

# گزارش عملکرد صندوق سرمایه گذاری نوین سامان

برای دوره ۱۴۶ روزه منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱



صندوق سرمایه گذاری با  
درآمد ثابت تضمین شده  
**نوین سامان**

## فهرست

۴	.....	مقدمه
۵	.....	فصل اول: بررسی وضعیت اقتصادی در جهان و ایران
۶	.....	۱. وضعیت اقتصادی جهان
۶	.....	۱.۱. وضعیت اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲
۸	.....	۲.۱. چشم انداز اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲
۱۱	.....	۳.۱. چالش‌های اوپک و بازار نفت در سال ۲۰۱۲
۱۶	.....	۴.۱. تحلیل اکونومیست از آینده طلا در سال ۲۰۱۲
۱۸	.....	۲. بررسی وضعیت اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۱
۱۹	.....	۱.۲. گزارشات اکونومیست
۲۹	.....	۳. بررسی بورس اوراق بهادار تهران
۳۰	.....	۳.۱. گزارش بازار بورس و اوراق بهادار تهران
۳۱	.....	فصل دوم: بررسی وضعیت صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان برای دوره مالی ۱۴۶ روزه منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱
۳۲	.....	۱. کلیاتی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۳۲	.....	۱.۱. تاریخچه تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان
۳۳	.....	۲. بررسی وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران
۳۴	.....	۳. صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت و با حداقل سود تضمین شده) در نگاه کلی
۳۵	.....	۱.۳. ارکان صندوق
۳۵	.....	۴. اهداف و استراتژی‌های صندوق
۳۶	.....	۵. پیام مدیر صندوق
۳۶	.....	۶. انواع واحدهای سرمایه‌گذاری و حقوق دارندگان آن‌ها
۳۹	.....	۷. هزینه کارمزد ارکان
۳۹	.....	۱.۷. پرداختنی ارکان در انتهای هر دوره مالی
۴۰	.....	۸. بررسی بازدهی صندوق
۴۱	.....	۹. ترکیب سهامداران صندوق
۴۲	.....	۱۰. مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی صندوق در دوره جاری
۴۲	.....	۱.۱۰. ترازنامه
۴۳	.....	۲.۱۰. صورت سود و زیان صندوق
۴۴	.....	۳.۱۰. صورت گردش خالص دارایی‌های صندوق
۴۵	.....	۱۱. سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی
۴۶	.....	۱۲. مروری بر وضعیت حساب‌های دریافتی صندوق
۴۶	.....	۱۳. مروری بر وضعیت موجودی نقد صندوق
۴۷	.....	۱۴. مروری بر وضعیت نرخ صدور و ابطال صندوق

۴۸	۱۵. مروری بر وضعیت پرداختی به سرمایه‌گذاران صندوق
۴۸	۱۶. مروری بر وضعیت سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر صندوق
۴۹	۱۷. سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب
۴۹	۱۸. مروری بر وضعیت سایر هزینه‌های صندوق
۴۹	۱۹. مروری بر وضعیت تعهدات و بدهی‌های احتمالی صندوق
۵۰	۲۰. سرمایه‌گذاری ارکان و اشخاص وابسته به آن‌ها در صندوق
۵۰	۲۱. معرفی گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق
۵۱	۲۲. گزارش تجزیه و تحلیل ریسک صندوق
۵۲	۲۳. برنامه‌های آتی و چشم انداز صندوق

## گزارش عملکرد گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان

### مقدمه

دراجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت، مصوب اسفندماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار بدین‌وسیله گزارش درباره فعالیت و وضع عمومی صندوق برای دوره مالی ۱۴۶ روزه منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱ بر پایه سوابق، مدارک و اطلاعات موجود تهیه و به شرح ذیل تقدیم می‌گردد.

گزارش حاضر به‌عنوان گزارش ۱۴۶ روزه مدیران سرمایه‌گذاری، مبتنی بر اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی را درخصوص وضع عمومی صندوق و عملکرد مدیران فراهم می‌آورد.

اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی صندوق می‌باشد، با تاکید بر ارائه منصفانه نتایج عملکرد گروه مدیران و درجهت حفظ منافع صندوق و انطباق با مقررات قانونی و اساسنامه صندوق تهیه و ارائه گردیده است. این اطلاعات هماهنگ با واقعیت‌های موجود بوده و اثرات آن‌ها در آینده تاحدی که در موقعیت فعلی می‌توان پیش‌بینی نمود، به‌نحو درست و کافی در این گزارش ارائه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده‌کنندگان می‌شود، از گزارش حذف نگردیده و در تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱ به تایید مدیران مدیران سرمایه‌گذاری رسیده است.

اعضاء گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق

معرفی گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان

امضاء	سمت	اعضاء گروه مدیران
	عضو گروه مدیران	رضا آقا بابایی
	عضو گروه مدیران	حمیدرضا لهراسبی
	عضو گروه مدیران	محمد رضا ویم تاژ

# فصل اول

## بررسی وضعیت اقتصادی در جهان و ایران



صندوق سرمایه گذاری با  
درآمد ثابت تضمین شده  
**نوین سامان**

### فهرست موضوعات این فصل

- ✓ بررسی وضعیت اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲
- ✓ بررسی وضعیت اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۱
- ✓ بررسی وضعیت بورس‌های بین‌المللی در سال گذشته
- ✓ بررسی وضعیت بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۱

## ۱. وضعیت اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲

نشریه معتبر اکونومیست با ارائه تحلیلی از اوضاع اقتصادی جهان از سه جهت‌گیری متفاوت در سه نقطه از جهان (منطقه یورو، آمریکا و اقتصادهای نوظهور) خبر و هشدار داد که تشدید این مرزبندی‌ها در اقتصاد جهانی، سال ۲۰۱۲ را به سال شوک‌های خسارت‌آفرین و ویرانگر تبدیل کرده است. به نوشته اکونومیست، اقتصادهای گرفتار منطقه یورو اعم از یونان، ایرلند، پرتغال و غیره آینده تیره و تاری را برای این ناحیه حداقل در کوتاه‌مدت ترسیم کرده‌است. در عین حال، امکان افزایش سریع قدرت رقابت‌پذیری با ابزارهای متداول بسیار کم‌رنگ بوده که این امر کاهش رشد اقتصادی و به دنبال آن افزایش بیکاری و آشفتگی در این منطقه را اجتناب‌ناپذیر کرده است. از سوی دیگر، اقتصاد آمریکا اگرچه بهبود رشد را با دوپینگ محرک‌ها تجربه نموده، اما در عین حال با مشکلات دیگری دست به گریبان است. نقطه سوم اقتصاد جهان، اقتصادهای نوظهور به سرکردگی چین است که با پول ارزان در بازارهای جهانی به تاخت و تاز می‌پردازند، اما به نظر می‌رسد در آینده‌ای نه‌چندان دور مجبور به انتخاب بین افزایش تورم و کاهش شدید رشد خواهند شد که هر انتخابی، احتمال سر برآوردن یک شوک اقتصادی را در دل خود دارد.

با توجه به پایان رسیدن سال ۲۰۱۱، این نشریه در تحلیلی چشم‌انداز اقتصاد جهان را در سال جدید میلادی مورد بررسی قرار داده است، در این مقاله به نقل از آنگلامرکل، صدراعظم آلمان آمده است که سال ۲۰۱۲ برای حوزه یورو سخت‌تر از سال ۲۰۱۱ خواهد بود. نیکلا سارکوزی رئیس جمهوری فرانسه هم از سال ۲۰۱۲ به عنوان «سال همه خطرها» یاد کرده است. حوزه یورو همچنان در رکود قرار دارد و براساس نظرسنجی انجام شده توسط نشریه اکونومیست رشد اقتصادی این حوزه در سال ۲۰۱۲ تا ۰/۵ درصد کاهش خواهد یافت. در بازارهای نوظهور هم وضع بدتر می‌شود و رشد اقتصادی چین بیش از ۸ درصد نخواهد بود. همیشه سیاستمداران دوست دارند نوید دهند که دوران بهتری در پیش است. اما این روزها بسیاری از آنان اندکی ناامید هستند. آنگلامرکل، صدراعظم آلمان، در پیام سال نوی خود پیش‌بینی کرد سال ۲۰۱۲ برای حوزه یورو سخت‌تر از سال ۲۰۱۱ خواهد بود. نیکلا سارکوزی، رئیس جمهوری فرانسه نیز از «سالی برای همه خطرها» سخن گفت. در آن طرف دنیا، مانموهان سینگ، نخست وزیر هندوستان، هشدار داد که تضمینی برای رشد سریع هند وجود ندارد. از یک نظر درمورد این بدبینی اغراق شده است. بدترین پیامد یعنی فروپاشی پول مشترک اروپا یا فرود دشوار چین، قابل اجتناب است. جدیدترین آمار، به‌ویژه ارقام بهتر از انتظار درمورد چشم‌انداز جهانی بخش تولید، رکودی غیرمنتظره را نشان نمی‌دهد این در شرایطی است که اقتصاد آمریکا احتمالاً عملکردی بهتر از پیش‌بینی‌ها خواهد داشت. رشد اقتصادی کل جهان ممکن است کند باشد، اما وحشتناک نخواهد بود. اقتصاد جهان تا ۳ درصد رشد خواهد کرد که کندترین رشد از سال ۲۰۰۹ تاکنون و کمتر از میانگین دهه گذشته است.

### ۱.۱. مرزبندی جدید در اقتصاد جهان:

بلومبرگ در گزارشی با اشاره به این‌که بدهی ۱۱ قدرت اقتصادی جهان در ابتدای سال ۲۰۱۲ به ۷,۶۰۰ میلیارد دلار رسیده است بدهکارترین کشورهای جهان را معرفی کرد. با افزایش هزینه‌های استقراض، بدهی دولت‌های قدرتمند اقتصادی جهان به بیش از ۷/۶ تریلیون دلار رسیده است. براساس این گزارش، در میان کشورهای قدرتمند اقتصادی جهان، به ترتیب ژاپن با ۳ تریلیون دلار و آمریکا با ۲/۸ تریلیون دلار بدهی، مقروض‌ترین کشورهای جهان به شمار می‌روند. این در شرایطی است که میزان بدهی ۷ کشور صنعتی جهان به علاوه برزیل، روسیه، هند و چین در زمان مشابه سال گذشته حدود ۷/۴ تریلیون دلار بوده است. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد، بازده اوراق قرضه ده ساله حداقل برای ۷ کشور تا پایان سال بیشتر خواهد شد.

تحقیقات نشان می‌دهد، با کاهش رشد اقتصاد جهانی، سرمایه‌گذاران در کشورهایی که با افزایش میزان بدهی‌های خود دست و پنجه نرم می‌کنند، احتمالاً برای دادن وام به کشورهاییشان تقاضای بهره بیشتری را خواهند کرد. با گسترش بحران بدهی‌ها در اروپا و تلاش دولت آمریکا برای کاهش کسری بودجه این کشور که از مرز ۱ تریلیون دلار عبور کرده و همچنین با توجه به عدم رونق در بازار املاک چین، صندوق بین‌المللی پول با تجدیدنظر در پیش‌بینی ۴/۵ درصدی خود از رشد اقتصاد جهانی، رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲ را ۴ درصد پیش‌بینی کرد.

براساس برآورد به عمل آمده توسط مجله اکونومیست و استراتژیست‌های موسسه بلومبرگ بر پایه پیش‌بینی بازده اوراق قرضه ده ساله، در سال ۲۰۱۲ هزینه استقراض کشورهای عضو گروه جی ۷ به میزان ۳۹ درصد نسبت به سال ۲۰۱۱ افزایش خواهد یافت. بازده اوراق قرضه ده ساله چین احتمالاً با تغییر کمی همراه خواهد بود، در حالی که بازده اوراق قرضه هند، از ۸/۳۹ درصد به ۸/۰۲ درصد کاهش خواهد یافت. در این گزارش برآوردی در مورد روسیه و برزیل به عمل نیامده است. افزایش هزینه‌های استقراض، کشورهای یونان، پرتغال و ایرلند را مجبور کرده است تا از اتحادیه اروپا و صندوق بین‌المللی پول تقاضای کمک کنند.

همچنین نشریه معتبر اکونومیست با انتشار یک شماره ویژه درخصوص چشم‌انداز اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۲ پیش‌بینی کرد که بالاترین تورم در سال آینده با ۳۰/۶ درصد متعلق به ونزوئلا خواهد بود و به جز هفت کشور، دیگر بقیه کشورها تورم تک‌رقمی خواهند داشت. در میان کشورهای دارای تورم دو رقمی نام ایران نیز با ۱۶/۵ درصد تورم به چشم می‌خورد. درخصوص رشد اقتصادی، اکثر کشورهای توسعه‌یافته به دلیل تداوم بحران جهانی همچنان نرخ‌های پایینی را تجربه خواهند کرد، ولی چین با نرخ ۸/۲ درصد و هند با نرخ ۷/۸ درصد به رشد پرسرعت خود ادامه خواهند داد. در منطقه اطراف ایران نیز بالاترین رشدها متعلق به لیبی و عراق با نرخ‌های ۱۳/۶ درصد و ۱۰/۹ درصد خواهد بود که سکوهای سوم و چهارم، رشد سریع در جهان را نیز به خود اختصاص داده‌اند. برای عربستان رشد ۵/۳ درصدی، امارات ۴/۳ درصدی، پاکستان ۴/۳ درصدی، لبنان ۳/۶ درصدی، مصر ۲/۹ درصدی و برای ایران نیز رشد ۲/۲ درصدی پیش‌بینی شده است. در این پیش‌بینی به تفکیک رشد اقتصادی، تولید ناخالص داخلی به قیمت جاری و برابری قدرت خرید، درصد نرخ تورم، جمعیت و درآمد سرانه کشورها بیان شده است. به‌علاوه این بار نیز ده کشور برتر به لحاظ رشد اقتصادی که بیشترین سرعت رشد را به خود اختصاص خواهند داد، معرفی شده‌اند. بر این اساس ماکائو با ۱۵ درصد رشد توانسته است در صدر این جدول قرار گیرد و پس از آن مغولستان با ۱۴/۸ درصد، لیبی با ۱۳/۶ درصد، عراق با ۱۰/۹ درصد، آنگولا با ۹/۹ درصد، نیجر با ۸/۵ درصد، چین با ۸/۲ درصد، اتیوپی با ۸ درصد، لائوس با ۷/۹ درصد و رواندا با ۷ درصد رشد اقتصادی به ترتیب در رتبه‌های نخست رشد اقتصادی جهان قرار گرفته‌اند. در این پیش‌بینی علت پیشتازی ماکائو این سرزمین کوچک، درآمدهای حاصل از مراکز تفریحی آن ذکر شده است که نشان می‌دهد این فعالیت‌ها می‌توانند بیش از فعالیت‌های مالی به افزایش رشد اقتصادی کمک کنند. لیبی و عراق نیز دو کشور عربی هستند که در آن‌ها بازسازی و ایجاد ثبات پس از براندازی دو نظام مستبد در آن‌ها می‌تواند موجب افزایش رشد اقتصادی شود.

در لیبی، درگیری‌ها احیای اقتصادی را با تاخیر روبرو کرد اما در سال ۲۰۱۲ ثبات کم‌کم جای آن را خواهد گرفت. در مورد چین باید گفت تقاضایی که از سوی این دومین اقتصاد بزرگ جهان شکل می‌گیرد، مشکلات دنیای ثروتمند را تا حدودی جبران خواهد کرد. مغولستان از رونق بخش معدن منتفع خواهد شد و سرمایه‌گذاری در این بخش موجب افزایش رشد اقتصادی آن خواهد شد. آنگولا، لائوس و نیجر از افزایش نسبی قیمت کالاها بهره‌مند خواهند شد و اتیوپی و رواندا تجاری شدن تدریجی مناطق حومه‌ای خود را تجربه خواهند نمود. در این پیش‌بینی میانگین قیمت هر بشکه نفت ۹۰ دلار ذکر شده است. این در شرایطی است که پیش‌بینی سال گذشته قیمت ۱۱۰ دلار را برای هر بشکه نشان می‌داد.

قیمت‌ها در بخش کشاورزی گرچه کاهش می‌یابند اما در مقایسه با معیارهای تاریخی در سطح بالایی باقی خواهند ماند. در شرایطی که برخی از کشورهای ثروتمند با مشکل رکود روبرو خواهند شد، در مجموع چشم‌اندازی تیره برای اقتصاد جهان پیش‌بینی می‌شود. اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۲ تا ۳/۳ درصد (بر اساس برابری قدرت خرید) رشد خواهد نمود و این در شرایطی است که این رقم برای سال ۲۰۱۱ معادل ۳/۷ درصد بود. اکونومیست پیش‌بینی کرده است که خطر رکود جهانی در حد رقم ۴۰ درصد است که این رقمی بسیار بالاست. اقتصادهای توسعه‌یافته همچنان در مشکلات گرفتار خواهند بود چون کاهش بودجه‌ها بخصوص در اروپا، رشد اقتصادی را کند می‌کند و سیاست‌های سهل‌گیرانه به جا مانده از گذشته جایی برای محرک‌های بیشتر باقی نخواهد گذارد. بار دیگر چین سهم مهمی در رشد اقتصادی جهان ایفا خواهد کرد و این کشور در اواخر سال ۲۰۱۲ انتقال رهبری سیاسی را شاهد خواهد بود. این برای فعالان بخش کالا خبری خوب است اما برای چین آینده‌ای دشوار در سال‌های پیش رو را نوید می‌دهد. تجارت جهانی در سال ۲۰۱۲ ۵/۲۰ درصد رشد می‌کند که این کمتر از نیمی از رشد سال ۲۰۱۰ خواهد بود.

### ۲.۱ چشم‌انداز اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲

به گزارش اکونومیست، اروپا ضعیف‌ترین بخش موتور اقتصادی جهان خواهد بود. مطمئناً حوزه یورو هم اکنون دچار رکود شده است، رکودی که اغلب کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند کوتاه و سطحی خواهد بود. گروهی از کارشناسان شرکت‌کننده در نظرسنجی نشریه اکونومیست برآورد می‌کنند رشد اقتصادی حوزه یورو در سال ۲۰۱۲ تا ۰/۵ درصد کاهش خواهد یافت. مبنای این پیش‌بینی فرض‌هایی است مبنی بر این‌که سیاستمداران اروپا در مسیر حل بحران بدهی‌ها قرار دارند، بانک مرکزی اروپا ریسک بحران بدهی را با تامین نقدینگی سه‌ساله برای بانک‌ها کاهش داده و تاثیر ریاضت‌های مالی بر رشد اقتصادی جزئی و ملایم است. اما این مفروضات ممکن است ناهم‌جا باشند. تردید در مورد آینده حوزه یورو همچنان وجود دارد به خصوص به دلیل آن‌که سیاستمداران این منطقه به جای حمایت از اقتصادهای دچار مشکل، بیشتر بر جلوگیری از ولخرجی‌ها در آینده تمرکز می‌کنند. به‌رغم تزریق نقدینگی توسط بانک مرکزی اروپا، به نظر می‌رسد بانک‌ها تمایلی به خرید اوراق قرضه دولت‌ها ندارند و به دلیل آن‌که ایتالیا و اسپانیا هرکدام باید ۱۵۰ میلیارد یورو (۱۹۵ میلیارد دلار) از بدهی‌هایشان را در سه‌ماهه نخست امسال بازپرداخت کنند، نگرانی‌ها درباره بحران بدهی‌ها تشدید خواهد شد. چرخه مهلک رشد ضعیف، کسری بودجه بیشتر و برنامه‌های ریاضتی بیش از پیش به حرکت درآمده است. در اسپانیا، دولت جدید اعلام کرده است که کسری بودجه این کشور در سال ۲۰۱۱ بیش از پیش‌بینی‌ها (به جای ۶ درصد تولید ناخالص داخلی، ۸ درصد) خواهد بود و بی‌درنگ برای جبران آن، کاهش هزینه‌ها و افزایش مالیات‌ها را در نظر گرفته است. اگر این فشارهای انقباضی تشدید شوند، رکود اروپا هولناک خواهد شد. حوزه یورو بر اقتصاد جهان سایه افکنده است، اما این منطقه تنها عامل نگران‌کننده نیست. بازارهای نوظهور نیز ممکن است دچار لغزش شوند. رشد اقتصادی چین به وضوح در حال کند شدن است و حتی اگر پکن برای جلوگیری از کندی شدید رشد اقتصادی با مهارت، سیاست‌های اقتصاد کلان خود را تسهیل کند، اقتصاد این کشور در سال جاری بیش از ۸ درصد رشد نخواهد کرد. کندی رشد اقتصادی در چین موجب کاهش قیمت کالاها می‌شود و به صادرکنندگان آمریکای لاتین لطمه می‌زند. اگر به این مسایل برخی مشکلات داخلی را نیز اضافه کنیم (برای مثال، هندوستان با کسری بودجه، کاهش اعتماد و تورم بالا روبرو است) و موج تاثیرات بحران یورو (که به رشد اقتصادی در اروپای شرقی و ترکیه به شدت آسیب وارد می‌کند) را در نظر بگیریم، این مساله که اقتصادهای نوظهور تنها ۵ درصد رشد خواهند کرد، معقول به نظر می‌رسد. این میزان رشد، بدترین عملکرد اقتصادهای نوظهور ظرف یک دهه اخیر، البته به استثنای رکود جهانی سال ۲۰۰۹، به شمار می‌رود. اگر قرار باشد شاهد شگفتی باشیم، این شگفتی در آمریکا رخ خواهد داد. این مساله به دلیل افزایش رشد اقتصادی نیست بلکه به خاطر آن است که انتظارات از بزرگ‌ترین اقتصاد جهان اندک است. کارشناسان اقتصادی اتفاق نظر دارند که تولید ناخالص داخلی آمریکا در سال ۲۰۱۲،



دو درصد رشد خواهد کرد. اما این میزان رشد کمتر از آن است که بتواند نرخ بیکاری را کاهش دهد. ممکن است در آینده مشخص شود که این پیش‌بینی بسیار بدبینانه بوده است. برخلاف اروپا، آمریکا به لطف تمدید کاهش مالیات بر دستمزد، آهنگ سیاست‌های مالی سخت‌گیرانه خود را ملایم کرده، از فشار بدهی خانوارها کاسته است، در بازار مسکن این کشور نشانه‌هایی از ثبات دیده می‌شود و در بازار کار آن بارقه‌هایی از امید به وجود آمده است. این در شرایطی است که چشم‌انداز اقتصادی آمریکا، همچون اروپا، به دلیل مشکلات سیاسی تیره و تار شده است. کاهش مالیات بر دستمزد تنها به مدت دو ماه تمدید شده است بنابراین حتی اگر در مورد مشکلات مالی میان مدت آمریکا یا برای هموار کردن افزایش مالیات‌ها و کاهش هزینه‌ها اقدامی صورت نگیرد، بازهم در طول سال شاهد نزاع مالی خواهیم بود. این مساله اعتماد سرمایه‌گذاران را از بین می‌برد و آنان را فراری می‌دهد. تاریخ به ما آموخته است که بحران‌های مالی، سال‌ها ضعف اقتصادی را در پی خواهند داشت، اما برخی از مشکلات کنونی بی‌جهت به وجود آمده‌اند. توجیهی برای روشن نبودن آینده حوزه یورو و فلج مالی آمریکا وجود ندارد. اروپا نباید مشکلات فرعی اقتصادی را با اقدامات ریاضتی وخیم‌تر کند بلکه اتخاذ شیوه‌ای که اصلاحات مالی و ساختاری بیشتری را در بر داشته باشد، منطقی‌تر به نظر می‌رسد. سیاستمداران بی‌کفایت فشار زیادی را بر بانک‌های مرکزی وارد کرده‌اند، که در نتیجه آن بانک‌ها مجبور خواهند شد به اقدامات نامتعارف بیشتری، همچون تسهیل مقداری، دست بزنند. این کار از مشکلات خواهد کاست، اما اشتباهات سیاستمداران را جبران نخواهد کرد. به نظر می‌رسد سال ۲۰۱۲ سال کندی رشد اقتصادی است، اما این کندی در نتیجه سیاست‌های غلط گذشته است.

این در حالی است که بر اساس گزارش ایران اکونومیست، رشد اقتصادی پنج درصدی سال ۲۰۱۰ در سال ۲۰۱۱ نیز با کاهشی جزئی در حول و حوش رقم ۴/۴ درصد حفظ خواهد شد، اما بیکاری بالا در کنار احتمال تشدید تورم در کشورهای نوظهور، چالش‌های اصلی اقتصادی در سال ۲۰۱۱ خواهند بود. در گزارش IMF، میانگین رشد اقتصادی خاورمیانه و شمال آفریقا در سال ۲۰۱۰ معادل ۳/۸ درصد اعلام و پیش‌بینی شده است که این شاخص در سال ۲۰۱۱ به ۴/۱ درصد صعود می‌کند. در این گزارش میانگین نرخ تورم کشورهای خاورمیانه در سال ۲۰۱۰ معادل ۶/۹ درصد اعلام شده است که کمترین آن در امارات با حدود یک درصد و بیشترین آن در ایران با ۱۲/۵ درصد است. پیش‌بینی شده است که نرخ تورم خاورمیانه در سال ۲۰۱۲ به ۱۰ درصد و نرخ تورم ایران به ۲۲/۵ درصد افزایش یابد. تازه‌ترین گزارش صندوق بین‌المللی پول IMF که در سایت آن منتشر شد، نشان می‌دهد که قدرت احیای اقتصادی جهان در حال افزایش است و بر اساس برآوردهای این صندوق، رشد اقتصادی جهان در سال‌های ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ به ترتیب ۴/۴ درصد و ۵/۴ درصد خواهد بود. این در شرایطی است که رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۰، ۵ درصد و در سال ۲۰۰۹، -۰/۵ درصد بوده است. این صندوق در پیش‌بینی جدید خود از اقتصاد جهان می‌افزاید که نرخ بیکاری همچنان در سطح بالایی باقی خواهد ماند و خطر رونق بیش از حد در اقتصادهای نوظهور در حال شکل‌گیری است.

براساس این گزارش، قیمت بالای کالاها چالش‌های تازه‌ای را در مسیر سیاست‌گذاری‌های جدید ایجاد می‌کند و این در شرایطی است که مقابله با چالش‌های پیشین از جمله چالش‌های مربوط به بهبود شرایط پولی و مالی و ایجاد تعادل دوباره در تقاضای جهانی همچنان ادامه خواهد داشت. صندوق بین‌المللی پول در گزارش آوریل ۲۰۱۱ خود از چشم‌انداز اقتصادی جهان اعلام کرده است. با توجه به بهبود وضعیت بازارهای مالی، فعالیت زیاد بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه و افزایش اعتماد به اقتصادهای پیشرفته، چشم‌انداز اقتصادی جهان در سال‌های ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ خوب است. اما وقفه در عرضه نفت، خطرات جدیدی را به احیای اقتصادی تحمیل خواهد کرد. اولیور بلانچارد، اقتصاددان ارشد صندوق بین‌المللی پول می‌گوید: «هراس‌ها متوجه قیمت کالاها شده است.» او در یک مصاحبه مطبوعاتی در واشنگتن گفت: قیمت کالاها بیش از انتظار

افزایش یافته است و این منعکس‌کننده وضعیتی است که در آن رشد تقاضای قوی است و شوک‌های عرضه نیز وجود دارد. این افزایش قیمت کالاها یادآور رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ میلادی است اما به نظر نمی‌رسد که این وضعیت بتواند خدشه‌ای بر احیای اقتصادی وارد آورد. انتظار می‌رود تولید ناخالص داخلی واقعی در اقتصادهای پیشرفته و اقتصادهای نوظهور و توسعه‌یافته به ترتیب در حدود ۲/۵ درصد و ۶/۵ درصد رشد کند. در گزارشی که ۱۱ آوریل منتشر شد، آمده است که بهبود شرایط مالی پس از بحران جهانی همچنان ادامه خواهد یافت البته وضعیت آن همچنان شکننده خواهد بود در بسیاری از اقتصادهای بازارهای نوظهور، تقاضای بسیار قوی است و رونق بیش از حد، یک نگرانی روز افزون برای سیاستگذاران است. اقتصادهای در حال توسعه به‌ویژه در آفریقای سیاه نیز رشد سریع و باثباتی دارند. اما صندوق بین‌المللی پول هشدار داده است که خطرات جدیدی در حال شکل‌گیری است.

افزایش قیمت غذاها و کالاها تهدیدی است در برابر خانوارهای فقیر که علاوه بر تنش‌های اجتماعی و اقتصادی، به‌ویژه در خاورمیانه و آفریقای شمالی وجود دارد. قیمت نفت به اوج خود رسیده است که علت آن ناآرامی‌ها در خاورمیانه بوده است. گزارش جدید حکایت از آن دارد که اگرچه وقفه در عرضه نفت، تنها تأثیرات ملایمی بر فعالیت‌های اقتصادی داشته است، اما با توجه به کاهش ظرفیت مازاد تولید نفت، خطرات رو به افزایش است. صندوق بین‌المللی پول اعلام کرده است که اگرچه زلزله و سونامی ژاپن تلفات انسانی وحشتناکی بر جای گذاشته است اما تأثیر آن بر اقتصاد کلان جهان محدود خواهد بود.

صندوق بین‌المللی پول افزوده است که به بسیاری از چالش‌های قدیمی پاسخ داده نشده است و این در شرایطی است که چالش‌های جدید در حال شکل‌گیری هستند. در اقتصادهای پیشرفته، به‌ویژه برخی از اقتصادهای ناحیه یورو، ترازنامه‌های ضعیف تجارت خارجی و تداوم ضعف در بازار مسکن همچنان نگرانی‌های عمده محسوب می‌شوند. تقویت احیای اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته نیازمند آن است که تا زمانی که فشار دستمزدها وجود دارد، انتظارات تورمی بالاست و اعتبارات بانک‌ها در سطح پایینی است، نرخ بهره‌ها پایین نگهداشته شود. در عین حال نیاز به هزینه مردم باید در میان‌مدت در مسیر درستی هدایت شود و این کار از طریق به اجرا گذاردن طرح‌های ایجاد ثبات و اصلاحات، باید عملی شود. تقویت قوانین مالی و موسسات می‌تواند موجب حمایت از این طرح‌ها شود. در این گزارش آمده است که به‌ویژه برای ایالات متحده بسیار حیاتی است که بتواند با خطرات تغییرات بازارهای اوراق قرضه مقابله کند و چنان‌که در این گزارش آمده است، اقدامی قابل توجه در کنترل کسری بودجه خود در میان‌مدت ایجاد نماید و ضروری است که راه‌کارهای وسیع‌تری از جمله اصلاح نظام تامین اجتماعی و مالیاتی را در پیش بگیرد. در این گزارش آمده است که در ژاپن اولویت فوری باید به حمایت از بازسازی‌های پس از زلزله و سونامی اختصاص یابد. به محض آن‌که بازسازی آغاز شد و ابعاد خسارت‌ها بهتر درک شد، باید هزینه‌های بازسازی با یک استراتژی پولی شفاف مرتبط شود تا این کشور موفق شود میزان بدهی‌های دولتی خود را در میان‌مدت کاهش دهد. در ناحیه یورو به‌رغم پیشرفت‌های قابل توجه، بازارها هنوز در مورد تبعات وضعیت کشورهای تحت فشار تردید دارند. آنچه برای آن کشورها در ناحیه یورو ضروری است، تامین بودجه کم‌هزینه و قابل انعطاف است تا از بهبود مالی شدید، بازسازی نظام بانکی و افزایش رقابت‌پذیری و رشد آنها حمایت شود. به‌طور کلی، باید به بانک‌های حوزه یورو اعتماد بیشتری کرد و این می‌تواند با اجرای آزمون‌های شوک و برنامه‌های بازسازی و تامین مجدد سرمایه محقق شود. چالش بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه این است که اطمینان حاصل شود این شرایط که شبیه به رونق اقتصادی است طی سال آینده به رونق بیش از حد آنان ختم نخواهد شد. احتمال می‌رود که فشارهای تورمی افزایش یابد و همزمان افزایش تولید با کمبود ظرفیت‌ها مواجه شود. افزایش شدید قیمت‌های غذا و انرژی بر فشار برای افزایش دستمزدها خواهد

افزود. در بسیاری از اقتصادهای نوظهور سخت‌گیری بیشتر در سیاست‌های اقتصاد کلان مورد نیاز است. بنا به پیش‌بینی صندوق، بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نیازمند آن خواهند شد که از خانوارهای فقیری که با مشکل افزایش قیمت مواد غذایی مواجهند، حمایت کنند. در میان‌مدت ضروری است که پیشرفت بیشتری در ایجاد توازن برای تقاضای جهانی ایجاد شود تا احیای اقتصادی قدرتمندتر شود. این مهم نیازمند این است که بسیاری از کشورها وارد عمل شوند و به‌ویژه شرایط اقتصادی باید در اقتصادهای مهمی که دارای کسری تجاری هستند، بهبود یابد. لازم است که انعطاف‌پذیری بیشتری در نرخ ارزها ایجاد شود و اصلاحاتی ساختاری صورت گیرد تا مازاد و کسری‌های شدید تجاری برطرف شود و اقتصادی کلیدی دنیا که مازاد شدید تجاری دارند، بیشتر به پس‌انداز بپردازند.

### ۳.۱. چالش‌های اوپک و بازار نفت در سال ۲۰۱۲:

کارشناسان اقتصادی براساس آمارها پیش‌بینی کرده بودند که در سال ۲۰۱۱ با افزایش رشد اقتصاد جهانی و بهبود نسبی تقاضای جهانی نفت، بهای این ماده خام افزایش یابد و این مسأله امیدواری‌ها در مورد بهبود وضعیت اقتصادی و خروج از شدیدترین بحران مالی شش دهه اخیر را افزایش داد، اما طی ماه‌های اخیر دو اتفاق بسیار مهم روی داد که تأثیرات متفاوتی در بهای نفت خام دارند.

بحران سیاسی، تظاهرات و قیام مردم در کشورهای خاورمیانه و شمال آفریقا خصوصا مصر و لیبی از یک‌سو باعث افزایش بهای نفت شد، از سوی دیگر وقوع زلزله و سونامی ناشی از آن در ژاپن تأثیری منفی بر بهای نفت گذاشت. به هر حال طی ماه‌های آینده بهای نفت تحت تأثیر این دو عامل مهم است که هر کدام از آن‌ها شدت بیشتری بگیرد، تأثیر بیشتری خواهد گذاشت.

بهای نفت بعد از بحران مالی جهانی دچار افت شدیدی شد و به شدت سقوط کرد. تدابیر اتخاذ شده از سوی اوپک باعث شد روند نزولی آن تا حدی کنترل شود، اما به هر حال کشورهای صادرکننده نفت شرایط سختی را در این مدت طی کردند تا با افزایش رشد اقتصاد جهانی و بهبود نسبی بازار، تقاضا برای نفت خام دوباره افزایش یافت. در چند ماه گذشته و در اواخر سال ۲۰۱۰ میلادی وضعیت کمی بهتر شد و در اوائل سال جدید میلادی قیمت نفت اندکی بهبود یافت و امیدها برای بهبود وضعیت اقتصاد جهانی و افزایش قیمت نفت بالا گرفت. سازمان کشورهای صادرکننده (اوپک) به‌عنوان بزرگ‌ترین تولیدکننده نفت در دنیا بیش از دوسوم تولیدات نفت را به خود اختصاص داده که سیاست و تصمیمات این سازمان همواره بر قیمت نفت موثر بوده است. در آخرین جلسه این سازمان در سال ۲۰۱۱ که با ریاست ایران برگزار شد، کشورهای عضو سازمان صادرکنندگان نفت، در مورد تعیین سقفی جدید برای تولید نفت خام توافق کردند که حدود روزانه ۶ میلیون بشکه بالاتر از سقف قبلی است. بر اساس این توافق کشورهای عضو اوپک روزی ۳۰ میلیون بشکه نفت خام تولید خواهند کرد، سقف قبلی تولید نفت توسط سازمان اوپک پس از خارج شدن لیبی از چرخه تولید عملاً رعایت نمی‌شد و میزان تولید روزانه این کشورها نزدیک به ۳۰ میلیون بشکه بود، هم‌چنین درخواست عربستان سعودی برای افزایش سقف تولید در اجلاس پیشین اوپک در ماه ژوئن توسط سایر اعضا رد شد، اما عربستان و هم‌پیمانانش در حاشیه جنوبی خلیج فارس به اضافه تولید برای جبران کمبود نفت در بازار ادامه دادند. این کمبود عمدتاً از توقف صادرات نفت لیبی ناشی می‌شد که افزایش تولید نفت توسط عربستان و کشورهای حاشیه خلیج فارس باعث شد قیمت نفت خام از بشکه ای ۱۱۴ دلار در ماه آوریل به حدود ۱۰۰ دلار در حال حاضر برسد. اکنون که تولید و صادرات نفت در لیبی از سر گرفته شده است، عربستان باید تولید نفت خود را کاهش دهد تا فضا برای صادرات نفت لیبی باز شود. بر اساس آمار، صادرات نفت اوپک به بیشترین مقدار در نه ماه گذشته رسیده است که این به دلیل بازگشت تولید لیبی بعد از درگیری‌های داخلی می‌باشد که بنابه عقیده کارشناسان تا اواسط سال ۲۰۱۲ ظرفیت تولید لیبی به ۱/۶ میلیون بشکه خواهد رسید.

در کفه دیگر و در مقابل عرضه، افزایش تقاضا همواره از عمده دلایل افزایش قیمت کالا و خدمات خواهد بود و یکی از اصلی‌ترین دلایل میل بازار به تقاضای بیشتر مصرف بالا می‌باشد که این خود نیز تابعی از بهبود اوضاع اقتصادی و رونق کسب و کار است. بنا به عقیده کارشناسان ارشد اقتصادی، جهان در سال ۲۰۱۲ میلادی با رشد کندتر نسبت به دو سال گذشته چیزی در حدود ۳ درصد به طور میانگین در بین کشورهای مختلف روبه‌رو خواهد بود، اگر چه آمارها و ارقام حاکی از بهبود نسبی شرایط اقتصادی نسبت به گذشته است، ولی هنوز مشکلات متعددی وجود دارد که باید حل شود. بنا بر پیش‌بینی اقتصاددانان در سال آینده میلادی بر رشد اقتصادی ایالات متحده افزوده خواهد شد، اما مشکلات مالی و اقتصادی آمریکا مانند کسری بودجه، نرخ بالای بیکاری و کساد بازار مسکن، کم و بیش ادامه خواهد داشت. بحران بدهی و مالی اروپا یکی از چالش‌های پیش‌روی اقتصاد آمریکا در سال آینده است. شاید بتوان بحران یورو را به عنوان یکی از بزرگ‌ترین عوامل تعیین‌کننده بر قیمت نفت خام در سال جاری میلادی دانست، بهبود شرایط در منطقه یورو به چگونگی رفتار و سیاست اتحادیه اروپا و بانک مرکزی آن در مقابل این چالش مرتبط است و در صورت عدم موفقیت ناحیه یورو در حل مشکلات خود امکان سرایت آن به دیگر کشورها می‌باشد و دیگر مشکلات فقط مختص ناحیه یورو نیست، من جمله این‌که چین برای این‌که بتواند از سرایت این بحران جلوگیری کند درصدد وام دادن به کشورهای بحران زده عضو اتحادیه اروپا است تا به این وسیله بازارهای مصرف برای صادرات کالاهای خود را از دست ندهد. طبق آمار رسمی دولت چین، در سال ۲۰۱۱ تولید ناخالص در این کشور ۹/۲ درصد رشد را نشان می‌دهد و انتظار می‌رود رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۲ به ۸/۹ درصد برسد، علت کاهش رشد تولید ناخالص داخلی چین در ارتباط مستقیم با بحران اقتصادی در سطح جهان و اجرای سیاست مالی دولت چین در عرصه ارائه وام می‌باشد، انتظار می‌رود این کاهش رشد در سال آینده در مجموع به تقویت اقتصاد و رشد کلی اقتصادی کشور منجر شود. کارشناسان بانک کردیت اگریکول فرانسه همچنین معتقدند رشد اقتصاد چین، دومین واردکننده بزرگ نفت خام و بزرگ‌ترین مصرف‌کننده انرژی جهان، به‌تازگی دچار وقفه شده است.

قیمت نفت را از بعد ژئوپولیتیکی نیز می‌توان بررسی نمود. عموم مسائل ژئوپولیتیک حول محور خاورمیانه می‌گذرد. این به آن دلیل است که سه منبع از چهار منبع اصلی نفت جهان در این منطقه قرار گرفته است. این سه منبع در کشورهای ایران، عراق و عربستان سعودی واقع هستند که هرکدام دستخوش مشکلاتی بوده‌اند. عراق، کماکان دچار درگیری‌ها و بحران‌های داخلی است و صنعت نفتی آن، هدف خرابکاری‌ها قرار می‌گیرد و تولید این کشور بسیار کمتر از ظرفیت آن است. عربستان سعودی، بزرگ‌ترین تولیدکننده نفت نیز با مسائل گوناگون سیاسی دست و پنجه نرم میکند. در ظاهر، خاندان سعودی دارای رابطه‌های موثر و قدرتمندی می‌باشد و کنترل دستگاه‌های امنیتی و قدرت سیاست‌گذاری بر ذخایر نفتی در دستان آن‌ها است. ولیکن در حقیقت آن‌گونه که به‌نظر می‌رسد، نخواهد بود و ما شاهد بروز تغییراتی دیگر در آینده خواهیم بود. از دیدگاه جهانی برنامه هسته‌ای ایران هم جزو مسائل مرتبط با نفت قرار می‌گیرد و تحولات و گفت‌وگوها و نتیجه‌گیری‌های مرتبط با این موضوع در حرکت دادن قیمت تاثیرگذار است به طوری که انجام مانور نظامی در روزهای گذشته توسط نیروهای مسلح ایران تاثیر افزایشی بر قیمت نفت خام داشته است و کارشناسان معتقدند که عملی شدن احتمالی تحریم نفت ایران، قیمت نفت را به بیش از ۲۰۰ دلار در هر بشکه خواهد رساند که در این صورت اقتصاد جهانی باید خود را برای تغییر ناگهانی قیمت نفت آماده کند. می‌توان گفت مهم‌ترین عامل تاثیرگذار در قیمت جهانی نفت در سال آینده میلادی، خطرات ژئوپولیتیک است. اگر بحران بین‌المللی در خصوص برنامه هسته‌ای ایران بالا بگیرد و ایران تصمیم به مسدود کردن تنگه هرمز بگیرد، قیمت نفت خام به یکباره به ۲۰۰ دلار در هر بشکه خواهد رسید؛ اگرچه بعضی از کارشناسان هنوز درباره تاثیر کاهشی بحران مالی اروپا بر بهای نفت نگرانند، با این حال بحران سیاسی در شمال آفریقا و خاورمیانه از یک سو و افت ذخایر نفت خام در کشورهای مصرف‌کننده نفت از سوی

دیگر، بیشتر کارشناسان را وادار به افزایش برآورد بهای نفت کرده است. با توجه به تمامی شرایط گفته شده، این گونه به نظر می‌رسد که بازار نفت کماکان آشفته خواهد ماند و فشار بیشتر در جهت افزایش قیمت و نه کاهش آن دیده خواهد شد.

از بعد تقاضا و ذخائر استراتژیک نفت نیز می‌توان به این قضیه نگاه کرد. به عقیده کارشناسان در سال ۲۰۱۲ جهان با رشد ۱/۳ درصدی در تقاضای نفت روبه‌رو است که در برابر سال‌های گذشته از آهنگ رشد کمتری برخوردار است. بنا به تحلیل اکونومیست، کاهش میزان مصرف در آمریکا و اروپا که در سال ۲۰۱۱ شاهد آن بودیم، در سال ۲۰۱۲ نیز ادامه خواهد یافت که حاکی از رشد ضعیف اقتصادی در آمریکا و کاهش تولید ناخالص داخلی کشورهای حوزه یورو است. همچنین انتظار می‌رود کاهش مصرف طولانی‌مدت ژاپن که به دنبال زلزله مهیب مارس ۲۰۱۱ و افزایش استفاده از ژنراتورهای نفت‌سوز به‌طور موقت متوقف شده بود، مجدداً از سر گرفته شود و تا سال ۲۰۱۳ ادامه یابد. براساس گزارش اکونومیست، کاهش رشد اقتصادی و افزایش عرضه گاز، تقاضا را در آمریکا کاهش خواهد داد و مصرف در حوزه یورو نیز به دلیل بحران پایین خواهد آمد. با این اوصاف، با پیش‌بینی کاهش ۲/۴ درصدی تقاضا در آمریکا و اروپا که بیش از ۴۰ درصد نفت جهانی را مصرف می‌کنند، این کاهش تقاضا تاثیری قابل توجه بر رشد مصرف جهان در سال آینده میلادی خواهد داشت. پیش‌بینی‌های اولیه درباره بهای نفت خام در سال ۲۰۱۳ میلادی نیز بیش از هر چیز، از احتمال بهبود وضعیت رشد اقتصاد جهانی الهام گرفته‌اند و بانک آمریکایی گلدمن ساچس با پیش‌بینی قیمت ۱۳۰ دلار نفت خام برنت در این سال، بالاترین برآورد را به خود اختصاص داده است. در تحلیل کارشناسان گلدمن ساچس آمده است: محدودیت ظرفیت‌های عرضه‌ی نفت سبب می‌شود با وجود وضعیت نامناسب رشد اقتصاد جهانی، رشد بهای نفت خام ادامه داشته باشد و رشد تقاضا را محدود کند. بانک آمریکایی سیتی نیز با افزایش ۲۳ دلار و ۷۰ سنتی برآورد خود از بهای نفت برنت در سال ۲۰۱۲ میلادی و رساندن آن به ۱۱۰ دلار، بیشترین افزایش برآورد را داشته است. کارشناسان این بانک معتقدند عرضه نفت خام، به‌ویژه در دریای شمال، افت قابل توجهی خواهد داشت؛ در حالی که تقاضای این کالا در سال ۲۰۱۲ میلادی ۸۰۰ هزار بشکه و در سال ۲۰۱۳ میلادی یک میلیون بشکه افزایش می‌یابد.

ذخایر استراتژیک نفت معمولاً به منابع نفتی گفته می‌شود که به منظور مصارف اضطراری ذخیره می‌شوند. ابتدا کشور آمریکا اقدام به ایجاد چنین ذخایری کرد، اما گسترش نوسانات بازار نفت و رشد تقاضا، سایر کشورهای بزرگ واردکننده نفت را نیز به فکر ایجاد چنین ذخایری انداخت و در سالهای اخیر کشورهای دیگر نیز اقدام به احداث ذخایر استراتژیک نفت کردند البته استفاده از این ذخایر تنها در مواقع بحرانی انجام می‌شود و به‌طور کوتاه‌مدت بر قیمت جهانی نفت تاثیر می‌گذارد، به‌طور مثال در سال ۲۰۱۱ شاهد افزایش درگیری‌ها در منطقه خاورمیانه بودیم به‌طوری‌که برای مدتی صادرات نفت لیبی به کمترین میزان خود رسید و برای سومین بار در تاریخ شاهد آن بودیم که آژانس بین‌المللی انرژی تصمیم گرفته، از ذخایر استراتژیک استفاده کند و همین مساله خود نشان‌دهنده نیاز روزافزون این کشورها به نفت می‌باشد که در مواجهه با این قبیل بحران‌ها دست به استفاده از این ذخایر می‌برند. نخستین بار این تصمیم در جنگ اول خلیج فارس در سال ۱۹۹۱ و دومین بار در سال ۲۰۰۵ پس از توفان کاترینا به اجرا گذاشته شده بود. هم‌اکنون در سطح جهان کشورها و شرکت‌های مختلفی دارای ذخایر استراتژیک نفت هستند و اکثر این ذخایر در اختیار کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی قرار دارد. ۲۶ کشور عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی در مارس ۲۰۰۱ توافق کردند که هر یک معادل ۹۰ روز واردات نفت خود، ذخایر استراتژیک نفت تشکیل دهند. با استناد بر آمار منتشره آژانس بین‌المللی انرژی (IAEA)، تولیدات عرضه‌کنندگان غیراوپکی تا ۲۰۰ هزار بشکه در روز کاهش خواهد یافت. بخشی از دلایل این موضوع آن است که شرایط سیاسی و عدم جذابیت در قوانین سرمایه‌گذاری پاره‌ای کشورها همانند مکزیک و روسیه مشکلاتی در راه کشف و توسعه منابع جدید نفتی در آن‌ها به

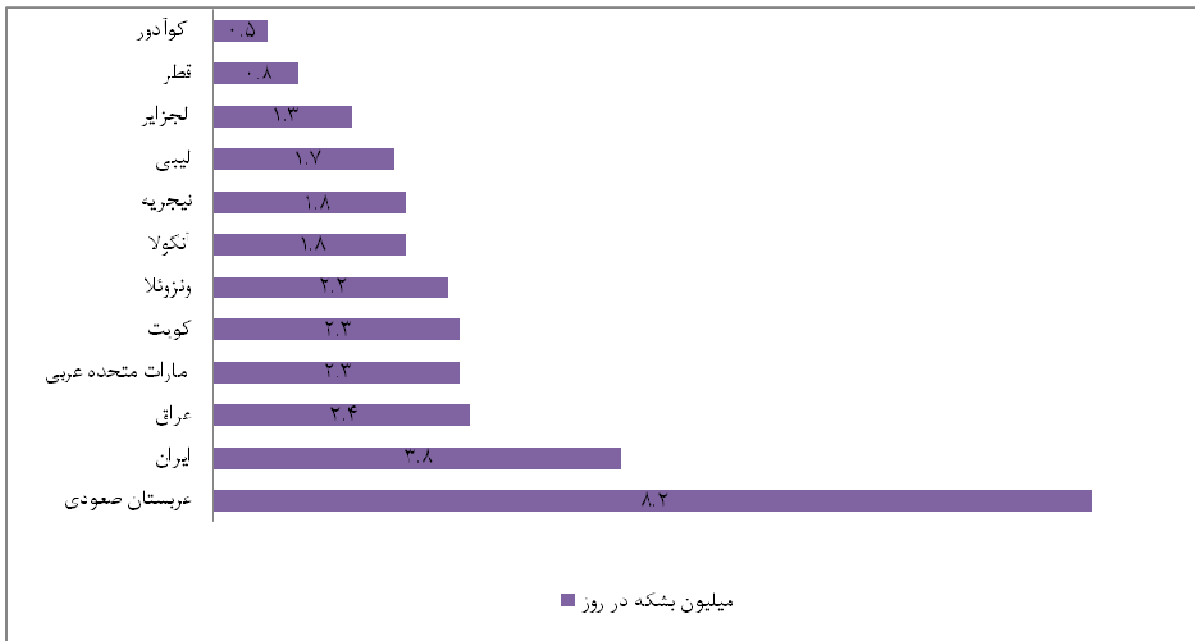
وجود آورده است. این مساله فشار بیشتری را بر تولیدکنندگان نفت در خاورمیانه به خصوص عربستان سعودی وارد می‌آورد. تقاضای بیشتر و محدودیت عرضه نفت سبب بالا رفتن قیمت خواهد شد همچنین با توجه به منازعاتی که بر سر عدم شفافیت گزارش اعلام شده توسط عربستان مبنی بر حجم واقعی منابع ذخیره نفتی آن‌ها به وجود آمده، خود دلیل دیگری برای متشنج شدن بازار را فراهم کرده است. از دلایل دیگر می‌توان به مساله ظرفیت بهره‌وری پالایشگاه‌های جهانی اشاره کرد. در اواسط دهه ۸۰، ظرفیت بهره‌وری پالایشگاه‌های جهانی تقریباً ۷۵ درصد بود و لیکن امروزه این ظرفیت به بیش از ۹۵ درصد رسیده است. خصوصاً پالایشگاه‌های ایالات متحده تحت فشار سنگینی قرار گرفته‌اند و ظرفیت بهره‌وری آن‌ها حتی از ۹۸ درصد نیز فراتر رفته است.

### ۳.۱.۱ چشم‌انداز بازار جهانی نفت:

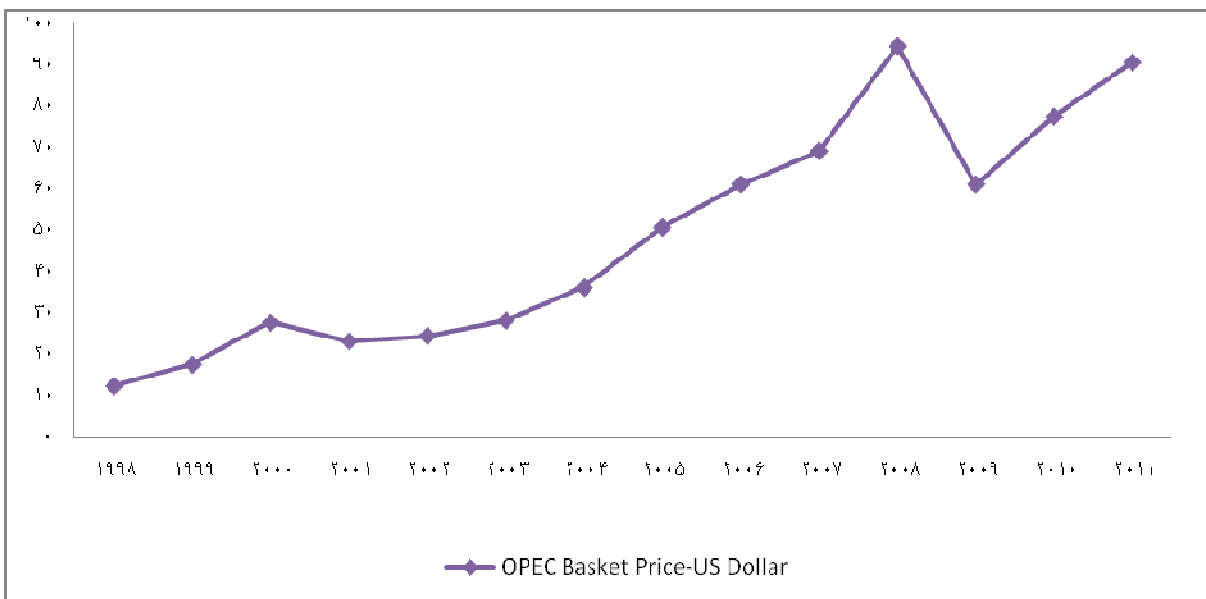
مرکز مطالعات جهانی انرژی اعلام کرد میزان درآمدهای نفتی ۱۲ عضو اوپک سال ۲۰۱۱ به بیش از ۸۹۹ میلیارد دلار رسید که این بیشترین رقم در ۵۱ سال گذشته به شمار می‌رود. بر اساس این گزارش، درآمدهای اوپک طی سال ۲۰۱۰ میلادی به ۶۵۰ میلیارد دلار و در سال ۲۰۰۹ میلادی به کمتر از ۵۱۸ میلیارد دلار رسیده بود. بر این اساس، افزایش قیمت نفت در سال ۲۰۱۱ تاثیر زیادی در رشد فزاینده درآمدهای ارزی اوپک داشت. شیخ احمد زکی یمنی وزیر نفت پیشین عربستان و رئیس مرکز مطالعات جهانی انرژی در این باره تاکید کرد درآمدهای نفتی اوپک در سال ۲۰۱۱ میلادی بر مبنای میانگین قیمت ۱۰۶/۸ دلاری سبد نفتی اوپک و میانگین تولید روزانه ۸۳/۲۹ میلیون بشکه ۱۲ عضو اوپک محاسبه شده است.

میانگین تولید نفت اوپک در سال ۲۰۱۰ میلادی به کمتر از ۲۹/۳ میلیون بشکه رسیده بود. درآمد نفت اوپک در سال ۲۰۰۸ میلادی به بیش از ۹۰۲ میلیارد دلار رسیده بود که البته این رقم با محاسبه درآمدهای نفتی اندونزی بوده که از این سازمان خارج شده است. میانگین قیمت نفت در سال ۲۰۰۸ به بیش از ۹۵ دلار در هر بشکه رسیده بود. اگر درآمدهای نفتی اندونزی از درآمدهای اوپک در سال ۲۰۰۸ کاسته شود این رقم به کمتر از ۸۹۴ میلیارد دلار خواهد رسید که باز هم رقم ۸۹۹ میلیارد دلاری برای سال ۲۰۱۱ بیشتر از سال ۲۰۰۸ خواهد بود. بر این اساس میزان درآمدهای نفتی عربستان در سال ۲۰۱۱ به بیش از ۲۸۸ میلیارد دلار رسید. میزان درآمدهای نفتی شش کشور عضو شورای همکاری خلیج فارس نیز با ۳۰ درصد رشد نسبت به سال قبل به بیش از ۶۰۸ میلیارد دلار رسید.

نمودار ۱- تولید نفت خام اوپک ( میلیون بشکه در روز)



نمودار ۲- تغییرات قیمت سبد نفتی اوپک طی ۱۲ سال اخیر



این رقم در سال ۲۰۱۰ میلادی به ۴۶۵ میلیارد دلار رسیده بود. میزان تولید نفت عربستان طی ماه‌های اخیر به بیش از ۸/۹ میلیون بشکه در روز رسیده است. بر این اساس میزان درآمدهای نفتی امارات نیز امسال به بیش از ۹۰ میلیارد دلار رسید.

#### ۴.۱. تحلیل اکونومیست از آینده طلا در سال ۲۰۱۲:

ایران اکونومیست طی گزارشی بیان کرده است که هر اونس طلا، در بازارهای جهانی قله ۱۷۰۰ دلار را فتح کرد. در اولین روز شروع به کار بازارهای جهانی، بهای طلا رکورد ۱,۷۱۶ دلار را ثبت کرد تا قیمت طلا در سال ۲۰۱۱ افزایش ۲۰ درصدی را از خود به جا گذاشته باشد. کاهش رتبه اعتباری آمریکا و به دنبال آن تداوم کاهش ارزش دلار و سهام در بازارهای مالی از جمله دلایلی بود که فعالان بازار برای رکودشکنی این فلز گران بها مطرح کردند.

بهای طلا در بازارهای جهانی مرز روانی ۱۷۰۰ دلار را پشت سر گذاشت. افزایش شدید بهای جهانی طلا در واکنش بازارهای جهانی به افت رتبه اعتباری آمریکا تا سطح **AA+** توسط موسسه رتبه‌سنجی «استاندارد اند پورز» بوده است. این موسسه رسماً اعلام کرده بود که دولت آمریکا برای حفظ رتبه اعتباری خود باید حداقل ۴ تریلیون دلار از هزینه‌های خود را کاهش دهد. موسسه استاندارد اند پورز اعلام کرد که احتمال دارد رتبه اعتباری آمریکا تا دو سال آینده به سطح **AA** نیز پایین‌تر بیاید. در همین حال دولت آمریکا رتبه اعلام شده این موسسه را به بهانه اختلاف ۲ تریلیون دلاری در محاسبه، اشتباه خوانده است. در این مدت بدتر شدن شرایط بحران بدهی‌ها در اروپا، انتشار گزارش‌های تولید و مصرف‌کننده در آمریکا و برخوردهای سیاسی با جریان کسری بودجه این کشور، چشم‌اندازها در خصوص رونق دوباره اقتصاد آمریکا و اقتصاد جهانی را خاکستری کرده است. به همین دلیل اغلب کارشناسان روزهای بهتری را برای طلا پیش‌بینی می‌کنند. گروه مالی گلدمن ساکس در تازه‌ترین پیش‌بینی‌های خود برای اقیانوس آرام، ۳ ماهه، ۶ ماهه و ۱۲ ماهه به ترتیب قیمت‌های ۱,۶۴۵ دلار، ۱,۷۳۰ دلار و ۱,۸۶۰ دلار را پیش‌بینی کرده است. این بانک پیش‌بینی کرده که نرخ بهره در فدرال رزرو همچنان در حد صفر درصد باقی بماند. در غیر این صورت افزایش ارزش دلار آمریکا منجر به کاهش دادن قیمت طلا خواهد شد.

دلایل افزایش قیمت طلا در بازارهای جهان در تابستان سال ۲۰۱۱ عبارتند از:

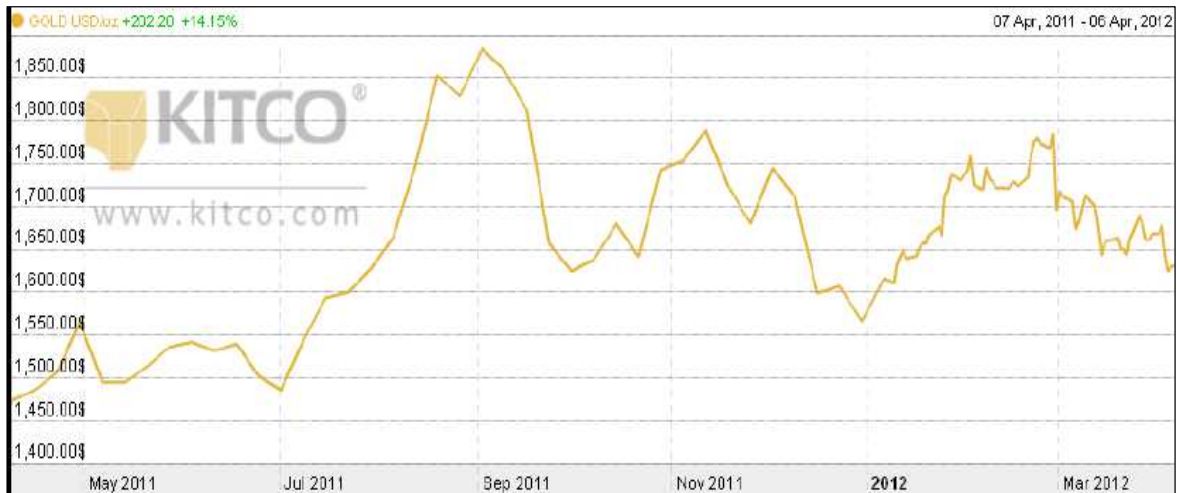
- کاهش رتبه اعتباری آمریکا تا سطح **AA+**
- افت ارزش بازارهای سهام در دنیا
- کاهش ارزش دلار در برابر سایر ارزهای عمده جهان
- شدت یافتن بحران بدهی کشورهای اروپایی
- تیرگی چشم‌انداز بهبود اقتصاد جهانی
- افزایش شدید ۱۶,۰۰۰ تومانی قیمت سکه
- افزایش قیمت جواهرآلات
- افزایش قیمت اغلب ارزها از جمله دلار آمریکا، یورو و پوند انگلیس

طلا در حالی در روز جمعه کار خود در سال ۲۰۱۱ را با ۱,۵۶۷ دلار در هر اونس به پایان رساند که در بازارهای مبادلاتی طلا بهای این فلز ارزشمند در تحویل ماه فوریه با ۷/۱ درصد کاهش که به میزان ۲۵ دلار و ۹۰ سنت بوده است رو به رو شد. گفتنی است که بهای فلزات دیگر در سال ۲۰۱۱ با افزایش به پایان نرسیده است و در میان فلزها، مس و نقره بیشتر به چشم می‌آیند. فلز مس حتی با کاهش ۲۰ درصدی هم همراه شده است. اما در این میان طلا و غلات از پرسودترین اجناس اقتصادی بوده‌اند که در سال ۲۰۱۱ می‌توان به آن‌ها اشاره کرد. طلا به علت پرخطر بودن بازارهای سهام در زمینه سرمایه‌گذاری و عدم عملکرد صحیح بانک‌های آمریکایی در نگهداری از سرمایه‌های سرمایه‌داران و غلات هم به علت تقاضای بالا به علت



بروز قحطی‌های فراوان در این زمینه، توانستند نظر بسیاری از سرمایه‌داران را به خود جلب کنند. اما از شواهد امر نمی‌توان آینده طلا را در سال ۲۰۱۲ به راحتی مورد ارزیابی و پیش‌بینی قرار داد.

نمودار ۳- نمودار تغییرات قیمت طلا از می ۲۰۱۱ تا می ۲۰۱۲



درعین حالی که پیش‌بینی‌های دقیقی از آینده طلا نمی‌توان داشت، پایگاه تخصصی کیتکو در گزارشی به بررسی روند قیمت طلا در سال ۲۰۱۲ پرداخته و نوشته است که طلا با استفاده از امنیت خود در سرمایه‌گذاری و ادمه نگرانی‌ها در مورد اروپا در حال قوت‌گیری برای جهشی دیگر است. همانند بسیاری از بخش‌های مالی، جهت‌گیری قیمت طلا تحت تاثیر اخبار است. کاهش قیمت طلا در ماه دسامبر به چند دلیل اتفاق افتاد؛ اولاً بازار هرگز توانایی آزمایش قیمت‌های غیرواقعی بالا مانند ۱,۹۲۳ دلار در ماه آگوست را نداشت و دوم اینکه طلا یکی از ستاره‌هایی بود که امسال درخشد و زمانی که سرمایه‌ها و دیگر بازارها رشد یافتند، مدیران پولی به افزایش پول نقد نیاز پیدا کردند. سوم، با ادامه بی‌ثباتی در تجمیع نظرات رهبران اروپا برای حل بحران بدهی این قاره، این سرمایه‌گذاران به دنبال امن‌ترین منبع نقدینگی در برابر طلا هستند. قیمت طلا ممکن است از بالاترین نرخ آن در ماه آگوست، ۱۶ درصد کاهش یابد اما در حال حاضر قیمت کنونی آن از معاملات سال ۲۰۱۰، برابر با ۱,۴۲۱ دلار در هر اونس، ۱۴ درصد بیشتر است. ممکن است این فلز گران‌بها اکنون ثابت داشته باشد اما در حال نیرو گرفتن برای جهشی دیگر است. به نظر ناظران بازار، تقویت ساختاری طلا دست‌نخورده باقی مانده است و اکثر سیاست‌های نرخ بهره در جهان در کشورهای غربی کاهش داشته و به صفر نزدیک شده است که این فرصت را به وجود می‌آورد که هزینه نگهداری طلا نادیده گرفته شود. بحران بدهی در اروپا مردم را در مورد ارزش‌های متزلزل نگران می‌کند. با این میزان نقدینگی‌های شناور در برنامه‌های انبساطی بانک‌های مرکزی مانند فدرال رزرو، این ترس وجود دارد که هنگامی که اقتصاد جهانی دوباره رشد کند داشته باشد، کنترل این محرک‌های بازار سخت باشد. احتمال دارد که قیمت طلا بیشتر کاهش پیدا کند به‌ویژه اگر سناریوهایی مانند آنچه پس از ورشکستگی «لمان برادرز» در سپتامبر ۲۰۰۸ رخ داد و مواردی آشکار شد، اتفاق افتد. طلا به اخبار «لمان برادرز» واکنش نشان داد و یک ماه بعد به ۶۸۱ دلار در هر اونس رسید. این وضعیت ممکن است برای طلا در صورت رسیدن به ۱,۵۳۱ دلار اتفاق بیفتد. در سال ۲۰۰۸، قیمت طلا ۳۴ درصد تغییر کرد. لیبرویت پیش‌بینی کرد: بر اساس محاسبات، قیمت طلا می‌تواند تا ۱,۲۷۰ دلار در هر اونس کاهش پیدا کند. بانک «بی‌ان‌پی پارibas» که در ۲۰ دسامبر پیش‌بینی‌های خود برای سال ۲۰۱۲ را به روز کرد، با در نظر گرفتن فروش‌های اخیر، چشم‌انداز قیمت طلا را تا ۱,۷۷۵ دلار در هر اونس کاهش داد. این بانک اعلام کرد: با این بی‌ثباتی در بازار که خصوصیت اصلی بازار است، طلا

نسبت به تغییر قیمت آسیب‌پذیر خواهد بود. وی روند مثبتی را برای طلا در سال‌های ۲۰۱۲ و ۲۰۱۳ پیش‌بینی کرد. مشکلات اتحادیه اروپا به بحران منجر خواهد شد و این امر سبب می‌شود که اوراق قرضه خریداری نشوند و اگر این اتفاق بیفتد، این امر به افزایش قیمت طلا کمک خواهد کرد. طلا هنوز به عنوان دارایی محسوب می‌شود و خرید بانکداران مرکزی سبب می‌شود که قیمت‌ها بالاتر رود. ما می‌توانیم شاهد طلای ۲,۰۰۰ دلاری باشیم. طلا می‌تواند از ویژگی منبع امن بودن خود و همچنین نگرانی‌ها در مورد اروپا استفاده کرده و افزایش یابد.

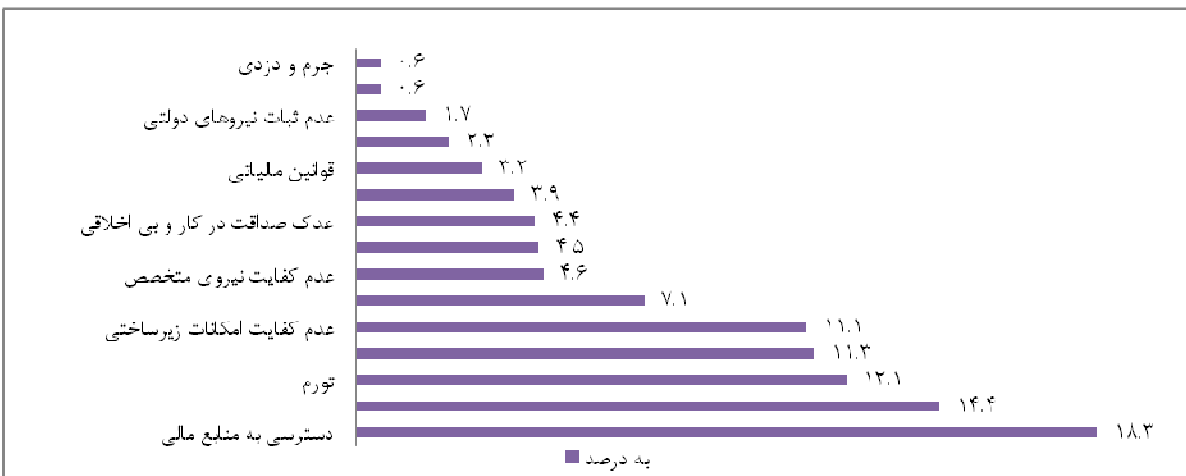
## ۲. بررسی وضعیت اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۱:

هفته‌نامه اکونومیست پیش‌بینی کرد که رشد اقتصادی ایران در سال جاری به بالای سه درصد برسد. نشریه اقتصادی اکونومیست در گزارش خود از وضعیت رشد اقتصادی ایران در سال جاری نوشت که علی‌رغم بحران اقتصادی جهان رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۱ به بالای ۳ درصد خواهد رسید. با این حال، این نشریه می‌نویسد که نرخ رشد اقتصادی ایران در سال جاری پایین‌تر از سال‌های قبل خواهد بود و دلیل آن کاهش قیمت نفت و تحریم‌های اعمالی علیه ایران می‌باشد.

پیش‌بینی اکونومیست از نرخ رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۰ رقم ۳/۵ درصد بود. این نشریه نرخ رشد اقتصادی ایران در بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ را ۴ درصد پیش‌بینی کرده است.

این آمار در حالی ارایه شده است که طبق احکام برنامه چهارم توسعه نرخ رشد اقتصادی کشورمان می‌بایست حداقل ۸ درصد باشد.

### نمودار ۴- موانع عمده پیش‌روی ایران در راه پیشرفت‌های صنعتی



## ۱.۲. گزارشات اکونومیست

### ۱.۱.۲. سهم ایران از صادرات جهانی

#### سهم ایران از صادرات جهانی:

واحد اطلاعات اکونومیست در گزارش ماه فوریه ۲۰۱۲ خود ارزش واردات ایران در سال ۱۳۸۹ را ۶۸ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار برآورد. بنا بر اعلام اکونومیست در سال ۱۳۹۱ واردات ایران ۱۰۰ میلیون دلار کاهش داشته و به ۶۸ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار بالغ خواهد شد.

به اعتقاد اکونومیست در سال ۱۳۹۲ برای ایران واردات ۶۹ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلاری پیش‌بینی شده است که این شاخص با دو میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار افزایش در سال ۱۳۹۳ به ۷۱ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار بالغ خواهد شد.

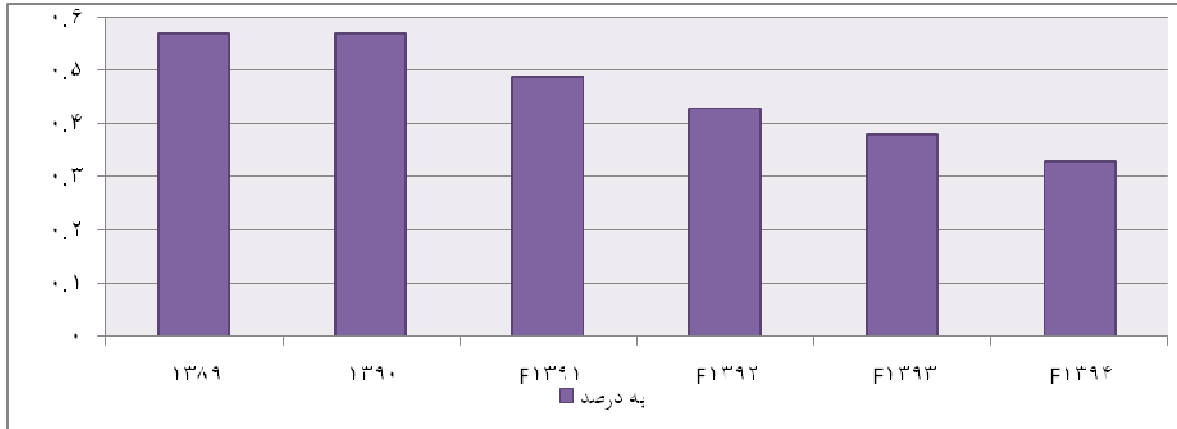
سال ۱۳۹۴ سالی است که واردات ایران برابر با ۷۴ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار خواهد بود و این شاخص در سال پس از آن برابر با ۷۸ میلیارد دلار پیش‌بینی شده است.

با توجه به پیش‌بینی‌های انجام شده در خصوص صادرات و واردات ایران متوجه می‌شویم که مازاد تجاری ایران که در سال ۱۳۸۹ معادل ۴۰ میلیارد و ۲۰۰ میلیون دلار بوده در سال ۱۳۹۰ کاهشی یک میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلاری خواهد داشت و انتظار می‌رود که مازاد تجاری کشور طی این سال به ۳۸ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد.

به اعتقاد این واحد در سال ۱۳۹۱ مازاد تجاری ایران روند نزولی داشته و معادل ۱۷ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار خواهد بود، این در حالی است که این شاخص در سال پس از آن با کاهش هفت میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلاری مواجه شده و به ۹ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار بالغ می‌شود. پیش‌بینی شده است که طی سال ۱۳۹۳ تراز تجاری هشت میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلاری برای کشور به ثبت برسد و این شاخص در سال ۱۳۹۴ به سطح هفت میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار کاهش خواهد یافت.

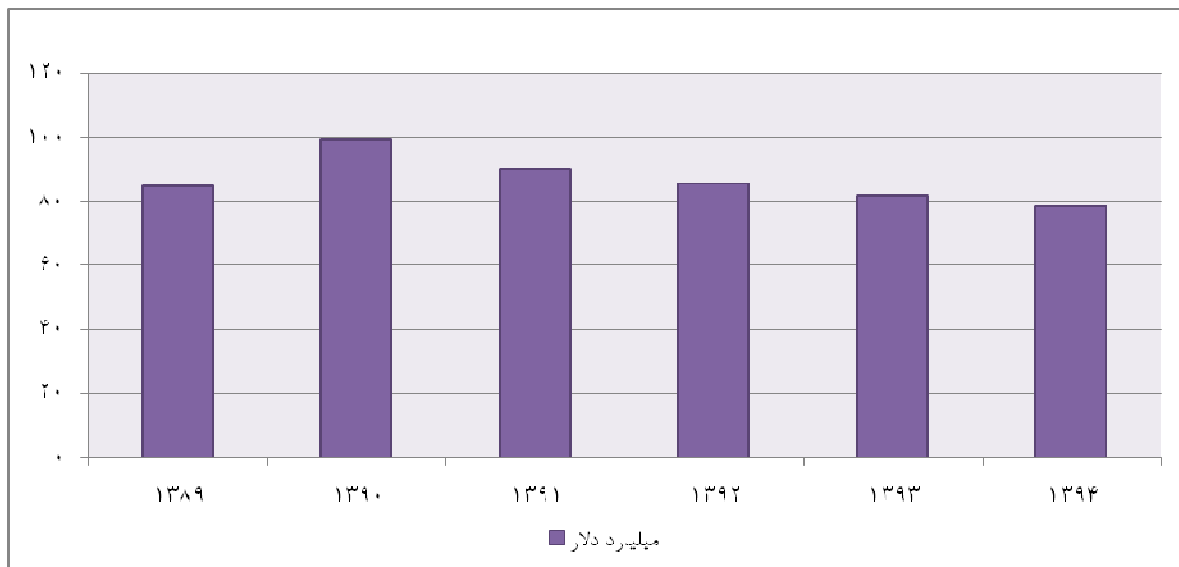
تراز تجاری ایران در سال ۱۳۹۵ اندکی افزایش داشته و برابر با ۱۱ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار خواهد بود. واحد اطلاعات اقتصادی اکونومیست در گزارش ماه جولای ۲۰۱۱ خود اعلام کرد که سهم ایران از صادرات جهانی که در سال گذشته ۰/۵۷ درصد بود در سال جاری تغییری نداشته و در همان سطح ۰/۵۷ درصد باقی خواهد ماند. انتظار می‌رود با توجه به پیش‌بینی‌ها در خصوص ارزش صادرات ایران، سهم کشور از صادرات جهانی نیز روند نزولی را شاهد باشد به طوری که این سهم در سال آینده برابر با ۰/۴۹ درصد خواهد بود و طی سال ۱۳۹۲ سهم ایران از صادرات جهانی دوباره کاهش یافته و به ۰/۴۳ درصد می‌رسد. براساس این گزارش، در سال ۱۳۹۳ صادرات ایران ۰/۳۸ درصد از مجموع صادرات جهانی را شامل خواهد شد و این سهم در سال ۱۳۹۴ برابر با ۰/۳۳ درصد خواهد بود.

نمودار ۵- سهم ایران از صادرات جهانی



این در حالی است که اکونومیست در این گزارش پیش‌بینی کرده است که طی سال جاری صادرات ایران حدود ۱۵ میلیارد دلار افزایش داشته باشد. اکونومیست، صادرات ایران در سال گذشته را ۸۴ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار برآورد و پیش‌بینی کرد که این شاخص در سال جاری با ۱۴ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار افزایش به ۹۹ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد. به اعتقاد تحلیلگران اکونومیست، در سال آینده صادرات ایران کاهش ۹ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلاری داشته و به ۹۰ میلیارد و ۳۰۰ میلیون دلار خواهد رسید. با کاهش ۴ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلاری نسبت به سال ۱۳۹۱، ارزش صادرات ایران در سال ۱۳۹۲ معادل ۸۵ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار خواهد بود. اعتقاد کارشناسان اکونومیست بر این است که در سال ۱۳۹۳ صادرات ایران روند نزولی خود را ادامه داده و به ۸۲ میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار خواهد رسید. سال ۱۳۹۴ سالی است که برای صادرات ایران رقم ۷۸ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلاری پیش‌بینی شده است که نسبت به سال جاری از کاهش ۲۱ میلیارد دلاری برخوردار است.

نمودار ۶- حجم صادرات ایران



## ۲.۱.۲. مازاد حساب جاری ایران:

واحد اطلاعات اکونومیست در تازه‌ترین گزارش خود اعلام کرد که مازاد حساب جاری ایران در سال جاری ۱۰/۵ میلیارد دلار افزایش می‌یابد. این واحد در گزارش ماه فوریه ۲۰۱۲ خود، مازاد حساب جاری ایران در سال گذشته را ۲ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار (۸/۰ درصد تولید ناخالص داخلی) برآورد و پیش‌بینی کرد که این شاخص با ۱۰ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار افزایش در سال جاری به ۱۳ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار (۳/۲ درصد تولید ناخالص داخلی) برسد. این موسسه انتظار دارد که در سال ۱۳۹۰ تراز حساب جاری ایران دوباره کاهش داشته و به ۱۱ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار (۲/۴ درصد تولید ناخالص داخلی) برسد. در سال ۱۳۹۱ تراز حساب جاری ایران شاهد افزایش ۶ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلاری به ۱۸ میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار (۳/۱ درصد تولید ناخالص داخلی) خواهد بود و طی سال ۱۳۹۲ این شاخص به سطح ۲۳ میلیارد دلار (۳/۳ درصد تولید ناخالص داخلی) خواهد رسید.

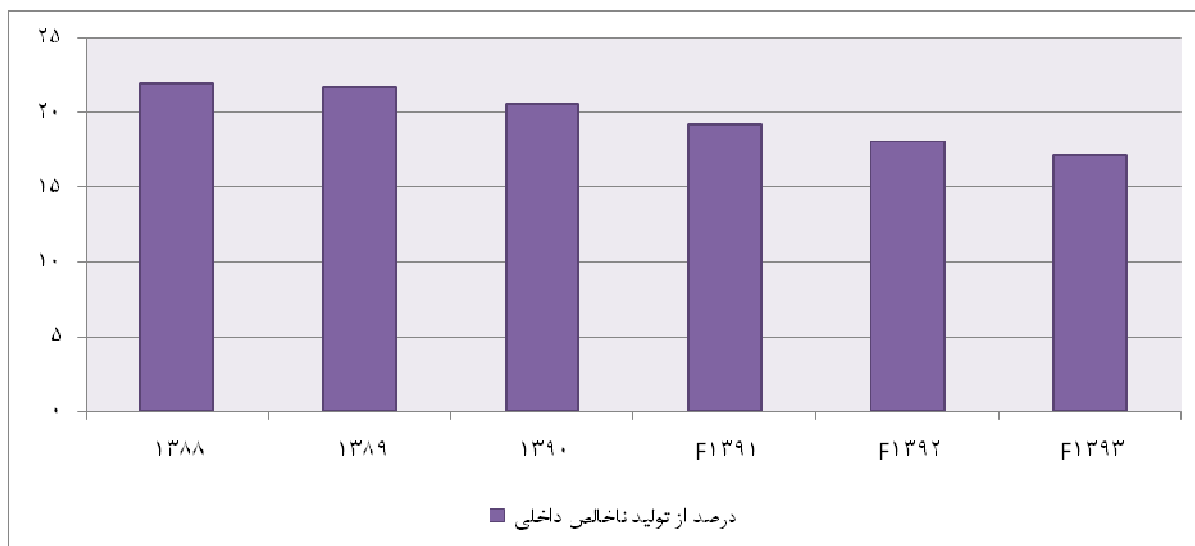
سال ۱۳۹۳ سالی است که برای ایران مازاد حساب جاری ۷ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار به ثبت خواهد رسید که یک درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود.

## ۳.۱.۲. هزینه‌های دولت:

واحد اطلاعات اکونومیست در گزارش ماه فوریه ۲۰۱۲ خود اعلام کرد که هزینه‌های دولت از ۲۳/۶ درصد در سال گذشته به ۲۱ درصد تولید ناخالص داخلی در سال جاری کاهش می‌یابد، حال آنکه درآمدهای دولت در این سال نیز معادل ۲۶/۹ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود، این در حالی است که درآمدهای دولت در سال گذشته معادل ۲۷ درصد تولید ناخالص داخلی بود. به اعتقاد کارشناسان اکونومیست، هزینه‌های دولت طی سال‌های آتی نیز روند نزولی در پیش خواهد گرفت به طوری که برای سال ۹۰ هزینه ۱۹ درصدی و برای سال ۹۱ هزینه ۱۷/۱ درصدی از تولید ناخالص داخلی برای دولت پیش‌بینی شده است که با تداوم روند نزولی این شاخص در سال‌های ۹۲ و ۹۳ به ترتیب به ۱ و ۱۳/۳ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. در همین حال پیش‌بینی شده است که درآمدهای دولت در سال آتی با کاهش مواجه بوده و به ۲۳/۵ درصد تولید ناخالص داخلی برسد و از سال پس از آن نیز روند نزولی داشته باشد. برای درآمدهای دولت در سال ۱۳۹۱ رقم ۲۱/۴ درصد تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی و عنوان شده است که این شاخص در سال ۱۳۹۲ معادل ۱۹/۲ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. سال ۱۳۹۳ سالی است که درآمدهای دولت به ۱۵ درصد تولید ناخالص داخلی کاهش خواهد یافت.

اکونومیست در گزارش ماه دسامبر ۲۰۱۰ خود اعلام کرده بود که هزینه‌های دولت از ۲۱/۹ درصد در آن سال به ۲۱/۷ درصد تولید ناخالص داخلی کاهش می‌یابد، حال آنکه درآمدهای دولت نیز معادل ۲۵/۹ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. به اعتقاد کارشناسان اکونومیست، هزینه‌های دولت طی سال‌های آتی نیز روند نزولی در پیش خواهد گرفت به طوری که برای سال ۹۰ هزینه ۲۰/۶ درصدی و برای سال ۹۱ هزینه ۱۹/۲ درصدی از تولید ناخالص داخلی برای دولت پیش‌بینی شده است که با تداوم روند نزولی این شاخص در سال‌های ۹۲ و ۹۳ به ترتیب ۱۸/۱ و ۱۷/۲ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. در همین حال پیش‌بینی شده است که درآمدهای دولت در سال آتی با کاهش مواجه بوده و به ۲۳/۹ درصد تولید ناخالص داخلی برسد و از سال پس از آن نیز روند نزولی داشته است.

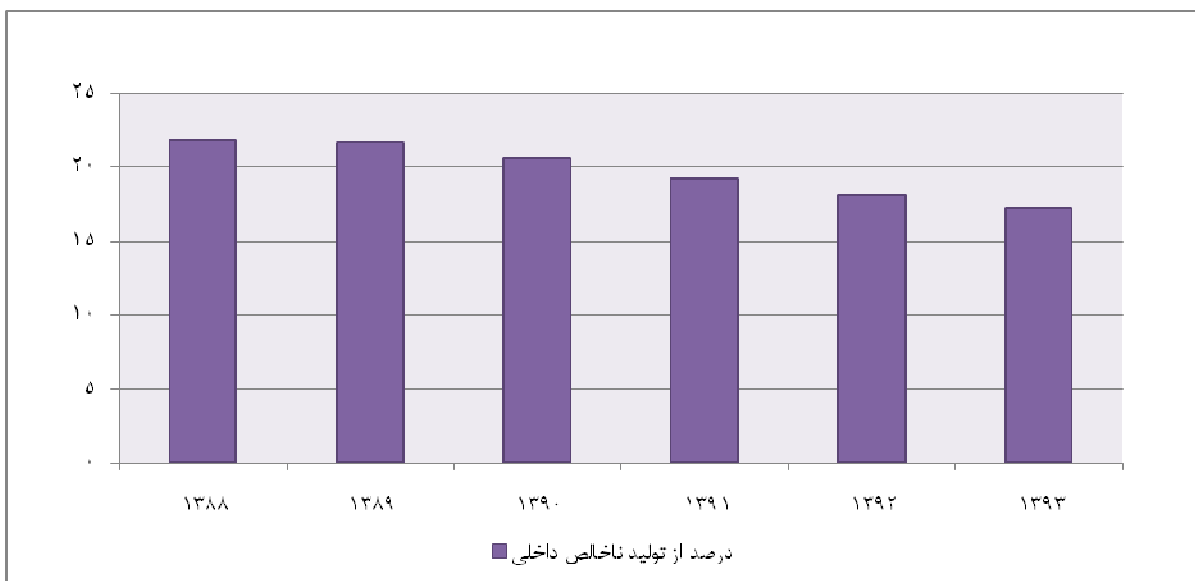
نمودار ۷- هزینه‌های دولت



برای درآمدهای دولت در سال ۱۳۹۱ رقم ۲۱/۲ درصد تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی و عنوان شده است که این شاخص در سال ۱۳۹۲ معادل ۱۸/۹ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. سال ۱۳۹۳ سالی است که درآمدهای دولت به ۱۷/۳ درصد تولید ناخالص داخلی کاهش خواهد یافت.

اکنون می‌توانیم هم‌چنین برای سال ۱۳۹۴ دولت ایران، هزینه‌ها و درآمدهایی به ترتیب معادل ۱۵/۷ و ۱۵/۶ درصد تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی کرده است.

نمودار ۸- درآمدهای دولت



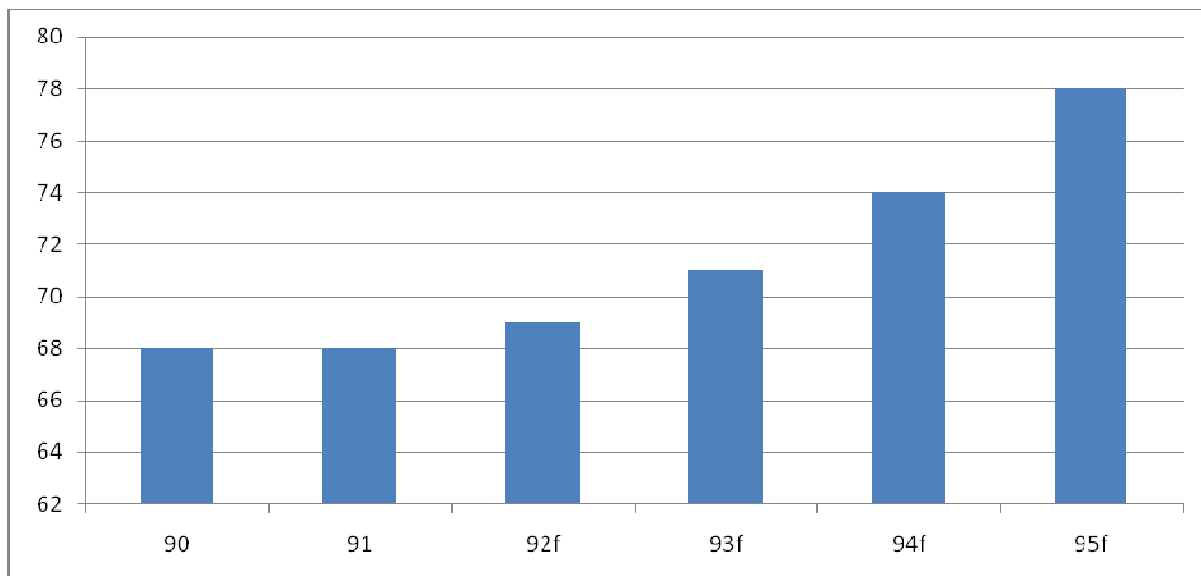
#### ۴.۱.۲. میزان واردات ایران

تازه‌ترین گزارش واحد اطلاعات اقتصادی اکونومیست از رسیدن واردات ایران به ۶۸ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار و تراز تجاری به ۲۲ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار در سال جاری خبر می‌دهد. به گزارش ایسنا، واحد اطلاعات اکونومیست در گزارش ماه مارس ۲۰۱۲ خود ارزش واردات ایران در سال گذشته را ۶۸ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برآورد و پیش‌بینی کرد که با ۱۰۰ میلیون دلار کاهش این شاخص در سال جاری به ۶۸ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار برسد.

بنابر اعلام اکونومیست در سال ۱۳۹۲ واردات ایران یک میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار افزایش داشته و به ۶۹ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار بالغ خواهد شد. به اعتقاد اکونومیست در سال ۱۳۹۳ برای ایران واردات ۷۱ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلاری پیش‌بینی شده است که این شاخص با دو میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار افزایش در سال ۱۳۹۴ به ۷۴ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار بالغ خواهد شد. سال ۱۳۹۵ سالی است که واردات ایران برابر با ۷۸ میلیارد دلار خواهد بود. با توجه به پیش‌بینی‌های انجام شده در خصوص صادرات و واردات ایران متوجه می‌شویم که مازاد تجاری ایران که در سال گذشته معادل ۴۰ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار بوده در سال ۱۳۹۱ کاهشی ۱۸ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلاری خواهد داشت و انتظار می‌رود که مازاد تجاری کشور طی این سال به ۲۲ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار برسد. به اعتقاد این واحد در سال ۱۳۹۲ مازاد تجاری ایران دوباره روند نزولی داشته و معادل ۱۰ میلیارد دلار خواهد بود. این در حالی است که این شاخص در سال ۱۳۹۳ با کاهش سه میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلاری مواجه شده و به شش میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار بالغ می‌شود پیش‌بینی شده است که طی سال ۱۳۹۴ تراز تجاری دو میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلاری برای کشور به ثبت برسد.

بیزینس مانیاتور در تازه‌ترین گزارش خود اعلام کرد که تراز تجاری ایران در سال جاری ۲۵ میلیارد دلار کاهش می‌یابد. به اعتقاد این موسسه، در سال آینده برای واردات ایران رقم ۵۵ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار به ثبت خواهد رسید که با تداوم روند صعودی طی سال ۱۳۹۰ معادل ۶۰ میلیارد دلار خواهد بود. انتظار می‌رود طی سال ۱۳۹۱ مجموع واردات ایران به ۶۴ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد که تداوم روند صعودی این شاخص را در سال ۱۳۹۲ به ۷۰ میلیارد دلار خواهد رساند.

نمودار ۹- حجم واردات ایران (میلیارد دلار)

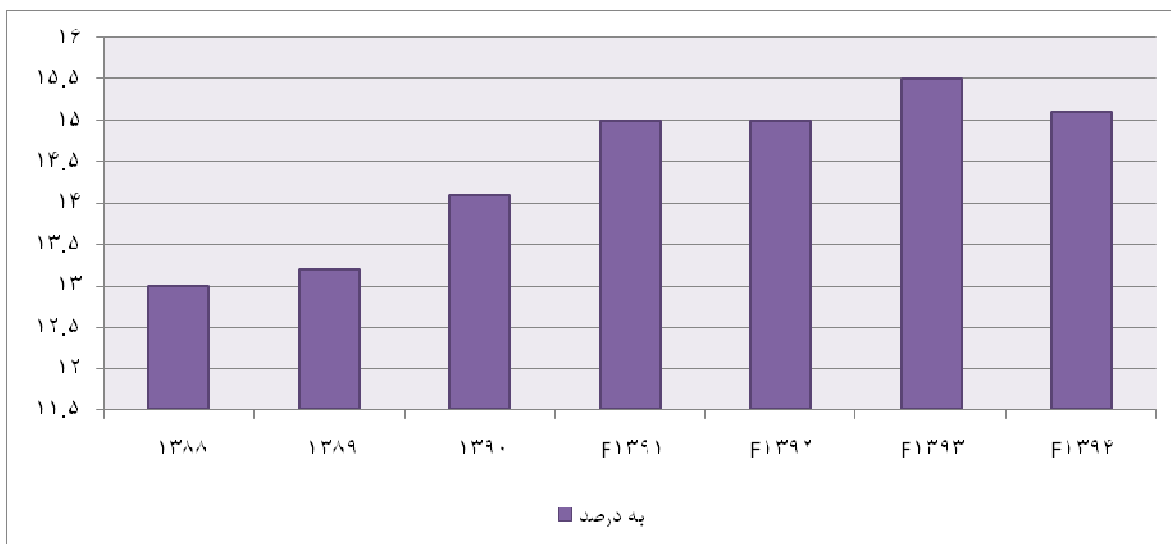


## ۵.۱.۲. نرخ بیکاری و نیروی کار

تازه‌ترین گزارش واحد اطلاعات اکونومیست از رسیدن نرخ بیکاری ایران به ۱۵ درصد طی سال جاری حکایت می‌کند. اکونومیست در گزارش ماه مارس ۲۰۱۲ خود، نیروی کار ایران در سال گذشته را ۲۶ میلیون و ۴۰۰ هزار نفر و نرخ بیکاری را ۱۴/۱ درصد اعلام و پیش‌بینی کرد که این شاخص‌ها در سال جاری به ترتیب ۱۷ میلیون نفر و ۱۵ درصد خواهد بود. انتظار می‌رود طی دو سال آینده نیروی کار ایران به ترتیب معادل ۲۷ میلیون و ۷۰۰ نفر و ۲۸ میلیون و ۴۰۰ هزار نفر باشد و این در حالی است که نرخ بیکاری در این دو سال به ترتیب ۱۵ و ۱۵/۵ درصد پیش‌بینی شده است.

در سال ۱۳۹۴، شمار افراد دارای شغل ایران به ۲۹ میلیون و ۱۰۰ هزار نفر خواهد رسید که این میزان برای سال ۱۳۹۵ معادل ۲۹ میلیون و ۷۰۰ هزار نفر پیش‌بینی شده است. در همین حال عنوان شده است که نرخ بیکاری در سال ۱۳۹۴ برابر با ۱۵/۱ درصد خواهد بود که با اندکی افزایش در سال پس از آن به ۱۶/۳ درصد می‌رسد.

نمودار ۱۰- نرخ بیکاری ایران



## ۶.۱.۲. بدهی‌های خارجی ایران

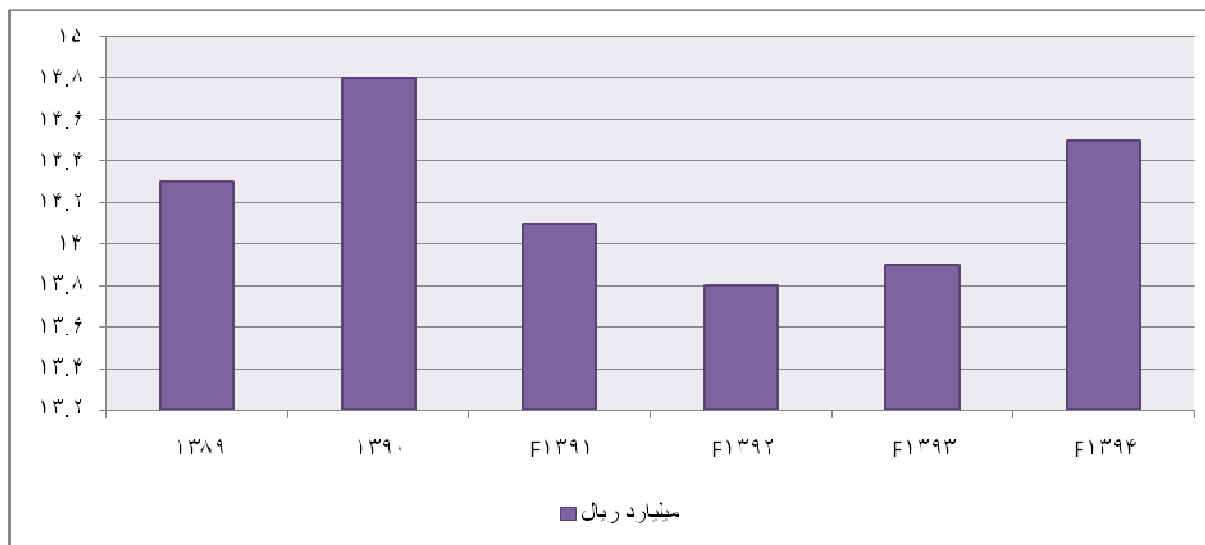
تازه‌ترین گزارش واحد اطلاعات اکونومیست حکایت از آن دارد که بدهی‌های خارجی ایران طی سه سال آینده کاهش می‌یابد و مجدداً روندی صعودی خواهد داشت. اکونومیست در گزارش ماه ژانویه ۲۰۱۲ خود بدهی‌های خارجی ایران در سال ۱۳۸۹ را ۱۴ میلیارد و ۳۰۰ میلیون دلار (۳/۳ درصد تولید ناخالص داخلی) برآورد و پیش‌بینی کرد که این میزان با ۵۰۰ میلیون دلار افزایش در سال ۱۳۹۰ به ۱۴ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد که ۲/۹ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود.

اکونومیست انتظار دارد طی سال‌های آینده بدهی‌های خارجی ایران روند نزولی داشته باشد، به طوری که طی سال ۱۳۹۱ بدهی ۱۴ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار و طی سال ۱۳۹۲ بدهی ۱۴ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار برای کشور به ثبت خواهد رسید که به ترتیب ۲/۶ و ۲/۳ درصد تولید



ناخالص داخلی خواهند بود. در سال ۱۳۹۳، بدهی‌های خارجی ایران در سطح ۱۴ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار خواهد بود و این در حالی است که در سال ۱۳۹۴ این بدهی روند صعودی در پیش گرفته و به سطح ۱۴ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار خواهد رسید.

نمودار ۱۱- حجم بدهی‌های خارجی ایران



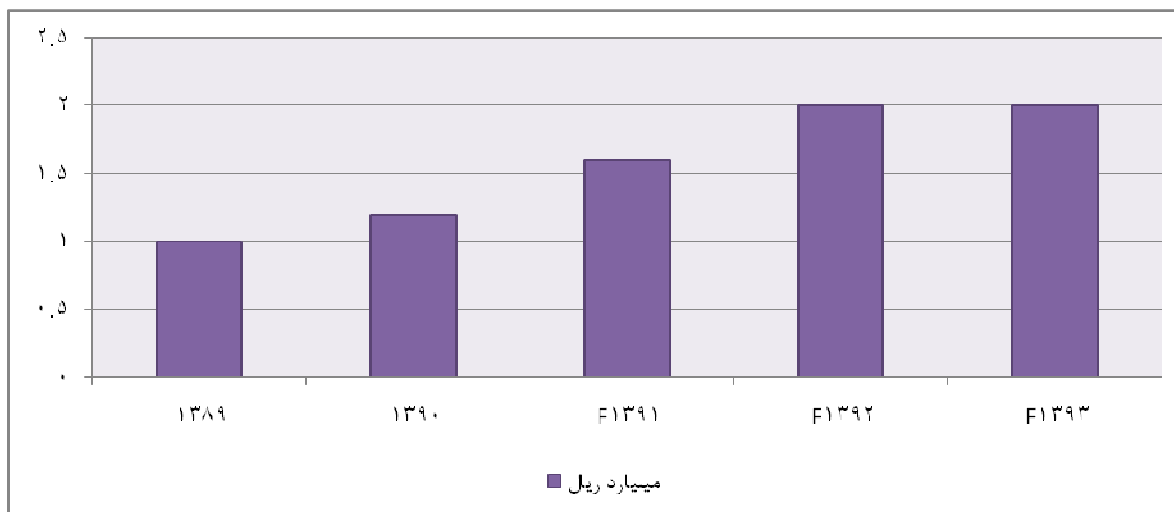
سال ۱۳۹۵ سالی است که در آن بدهی‌های خارجی ایران به ۱۵ میلیارد دلار خواهد رسید.

## ۷.۱.۲. سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

اکنون می‌توان در گزارش ماه مارس ۲۰۱۲ خود عنوان کرد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال گذشته یک میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار بوده است که این شاخص در سال جاری با ۱۵۰ میلیون دلار کاهش به یک میلیارد و ۲۵۰ میلیون دلار خواهد رسید که ۰/۲۳ درصد تولید ناخالص داخلی است. اکنون می‌توان میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال ۸۹ را سه میلیارد و ۲۰ میلیون دلار اعلام کرده است. به اعتقاد این موسسه، طی سال‌های آتی ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران افزایش خواهد داشت به طوری که انتظار می‌رود در سال آتی یک میلیارد و ۲۶۰ میلیون دلار سرمایه مستقیم خارجی وارد کشور شود که ۰/۲ درصد تولید ناخالص داخلی است. اکنون می‌توان انتظار دارد که در سال ۹۳ اندکی بر سرمایه‌گذاری خارجی ایران افزوده شده و این رقم به یک میلیارد و ۳۰۰ میلیون دلار یا ۰/۱۹ درصد تولید ناخالص داخلی برسد، و دوباره در سال ۹۴ کشور شاهد رشد سرمایه‌گذاری خارجی به یک میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار خواهد بود. در این سال سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معادل ۰/۲۳ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود.

سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران از تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۵ به ۰/۲۱ درصد خواهد رسید و این در حالی است که این سرمایه‌گذاری تغییری نداشته و همان یک میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار خواهد بود.

نمودار ۱۲- حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

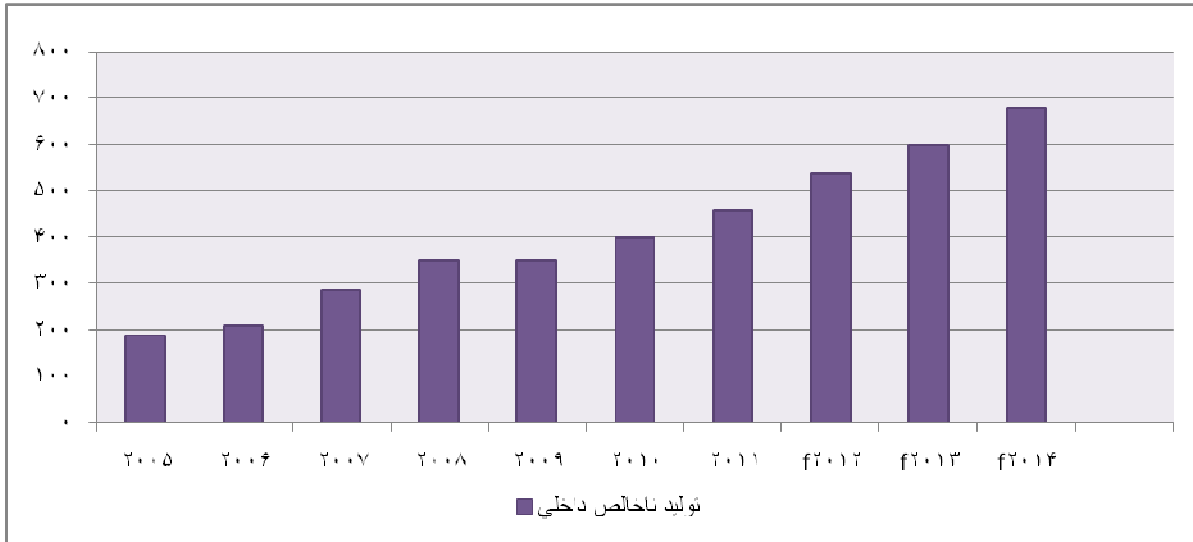


### ۸.۱.۲. مروری بر فاکتورهای اصلی اقتصادی در ایران:

جدول ۲- مروری بر فاکتورهای اصلی اقتصادی در ایران

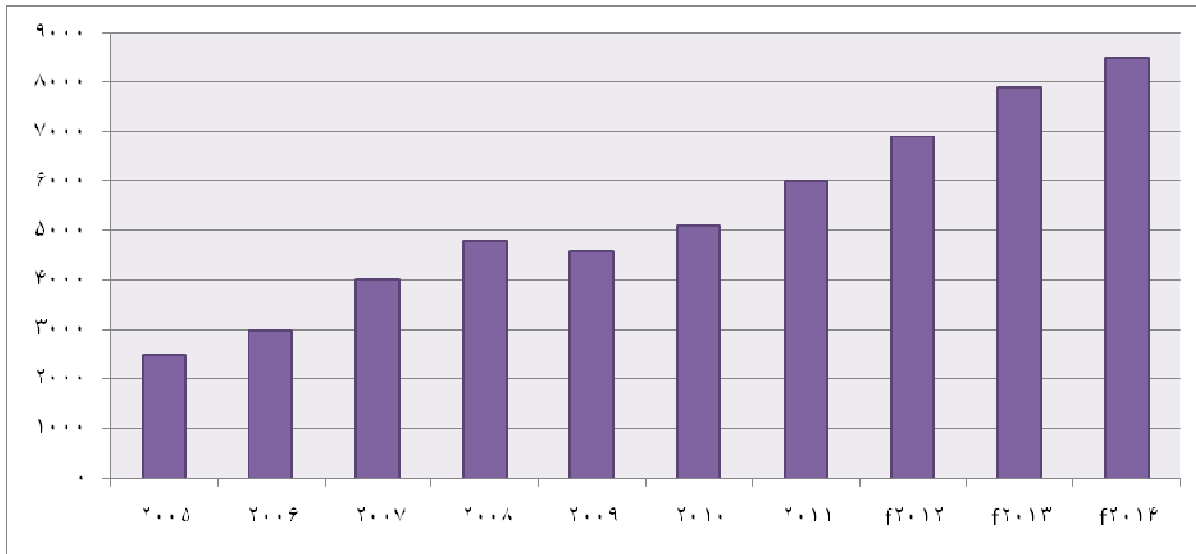
سال	۲۰۰۵	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴
تولید ناخالص اسمی (میلیارد دلار)	۱,۸۷۹	۲,۲۳۵	۲,۸۶۳	۳,۴۷۱	۳,۴۱۱	۳,۹۵۹	۴,۶۳۴	۵,۳۵۴	۶,۰۶۷	۶,۷۸۳
تولید سرانه (دلار)	۲,۶۵۵	۳,۱۲۲	۳,۹۵۲	۴,۷۳۵	۴,۵۹۳	۵,۲۶۴	۶,۰۸۵	۶,۹۴۵	۷,۷۷۸	۸,۵۹۵
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی	۴/۷	۵/۸	۷/۸	۴/۷	۱/۶	۳/۵	۳/۹	۳/۷	۳/۲	۳/۱
قیمت صادرات نفت (دلار)	۵۳/۸	۶۲	۸۱/۶	۸۱/۹	۵۰/۵	۵۵/۲	۶۰/۳	۶۴/۹	۶۷/۱	۶۷/۲

نمودار ۱۳- بررسی روند تولید ناخالص اسمی در ایران تا سال ۲۰۱۴



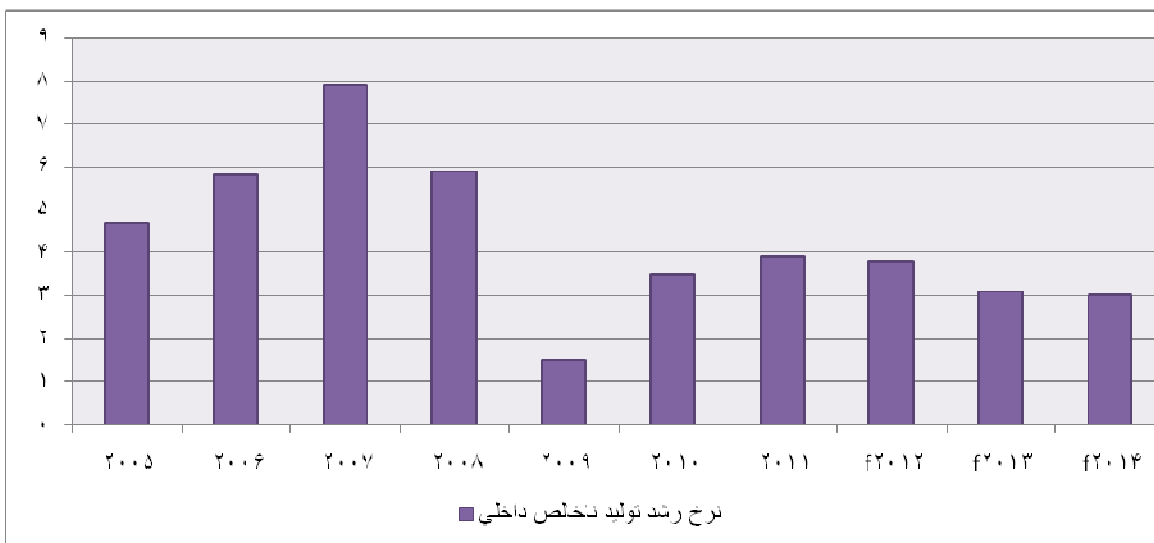
گزارش سالانه صندوق بین المللی پول (International Monetary fund)

نمودار ۱۴- بررسی روند تولید سرانه در ایران تا سال ۲۰۱۴



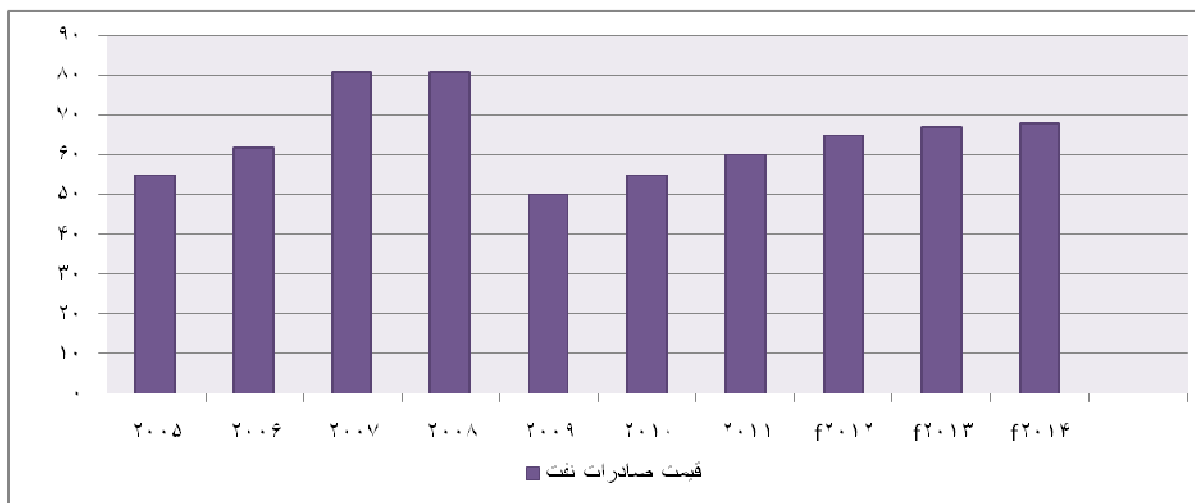
گزارش سالانه صندوق بین المللی پول (International Monetary fund)

نمودار ۱۵- بررسی روند نرخ تولید ناخالص داخلی در ایران تا سال ۲۰۱۴



گزارش سالانه صندوق بین المللی پول (International Monetary fund)

نمودار ۱۶- بررسی روند قیمت صادرات نفت در ایران تا سال ۲۰۱۴



گزارش سالانه صندوق بین المللی پول (International Monetary fund)

### ۳. بررسی بورس اوراق بهادار تهران

جدول ۳- شاخص‌های مهم بورس اوراق بهادار تهران در ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

۱۳۹۱/۰۶/۳۱	شرح
۲۶,۵۱۴	شاخص کل
۱,۲۵۴	شاخص قیمت ۵۰ شرکت
۲۱,۵۷۷	شاخص صنعت
۱۰۷,۸۷۵	شاخص قیمت و بازده نقدی

لازم به ذکر است که شاخص کل در دوره‌های اخیر به شیوه خاصی محاسبه می‌شود که تنها مبین تغییرات قیمت سهام نبوده و سود تقسیمی شرکت‌ها نیز در محاسبه آن لحاظ می‌شود این شیوه خاص در محاسبه شاخص مالی و شاخص صنعت نیز به کار می‌رود.

جدول ۴- مقایسه معاملات سهام در بورس تهران طی دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

۱۳۹۱/۰۶/۳۱	شرح
۱,۸۵۶,۸۷۶	حجم معاملات (میلیون سهم)
۲۰,۳۹۶	تعداد معاملات

عوامل عمده تأثیرگذار بر وضعیت بازار سرمایه کشور طی دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱ به شرح زیر قابل ذکر است:

۱- یکی از عوامل مؤثر در روند نزولی شاخص‌های بورس، افزایش حجم معاملات در بازار آتی بوده است. همان‌طور که در جدول بالا ملاحظه می‌شود، کاهش حجم معاملات بورس تهران در دوره مالی مورد گزارش مبین خروج نقدینگی از بازار سرمایه می‌باشد. در این رونق بازارهای رقیب از جمله بازار ارز در کشور، در این روند نزولی بی‌تأثیر نبوده است.

۲- تحولات سیاسی داخلی و بین‌المللی سبب ایجاد ناامنی و افزایش ریسک سیاسی بازار سرمایه شده است که بر جو حاکم بر بورس تأثیر منفی داشته است.

۳- نوسان قیمت‌های جهانی فولاد، فلزات اساسی و محصولات پتروشیمی، صنایع مربوطه را در بورس اوراق بهادار تهران متأثر ساخته است. در زمینه خصوصی‌سازی سهام تحت مالکیت دولت، تا دوره مالی مورد گزارش سهام شرکت‌های ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی، شرکت مخابرات ایران، سازمان توسعه و نوسازی، ملی صنایع پتروشیمی، وزارت نفت، ملی نفت ایران و ... که مشمول اصل ۴۴ قانون اساسی می‌باشند، در بورس تهران پذیرفته و عرضه شده است.

جدول ۵- سهام شرکت‌های مشمول اصل ۴۴ قانون اساسی عرضه شده در بورس توسط سازمان خصوصی‌سازی تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

شرکت	ارزش فروش کل (میلیارد ریال)
ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی	۹۴۷,۱۳۰
شرکت مخابرات ایران	۷۸۳,۱۱۵
سازمان توسعه و نوسازی	۸۰۸,۱۱۶
ملی صنایع پتروشیمی	۱۴,۴۰۸
وزارت نفت	۶۶۱,۱۰۱
ملی نفت ایران	۵۶,۳۷۱

#### ۱.۴. گزارش بازار بورس و اوراق بهادار تهران

جدول ۶- شاخص‌های بورس اوراق بهادار در هفته منتهی به تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

شرح	کل	شناور آزاد	بازار اول	بازار دوم	مالی	صنعت	۵۰ شرکت فعال‌تر	۳۰ شرکت بزرگ
هفته منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	۲۶,۵۱۴	۳۲,۹۲۲	۲۱,۵۱۴	۳۹,۱۵۰	۵۷,۲۱۴	۲۱,۵۷۷	۱,۲۱۲	۱,۴۸۹
ابتدای سال	۲۶,۲۸۰	۳۳,۴۰۲	۲۱,۹۸۲	۳۴,۶۴۳	۶۰,۹۳۳	۲۱,۰۰۸	۱,۲۷۲	۱,۵۴۵
میزان تغییر از ابتدای سال	۲۳۴	(۴۸۰)	(۳۸۸)	۴,۵۰۷	(۳,۷۱۹)	۵۶۹	(۶۰)	(۵۶)

فصل دوم  
بررسی وضعیت صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان  
(با درآمد ثابت تضمین شده)

برای دوره مالی ۱۴۶۱روزه ششمی ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

در مقایسه با عملکرد سایر رقبا



صندوق سرمایه‌گذاری با  
درآمد ثابت تضمین شده  
**نوین سامان**

فهرست موضوعات این فصل

- تاریخچه تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ✓
- بررسی وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران ✓
- معرفی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان ✓
- پیام مدیر صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان ✓
- مقایسه صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان با سایر رقبا ✓
- بررسی وضعیت مالی و عملیاتی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان ✓
- گزارش تجزیه و تحلیل ریسک صندوق ✓
- برنامه‌های آتی و چشم انداز صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان ✓

## ۱. کلیاتی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری

### ۱.۱ تاریخچه تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان

آغاز فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری به سال ۱۸۲۲، یعنی به زمانی برمی‌گردد که "ویلیام اول" دستور تأسیس «شرکت سهامی عام کشورهای اسکاندیناوی برای تسهیل در صنعت ملی» را داد. این شرکت را اولین شرکت سرمایه‌گذاری در دنیا تلقی می‌کنند. رشد و توسعه شرکت‌های سرمایه‌گذاری در طی قرن ۱۹ در قاره اروپا و به‌خصوص انگلستان بسیار چشم‌گیر بود. به صورتی‌که در سال ۱۸۶۸ شرکت سرمایه‌گذاری مستعمراتی واقع در لندن فعال‌ترین و بارزترین شرکت سرمایه‌گذاری در دنیا محسوب می‌شد. در ایالات متحده، شکل‌گیری و حیات صندوق‌های سرمایه‌گذاری به بعد از جنگ جهانی اول در سال ۱۹۲۲ برمی‌گردد. تا زمان بحران بازار سهام، نرخ بازده برای سرمایه‌گذاران بسیار اندک بود و این مسئله نه فقط به علت وجود مشکلات در بازار مالی، بلکه به مدیریت کاراً نیز مرتبط می‌شود. بعد از جنگ جهانی دوم وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری تغییر کرد، به گونه‌ای که توانست جایگاه مهمی در بین مؤسسات مالی به دست آورد. علت اصلی این توسعه و اهمیت، افزایش درآمد مردم، فعال‌تر شدن بازار سرمایه و استفاده از مدیریت حرفه‌ای بود.

اولین صندوق مشترک فعال در بازار پول در سال ۱۹۷۱ در آمریکا توسط دو پیشگام به نام‌های براون و بنت<sup>۱</sup> در شهر نیویورک در محله وال استریت ایجاد شد. ولی در اکثر سال‌های دههٔ مزبور به خاطر آن‌که نرخ‌های بازار پول بسیار پایین و نزدیک به نرخ بانک‌ها بود که توسط بانک مرکزی آمریکا کنترل می‌شد، این صندوق‌ها سرمایه‌گذاران زیادی را جذب نکردند. ولی در اواخر دهه ۱۹۷۰ با افزایش نرخ‌های بازار پول (که عمدتاً به خاطر افزایش تورم صورت گرفت) و ادامهٔ کنترل نرخ‌های بانکی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک جذابیت بیشتری یافتند و دارایی‌های آن‌ها افزایش یافت.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک غالباً در اوراق بدهی کوتاه‌مدت با کیفیت بالا نظیر اوراق قرضه دولتی، اوراق تجاری و اوراق سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری می‌کنند، سررسید اوراق پرتفوی این صندوق‌ها اکثراً کم‌تر از ۶ ماه است و به خاطر کوتاه‌مدت بودن پرتفوی، سهام این صندوق‌ها دارای نقدینگی بالایی است و ارزش سهام آن‌ها از نوسان‌های ناچیزی برخوردار است. به علاوه، برخی از این صندوق‌ها روشی به کار می‌برند که قیمت سهام آن‌ها قابل استرداد به صورت ثابت است. البته هرگونه سود و بهره به صورت جداگانه‌ای پرداخت می‌شود. به خاطر آنکه ارزش سهام ثابت است، این صندوق‌ها اجازه می‌دهند که مشتریان با نوشتن حواله از حساب خود برداشت کنند. هرچند که این حساب نه سپرده جاری است و نه آنکه حواله مربوط، چک محسوب می‌شود. در حقیقت این صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثل یک بانک سپرده‌پذیر عمل می‌کنند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به عنوان ابزاری در بازارهای ثانویه شناخته شده‌اند. اگرچه تاریخ تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری به قرن هجدهم میلادی در انگلستان برمی‌گردد ولی اولین صندوق سرمایه‌گذاری به شکل امروزی در سال ۱۹۲۴ در شهر بوستون آمریکا تشکیل شد.

از آن سال تاکنون صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان به‌ویژه در آمریکا به صورت موفقیت آمیزی فعالیت خود را ادامه داده‌اند به طوری‌که سرمایه آن‌ها از ۰/۴۵ میلیارد دلار در سال ۱۹۴۰، به ۱۰,۴۱۳/۶۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶ رسیده است.

جالب این است که تنها در آمریکا تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک از ۶۸ صندوق در سال ۱۹۴۰ به بیش از ۸,۱۲۰ صندوق در سال ۲۰۰۶ و تعداد سهام‌داران این صندوق‌ها از ۲۹۶ هزار به ۲۸۹,۹۷۷ میلیون رسیده است.

<sup>۱</sup> (Henry brown و Bruce bent)



جدول ۷- مقایسه انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق قابل معامله در بورس	صندوق شاخصی	صندوق سرمایه‌گذاری با بنیان بسته	یونیت تراست	صندوق سرمایه‌گذاری مشترک	
دارد	بستگی به ساختار صندوق	دارد	امکان ایجاد با همکاری حامیان	ندارد	بازار دست دوم
تنها در مقیاس بزرگ و غیر نقدی	دارد	ندارد	دارد	دارد	امکان بازخرید سهام
بازار	ارزش خالص دارایی	بازار	ارزش خالص دارایی	ارزش خالص دارایی	شیوه تعیین قیمت
غیر فعال	غیر فعال	فعال	تقریباً غیر فعال	فعال	نحوه مدیریت پرتفوی
پیوسته	بستگی به ساختار صندوق	عرضه اولیه	عرضه اولیه	پیوسته	فروش سهام
بله	خیر	خیر	خیر	بله	معاملات ابزار مشتقه

یکی از ابزارهای نوین مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک هستند که به‌عنوان ابزاری در بازار ثانویه شناخته می‌شوند و بر اساس قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (ماده ۱- بند ۲۰)، به شرح زیر تعریف شده است:

صندوق سرمایه‌گذاری نهادی مالی است که فعالیت اصلی آن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌باشد و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود و زیان صندوق شریک‌اند.

## ۲. بررسی وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران

صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران در سال ۱۳۸۶ با تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت کارآفرین شروع به کار کرده‌اند. در طول ۵ سال گذشته شاهد رشد چشم‌گیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری از انواع سرمایه‌گذاری در سهام و با درآمد ثابت بوده‌ایم. در این بین صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) با شماره ثبت ۱۰۷۴۸ در تاریخ ۱۳۸۸/۱۰/۲۱ شروع به فعالیت کرده است. نرخ بازدهی تضمین شده صندوق فوق به صورت علی‌الحساب ۲۰٪ سالیانه و روز شمار می‌باشد. عمر این صندوق ۲ ساله و در تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱ دارای ارزش ۸۹۴,۸۹۱ میلیون ریال بوده است. لازم به ذکر است مدت فعالیت صندوق در تاریخ ۱۳۹۱/۰۲/۱۰ به مدت ۲ سال تمدید شده است.

### ۳. صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان ( با درآمد ثابت تضمین شده) در نگاه کلی

صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) که صندوقی با سرمایه باز در اندازه بزرگ محسوب می‌شود، در تاریخ ۱۳۸۸/۱۰/۲۱ تحت شماره ۱۰۷۴۸ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و 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. برای نیل به این هدف، صندوق در گزینه‌های مطرح شده در امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری می‌نماید. مدت فعالیت صندوق به موجب ماده (۵) اساسنامه، دو سال است. لازم به ذکر است مدت فعالیت صندوق در تاریخ ۱۳۹۱/۰۲/۱۰ به مدت ۲ سال تمدید شده است.

### ۱.۳. ارکان صندوق

#### جدول ۹- معرفی ارکان

شماره ثبت	تاریخ تاسیس	نام شرکت	ارکان
۳۲۱۷۵۲	۱۳۸۷/۰۱/۱۸	تامین سرمایه نوبین	مدیر
۱۵۴۴۴۴	۱۳۸۱/۰۶/۳۰	بانک سامان	ضامن نقدشوندگی
۱۷۷۱۳۲	۱۳۸۰/۰۴/۱۸	بانک اقتصاد نوبین	ضامن جبران خسارت یا سود
۱۵۴۴۴۴	۱۳۸۱/۰۶/۳۰	بانک سامان	مدیر ثبت
۳۹۱۹۳۰	۱۳۸۹/۰۹/۱۷	مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه	متولی
۱۹۱۰	۱۳۷۲/۰۴/۰۳	موسسه حسابرسی بیات رایان	حسابرس

### ۴. اهداف و استراتژی‌های صندوق

۱- هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است؛ با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد: اولاً هزینه بکارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

۲- صندوق فقط می‌تواند در دارایی‌های ریالی داخل کشور سرمایه‌گذاری کند و سرمایه‌گذاری خارجی (ارزی) به هر نوع و شکل غیرمجاز می‌باشد. صندوق در دارایی‌هایی به شرح زیر سرمایه‌گذاری می‌کند.

۱-۲: اوراق مشارکت، اوراق اجاره و اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت که تمامی شرایط زیر را داشته باشد:

الف- مجوز انتشار آن‌ها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد؛

ب- سود حداقلی برای آن‌ها مشخص شده و پرداخت اصل سرمایه‌گذاری و سود آن‌ها تضمین شده یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری وثایق کافی وجود داشته باشد.

ج- به تشخیص مدیر، یکی از مؤسسات معتبر بازخريد آن‌ها را قبل از سررسيد تعهد کرده باشد یا امکان تبدیل کردن آن‌ها به نقد در بازار ثانویه مطمئن وجود داشته باشد.

۲-۲: گواهی‌های سپرده منتشره توسط بانک‌ها یا مؤسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۳-۲: هر نوع سپرده‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۴-۲: سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

۵-۲: حق تقدم خرید سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

۳- این صندوق از انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت است و اکثر وجوه خود را صرف خرید اوراق بهادار موضوع بند ۲-

۱-۲ می‌کند. در طول عمر صندوق حدنصاب‌های زیر براساس ارزش روز دارایی‌های صندوق رعایت می‌شود:

جدول ۱۰- معرفی درصد سرمایه‌گذاری معین شده در امیدنامه صندوق

حدنصاب	شرح
حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق	۱- سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت، سپرده بانکی، گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار با درآمد ثابت
حداکثر ۴۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۱ فوق اختصاص داده شده‌اند.	- اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر
حداکثر ۳۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۱ فوق اختصاص داده شده‌اند	- اوراق تضمین شده توسط یک ضامن
حداقل ۱۰٪ و حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق*	۲- سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول فرابورس ایران
حداکثر ۲۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۲ فوق اختصاص داده شده‌اند.	- سهام و حق تقدم منتشره از طرف یک ناشر
حداکثر ۳۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۲ فوق اختصاص داده شده‌اند.	- سهام و حق تقدم پذیرفته شده در یک صنعت
حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق	- سهام و حق تقدم پذیرفته شده در بازار اول فرابورس ایران

\*به ازای هر سه درصد از کل دارایی‌های صندوق که در انواع صکوک شرکت‌ها از جمله اوراق مشارکت، اوراق اجاره، اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌شود، مشروط به این که مجوز انتشار آن‌ها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد، یک درصد از حداقل نصاب مذکور در این بند کاهش یابد.

## ۵. پیام مدیر صندوق

در طول دوره مالی گذشته صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقش قابل توجهی در توسعه فرهنگ سهامداری در کشور ایفا نموده‌اند. به‌طور قطع توسعه این صندوق‌ها می‌تواند باعث ایجاد بستر مناسب در جهت افزایش سهم بازار سرمایه از پس‌اندازهای عمومی گردد. این همان هدفی است که می‌تواند بازار سرمایه کشور را در راستای فراهم نمودن بستر مناسب در جهت حرکت به سمت بازاریابی کشور سوق دهد. صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) به‌عنوان یکی از چهار صندوق با درآمد ثابت کشور مدعی است که در جهت هموار نمودن این راه در طی دوره مالی گذشته قدم بزرگی را برداشته است.

## ۶. انواع واحدهای سرمایه‌گذاری و حقوق دارندگان آن‌ها

۱- در ازای سرمایه‌گذاری در صندوق، گواهی سرمایه‌گذاری صادر می‌شود. در گواهی سرمایه‌گذاری تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری هر سرمایه‌گذار درج می‌شود. واحدهای سرمایه‌گذاری به دو نوع ممتاز و عادی تقسیم می‌شود. حقوق دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی از همه لحاظ با یکدیگر یکسان است، بجز در خصوص حق رأی، حق انتقال یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری و تعهدات ضامن در قبال دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری که این تفاوت‌ها در اساسنامه تشریح شده است و خلاصه آن در بندهای ۶-۲ و ۶-۳ این امیدنامه درج شده است.

۲- دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز مادامی‌که حداقل تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز مذکور در اساسنامه را در اختیار داشته باشد، دارای حق رأی است و می‌تواند در مجمع صندوق، از حق رأی خود استفاده کند. اختیارات مجمع صندوق در اساسنامه و خلاصه آن در بند ۸-۲ امیدنامه صندوق توضیح داده شده است. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز نمی‌توانند با درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود، سهم خود را از دارایی‌های صندوق مطالبه کنند، ولی می‌توانند واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز خود را به دیگران واگذار کنند.

۳- دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری عادی دارای حق رأی نیست و نمی‌تواند در مجامع صندوق شرکت نماید، بلکه می‌تواند مطابق اساسنامه درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را ارائه دهد و سهم خود را از دارایی‌های صندوق پس از کسر بدهی‌ها و سایر هزینه‌ها (معادل خالص ارزش روز واحدهای سرمایه‌گذاری خود پس از کسر کارمزد ابطال) دریافت کند. در صورتی‌که مجمع صندوق، رأی به تغییر اساسنامه یا امیدنامه (به استثنای تغییر مدیر، مدیر ثبت، متولی، ضامن و حسابرس) دهد، این تغییرات ۳۰ روز بعد از اعلام، اعمال می‌شود تا دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی، فرصت کافی برای تصمیم‌گیری برای ادامه سرمایه‌گذاری یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود داشته باشند. طی مدت ۳۰ روز یاد شده اساسنامه و امیدنامه قبلی کماکان حاکم خواهد بود.

۳- واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق به تعداد ۳۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری ممتاز در ابتدای تأسیس صندوق و قبل از پذیره‌نویسی اولیه واحدهای سرمایه‌گذاری عادی صندوق تماماً به صورت نقد توسط مؤسسان خریداری شده و وجوه مربوطه به حساب صندوق در شرف تأسیس واریز شده است. هویت مؤسسان که مطابق اساسنامه حق رأی دارند، در هنگام پذیره‌نویسی اولیه منتشر شده است. هویت دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز که مطابق اساسنامه حق رأی دارند، هر ساله در گزارش‌های مالی سالانه صندوق درج می‌شود.

جدول ۱۱- بررسی وضعیت واحدهای سرمایه‌گذاری عادی و ممتاز صندوق

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		
ریال	تعداد	ریال	تعداد	
۸۶۴,۵۱۱,۳۶۹,۹۵۵	۸۵۳,۷۰۴	۱,۱۶۴,۸۰۰,۰۲۴,۳۳۷	۱,۱۲۸,۳۹۸	واحدهای سرمایه‌گذاری عادی
۳۰,۳۷۹,۷۸۱,۶۳۲	۳۰,۰۰۰	۳۰,۹۶۷,۷۹۷,۴۷۰	۳۰,۰۰۰	واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز
۸۹۴,۸۹۱,۱۵۱,۵۸۷	۸۸۳,۷۰۴	۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷	۱,۱۵۸,۳۹۸	جمع

جدول ۱۲- بررسی تعداد و درصد دارندگان واحدهای ممتاز صندوق در تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

ردیف	نام دارندگان واحدهای ممتاز	تعداد واحدهای ممتاز تحت تملک	درصد واحدهای تحت تملک
۱	شرکت تامین سرمایه نوین	۱۰,۰۰۰	۳۳.۳۳
۲	بانک سامان	۱۵,۰۰۰	۵۰
۳	تعاونی اعتبار عسکریه	۵,۰۰۰	۱۶.۶۶
	جمع	۳۰,۰۰۰	۱۰۰

۷. کارمزد ارکان

آن قسمت از هزینه‌های قابل پرداخت از محل دارایی‌های صندوق که از قبل قابل پیش‌بینی می‌باشد، به شرح جدول زیر است:

جدول ۱۳- بررسی نرخ کارمزد ارکان

شرح نحوه محاسبه	کارمزد ارکان
معادل ۰.۵ درصد وجوه جذب شده در پذیره نویسی اولیه تا سقف ۳۰۰ میلیون ریال، با ارائه مدارک مثبت و تصویب مجمع صندوق	هزینه‌های تاسیس
حداکثر تا مبلغ ۱ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یک سال مالی با ارائه مدارک مثبت با تصویب مجمع صندوق	هزینه‌های برگزاری مجامع صندوق
سالانه ۱ درصد از متوسط روزانه ارزش سهام و حق تقدم سهام تحت تملک صندوق بعلاوه ۰.۲ درصد از ارزش روزانه اوراق بهادار با درآمد ثابت تحت تملک صندوق و ۱۰ درصد از تفاوت روزانه سود علی الحساب دریافتی ناشی از سپرده گذاری در گواهی سپرده یا حساب های سرمایه گذاری بانک ها یا موسسات مالی و اعتباری ایرانی نسبت به بالاترین سود علی الحساب دریافتی همان نوع سپرده در زمان افتتاح سپرده**	کارمزد مدیر
سالانه ۰.۰۲ درصد از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی های صندوق که حداقل ۵۰ و حداکثر ۲۱۰ میلیون ریال خواهد بود*	کارمزد متولی
سالانه ۰.۷۵ درصد از ارزش روزانه سهام و حق تقدم سهام	کارمزد ضامن نقدشوندگی
سالانه ۱ درصد از ارزش روزانه سهام و حق تقدم سهام و ۰.۱۵ درصد از ارزش روزانه خالص سایر دارایی های صندوق	کارمزد ضامن جبران خسارت یا سود
سالانه مبلغ ثابت ۱۱۰ میلیون ریال	حق الزحمه حسابرس
معادل ۰.۰۳ درصد خالص ارزش روز دارایی‌های صندوق می‌باشد. **	حق الزحمه و کارمزد تصفیه صندوق
معادل مبلغ تعیین شده توسط کانون‌های مذکور، مشروط بر اینکه عضویت در این کانون‌ها طبق مقررات اجباری باشد یا عضویت به تصویب مجمع صندوق برسد. ***	حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها
هزینه‌های دسترسی به نرم افزار صندوق، نصب و راه‌اندازی تارنمای آن و هزینه‌های پشتیبانی آن‌ها سالانه تا سقف ۱۸۰ میلیون ریال با ارائه مدارک مثبت و با تصویب مجمع صندوق. ****	هزینه‌های دسترسی به نرم افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آن‌ها

\* کارمزد مدیر و ضامن روزانه براساس ارزش سهام، حق تقدم و اوراق بهادار با درآمد ثابت روز کاری قبل و سود علی الحساب دریافتی سپرده‌های بانکی در روز قبل و کارمزد متولی روزانه براساس ارزش خالص دارایی‌های روز کاری قبل محاسبه می‌شود. اشخاص یادشده کارمزدی بابت روز اول فعالیت صندوق دریافت نمی‌کنند.

\*\* به منظور توزیع کارمزد تصفیه بین تمام سرمایه‌گذاران در طول عمر صندوق روزانه برابر  $\frac{1}{252}$  ضربدر خالص ارزش دارایی‌های صندوق در پایان روز قبل، در حساب‌ها ذخیره می‌شود. ۱۱ برابر است با ۵ یا طول عمر صندوق به سال هر کدام کمتر باشد. هر زمان ذخیره صندوق به ۰.۱ درصد ارزش خالص دارایی‌های صندوق با نرخ‌های روز قبل رسید، محاسبه ذخیره تصفیه و ثبت آن در حساب‌های صندوق متوقف می‌شود. هرگاه در روزهای بعد از توقف محاسبه یاد شده در اثر افزایش قیمت دارایی‌ها ذخیره ثبت شده کفایت نکند، امر ذخیره‌سازی به شرح یاد شده ادامه می‌یابد.

\*\*\* مجموع هزینه‌های حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها حداکثر برابر ۵۰ میلیون ریال است.

\*\*\*\* هزینه دسترسی به نرم‌افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی پس از تصویب مجمع از محل دارایی‌های صندوق قابل پرداخت است و توسط مدیر در حساب‌های صندوق ثبت شده و به‌طور روزانه ذخیره یا مستهلک می‌شود.

۱.۷. هزینه کارمزد ارکان

جدول ۱۴- بررسی وضعیت هزینه کارمزد ارکان

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	
ریال	ریال	
۱,۰۷۶,۴۸۱,۰۴۷	۸۳۷,۲۲۲,۵۷۹	مدیر
۱۲,۴۴۶,۷۵۹	۶۵۸,۸۹۷,۹۶۶	ضامن
۸۱,۸۱۳,۷۹۶	۴۱۹,۴۴۹,۶۶۰	متولی
۴۴,۰۰۰,۰۲۰	۱۴,۷۹۴,۴۸۸	حسابرس
۱,۸۴۲,۴۵۱,۳۷۳	۱,۹۳۰,۳۶۴,۶۹۳	جمع

۸. بررسی بازدهی صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

جدول ۱۵- بازدهی صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

بازدهی سه ماهه	بازدهی ماهانه	بازدهی هفتگی	تاریخ
۴.۶۵	۱.۴۵	۰.۳۱	۱۳۸۹/۱۰/۲۱
۴.۳۹	۱.۱۹	۰.۲۹	۱۳۸۹/۱۱/۲۱
۴.۲	۱.۴۶	۰.۳	۱۳۸۹/۱۲/۲۱
۴.۳۱	۱.۴۴	۰.۳	۱۳۹۰/۰۱/۲۱
۴.۴۵	۱.۴۴	۰.۳	۱۳۹۰/۰۲/۲۱
۴.۴۵	۱.۵۳	۰.۳۶	۱۳۹۰/۰۳/۲۱
۴.۴۵	۱.۳۸	۰.۲۲	۱۳۹۰/۰۴/۲۱
۴.۴۳	۱.۴۴	۰.۳۷	۱۳۹۰/۰۵/۲۱
۴.۲۴	۱.۴۳	۰.۲۹	۱۳۹۰/۰۶/۲۱
۴.۳۹	۱.۴۳	۰.۳۲	۱۳۹۰/۰۷/۲۱
۴.۳۷	۴۱.۱	۰.۳۱	۱۳۹۰/۰۸/۲۱
۴.۳۲	۱.۴۵	۰.۲۹	۱۳۹۰/۰۹/۲۱
۴.۴۷	۱.۴۴	۰.۲۹	۱۳۹۰/۱۰/۲۱
۴.۴۴	۱.۴۴	۰.۳۰	۱۳۹۰/۱۱/۲۱
۴.۵۹	۱.۶۷	۰.۳۵	۱۳۹۰/۱۲/۲۱
۵	۱.۷۷	۰.۳۴	۱۳۹۱/۰۱/۲۱
۶.۱۵	۱.۶۶	۰.۳۴	۱۳۹۱/۰۲/۲۱
۵.۰۷	۱.۶۳	۰.۳۲	۱۳۹۱/۰۳/۲۱
۵.۰۱	۱.۴۱	۰.۳۴	۱۳۹۱/۰۴/۲۱
۴.۹۱	۱.۶۷	۰.۳۵	۱۳۹۱/۰۵/۲۱
۵.۲	۱.۶۷	۰.۳۵	۱۳۹۱/۰۶/۲۱



۹. بررسی ترکیب سهامداران صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱  
جدول ۱۶- بررسی ترکیب سهامداران صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

تاریخ	دارندگان واحدهای حقیقی (درصد)	تعداد دارندگان واحد سرمایه‌گذاری حقیقی	دارندگان واحدهای حقوقی (درصد)	تعداد دارندگان واحد سرمایه‌گذاری حقوقی
۱۳۸۹/۱۰/۲۱	۹۰	۲,۰۲۸	۱۰	۱۲
۱۳۸۹/۱۱/۲۱	۸۹	۲,۰۱۸	۱۱	۱۲
۱۳۸۹/۱۲/۲۱	۹۱	۲,۰۰۰	۹	۱۳
۱۳۹۰/۰۱/۲۱	۹۰	۱,۹۵۵	۱۰	۱۳
۱۳۹۰/۰۲/۲۱	۸۸	۱,۹۱۸	۱۲	۱۳
۱۳۹۰/۰۳/۲۱	۸۸	۱,۹۱۹	۱۲	۱۳
۱۳۹۰/۰۴/۲۱	۸۹	۱,۹۸۸	۱۱	۱۳
۱۳۹۰/۰۵/۲۱	۹۰	۲,۲۴۰	۱۰	۱۵
۱۳۹۰/۰۶/۲۱	۹۲	۲,۹۵۳	۸	۱۷
۱۳۹۰/۰۷/۲۱	۸۸	۳,۴۴۸	۱۲	۱۸
۱۳۹۰/۰۸/۲۱	۸۸	۳,۷۶۶	۱۲	۲۰
۱۳۹۰/۰۹/۲۱	۸۸	۳,۶۴۶	۱۲	۲۰
۱۳۹۰/۱۰/۲۱	۸۷	۳,۳۳۶	۱۳	۱۸
۱۳۹۰/۱۱/۲۱	۸۶	۲,۹۵۹	۱۴	۱۷
۱۳۹۰/۱۲/۲۱	۸۴	۲,۷۶۰	۱۶	۱۷
۱۳۹۱/۰۱/۲۱	۸۴	۲,۶۲۴	۱۶	۱۷
۱۳۹۱/۰۲/۳۱	۸۵	۲,۴۲۷	۱۵	۱۵
۱۳۹۱/۰۳/۳۱	۸۳	۲,۳۰۳	۱۷	۱۵
۱۳۹۱/۰۴/۳۱	۸۳	۲,۲۲۵	۱۷	۱۴
۱۳۹۱/۰۵/۳۱	۸۲	۲,۱۶۵	۱۸	۱۵
۱۳۹۱/۰۶/۳۱	۸۱	۲,۳۰۳	۱۳	۱۹

۱۰. مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی صندوق در سال جاری

۱.۱۰. ترازنامه صندوق

جدول ۱۷- ترازنامه صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

دوره میانی منتهی به تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		دوره میانی منتهی به تاریخ ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		یادداشت	
ریال	ریال	ریال	ریال		
۰	۹,۰۲۸,۹۹۱,۵۸۳	۵			دارایی‌ها:
					سرمایه‌گذاری در سهام و حق تقدم
۵۶۸,۸۲۴,۷۱۹,۵۹۴	۹۱۳,۷۷۳,۱۲۵,۰۰۷	۶			سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی
۳۲۷,۱۴۸,۱۵۷,۷۰۱	۲۸۵,۷۴۲,۹۵۹,۰۳۷	۷			سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب
۶,۶۰۵,۶۹۷,۳۷۷	۱۵,۵۰۴,۸۵۳,۰۸۲	۸			حسابهای دریافتی
۰	۸۹۰,۹۱۵,۵۶۲	۱۳			طلب از کارگزاران
۷۱,۱۳۵,۹۵۰	(۳۵)	۱۰			سایر دارایی
۳۰,۵۰۰,۰۰۰	۴۳۹,۰۶۳,۳۳۱	۹			موجودی نقد
۹۰۲,۶۸۰,۲۱۰,۶۲۲	۱,۲۲۵,۳۷۹,۹۰۷,۵۶۷				جمع دارایی‌ها
					بدهی‌ها
۳,۳۶۶,۶۴۵,۹۷۱	۴,۶۱۲,۳۶۴,۵۷۴	۱۱			بدهی به ارکان صندوق
۴,۰۲۹,۱۵۴,۶۰۲	۲۴,۶۷۰,۴۸۸,۲۵۳	۱۲			بدهی به سرمایه‌گذاران
۵۵۰	۰	۱۳			بدهی به کارگزاران
۳۹۳,۲۵۷,۹۱۲	۳۲۹,۲۳۲,۹۳۳	۱۴			سایر حسابهای پرداختی و ذخایر
۷,۷۸۹,۰۵۹,۰۳۵	۲۹,۶۱۲,۰۸۵,۷۶۰				جمع بدهی‌ها
۸۹۴,۸۹۱,۱۵۱,۵۸۷	۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷	۱۵			خالص دارایی‌ها
۱,۰۱۲,۶۵۹	۱,۰۳۲,۲۶۰				خالص دارایی‌های هر واحد سرمایه‌گذاری

۲.۱۰ صورت سود و زیان صندوق

جدول ۱۸- بررسی صورت سود و زیان صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		
(ریال)	(ریال)	یادداشت		
				<b>درآمد ها:</b>
(۶۷۳,۷۱۱,۵۳۵)	۳۳۲,۴۹۵,۸۷۰	۱۶		سود (زیان) فروش سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس
.	(۲۴۷,۹۶۲,۹۸۵)	۱۷		سود (زیان) تحقق نیافته نگهداری سهام
۳۲۳,۸۵۷,۵۹۰	۴۰۸,۴۴۷,۶۲۶	۱۸		سود سهام
۸۷,۲۴۱,۱۳۹,۱۳۰	۸۶,۲۳۸,۶۰۳,۶۳۹	۱۹		سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب
۱۸۹,۳۳۷,۴۸۸	۳۴,۵۱۲,۱۳۳	۲۰		سایر درآمدها
۸۷,۰۸۰,۵۲۲,۶۷۳	۸۶,۷۶۶,۰۹۶,۲۸۳			<b>جمع درآمدها</b>
				<b>هزینه ها:</b>
(۱,۸۴۲,۴۵۱,۳۷۳)	(۱,۹۳۰,۳۶۴,۶۹۳)	۲۱		هزینه کارمزد ارکان
(۵۴,۵۲۸,۹۹۱)	(۳۱,۵۳۰,۸۸۹)	۲۲		سایر هزینه ها
(۱,۸۹۶,۹۸۰,۳۶۴)	(۱,۹۶۱,۸۹۵,۵۸۲)			<b>جمع هزینه ها</b>
۸۵,۱۸۳,۵۴۲,۳۰۹	۸۴,۸۰۴,۲۰۰,۷۰۱			<b>سود خالص</b>

### ۳.۱۰. صورت گردش خالص دارایی‌های صندوق

جدول ۱۹- صورت گردش خالص دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

ریال	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		
	ریال	تعداد	
۱,۷۵۰,۶۸۰,۲۵۷,۴۶۱	۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷	۱,۱۵۸,۳۹۸	خالص دارایی‌های اول سال
-	۴۴,۳۷۳,۴۱۸,۶۹۶	۴۳,۲۸۱	واحدهای سرمایه‌گذاری صادر شده طی سال
(۵۸۶,۵۰۵,۲۳۳,۵۱۵)	(۳۲۴,۷۱۷,۳۴۹,۹۱۸)	(۳۱۷,۹۷۵)	واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده طی سال
(۵۳,۲۱۱,۴۰۲,۸۴۰)	(۱۰۵,۷۱۶,۲۸۱,۳۰۷)	-	سود پرداختی صندوق
۸۴,۸۰۴,۲۰۰,۷۰۱	۸۵,۱۸۳,۵۴۲,۳۰۹	-	سود (زیان) خالص سال
۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷	۸۹۴,۸۹۱,۱۵۱,۵۸۷	۸۸۳,۷۰۴	خالص دارایی‌های پایان سال

۱۱. سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی به شرح زیر است:

جدول ۲۰- سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی صندوق سرمایه‌گذاری نوبین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		
مبلغ	درصد از کل دارایی‌ها	مبلغ	نرخ سود	
ریال		ریال		سپرده های بانکی:
۶۰۶,۰۱۸,۶۹۳	%۰.۵۹	۵,۳۷۰,۷۹۸,۲۰۴	%۲۲	کوتاه مدت-۱-۱۰۸۶۵۶۵-۸۱۰-۸۲۱-سامان
۷۰۹,۳۸۷,۲۲۵,۲۱۴	%۳۹.۵۲	۳۵۶,۷۳۱,۰۲۵,۰۰۱	%۲۲.۵	کوتاه مدت-۶-۷۷۶۰۷۷۶-۸۵۰-۱۴۷-اقتصاد نوبین
۴۰,۴۹۰,۸۵۴,۸۵۱	%۴.۹۳	۴۴,۵۱۰,۲۹۱,۱۶۴	%۲۲.۵	کوتاه مدت-۲-۷۷۶۰۷۷۶-۸۵۰-۲۱۰-اقتصاد نوبین
۴,۹۰۵,۲۰۰,۰۰۰	%۰.۵۴	۴,۹۰۵,۲۰۰,۰۰۰	%۲۲	بلند مدت-۷-۱۰۸۶۵۶۵-۹۸۷-۹۸۰-سامان
۳,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۰.۳۹	۳,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۲۲.۰	بلند مدت-۸-۱۰۸۶۵۶۵-۹۸۷-۹۸۰-سامان
۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۰.۵۵	۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۲۲	بلند مدت-۹-۱۰۸۶۵۶۵-۹۸۷-۹۸۰-سامان
۷,۴۷۶,۰۴۰,۰۲۵	%۰.۹۱	۸,۲۱۸,۲۲۵,۳۰۰	%۲۲.۵	کوتاه مدت-۱-۷۷۶۰۷۷۶-۸۵۰-۱۴۲-اقتصاد نوبین
۶,۳۳۹,۷۲۵,۱۴۴	%۰.۰۰	۲۰۰,۰۰۰	%۷	کوتاه مدت-۱-۱۴۶۳۹۹-۸۵۰-۱۰۱-موسسه اعتباری توسعه
۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۲.۲۲	۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۲۵	بلند مدت-۱-۱۴۶۳۹۹-۹۲۴-۱۰۱-موسسه اعتباری توسعه
۱۰۳,۸۴۵	%۰.۰۰	۱۰۵,۹۷۲	%۷	کوتاه مدت-۱-۱۴۶۳۹۹-۸۹۰-۱۰۱-موسسه اعتباری توسعه
۸۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۸.۸۶	۸۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۲۵	بلند مدت-۱-۱۴۶۳۹۹-۲۲۳-۱۰۱-موسسه اعتباری توسعه
۳۶,۰۶۷,۹۵۷,۲۳۵	%۴.۵۰	۴۰,۵۸۸,۸۷۳,۹۵۳	%۲۵	کوتاه مدت-۱-۲۵۰۰۸۰۰۲۵۰۰-تات
۹۱۳,۷۷۳,۱۲۵,۰۰۷	%۶۳.۰۲	۵۶۸,۸۲۴,۷۱۹,۵۹۴		

۱۲. مروری بر وضعیت حساب‌های دریافتی صندوق

جدول ۲۱- حساب‌های دریافتی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱			
تزیل شده	تفاوت ارزش اسمی و مبلغ تزیل شده	تزیل شده	تزیل نشده	نرخ تزیل	حساب‌های دریافتی :
ریال	ریال	ریال	ریال	درصد	
۱۴,۹۱۵,۳۵۲,۵۲۲	(۶۸,۲۲۰,۴۰۹)	۶,۶۰۵,۶۹۷,۳۷۷	۶,۶۷۳,۹۱۷,۷۸۶	-	سود دریافتی سپرده های بانکی
۵۸۹,۵۰۰,۵۶۰	-	-	-	٪۲۵	سود سهام
۱۵,۵۰۴,۸۵۳,۰۸۲	(۶۸,۲۲۰,۴۰۹)	۶,۶۰۵,۶۹۷,۳۷۷	۶,۶۷۳,۹۱۷,۷۸۶		جمع

۱۳. مروری بر وضعیت موجودی نقد صندوق

موجودی نقد صندوق در تاریخ ترازنامه به شرح زیر است:

جدول ۲۲- موجودی نقد صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹		دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱		
ریال	ریال	ریال	ریال	
۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰			جاری-۱-۱۰۸۶۵۶۵-۴۰-۸۲۱-سامان
۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰			جاری-۶-۷۷۶۰۷۷۶-۲-۱۴۷-اقتصاد نوین
۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰			جاری-۲-۷۷۶۰۷۷۶-۲-۲۱۰-اقتصاد نوین
۴۰۸,۵۶۳,۳۳۱	۰			جاری-۰۱-۰۰۰۱۲۳۳۸-۰۰۰-۰۰-تات
۵۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰			پس انداز-۰۳۲۷۳۳۲۰۹۶۰۰۰-ملی
۴۳۹,۰۶۳,۳۳۱	۳۰,۵۰۰,۰۰۰			جمع

## ۱۴. مروری بر وضعیت نرخ صدور و ابطال صندوق

جدول ۲۳- بررسی نرخ صدور و ابطال و ارزش خالص دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) در ماه‌های

سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۳۱

نرخ ابطال هر واحد (سرمایه‌گذاری (ریال))	نرخ صدور هر واحد (سرمایه‌گذاری (ریال))	NAV (ریال)	ارزش خالص دارایی‌های صندوق (ریال)	تاریخ
۱,۰۱۴,۹۴۰	۱,۰۱۴,۹۷۱	۱,۰۱۴,۹۴۰	۹۵۲,۱۸۴	۱۳۸۹/۱۰/۳۰
۱,۰۲۸,۲۴۹	۱,۰۲۸,۳۲۸	۱,۰۲۸,۲۴۹	۹۷۹,۱۱۸	۱۳۸۹/۱۱/۳۰
۱,۰۴۳,۲۵۴	۱,۰۴۳,۳۳۵	۱,۰۴۳,۲۵۴	۹۹۴,۶۱۶	۱۳۸۹/۱۲/۲۹
۱,۰۱۴,۸۰۱	۱,۰۱۴,۹۱۶	۱,۰۱۴,۸۰۱	۹۳۷,۹۸۶	۱۳۹۰/۰۱/۳۰
۱,۰۳۰,۴۸۵	۱,۰۳۰,۶۱۳	۱,۰۳۰,۴۸۵	۹۶۲,۲۶۷	۱۳۹۰/۰۲/۳۰
۱,۰۴۶,۳۰۰	۱,۰۴۶,۳۷۹	۱,۰۴۶,۳۰۰	۹۸۳,۵۱۸	۱۳۹۰/۰۳/۳۰
۱,۰۱۵,۱۵۸	۱,۰۱۵,۲۴۳	۱,۰۱۵,۱۵۸	۱,۰۴۵,۸۵۹	۱۳۹۰/۰۴/۳۰
۱,۰۲۹,۹۸۹	۱,۰۳۰,۲۳۵	۱,۰۲۹,۹۸۹	۱,۲۹۰,۴۹۷	۱۳۹۰/۰۵/۳۰
۱,۰۴۵,۷۰۸	۱,۰۴۵,۸۷۵	۱,۰۴۵,۷۰۸	۱,۷۴۳,۷۷۷	۱۳۹۰/۰۶/۳۰
۱,۰۱۴,۴۴۴	۱,۰۱۴,۶۰۱	۱,۰۱۴,۴۴۴	۱,۹۵۰,۵۸۴	۱۳۹۰/۰۷/۳۰
۱,۰۲۹,۴۵۱	۱,۰۲۹,۷۰۹	۱,۰۲۹,۴۵۱	۲,۰۳۶,۳۰۱	۱۳۹۰/۰۸/۳۰
۱,۰۴۵,۴۸۸	۱,۰۴۵,۸۲۲	۱,۰۴۵,۴۸۸	۱,۹۸۷,۳۱۵	۱۳۹۰/۰۹/۳۰
۱,۰۱۰,۰۶۵	۱,۰۱۰,۴۴۶	۱,۰۱۰,۰۶۵	۱,۷۵۰,۶۸۰	۱۳۹۰/۱۰/۳۰
۱,۰۲۵,۱۶۷	۱,۰۲۵,۶۰۸	۱,۰۲۵,۱۶۷	۱,۵۱۱,۶۲۸	۱۳۹۰/۱۱/۳۰
۱,۰۰۳,۵۳۹	۱,۰۰۳,۹۷۴	۱,۰۰۳,۵۳۹	۱,۳۳۲,۸۲۸	۱۳۹۰/۱۲/۲۹
۱,۰۲۱,۲۷۲	۱,۰۲۱,۷۲۷	۱,۰۲۱,۲۷۲	۱,۲۷۱,۸۷۳	۱۳۹۱/۰۱/۳۱
۱,۰۳۲,۲۶۲	۱,۰۳۲,۶۵۱	۱,۰۳۲,۲۶۲	۱,۱۹۵,۷۶۹	۱۳۹۱/۰۲/۳۱
۱,۰۱۱,۲۱۵	۱,۰۱۱,۷۸۹	۱,۰۱۱,۲۱۵	۹۸۴,۱۹۵	۱۳۹۱/۰۳/۳۱
۱,۰۲۸,۶۸۹	۱,۰۲۹,۲۷۲	۱,۰۲۸,۶۸۹	۹۷۵,۴۷۲	۱۳۹۱/۰۴/۳۱
۱,۰۴۷,۱۸۷	۱,۰۴۷,۶۹۸	۱,۰۴۷,۱۸۷	۹۸۳,۷۱۴	۱۳۹۱/۰۵/۳۱
۱,۰۱۲,۶۶۰	۱,۰۱۳,۲۰۳	۱,۰۱۲,۶۶۰	۸۹۴,۸۹۱	۱۳۹۱/۰۶/۳۱

**۱۵. مروری بر وضعیت پرداختی به سرمایه‌گذاران صندوق**

بدهی به سرمایه‌گذاران متشکل از اقلام زیر است:

جدول ۲۴- بدهی به سرمایه‌گذاران صندوق نوین سامان (بادرآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	
ریال	ریال	
۲۴,۶۷۱,۶۳۵,۴۳۴	۱,۴۴۸,۲۸۸,۹۰۵	بابت واحدهای ابطال شده
-	۲,۰۸۰,۲۳۰,۰۰۰	بابت درخواست صدور
(۱,۱۴۷,۱۸۱)	(۱۲,۷۷۲,۴۳۳)	بابت تتمه واحدهای صادر شده
-	۵۱۳,۴۰۸,۱۳۰	بابت برگشت NAV
۲۴,۶۷۰,۴۸۸,۲۵۳	۴,۰۲۹,۱۵۴,۶۰۲	جمع کل

**۱۶. مروری بر وضعیت سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر صندوق**

سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر در تاریخ ترازنامه به شرح زیر است:

جدول ۲۵- سایر حساب‌های پرداختی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	
ریال	ریال	ذخیره تصفیه
۳۲۶,۷۵۸,۵۳۳	۵۹,۴۷۴,۴۰۰	
۲,۴۷۴,۴۰۰	۳۳۳,۷۸۴,۵۱۲	سایر
۳۲۹,۲۳۲,۹۳۳	۳۹۳,۲۵۷,۹۱۲	جمع کل



**۱۷. سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب**

جدول ۲۶- سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	
ریال	ریال	
۶۷,۱۴۶,۳۰۴,۷۴۹	۶۵,۳۲۶,۲۳۵,۶۴۰	سود سپرده های بانکی
۱۲,۱۵۹,۰۳۵,۱۱۸	۱۳,۶۴۱,۰۷۵,۴۴۴	اوراق مشارکت بورسی یا فرابورسی
۶,۹۳۳,۲۶۳,۷۷۲	۸,۲۷۳,۸۲۸,۰۴۶	اوراق اجاره
۸۶,۲۳۸,۶۰۳,۶۳۹	۸۷,۲۴۱,۱۳۹,۱۳۰	جمع کل

**۱۸. مروری بر وضعیت سایر هزینه‌های صندوق**

جدول ۲۷- سایر هزینه‌های صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	دوره میانی منتهی به ۱۳۹۱/۰۶/۳۱	
۳۱,۴۷۰,۸۸۹	۷,۰۲۴,۹۷۹	هزینه تصفیه
-	۴۷,۴۲۴,۰۱۲	هزینه های نرم افزار
۶۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	هزینه های متفرقه
۳۱,۵۳۰,۸۸۹	۵۴,۵۲۸,۹۹۱	جمع کل

**۱۹. مروری بر وضعیت تعهدات و بدهی‌های احتمالی صندوق**

در تاریخ ترازنامه، صندوق هیچ‌گونه بدهی احتمالی ندارد.

## ۲۰. سرمایه‌گذاری ارکان و اشخاص وابسته به آن‌ها در صندوق

جدول ۲۸- سرمایه‌گذاری ارکان و اشخاص وابسته به آن‌ها در صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده)

در صد تملک	تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری	نوع واحدهای سرمایه‌گذاری	نوع وابستگی	نام شرکت	اشخاص وابسته
۱.۱۳	۱۰,۰۰۰	ممتاز	مدیر	شرکت تامین سرمایه نوین	مدیر و اشخاص وابسته به وی
۱.۶۷	۱۵,۰۰۰	ممتاز	ضامن	بانک سامان	ضامن و اشخاص وابسته به وی
-	-	ممتاز	متولی	مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه	اشخاص وابسته به متولی
۱.۶۷	۱۵,۰۰۰	ممتاز	مدیر ثبت	بانک سامان	مدیر ثبت و اشخاص وابسته به وی
۰.۰۰۵	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	محمد رضا ویم‌تاز	
۰.۰۰۵	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	رضا آقابابایی	مدیر سرمایه‌گذاری و اشخاص وابسته به وی
۰.۰۰۵	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	حمیدرضا لهراسبی	

## ۲۱. معرفی گروه مدیران صندوق

جدول ۲۷- معرفی گروه مدیران

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات
حمیدرضا لهراسبی	عضو گروه مدیران	فوق لیسانس
محمد رضا ویم‌تاز	عضو گروه مدیران	فوق لیسانس
رضا آقابابایی	عضو گروه مدیران	دکتری

## ۲۲. گزارش تجزیه و تحلیل ریسک صندوق

### ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق

- ۱- تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی، احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه‌گذار باید به ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های یاد شده در این بخش توجه ویژه داشته باشند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فرا روی صندوق را می‌پذیرند. علی‌رغم این که حداقل بازدهی برای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی تضمین شده است، ولی این سرمایه‌گذاران در شرایط زیر ممکن است بازدهی کمتر از حداقل تعیین شده را بدست آورند:
  - الف) در صورتی که ضامن به هر دلیل به تعهد خود عمل نکند،
  - ب) در صورتی که سرمایه‌گذار قبل از سپری شدن ۹۰ روز از تاریخ صدور واحدهای سرمایه‌گذاری عادی خود از صندوق خارج شده و مشمول ضمانت ضامن نگردد.
  - ج) در صورتی که سرمایه‌گذار بین یکی از فصول سال شمسی اقدام به سرمایه‌گذاری کرده و مبلغی بیش از قیمت مبنا را برای خرید هر واحد سرمایه‌گذاری پرداخت کرده باشد. (به توضیح بند ۴-۳ مراجعه شود).
- ۲- **ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق:** قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص ناشر و ضامن آن است. باتوجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده باشند و از آنجا که قیمت این اوراق می‌تواند در بازار کاهش یابد، لذا صندوق از این بابت ممکن است متضرر شده و این ضرر به سرمایه‌گذاران منتقل شود.
- ۳- **ریسک نکول اوراق بهادار:** اوراق مشارکت شرکت‌ها بخش عمده دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک موسسه معتبر تضمین شده است، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری در آن‌ها وثایق معتبر و کافی وجود دارد، ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق، سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش‌دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق با آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.
- ۴- **ریسک نوسان بازده بدون ریسک:** در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) افزایش یابد، به احتمال زیاد قیمت اوراق مشارکت و سایر اوراق بهاداری که سود حداقل یا ثابتی برای آن‌ها تعیین شده است، در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

### ۲۳. برنامه‌های آتی و چشم انداز صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان (با درآمد ثابت تضمین شده) به‌عنوان یکی از صندوق سرمایه‌گذاری در اندازه بزرگ در ایران که نرخ بازدهی علی‌الحساب ۲۰٪ سالانه و روزشمار را برای تمامی سرمایه‌گذاران عادی خود تضمین نموده بود.

از جمله سایر اقدامات در نظر گرفته شده برای دوره آتی عبارتند از:

- تقویت گروه کارشناسی و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق
- جذابیت بخشیدن به صندوق در مقایسه با وضعیت سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در کشور
- تنوع بخشی به سبد سرمایه‌گذاری صندوق