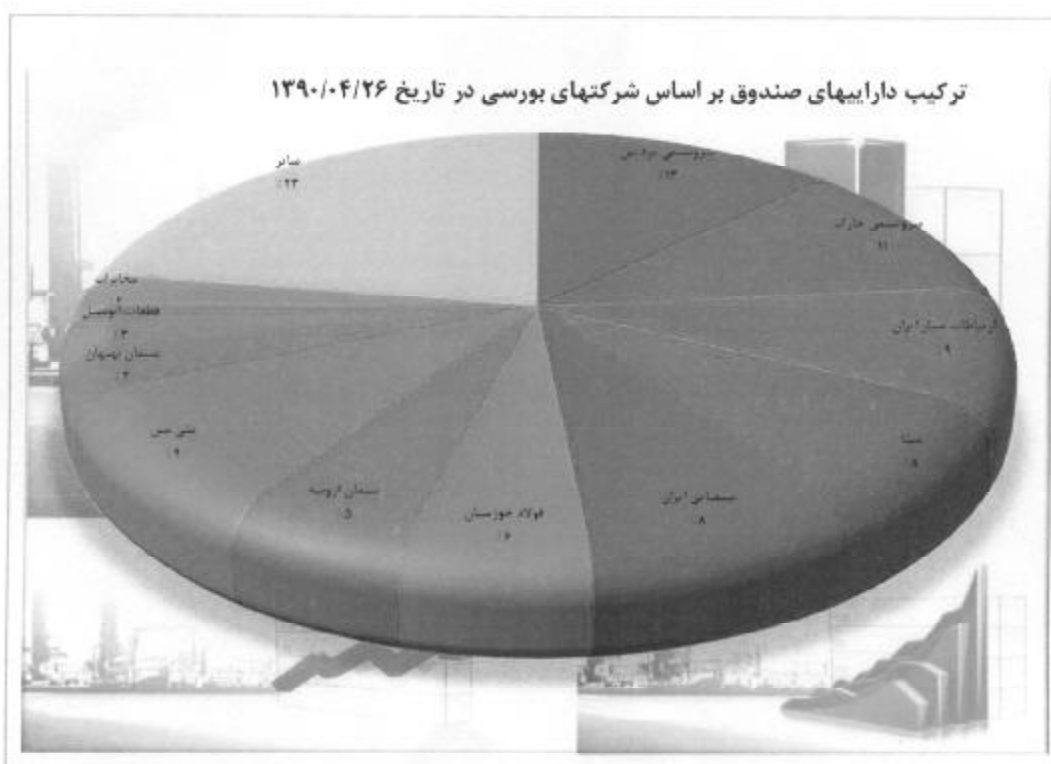
از جمله موارد بسیار با اهمیت در نظر گرفته شده در سرمایه گذاریهای بنیادی اجرای طرح هدفمندسازی انرژی در نیمه دوم سال گذشته، وجود تحریمهای اعمال شده توسط کشورهای غربی و احتمال تغییر نرخ دلار می باشد.



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورسیران

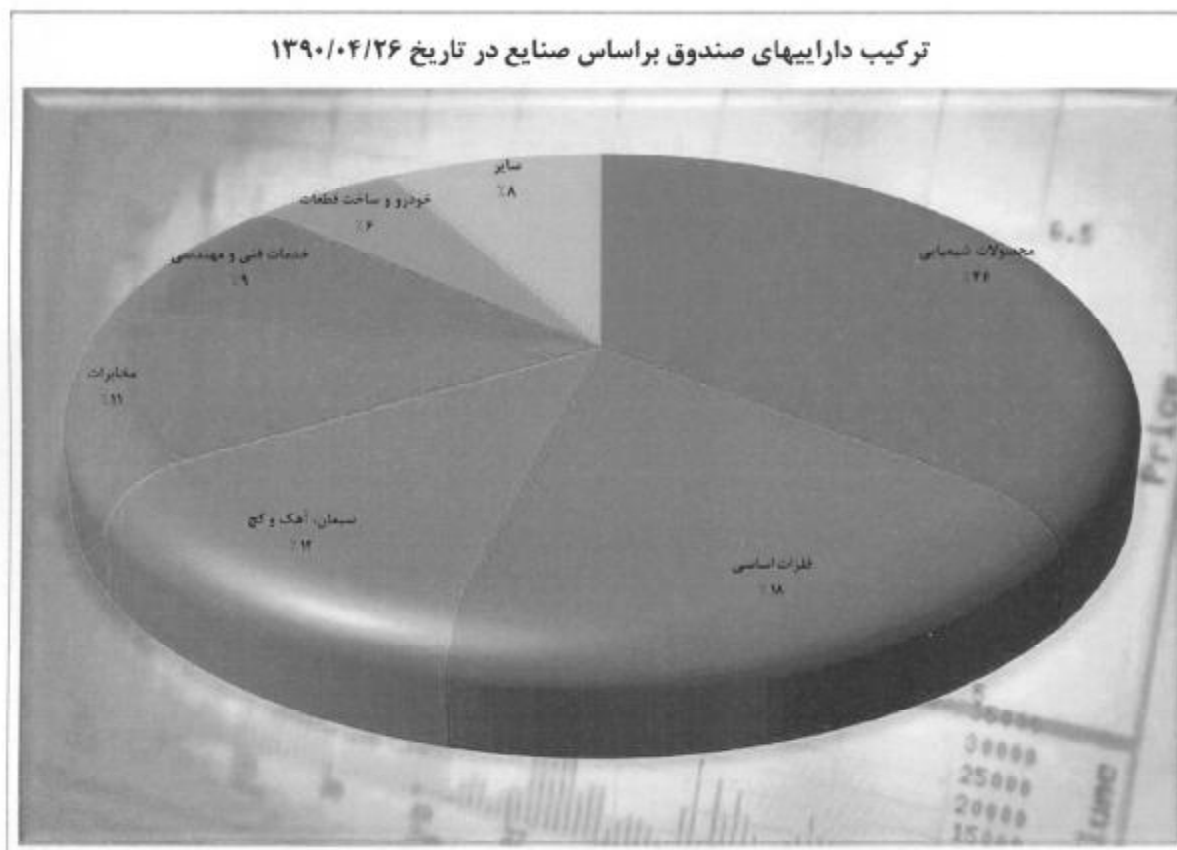
ترکیب داراییهای صندوق

حدود ۴۵٪ سرمایه گذاری صندوق در پایان سال مالی در سهام ۵ شرکت پتروشیمی پردیس ، پتروشیمی خارک ، همراه اول ، مینا ، صنایع شیمیایی ایران بوده است که این ترکیب پرتفوی سرمایه گذاری همچنان به طور تقریبی با نسبتهای سرمایه گذاری متفاوت تر تا تاریخ مجمع (آبان ۱۳۹۰) همچنان وجود دارد. تعداد سهام سرمایه گذاری شده در تاریخ مجمع ۴۶ شرکت می باشد که حدودا ۷۱٪ منابع صندوق بر روی ۱۱ شرکت صورت گرفته است. در نمودار ذیل می توانید ترکیب سرمایه گذاریهای صورت گرفته شده بر روی این ۱۱ شرکت را مشاهده نمایید:



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورس ایران

ترکیب داراییهای صندوق در تاریخ مجمع به گونه ای بوده است که حدود ۸۴٪ منابع در ۶ صنعت محصولات شیمیایی، فلزات اساسی، سیمان، مخابرات، خدمات فنی مهندسی و خودرو بوده است. در سرمایه گذاری در صنایع مختلف سعی شده متنوع سازی در نظر گرفته شود. ترکیب سرمایه گذاری در صنایع مختلف را در نمودار ذیل می توانید مشاهده نمایید:



گزارش عملکرد صندوق مشترک بورس ایران

عملکرد صندوق بعد از تاریخ ترازنامه تا تاریخ مجمع

خالص ارزش داراییهای هر واحد سرمایه گذاری در ادامه رشد خود در تاریخ ۱۳۸۹/۰۷/۲۴ به مبلغ ۱۹۴۶۷۰۲ ریال رسیده است. البته در تاریخ ۱۳۸۹/۰۷/۰۱ خالص ارزش داراییهای هر واحد به مبلغ ۲۱۲۰۸۶۲ ریال رسیده بود. کاهش مذکور در مهر ماه ناشی از کاهش ۷ در صدی یکباره شاخص طی همین مدت می باشد.

چشم انداز آینده

مدیریت صندوق در ادامه فعالیتهای خود با در نظر گرفتن فاکتورهای تاثیر گذار بر بازار اقدام به مدیریت پرتفوی نموده است. فاکتورهای مهم تاثیر گذار بر بازار را می توان تغییرات نرخ دلار و یورو نسبت به ریال ، تحریمهای صورت گرفته در مورد کشور ، تنشهای داخلی و خارجی تحمیل شده به بازار را نام برد.

مدیریت صندوق به منظور مصون کردن پرتفوی در مقابل افزایش نرخ دلار سعی نموده سهام شرکتهایی را در پرتفوی قرار دهد که دارای فروشهای دلاری ، بهای تمام شده ریالی و بدهیهای غیر ارزی و داراییهای ارزی می باشند را در پرتفوی خود قرار دهند. سهام شرکتهایی همانند پتروشیمی پردیس و پتروشیمی خارک از این دسته اند.

به منظور مقابله با تحریمهای صورت گرفته در مورد کشور و مقابله با تنشهای داخلی و خارجی از سهام شرکتهایی در پرتفوی استفاده شده که همبستگی کمی با این موارد دارند و این عوامل بر فروش و بهای تمام شده شرکتها اثر کمی می گذارند. سهام شرکتهای همراه اول و مخابرات ایران از این دسته شرکتها هستند.

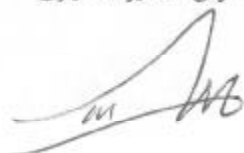
به دلیل تنشهای زیاد در بازار های جهانی علی الخصوص اروپا سعی شده سهام شرکتهایی را که نرخ فروش آنها نسبت به این تنشها بسیار حساس و پر نوسان هست را از پرتفوی خارج نمایند. شرکت ملی مس از این دسته شرکتها ست .

سهام شرکتهایی همانند سیمانها که دارای فروش تضمین شده داخلی و صادراتی خوب است را افزایش داده و در صورت نیامدن خبر بد با اهمیت بر آنها همچنان سیاست نگهداری آنها را در برنامه خود دارند.

با توجه به جمیع جهات مدیریت صندوق امسال را سالی می داند که همچون دو سال گذشته ممکن است دارای بازده خیلی زیادی در بازار نباشیم و ممکن است برای مدیریت پرتفوی نیاز به دقت بیشتری در انتخاب سهامهای بازار داشته باشیم. پس همچنان به سرمایه گذاران توصیه می شود که قبل از تصمیم گیری در مورد وارد شدن به بازار حتما ریسکهای مورد بحث را در نظر بگیرند چون در بازده کسب شده تاثیر می گذارد اما در صورت گرفتن تصمیم مبنی بر سرمایه گذاری در سهام شرکتها حتما پول خود را بصورت مستقیم سرمایه گذاری نکرده و در صندوقهای مشترک سرمایه گذاری قرار دهند.

مدیر سرمایه گذاری

آرش آقاقلی زاده خیابوی



بانشکر

مدیر صندوق

فرهنگ قراغوزلو



مدیر صندوق

محمد رضا امیری