

بسم الله الرحمن الرحيم

بررسی عملکرد شرکت های سبدگردان در بازار سرمایه ایران

در سال ۱۳۹۷



اداره بازرسی نهاد های مالی

آذرماه ۱۳۹۸

فهرست

۱. مقدمه	۲
۲. محیط قانونی حاکم بر فعالیت شرکت های بیدکردان	۲
۳. مزایای استفاده از خدمات بیدکردانی	۳
۴. شرکت های بیدکردان دارای مجوز فعالیت در ایران	۳
۵. ترکیب نیروی انسانی	۶
۶. ترکیب سهامداران شرکت های بیدکردان	۷
۷. نهادهای مالی دارای مجوز بیدکردانی	۸
۸. دارایی های تحت مدیریت بیدکردان ها	۹
۹. عملکرد شرکت های بیدکردان	۱۰
۱۰. صندوق های سرمایه گذاری تحت مدیریت شرکت های بیدکردان	۱۲
۱۱. صورت های مالی	۱۵
۱۲. نسبت های سودآوری و اهرمی	۱۷

۱. مقدمه

شرکت سبدگردان شخص حقوقی است که در قالب قرارداد مشخص و به منظور کسب انتفاع به خرید و فروش اوراق بهادار برای سرمایه‌گذار می‌پردازد. به عبارتی این نوع نهادهای مالی با ارزیابی وضعیت سرمایه‌گذاران، آنها را از نظر درجه ریسک‌پذیری طبقه‌بندی نموده و به هر گروه از سرمایه‌گذاران متناسب با درجه ریسک‌پذیری ارزیابی شده خدمات سبدگردانی را در قالب مدیریت داراییهای ایشان به وکالت و نمایندگی از طرف وی و در ازای دریافت کارمزد، ارائه می‌نماید. این نهاد مالی در کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه یاری رسان بوده و بر تداوم پایدار حضور سرمایه‌گذاران و نیز جلب اعتماد آنان به بازار سرمایه نقش بسزایی را ایفا می‌نماید. سبدگردانی، چیدمان صحیح دارایی‌ها در قالب یک سبد مشخص است که میزان هر یک از دارایی‌ها و زمان خرید و فروش آنها به دقت تعیین و پایش می‌شود. سبدگردانی فرآیندی است که طی آن شخص خبره در امر سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌ها، سطح ریسک‌پذیری و سرمایه مشتری، سبد مناسب را برای وی تشکیل می‌دهد و به‌طور مستمر بر آن نظارت می‌کند و مدیر سبد با توجه به تغییر عوامل اثرگذار بر محیط سرمایه‌گذاری، تصمیمات لازم برای رسیدن به اهداف سبد اختصاصی و افزایش ارزش آن را اتخاذ می‌کند. مزیت عمده سبدگردانی، استفاده از توان مدیران سبد حرفه‌ای است که با استفاده از تحلیل‌های معتبر و اصول علمی سرمایه‌گذاری و با اتخاذ تصمیمات سنجیده و در زمان مناسب، عایداتی قابل اتکا را برای سرمایه‌گذاران غیر حرفه‌ای فراهم می‌آورند.

۲. محیط قانونی حاکم بر فعالیت شرکت‌های سبدگردان

در اجرای بند (۲) ماده (۷) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذر ماه ۱۳۸۴، به‌منظور مدیریت حرفه‌ای وجوه آحاد جامعه در بازار سرمایه، نهاد مالی جدیدی به نام سبدگردان به‌عنوان نهادی واسطه‌ای معرفی شد. بر اساس بند ۱۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، سبدگردان شخصی حقوقی است که در قالب قراردادی مشخص و به‌منظور کسب انتفاع به خرید و فروش اوراق بهادار برای سرمایه‌گذار می‌پردازد و طبق بند ۴ ماده ۱ دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبدگردان، سبدگردانی عبارت است از تصمیم به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار به نام سرمایه‌گذار معین توسط سبدگردان در قالب قراردادی مشخص و به‌منظور کسب انتفاع برای سرمایه‌گذار و منظور از سبد اختصاصی، مجموع دارایی‌های موضوع سبدگردانی (اعم از وجه نقد، اوراق بهادار و مطالبات) است که به مشتری معینی تعلق دارد.

مهمترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت‌های سبدگردان به شرح زیر است:

- ۱- قانون تجارت؛
- ۲- قانون بازار اوراق بهادار؛
- ۳- قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی؛
- ۴- دستورالعمل‌های صادره از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- ۵- قانون و دستورالعمل‌های مبارزه با پولشویی؛
- ۶- قوانین تامین اجتماعی و مالیات‌های مستقیم و مالیات بر ارزش افزوده.

¹ financial intermediary

از جمله مهمترین دستورالعمل‌ها و ضوابط وضع شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار که تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر نظام‌مند کردن فعاليت‌های شرکت‌های سبدگردان داشته اند، به شرح زیر می‌باشد:

- دستورالعمل تأسیس و فعاليت سبدگردان؛
- دستورالعمل الزامات کفایت سرمایه نهادهای مالی؛
- دستورالعمل ثبت، نگهداری و گزارش‌دهی اسناد، مدارک و اطلاعات توسط اشخاص تحت نظارت؛
- دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی؛
- دستورالعمل شناسایی و ثبت نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار؛
- نمونه‌های اساسنامه مصوب سازمان.

۳. مزایای استفاده از خدمات سبدگردانی

۱. مدیریت کارآمد و اثربخش در سبد سهام با استفاده از سازوکار علمی؛
۲. مدیریت ساختاری سبد سهام متناسب با درجه ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران؛
۳. پرهیز از رفتارهای هیجانی با مدیریت عقلانی سبد سهام؛
۴. کاهش ریسک سوء مدیریت در سبد سهام به واسطه تعبیه نظام کنترل داخلی مناسب؛
۵. امکان مدیریت وجوه نقد راكد اشخاص حقوقی با حفظ قابلیت درجه نقدشوندگی سبد سهام ایشان؛
۶. شفافیت بالای اطلاعاتی و گزارشگری.

۴. شرکت‌های سبدگردان دارای مجوز فعاليت در ایران

شرکت سبدگردان کاریزما اولین شرکت سبدگردان می‌باشد که مجوز فعاليت خود را در خرداد ماه ۱۳۹۰ از سازمان دریافت نمود. تا پایان سال ۱۳۹۷ نیز ۱۹ شرکت سبدگردان دیگر موفق به اخذ مجوز از سازمان شدند. جدول (۱) فهرست شرکت‌های سبدگردان دارای مجوز فعاليت از سازمان را نشان می‌دهد:

جدول (۱) شرکت‌های سیدگردان دارای مجوز فعالیت تا پایان سال ۱۳۹۷

ردیف	نام شرکت	تاریخ اعطای مجوز	سال مالی	مبلغ سرمایه (میلیون ریال)
۱	سیدگردان کاریزما	۱۳۹۰/۰۳/۱۱	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۱۰۰,۰۰۰
۲	سیدگردان آسمان	۱۳۹۰/۱۰/۲۷	۱۳۹۷/۰۳/۳۱	۲۰,۰۰۰
۳	سیدگردان سرمایه ایرانیان	۱۳۹۱/۰۷/۲۵	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۰,۰۰۰
۴	سیدگردان هدف	۱۳۹۲/۰۶/۰۴	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۰,۰۰۰
۵	سیدگردان آرمان اقتصاد	۱۳۹۲/۱۲/۲۷	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۵,۰۰۰
۶	سیدگردان پاداش سرمایه	۱۳۹۳/۱۱/۲۱	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۲۰,۰۰۰
۷	سیدگردان نوین نگر آسیا	۱۳۹۳/۱۲/۰۴	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۲۰,۰۰۰
۸	سیدگردان الماس	۱۳۹۴/۰۶/۱۷	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۲۰,۰۲۰
۹	سیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان	۱۳۹۴/۰۹/۱۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۲۰,۰۰۰
۱۰	سیدگردان سرآمد بازار	۱۳۹۴/۱۰/۲۰	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۲۰,۰۰۰
۱۱	سیدگردان انتخاب مفید	۱۳۹۵/۰۸/۱۱	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۰۰,۰۰۰
۱۲	سیدگردان نوویرا	۱۳۹۶/۰۲/۱۹	۱۳۹۷/۱۰/۱۰	۲۰,۰۰۰
۱۳	سیدگردان سهم آشنا	۱۳۹۶/۱۲/۲۱	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۲۰,۰۰۰
۱۴	ایساتیس پویا کیش	۱۳۹۷/۱۱/۲۴	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۰,۰۰۰
۱۵	الگوریتم	۱۳۹۷/۰۴/۲۷	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۱۵۰,۰۰۰
۱۶	آسال	۱۳۹۷/۱۱/۰۱	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۴۰,۰۰۰
۱۷	آبان	۱۳۹۷/۱۱/۰۷	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۰,۰۰۰
۱۸	آگاه	۱۳۹۷/۰۶/۲۱	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۰,۰۰۰
۱۹	امید نهایت نگر	۱۳۹۷/۰۶/۱۸	۱۳۹۶/۰۶/۳۱	۲۰,۰۰۰
۲۰	کوروش	۱۳۹۷/۱۲/۲۶	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۳۰,۰۰۰
جمع				۷۲۵,۰۲۰

^۱ با توجه به اینکه شرکت‌های سیدگردان اعتبار و آمیتیس در سال ۹۸ مجوز فعالیت از این سازمان اخذ نموده است، لذا اطلاعات مالی و عملکرد شرکت در این گزارش ارائه نشده است. همچنین سیدگردان‌های ایساتیس پویا کیش، آسال و کوروش در سال مورد گزارش فعالیت سیدگردانی نداشته اند.

مطابق اساسنامه شرکت‌های سیدگردان، این شرکت‌ها علاوه بر فعالیت سیدگردانی می‌توانند با اخذ مجوز از سازمان به امر مشاوره سرمایه گذاری، مشاوره عرضه و پذیرش و پردازش اطلاعات مالی نیز بپردازند. این در حالی است که به جز شرکت سیدگردان کاریزما و الگوریتم، هیچ یک از شرکت‌های سیدگردان تا پایان سال ۱۳۹۷ به جز مجوز سیدگردانی مجوز فعالیت دیگری را دریافت نکرده‌اند. این موضوع در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول (۲) مجوزهای اخذ شده از سازمان توسط شرکت‌های سبدگردان تا پایان سال ۱۳۹۷

ردیف	نام شرکت	مجوز سبدگردانی	مجوز مشاور سرمایه‌گذاری	مجوز مشاور عرضه	مجوز مشاور پذیرش	مجوز پردازش اطلاعات مالی
۱	سبدگردان کاریزما	✓	✓	✓	✓	-
۲	سبدگردان آسمان	✓	-	-	-	-
۳	سبدگردان سرمایه ایرانیان	✓	-	-	-	-
۴	سبدگردان هدف	✓	-	-	-	-
۵	سبدگردان آرمان اقتصاد	✓	-	-	-	-
۶	سبدگردان پاداش سرمایه	✓	-	-	-	-
۷	سبدگردان نوین نگر آسیا	✓	-	-	-	-
۸	سبدگردان الماس	✓	-	-	-	-
۹	سبدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان	✓	-	-	-	-
۱۰	سبدگردان سرآمد بازار	✓	-	✓	✓	-
۱۱	سبدگردان انتخاب مفید	✓	-	-	-	-
۱۲	سبدگردان نوویرا	✓	-	-	-	-
۱۳	سبدگردان سهم آشنا	✓	-	-	-	-
۱۴	ایستایس پویا کیش	✓	-	-	-	-
۱۵	الگوریتم	✓	✓	-	-	-
۱۶	آسال	✓	-	-	-	-
۱۷	آبان	✓	-	-	-	-
۱۸	آگاه	✓	-	-	-	-
۱۹	امید نهایت نگر	✓	-	-	-	-
۲۰	کوروش	✓	-	-	-	-

۵. ترکیب نیروی انسانی

تعداد و ترکیب نیروی انسانی شرکتهای سبدگردانی از منظر مدارک تحصیلی و مدارک حرفه‌ای در پایان سال ۱۳۹۷ به شرح جداول زیر می‌باشد:

جدول (۳) تعداد و ترکیب نیروی انسانی شرکتهای سبدگردانی از منظر مدارک تحصیلی

نوع مدرک تحصیلی	کارپروما	آسمان	سرمایه ایرانیان	هدف	آرمان اقتصاد	پاداش سرمایه	نوبل تگر آسیا	المانس	تقسیم تگر ارزش آفرینان	سرمایه بازار	انتخاب مفید	نوویرا	ایستاس بویا کیش	الگوریتیم	سهم آتینا	آسال	آگاه	آبان	امید فعالیت تگر	کوروش	جمع
دکتری	۵	۳	۲	-	۲	۳	-	-	۳	-	-	-	۲	-	۰	-	-	-	۱	۱	۲۱
فوق لیسانس	۷	۸	۶	۲	۲	۴	۶	۶	۳	۸	۱۱	۶	۱	۸	۱۱	۴	۱	۶	۵	۵	۱۱۶
لیسانس	۸	۷	۲	۵	۱	۲	۲	۳	۴	۳	-	۲	۳	۸	۱۱	۵	-	۱	۴	-	۷۲
فوق دیپلم	-	۱	-	-	۱	-	-	-	-	۱	-	۱	-	-	۰	۱	-	-	-	۱	۶
دیپلم	۱	-	۱	-	۱	۱	۱	-	۳	۱	-	۱	-	-	۴	-	-	-	-	-	۱۱
زیر دیپلم	-	-	-	-	-	-	۱	۱	-	-	-	-	-	۱	۰	-	-	-	-	-	۳
جمع	۲۱	۱۹	۱۱	۷	۷	۷	۱۰	۱۰	۱۱	۴۱	۱۱	۱۰	۶	۶۱	۴۳	۱۰	۱	۸	۱۰	۸	۳۳۳

جدول (۴) تعداد و ترکیب نیروی انسانی شرکتهای سبدگردانی از منظر مدارک حرفه‌ای

نوع مدرک تحصیلی	کارپروما	آسمان	سرمایه ایرانیان	هدف	آرمان اقتصاد	پاداش سرمایه	نوبل تگر آسیا	المانس	تقسیم تگر ارزش آفرینان	سرمایه بازار	انتخاب مفید	نوویرا	ایستاس بویا کیش	الگوریتیم	سهم آتینا	آسال	آگاه	آبان	امید فعالیت تگر	کوروش	جمع
اصول بازار سرمایه	۷	۹	۵	۷	۲	۷	۳	۳	۴	۴	۸	۷	۲	۷	۸	۵	۱	۲	۵	۵	۱۰۰
تحلیل گری بازار سرمایه	۴	۶	۲	۲	۲	۱	۲	۲	۲	۲	۱	۱	۲	۵	۴	۴	۱	۳	۴	۲	۵۲
ارزشیابی اوراق بهادار	-	-	-	-	-	-	-	۲	-	-	-	۰	-	۱	۱	-	-	-	-	-	۴
مدیریت سبد اوراق بهادار	۳	۲	۲	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۲	۱	۱	۱	۳	۱	۱	۱	۲	۲	۱	۲۹
معامله گری بازار سرمایه	۵	۲	۵	۲	۱	۲	۲	۳	۲	۴	۴	۲	۲	۴	۶	۳	-	-	۴	۳	۵۶
مدیریت نهادهای بازار سرمایه	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۱	۰	-	۱	۱	۱	-	-	۱	-	۵
کارشناسی عرضه و پذیرش	۳	-	۲	-	۱	-	-	-	-	۳	۲	۱	-	۱	۱	۱	-	-	۲	۳	۲۰
CFA I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۱	۰	-	۱	-	-	-	-	۱	-	۳
CFA II	-	-	-	-	-	-	-	۱	-	-	۱	۰	-	-	-	-	-	-	-	-	۳
جمع	۲۲	۱۹	۱۶	۱۲	۷	۱۱	۸	۱۲	۹	۱۵	۱۸	۱۲	۷	۲۴	۲۲	۱۵	۳	۷	۱۹	۱۴	۲۷۲

۶. ترکیب سهامداران شرکت‌های سبدگردان

جدول (۵) ترکیب سهامداران شرکت‌های سبدگردان را به تفکیک حقیقی و حقوقی نشان می‌دهد.

نوع سهامداری	کاروبار	آسمان	سرمایه ایرانیان	هدف	آرمان اقتصاد	پاداش سرمایه	نوبل تکر آسیا	الماس	تصمیم‌نگار ارزش آفرینان	سرمایه بازار	انتخاب هفید	نوویرا	ایستیس بونا کیش	الکوردیم	سهم آشنا	آسال	آاده	آبان	امید نهایت تکر	کوروش
حقیقی	۰,۳٪	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۰,۵	٪۱۰۰	٪۴۰,۲	٪۰,۵	٪۱۰۰	٪۰	٪۰	٪۱۰۰	٪۹۹,۸	٪۱۰
حقوقی	۹۹,۷٪	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۰	٪۹۹,۵	٪۰	٪۵۹,۸	٪۹۹,۵	٪۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۰	٪۰,۲	٪۹۰
جمع	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰

همانطور که در جدول فوق نشان داده شده است، اغلب سهامداران شرکت‌های سبدگردان اشخاص حقیقی می‌باشند.

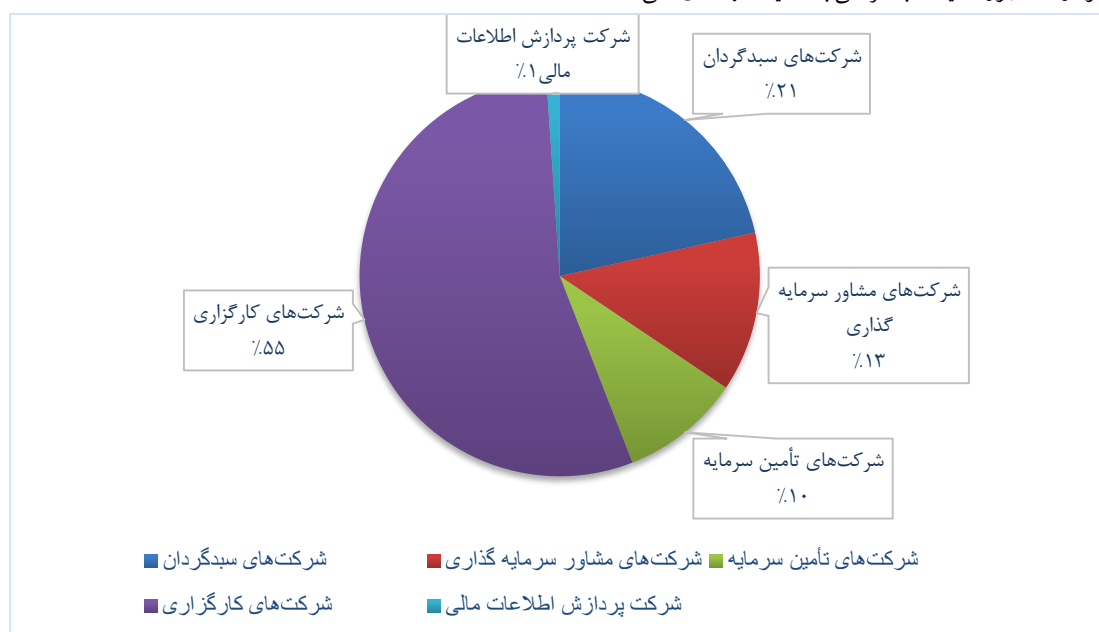
۷. نهادهای مالی دارای مجوز سبدگردانی

همانطور که در جدول (۶) نشان داده شده است، تا پایان سال ۱۳۹۷، تعداد ۹۳ مجوز فعالیت سبدگردانی به نهادهای مالی مختلف اعطا شده است.

جدول (۶) مجوز فعالیت سبدگردانی به تفکیک نهادهای مالی

درصد مجوز سبدگردانی	تعداد مجوز سبدگردانی	نهاد مالی
۲۱٪	۲۰	شرکت‌های سبدگردان
۱۳٪	۱۲	شرکت‌های مشاور سرمایه گذاری
۱۰٪	۹	شرکت‌های تأمین سرمایه
۵۵٪	۵۱	شرکت‌های کارگزاری
۱٪	۱	شرکت پردازش اطلاعات مالی
۱۰۰٪	۹۳	جمع

نمودار (۱) مجوز فعالیت سبدگردانی به تفکیک نهادهای مالی:



۸. دارایی‌های تحت مدیریت سبدگردان‌ها

در پایان سال ۱۳۹۷ ۲۹ شرکت از میان ۴۲ نهاد مالی غیر کارگزار دارای مجوز سبدگردانی، قرارداد سبدگردانی داشته‌اند. در جدول (۷) وضعیت نهادهای مالی غیر کارگزار دارای مجوز سبدگردانی از نظر تعداد قرارداد سبدگردانی و مبلغ دارایی تحت مدیریت آنها را نشان می‌دهد:

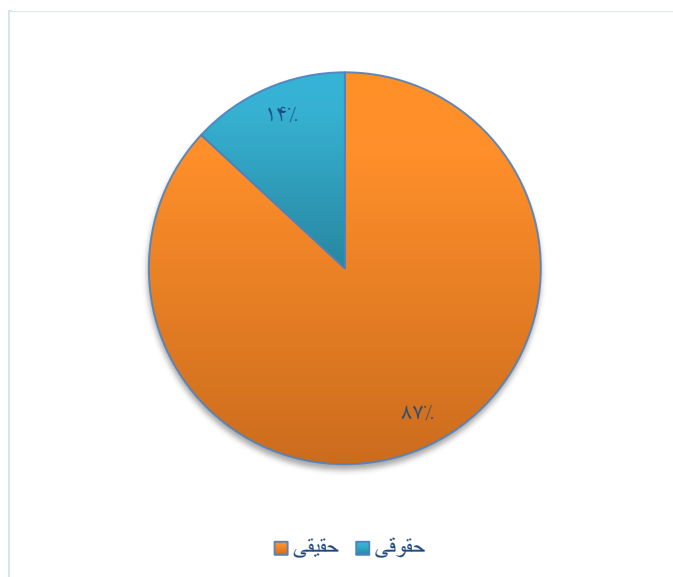
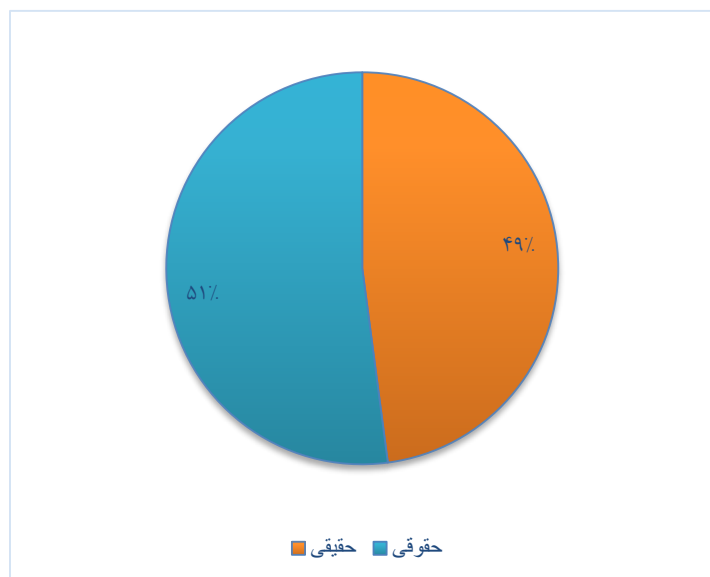
جدول (۷) دارایی تحت مدیریت (سبد) نهادهای مالی غیر کارگزار دارای مجوز سبدگردانی

نسبت	مبلغ دارایی تحت مدیریت (میلیون ریال)			تعداد قرارداد سبد اختصاصی				نام نهاد مالی
	جمع	حقیقی	حقوقی	نسبت	جمع	حقیقی	حقوقی	
۵۳٪	۱۰,۶۷۲,۱۸۸	۷,۳۱۵,۶۲۹	۳,۳۵۶,۵۵۹	۷۹٪	۵۰۲	۴۵۲	۵۰	شرکت‌های سبدگردان
۴۸٪	۹,۹۳۳,۸۱۰	۲,۷۳۹,۹۲۱	۷,۱۹۳,۸۸۹	۲۷٪	۱۳۲	۹۹	۳۳	سایر نهادهای مالی غیر کارگزار دارای مجوز سبدگردانی
۱۰۰٪	۲۰,۶۰۵,۹۹۷	۱۰,۰۵۵,۵۵۰	۱۰,۵۵۰,۴۴۷	۱۰۰٪	۶۳۴	۵۵۱	۸۳	جمع کل
	۴,۳۵۷,۵۷۰	-	-		۵۱	-	-	شرکت‌های کارگزاری دارای مجوز سبدگردانی

نمودارهای زیر نسبت تعداد قرارداد سبدگردانی و مبلغ دارایی تحت مدیریت را به تفکیک اشخاص حقیقی و حقوقی در مجموع، ارائه می‌نماید:

نمودار (۳) مبلغ قرارداد سبدگردانی

نمودار (۲) تعداد قرارداد سبدگردانی

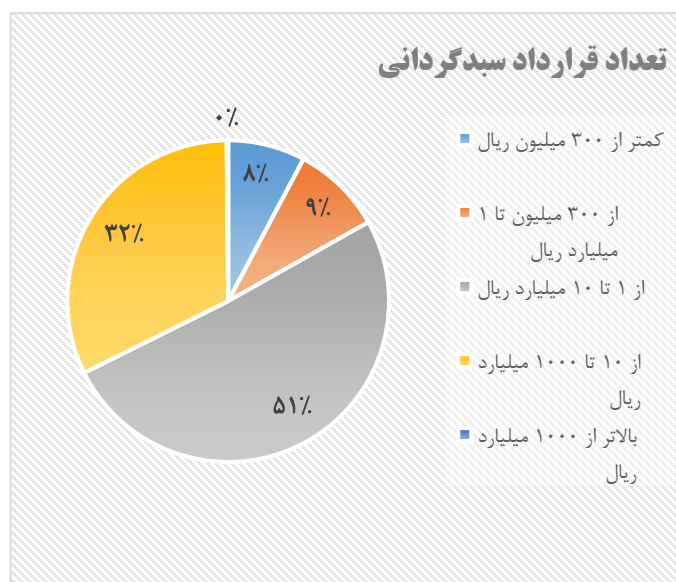


در جدول (۸) میزان پراکندگی قراردادهای سبدگردانی نشان داده شده است:

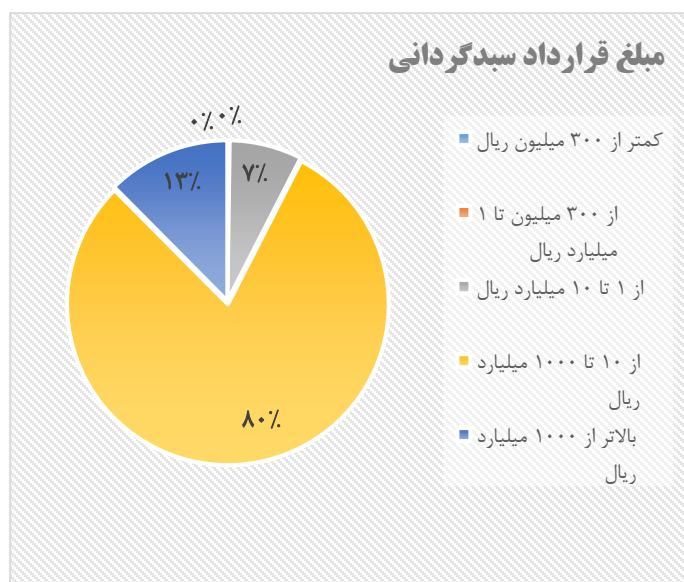
شرح	متوسط دارایی تحت مدیریت (ریال)	مجموع دارایی تحت مدیریت (ریال)	درصد	تعداد قرارداد	درصد
کمتر از ۳۰۰ میلیون ریال	۱۳۵,۳۷۱,۴۴۹	۷,۱۷۴,۶۸۶,۸۰۳	۰٪	۵۳	۸٪
از ۳۰۰ میلیون تا ۱ میلیارد ریال	۶۳۵,۵۴۰,۶۴۶	۳۹,۴۰۳,۵۲۰,۱۰۸	۰٪	۶۲	۹٪
از ۱ تا ۱۰ میلیارد ریال	۴,۳۳۷,۲۲۹,۸۸۷	۱,۵۰۵,۰۱۸,۷۷۱,۰۰۶	۷٪	۳۴۷	۵۱٪
از ۱۰ تا ۱۰۰۰ میلیارد ریال	۷۴,۹۵۳,۷۰۷,۱۳۵	۱۶,۴۸۹,۸۱۵,۵۶۹,۸۲۰	۸٪	۲۲۰	۳۲٪
بالاتر از ۱۰۰۰ میلیارد ریال	۲,۵۶۴,۵۸۴,۹۵۱,۷۹۶	۲,۵۶۴,۵۸۴,۹۵۱,۷۹۶	۱۳٪	۱	۰٪
جمع	۲,۶۴۴,۶۴۶,۸۰۰	۲۰,۶۰۵,۹۹۷,۴۹۹,۵۳۳	۱۰۰٪	۶۸۳	۱۰۰٪

نمودارهای زیر درصد پراکندگی قراردادهای سبدگردانی را گزارش می‌دهد:

نمودار (۴) تعداد قرارداد سبدگردانی



نمودار (۵) مبلغ قرارداد سبدگردانی



۹. عملکرد شرکت‌های سبدگردان

جدول (۹) نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR) را برای هر یک از شرکت‌های سبدگردان برای سال ۱۳۹۷ نشان می‌دهد. نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR) بیانگر بازدهی کل تمامی دارایی‌های تحت مدیریت شرکت سبدگردان است و نشان می‌دهد که شرکت سبدگردان به طور متوسط تا چه حد در مدیریت سبدهای اختصاصی تحت مدیریت خود، موفق به کسب بازدهی برای سرمایه‌گذاران شده است. ارقام جدول زیر از شرکت‌های نرم‌افزاری استعلام شده است.

فرمول (TWRR) به شرح زیر است:

$$TWRR_{it} = (1 + r_{i1})(1 + r_{i2})(1 + r_{i3}) \dots (1 + r_{in}) - 1$$

$TWRR_{it}$ = بازدهی سبد گردان t در دوره i

T_{in} = بازدهی زیر دوره n ام دارایی های تحت مدیریت سبد گردان n ام

پس از تقسیم کل دوره به زیر دوره های مورد نظر، بازدهی هر زیر دوره n ام به شرح زیر محاسبه می شود:

$$r_{in} = \frac{E_{in}}{B_{in}} - 1$$

E_{in} = ارزش کل دارایی های تحت مدیریت سبد گردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبد گردان) در انتهای زیر دوره n ام (بدون در نظر گرفتن جریانهای نقدی ورودی یا خروجی در انتهای دوره)

B_{in} = ارزش کل دارایی های تحت مدیریت سبد گردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبد گردان) در ابتدای زیر دوره n ام (با در نظر گرفتن جریانهای نقدی ورودی یا خروجی در ابتدای زیر دوره)

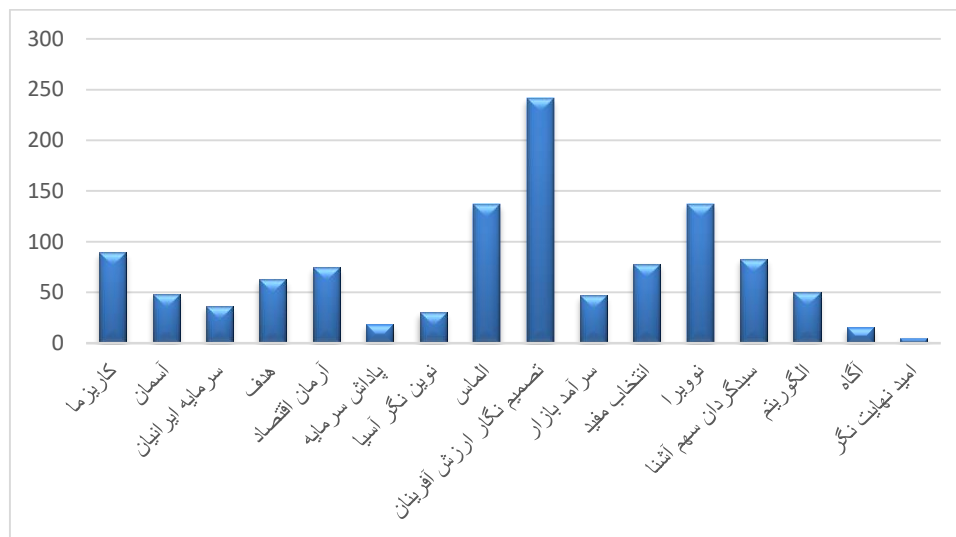
جدول (۹) نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR) شرکت های سبد گردان در سال ۱۳۹۷

نام شرکت سبد گردان	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان	آذر	دی	بهمن	اسفند	در سال ۱۳۹۷
کاریزما	(۰,۴۳)	۰,۶۴	۱۱,۰۳	(۱,۸۷)	۳۱,۶۱	۲۴,۴۹	۲۹,۷۹	(۱۵,۳۲)	(۲۰,۸۴)	۱۰,۵۲	(۴,۳۸)	۲۳,۷۲	۸۸,۹۶
آسمان	۱,۱۸	۱,۲۵	۱۰,۲۷	۲,۸۹	۱۹,۸۲	۲۵,۹۹	۳,۵۱	۴,۸۶	۸,۴۹	۹,۹۶	۰,۶۲	۱۲,۷۶	۴۸,۰۹
سرمایه ایرانیان	۰,۵۴	(۰,۳۵)	۱,۸۵	۳,۴۳	۹,۸۹	۸,۳۰	۶,۱۷	(۳,۷۴)	(۵,۱۵)	۸,۳۸	۰,۰۶	۲,۷۲	۳۶,۱۷
هدف	(۰,۶۵)	۰,۹۰	۰,۵۶	(۳,۹۶)	۱۲,۵۳	۱۸,۰۳	۱۴,۵۴	(۰,۲۲)	(۱۱,۰۲)	۱۵,۶۲	(۶,۸۷)	۱۵,۶۱	۶۲,۷۷
آرمان اقتصاد	(۳,۸۱)	(۲۶,۳۵)	۹۰,۱۳	(۴,۵۵)	۳,۰۴	(۳,۷۷)	۱۱,۷۳	۱,۱۲	(۱,۷۶)	۴,۸۳	۲,۶	۱,۱۸	۷۴,۴۱
پاداش سرمایه	(۱۲,۸)	(۸,۷۳)	۳۱,۱۲	۰,۹۶۲	۱,۴۷	۷,۲۵	۲,۸۵	۱,۹۲	(۲,۹۶)	۸,۷۶	(۴,۹۰۵)	(۱,۹۵)	۱۸,۲۸
نوین نگر آسیا	(۳,۵۷)	(۰,۲۴)	۶,۹۳	(۴۲,۹۸)	۲۶,۵۵	(۰,۲۵)	۹,۶۳	(۸,۵۵)	(۱۳,۸)	۷,۱۷	۰,۴۵	۱۰,۰۵	۳۰,۰۲
الماس	(۰,۱)	۱۲,۰۸	۱۶,۵۵	(۳,۸۳)	۴۳,۲۵	۱۱,۱۸	۷,۲۴	(۶,۶)	(۱۶,۹۵)	۱,۹۳	(۴,۵۷)	۱۰,۹۵	۱۳۷,۰۱
تصمیم نگار ارزش آفرینان	(۵,۳۸)	۱,۶۸	۱۱,۰۵	۰,۴۵	۴۰,۷۴	۶۲,۴۶	۲۹,۸۸	(۱۶,۸)	(۱۵,۹)	۱۰۳,۹	(۱۲,۳)	۴۱,۸	۲۴۱,۵
سرآمد بازار	۴,۲۲	(۰,۵۹)	۲,۴۶	(۵,۷۱)	۱۹,۷۹	۲۰,۳۵	(۱,۲۹)	۷,۶۳	(۷,۱۷)	۸,۰۱۱	(۵,۶۶۱)	۵,۰۶۷	۴۷,۱۰۷
انتخاب مفید	(۰,۴۶)	۰,۱۱	۱۱,۵	(۲,۴۳)	۲۵,۱۵	۱۸,۰۳	۱۵,۹۸	(۷,۷۱)	(۸,۶۵)	۵,۱۳	(۱,۷۳)	۱۴,۶۹	۸۵,۵۴
نوویرا	(۳,۵۱)	۱۱,۹۷	۱۶,۸۸	۳,۲	۱۴,۸۱	۲۰,۹۹	۸۴,۱	۸,۹۴	(۱۲,۲۷)	(۴۰,۱۵)	۵,۹۹	۲۶,۲	۱۳۷,۱۲
سبد گردان سهم آشنا	-	۰,۵۷	۱۲,۳۶	(۰,۶۰)	۱۲,۲۸	۲۳,۶۱	۶,۱۷	(۱,۲۳)	(۲,۱۲)	۳,۹۳	۳,۳۶	۶,۵۲	۸۳,۱۲
الگوریتم	-	-	-	-	(۰,۵)	۹,۶	۵۵,۷	(۱۳,۹)	(۱۳,۱)	۹,۱	(۲,۱)	۱۰,۳	۴۹,۶
آگاه	-	-	-	-	-	-	-	-	-	۳,۲۷	(۰,۶۳)	۱۲,۵۰	-
امید نهایت نگر	-	-	-	-	-	-	۰,۱۶	(۱۰,۳۹)	(۱۰)	۵,۶۷	(۱,۰۸)	۱۲,۲۲	-
میانگین وزنی بازده TWRR در سال ۹۷								۷۶,۸۲					
میانگین وزنی بازده TWRR در سال ۹۶								۱۹,۰۲					

۱ مجوز فعالیت شرکت های سبد گردان الگوریتم، آگاه و امید نهایت نگر در طی سال جاری صادر شده است.

۲ برای شرکت هایی دارایی تحت مدیریت آن ها کمتر از ۶ ماه است، بازده سالانه محاسبه نشده است.

نمودار (۶) نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR) شرکت های سبدگردان در سال ۱۳۹۷



۱۰. صندوق های سرمایه گذاری تحت مدیریت شرکت های سبدگردان

مقایسه صندوق های سرمایه گذاری تحت مدیریت شرکت های سبدگردان در جدول (۱۰) نشان داده شده است.

جدول (۱۰) وضعیت عملکرد صندوق های سرمایه گذاری تحت مدیریت شرکتهای سبدگردانی

مدیر صندوق	نام صندوق سرمایه گذاری	نوع صندوق	دارایی تحت مدیریت		بازده واقعی صندوق در سال ۹۷	تاریخ آغاز فعالیت	بازده مورد انتظار	انحراف بازده
			(میلیون ریال)					
سبدگردان آسمان	مشترک آسمان امید	مختلط	۱۲۱,۷۰۷	۷۶٪	۱۳۹۲,۰۴,۱۲	۵۱٪	۲۵٪	
	آسمان آرمانی سهام	در سهام و قابل معامله	۹۳,۳۱۳	۷۷٪	۱۳۹۲,۰۹,۲۳	۸۶٪	۹٪	
	مشترک آسمان یکم	در سهام	۱۴۸,۲۹۷	۵۹٪	۱۳۹۱,۰۶,۳۱	۸۶٪	۲۷٪	
سبدگردان الماس	مشترک گنجینه الماس پایدار	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۵۳۸,۹۸۸	۲۲٪	۱۳۹۴,۱۲,۱۸	۲۲٪	۰٪	
	گنجینه الماس بیمه دی	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۳۱۵,۴۸۵	۷٪	۱۳۹۷,۱۰,۲۳	۱۱٪	۱۱٪	
	مشترک گنجینه ارمغان الماس	در سهام	۵۵,۹۵۹	۱۰۸٪	۱۳۹۵,۰۸,۲۳	۸۶٪	۲۲٪	
انتخاب مفید	ثابت حامی	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۵,۸۷۰,۶۱۴	۲۲٪	۱۳۹۳,۰۶,۱۲	۲۲٪	۰٪	
	ثابت نامی مفید	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۱,۱۰۸,۴۸۵	۲۰٪	۱۳۹۶,۱۱,۲۸	۲۲٪	۲٪	
	توسعه ممتاز	مختلط	۵۶۳,۶۵۹	۷۹٪	۱۳۸۸,۱۱,۲۷	۵۱٪	۲۸٪	
	مشترک پیشناز	در سهام	۱۰۷,۸۱۰۵	۹۹٪	۱۳۸۷,۰۲,۲۴	۸۶٪	۱۳٪	
	مشترک پیشرو	در سهام	۱۳۷,۲۴۶۲	۹۲٪	۱۳۹۲,۱۰,۰۴	۸۶٪	۶٪	
	مشترک امید توسعه	در سهام	۲۱۵,۱۳۱	۹۲٪	۱۳۹۰,۰۱,۳۱	۸۶٪	۶٪	
	توسعه اندوخته آینده	در سهام و قابل معامله	۳۱۵,۹۶۷	۸۷٪	۱۳۹۱,۱۲,۱۲	۸۶٪	۱٪	

سیدگردان پاداش سرمایه	پاداش سرمایه بهگزین	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۴,۱۸۹,۰۰۲	۲۲٪	۱۳۹۴,۱۰۰,۰۳	۲۲٪	٪(۰)
	ارمغان یکم ملل	مختلط	۱۷۳,۱۲۱	۶۸٪	۱۳۹۰,۰۵,۱۶	۵۱٪	٪۱۸
	پاداش سرمایه پارس	در سهام	۸۷,۴۹۳	۴۹٪	۱۳۹۵,۰۹,۲۴	۸۶٪	٪(۳۷)
سیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان	تصمیم نگاران پیشتاز	در سهام	۱,۶۸۶,۳۵۲	۱۸٪	۱۳۹۵,۰۸,۲۳	۸۶٪	٪(۶۸)
سیدگردان نوین نگر آسیا	مشترک نوین نگر آسیا	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۱۲۰,۱۲۲	۱۶٪	۱۳۹۴,۰۹,۲۵	۲۲٪	٪(۶)
	با درآمد ثابت اعتماد ملل	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۱,۱۵۷,۳۷۰	۲۲٪	۱۳۹۵,۰۷,۰۳	۲۲٪	٪(۰)
سیدگردان هدف	مشترک صباى هدف	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۴۹,۸۱۲	۱۸٪	۱۳۹۵,۰۵,۰۲	۲۲٪	٪(۴)
سیدگردان کاریزما	نیکوکاری دانشگاه تهران	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۱۷,۴۷۱	۱۳٪	۱۳۹۳,۰۳,۱۰	۲۲٪	٪(۹)
	با درآمد ثابت کاریزما	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۲,۴۹۱,۷۰۵	۱۹٪	۱۳۹۳,۱۰,۱۶	۲۲٪	٪(۳)
	نیکوکاری کشتی ورزش ملی ایران	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۹۱,۴۸۶	۲۳٪	۱۳۹۵,۰۲,۲۹	۲۲٪	٪۱
	با درآمد ثابت کمند	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و قابل معامله	۳,۹۸۵,۸۵۵	۲۱٪	۱۳۹۶,۰۵,۳۰	۲۲٪	٪(۱)
	مشترک کاریزما	در سهام	۱۷۷,۶۱۰	۱۲۳٪	۱۳۹۱,۰۷,۱۸	۸۶٪	٪۳۷
	سپهر کاریزما	در سهام و قابل معامله	۴۶۶,۷۵۴	۹۷٪	۱۳۹۲,۰۷,۲۷	۸۶٪	٪۱۱
	درآمد ثابت سرآمد	در اوراق بهادار با درآمد ثابت	۱۷,۵۷۸,۰۹۹	۲۲٪	۱۳۹۶,۰۲,۱۲	۲۲٪	٪۰
سیدگردان سرآمد بازار	مشترک نقش جهان	در سهام	۱۶۸,۵۶۶	۱۰۱٪	۱۳۸۹,۰۷,۲۰	۸۶٪	٪۱۵
سیدگردان نوویرا	مشترک ذوب آهن نویرا	در سهام	۲۰۹,۲۹۵	۱۰۵٪	۱۳۹۳,۰۵,۱۴	۸۶٪	٪۱۹
سیدگردان الگوریتم	مشترک خوارزمی	در سهام	۲۸۷,۴۱۵	۹۹٪	۱۳۹۰,۰۵,۲۴	۸۶٪	٪۱۳
سیدگردان سهم آشنا	حکمت آشنا ایرانیان	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۴,۴۷۸,۷۸۴	۲۲٪	۱۳۸۹,۰۴,۲۰	۲۲٪	٪۰
	امین آشنا ایرانیان	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۱۶,۷۷۰,۷۵۵	۲۳٪	۱۳۹۱,۰۲,۱۶	۲۲٪	٪۱
	نیکوکاری جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم	در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود	۲۴۰,۵۳۳	۲۴٪	۱۳۹۴,۰۹,۱۵	۲۲٪	٪۲
سیدگردان آسال	مشترک ارزش کاوان آینده	در سهام	۱۹۸,۸۱۴	۷۰٪	۱۳۸۸,۰۲,۲۶	۸۶٪	٪(۱۶)
سیدگردان امید نهایت نگر	مشترک پویا	در سهام	۲۵۷,۱۳۳	۸۹٪	۱۳۸۷,۰۱,۰۵	۸۶٪	٪۳
	مشترک البرز	در سهام	۱۲,۳۷۸	۵۹٪	۱۳۹۲,۰۲,۲۳	۸۶٪	٪(۲۷)
جمع (۳۶ صندوق سرمایه گذاری)			۶۶,۶۹۴,۰۹۷		-		

برای محاسبه بازده مورد انتظار در صندوق‌های در سهام از بازده بازار استفاده شده است. همچنین از آنجایی که صندوق‌های مختلط ملزم هستند حداقل ۴۰ درصد و حداکثر ۶۰ درصد از دارایی‌های خود را در اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری کنند، به همین دلیل نسبت سرمایه‌گذاری در سهام و در اوراق بهادار با درآمد ثابت ۵۰ درصد در نظر گرفته شده است. در صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت نوعاً این دو نسبت حداقل و حداکثر ۱۰ و ۹۰ درصد می‌باشد. به همین دلیل برای محاسبه بازده مورد انتظار از این دو نسبت بهره‌برداری شده است. بازده مورد انتظار صندوق بر اساس مدت فعالیت در سال ۹۷ از رابطه زیر محاسبه شده است:

$$\left(\text{نسبت سرمایه گذاری در سهام} \times \text{بازده بازار در دوره قابل احتساب} \right) + \left(\frac{\text{تعداد روزهای قابل احتساب} \times \text{نسبت سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت} \times \text{نرخ اوراق بهادار با درآمد ثابت}}{۳۶۵} \right) = \text{بازده مورد انتظار صندوق}$$

نتیجه گیری

براساس مقایسه بازده واقعی و بازده مورد انتظار صندوق های سرمایه گذاری تحت مدیریت شرکت های سبدگردان در سال ۱۳۹۷ می توان نتیجه گرفت صندوق های سرمایه گذاری مختلط نسبت به بازدهی مورد انتظار عملکرد بهتری داشته اند.

نوع صندوق	میانگین بازدهی واقعی	مورد انتظار	تفاوت
صندوق سرمایه گذاری در سهام	۸۴٪	۸۶٪	-۲٪
صندوق سرمایه گذاری در اوراق بادرآمد ثابت	۲۱٪	۲۲٪	-۱٪
صندوق سرمایه گذاری مختلط	۷۴٪	۵۱٪	۲۳٪

شرح	جمع	درصد نسبت به کل
درآمد اصلی شرکت:		
درآمد سبگردانی	۲۰۴,۱۷۴	۴۶٪
سایر درآمدها:		
درآمد ایفای نقش مدیر صندوق	۱۴۰,۲۶۶	۳۲٪
درآمد ایفای نقش متولی در صندوق های سرمایه گذاری	۵,۷۴۴	۱٪
درآمد (زیان) حاصل از سرمایه گذاری در اوراق بهادار	۶۳,۴۴۸	۱۴٪
سایر	۲۶,۷۶۰	۶٪
جمع درآمدها	۴۴۰,۳۹۲	۱۰۰٪
هزینه های حقوق و دستمزد کارکنان	(۷۶,۳۹۴)	۱۷٪-
هزینه های اداری و عمومی	(۱۱۷,۳۰۱)	۲۷٪-
سود(زیان) عملیاتی	۲۴۶,۶۹۷	۵۶٪
هزینه های مالی	(۴۹,۴۸۵)	۱۱٪-
درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۴۹,۶۶۹	۱۱٪
سود(زیان) قبل از مالیات	۲۴۶,۸۸۱	۵۶٪
مالیات بر درآمد	(۳۳,۵۷۴)	۸٪-
سود(زیان)خالص	۲۱۳,۳۰۷	۴۸٪

شرح	جمع	درصد نسبت به کل
موجودی نقد	۱۹۴,۹۶۵	۱۵٪
سرمایه گذاریهای کوتاه مدت	۴۶۰,۳۹۷	۳۶٪
حسابها و اسناد دریافتی تجاری	۱۵۸,۱۷۵	۱۲٪
سپرده ها و پیش پرداختها	۵,۲۰۴	۰٪
جمع داراییهای جاری	۸۱۸,۷۴۱	۶۴٪
دارایی های غیرجاری:		
سرمایه گذاری بلند مدت	۳۰۸,۴۳۵	۲۴٪
دارایی های نامشهود	۳,۴۱۳	۰٪
داراییهای ثابت مشهود	۱۵۷,۶۸۰	۱۲٪
جمع داراییهای غیرجاری	۴۶۹,۵۲۸	۳۶٪
جمع داراییها	۱,۲۸۸,۲۶۸	۱۰۰٪
حسابها و اسناد پرداختی تجاری	۱۴۹,۰۳۸	۱۲٪
سایر حسابها و اسناد پرداختی	۵۳,۵۳۴	۴٪
تسهیلات مالی دریافتی	۱۱۹,۰۸۶	۹٪
جمع بدهیهای جاری	۳۲۱,۶۵۸	۲۵٪
بدهی های غیر جاری :		
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۷,۹۹۵	۱٪
جمع بدهیهای غیرجاری	۷,۹۹۵	۱٪
جمع بدهیها	۳۲۹,۶۵۳	۲۶٪
سرمایه (پرداخت شده) و افزایش سرمایه	۶۹۵,۰۲۰	۵۴٪
اندوخته قانونی	۱۳,۹۴۳	۱٪
سود(زیان) انباشته	۱۶۴,۱۱۲	۱۳٪
جمع حقوق صاحبان سهام	۹۵۸,۶۱۵	۷۴٪
جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام	۱,۲۸۸,۲۶۸	۱۰۰٪

نسبت‌های سودآوری و اهرمی

در جدول (۱۳) نسبت‌های سودآوری و اهرمی برای شرکت‌های سبدگردانی محاسبه و ارائه گردیده است:

جدول (۱۳) نسبت‌های سودآوری شرکت‌های سبدگردان در سال ۱۳۹۷

نسبت‌های سودآوری و اهرمی	میانگین صنعت
حاشیه سود عملیاتی	۳۹٪
حاشیه سود خالص	۳۶٪
نسبت بدهی	۲۴٪
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام	۹۹٪
ضریب مالکانه	۱۸۸٪