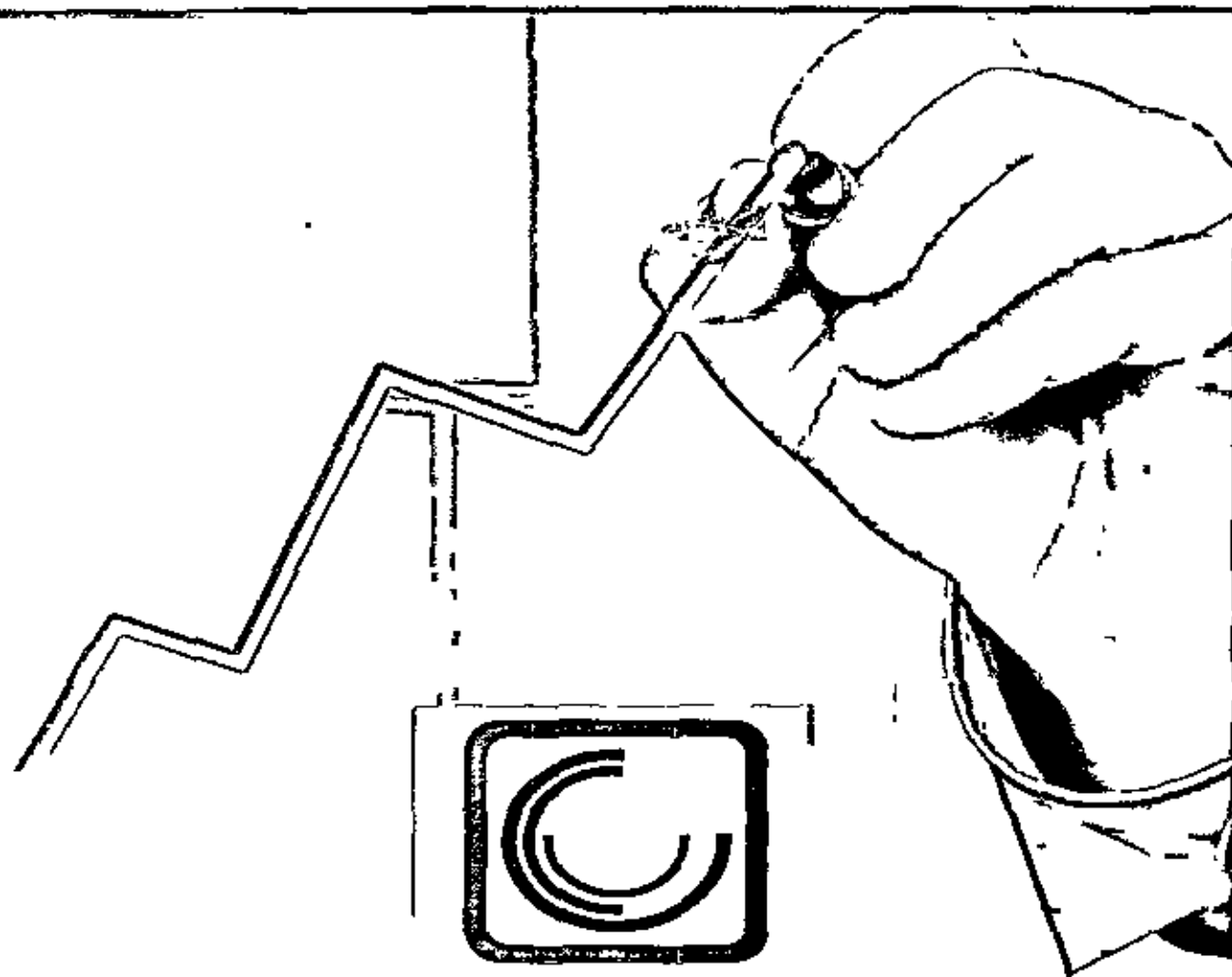


# گزارش عملکرد صندوق سرمایه گذاری نوین سامان

برای دوره مالی سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹



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. چشم‌انداز اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲
۱۱	۲.۱. چالش‌های لوپک و بازار نفت در سال ۲۰۱۲
۱۶	۲.۱. 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 نوین سلمان برای دوره مالی سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹
۳۲	۱. کلیاتی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۳۳	۱.۱. تاریخچه تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان
۳۳	۲. بررسی وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران
۳۴	۳. جایگاه صندوق در بین رقبا
۳۴	۴. صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان (با درآمد ثابت و با حداقل سود تعیین شده) در نگاه کلی
۳۵	۱.۴. ترکیب صندوق
۳۵	۵. اهداف و استراتژی‌های صندوق
۳۶	۶. پیام مدیر صندوق
۳۶	۷. انواع واحدهای سرمایه‌گذاری و حقوق دارندگان آن‌ها
۳۹	۸. کارمزد لورکن
۴۰	۹. بررسی بازدهی صندوق
۴۱	۱۰. ترکیب سهامداران صندوق
۴۲	۱۱. مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی صندوق در دوره جاری
۴۲	۱.۱.۱. ترانزاکشن
۴۳	۲.۱.۱. صورت سود و زیان صندوق
۴۴	۳.۱.۱. صورت گردش حاکم دارایی‌های صندوق
۴۵	۱۲. سرمایه‌گذاری در سیردهای بانکی
۴۶	۱۳. مروری بر وضعیت حساب‌های دریافتی صندوق
۴۷	۱۴. مروری بر وضعیت موجودی نقد صندوق
۴۸	۱۵. مروری بر وضعیت ترخ صدور و ابطال صندوق



گزارش عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان برای دوره مالی سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

۱۶. مروری بر وضعیت پرداختی به سرمایه‌گذاران صندوق
۱۷. مروری بر وضعیت سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر صندوق
۱۸. سود لوریج بهادار با درآمد ثابت یا علی‌الحساب
۱۹. مروری بر وضعیت سایر مزایمهای صندوق
۲۰. مروری بر وضعیت تعهدات و بدهی‌های احتمالی صندوق
۲۱. سرمایه‌گذاری لریکن و اشخاص وابسته به آن‌ها در صندوق
۲۲. معرفی گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق
۲۳. گزارش تجربه و تحلیل ریسک صندوق
۲۴. برنامه‌های آتی و چشم‌انداز صندوق

# فصل اول

## بررسی وضعیت اقتصادی در جهان و ایران



مستوفی 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

### اوضاع اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲

نشریه معتبر اکونومیست با ارائه تحلیلی از لوضع اقتصادی جهان از سه جهت‌گیری متفاوت در سه منطقه از جهان (مطبقه یورو، آمریکا و اقتصادهای نوظهور) خبر و هشدار داد که تشدید این مرزبندی‌ها در اقتصاد جهانی، سال ۲۰۱۲ را به سال شوک‌های خسارت‌آمیز و ویرانگر تبدیل کرده است. به نوشته اکونومیست اقتصادهای گرفتار منطقه یورو اعم از یونان، ایرلند، پرتغال و فیره 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 آشنگی در این منطقه را اجتناب‌ناپذیر کرده است. از سوی دیگر، اقتصاد آمریکا اگرچه بهبود رشد را با دوپسنگ 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 ناحت و تار 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 انگلادمرکل، صدراعظم آلمان آمده است که سال ۲۰۱۲ برای حوزه یورو سخت‌تر از سال ۲۰۱۱ خواهد بود. لیکلا سلرکوری رئیس جمهوری فرانسه هم از سال ۲۰۱۲ به عنوان «سال همه خطرناک» 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 سیاست‌سازان دوست دارند بوند دهد که دوران بهتری در پیش است. اما این روزها بسیاری از آلمان‌اندکی ناامید هستند. انگلادمرکل، صدراعظم آلمان، در پیام سال نوی خود پیش‌بینی کرد سال ۲۰۱۲ برای حوزه یورو سخت‌تر از سال ۲۰۱۱ خواهد بود. لیکلا سلرکوری، رئیس جمهوری فرانسه نیز از «سال برای همه خطرناک» سخن گفته. در آن طرف دنیا، مأموران سیگه بحسب وزیر هندوستان، هشدار داد که تصمیمی برای رشد سریع هند وجود ندارد. از یک نظر در مورد این پدیده اتراق شده است. بدترین پیامد یعنی فروپاشی پول مشترک اروپا یا فرود دشوار چین. قابل اجتناب است. جدیدترین آمار، به‌ویژه ارقام بهتر از انتظار در مورد 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 کمترین رشد از سال ۲۰۰۹ تاکنون و کمتر از میانگین دهه گذشته است.

### ۱۱ ارزیابی جدید در اقتصاد جهان:

بلومبرگ در گزارشی با اشاره به این‌که دهی ۱۱ قدرت اقتصادی جهان در ابتدای سال ۲۰۱۲ به ۲۶۰۰ میلیارد دلار رسیده است پهنک‌ترین کشورهای جهان را معرفی کرد. با افزایش هر یک از این‌ها، دولت‌های قدرتمند اقتصادی جهان به پیش از ۲/۱۶ تریلیون دلار رسیده‌اند. براساس این گزارش، در میان کشورهای قدرتمند اقتصادی جهان، به ترتیب ژاپن با ۳ تریلیون دلار و آمریکا با ۲/۸ تریلیون دلار دهی، مقروض‌ترین کشورهای جهان به شمار می‌روند. این در شرایطی است که میزان دهی ۷ کشور صحنی جهان به علاوه برزیل، روسیه، هند و چین در زمان مشابه سال گذشته حدود ۲/۴ تریلیون دلار بوده است. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد، برده اوراق قرضه ده ساله حداقل برای ۷ کشور تا پایان سال بیشتر خواهد شد.

تحقیقات نشان می‌دهند 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 تحدیدنظر در پیش‌بینی ۴/۵ درصدی خود از رشد اقتصاد جهانی، رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲ را ۴ درصد پیش‌بینی کرد.

بر اساس برآورد به عمل آمده توسط مجله اکونومیست و استراتژیست‌های موسسه بلومبرگ بر پایه پیش‌بینی بارده 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. بارده اوراق قرضه ده‌ساله چین احتمالاً با تمیز کمی همراه خواهد بود در حالی که بارده اوراق قرضه هند، از ۸/۲۹ 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 محبور کرده است تا از اتحادیه اروپا و صندوق بین‌المللی پول تقاضای کمک کنند.

همچنین نشریه متمرکز اکونومیست با انتشار یک شماره ویژه در خصوص چشم‌انداز اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۲ پیش‌بینی کرد که بالاترین تورم در سال آینده با ۳/۱۶ درصد متعلق به ویتنام خواهد بود و به حر هفت کشور، بقیه کشورها تورم تک‌رقمی خواهد داشت. در میان کشورهای دارای تورم دو رقمی نام ایران نیز با ۱۶/۵ درصد تورم به چشم می‌خورد. در خصوص 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 خواهد داد. در منطقه اطراف ایران نیز بالاترین رشد متعلق به لیبی و عراق با نرخ‌های ۱۳/۱۶ درصد و ۱۰/۹ درصد خواهد بود که سکوهاي سوم و چهارم، رشد سریع در جهان را نیز به خود اختصاص داده‌اند. برای عربستان رشد ۵/۳ درصدی، امارات ۴/۲ درصدی، پاکستان ۴/۳ درصدی، لبنان ۴/۶ درصدی، مصر ۲/۹ درصدی و برای ایران نیز رشد ۲/۴ درصدی پیش‌بینی شده است. در این پیش‌بینی به تمکیک 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 مولدستان با ۱۴/۸ درصد، نیسی با ۱۳/۱۶ درصد، عراق با ۱۰/۹ درصد، انگولا با ۹/۹ درصد، نيجر 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 پیشتاری ماکائو این سرزمین کوچک، درآمدهای حاصل از مراکز تفریحی آن ذکر شده است که نشان می‌دهد این فعالیت‌ها می‌تواند بیش از فعالیت‌های مالی به افزایش رشد اقتصادی کمک کند. لیبی و عراق نیز دو کشور عربی هستند که در آن‌ها بارسلوی و ایجاد ثبات پس از پرانباری دو نظام مستبد در آن‌ها می‌تواند موجب افزایش رشد اقتصادی شود.

در لیبی، ترکیب‌ها 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 نمای فروتمند را تا حدودی جبران خواهد کرد. مولدستان از رونق بخش معدن منتفع خواهد شد و سرمایه‌گذاری در این بخش موجب افزایش رشد اقتصادی آن خواهد شد. انگولا، لائوس و نيجر از افزایش نسبی قیمت کالاها بهرمنند خواهد 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 می‌یابد اما در مقایسه با مدیترانه‌ای تریخی در سطح بالایی باقی خواهد 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 ۲۰۱۳ درصد (بر اساس برابری قدرت خرید) رشد خواهد نمود و این در شرایطی است که این رقم برای سال ۲۰۱۱ معادل ۲/۲ درصد بود. اکونومیست پیش‌بینی کرده است که خطر رکود جهانی در حد رقم ۲۰ درصد است که این رقم بسیار بالاست. اقتصادهای توسعه‌یافته همچنان در مشکلات گرفتار خواهند بود چون کاهش بودجه‌ها مخصوص در اروپا، رشد اقتصادی را کند می‌کند و سیاست‌های سهل‌گیرانه به جا مانده از گذشته جایی برای محرک‌های بیشتر باقی نخواهد گذارد. یار 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 قبالان بخش کالا حبری خوب است اما برای چین آینده‌های دشوار در سال‌های پیش رو را بود می‌دهد. تجارت جهانی در سال ۲۰۱۲، ۵/۲ 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 می‌کند کوتاه و سطحی خواهد بود. گروهی از کارشناسان شرکت‌کننده در نظرسنجی نشریه اکونومیست برآورد می‌کند 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 تأمین نقدینگی سه‌ساله برای بانکها کاهش داده و تاثیر ریاست‌های مالی بر رشد اقتصادی جزئی و ملامت است. اما این معروضات ممکن است ناهم‌جان 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 وابستگی‌ها در آینده تمرکز می‌کند. هرغم تریقی نقدینگی توسط بانک مرکزی اروپا، به نظر می‌رسد بانکها تمایلی به خرید اوراق قرضه دولتها ندارند و به دلیل آن‌که ایتالیا و اسپانیا هر کدام باید ۱۵۰ میلیارد یورو (۱۹۵ میلیارد دلار) از بدهی‌هایشان را در سمنانه نخست اسسال پارپرداحت کنند. مگرانی‌ها درباره بحران بدهی‌ها تشدید خواهد شد. چرخه مهلک رشد ضعیف، کسری بودجه بیشتر و برنامه‌های ریاستی 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 بی‌حرکت برای چسبان 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 مگران‌کننده 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 مسائل 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 مسأله که اقتصادهای نوظهور تنها ۵ درصد رشد خواهد کرد معقول به نظر می‌رسد. این میزان رشد، بدترین عملکرد اقتصادهای نوظهور طرف یک دهه اخیر، البته به استثنای رکود جهانی سال ۲۰۰۹، به نظر می‌رسد. اگر قرار باشد شاهد شکستی باشیم، این شکستی در آمریکا رخ خواهد داد. این مسأله 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 نطف تمدید کاهش مالیات بر دستمزد آهنگ سیاست‌های مالی سخت‌گیرانه خود را ملایم کرده. از فشار بدهی حائزها 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 نار 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 مالیات و کاهش هزینه‌های اقدامی صورت بگیرد، پارامتر در طول سال شاهد نزاع مالی خواهیم بود. این مسأله 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 خواهد داشت. اما برخی از مشکلات کم‌سوی بی‌جهت به وجود آمدند. توجیهی برای روش نمودن آینده حوزه یورو و فلج مالی آمریکا وجود ندارد. اروپا نباید مشکلات فرعی اقتصادی را با اقدامات ریاضتی وحشیانه کند بلکه اتحاد شیوه‌های اصلاحات مالی و ساختاری بیشتری را در بر داشته باشد. مطلق‌تر به نظر می‌رسد سیاستمداران بی‌کمیات فشار زیادی را بر بانک‌های مرکزی وارد کرده‌اند که در نتیجه آن بانک‌ها محور خواهند شد. به اقدامات نامتعارف بیشتری، همچون تسهیل مقرراتی، دست پرورد این کار از مشکلات خواهد گشته. اما اشتباهات سیاستمداران را چیران خواهد 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 خواهد بود. در گزارش IMF میانگین رشد اقتصادی خاورمیانه و شمال آفریقا در سال ۲۰۱۰ معادل ۲/۸ 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.

بر اساس 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 وقعه در عرصه ممتد خطرات جدیدی را به احیای اقتصادی تحمیل خواهد کرد. لولپور پلانچارد، اقتصاددان ارشد صندوق بین‌المللی پول می‌گوید: «هراس‌ها متوجه قیمت کالاها شده است» او در یک مصاحبه مطبوعاتی در واشنگتن گفته قیمت کالاها بیش از انتظار



افزایش یافته است و این مسکن‌کننده وضعیت است که در آن رشد تقاضای قوی است و شوک‌های عرصه نیز وجود دارد. این افزایش قیمت کالاها یادآور رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ میلادی است اما به‌مطر نمی‌رسد که این وضعیت بتواند خدشهای بر احیای اقتصادی وارد آورد. انتظار می‌رود تولید ماحصل داخلی واقعی در اقتصادهای پیشرفته و اقتصادهای نوظهور و توسعه‌یافته به ترتیب در حدود ۲/۵ درصد و ۶/۵ درصد رشد کند. در گزارش که ۱۱ آوریل منتشر شده 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 رور افرون برای سیاست‌گذاران است. اقتصادهای در حال توسعه به‌ویژه در آمریکای سیاه نیز رشد سریع و یابانی دارند. اما صندوق بین‌المللی پول هشدار داده است که خطرات جدیدی در حال شکل‌گیری است.

افزایش قیمت نفتها 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 لوج خود رسیده است که علت آن تأملی‌ها در خاورمیانه بوده است. گزارش جدید حکایت از آن دارد که اگرچه وقعه در عرصه نفت تنها تأثیرات ملایمی بر فعالیت‌های اقتصادی داشته است، اما با توجه به کاهش طرفیت مراد تولید نفت، خطرات رو به افزایش است. صندوق بین‌المللی پول اعلام کرده است که اگرچه زلزله و سونامی ژاپن تلفات انسانی وحشتناکی بر جای گذارده 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، ترانزیت‌های صمیم تجارت خارجی و تناوب صعب در برابر مسکن همچنان نگرانی‌های عمده محسوب می‌شوند. تقویت احیای اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته نیازمند آن است که تا زمانی که فشار دستورها وجود دارد، انتظارات تورمی بالاست و اعتبارات بانکها در سطح پایینی است، نرخ بهره‌ها پایین نگه‌داشته شود. در عین حال مبارزه به عرصه مردم باید در میان مدت 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 متعلقه کند و چنان‌که در این گزارش آمده است، تقابل قابل توجه در کنترل کسری بودجه خود در میان مدت 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 پارسلری‌های پس از زلزله و سونامی اختصاص یابد. به محض آن‌که بازسازی آغاز شد و ایجاد حسرت‌ها بهتر درک شد، باید هزینه‌های بازسازی یا یک استراتژی پولی شعاف مرمک شد تا این کشور موفق شود میزان بدهی‌های دولتی خود را در میان مدت 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 اعتماد است تا تأثیر بهبود مالی شده، پارسلری 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 طرفیت‌ها مواجه شود. افزایش شدید قیمت‌های غذا و انرژی بر فشار برای افزایش دستورها خواهد

افزودن در بسیاری از اقتصادهای نوظهور سخت‌گیری بیشتر در سیاست‌های اقتصاد کلان موره نیاز است. بنا به پیش‌بینی صندوق، بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نیازمند آن خواهند شد که از خنثی‌سازی فزاینده که با مشکل افزایش قیمت مواد غذایی مواجهند، حمایت کنند. در میان مدت ضروری است که پیشرفت بیشتری در ایجاد توازن برای تقاضای جهانی ایجاد شود تا احیای اقتصادی قدرتمندتر شود. این مهم به‌ارشد این است که بسیاری از کشورها وارد عمل شوند و به‌ویژه شرایط اقتصادی باید در اقتصادهای مهمی که دل‌های کسری تجاری هستند بهبود یابد. لازم است که انعطاف‌پذیری بیشتری در نرخ ارزها ایجاد شود و اصلاحاتی ساختاری صورت گیرد تا مراد و کسری‌های شدید تجاری برطرف شود و اقتصادی کلیدی دنیا که مراد 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 ناپایداری‌ها در مورد بهبود وضعیت اقتصادی و خروج از شدیدترین بحران مالی شش دهه اخیر را افزایش داده اما طی ماه‌های اخیر دو اتفاق بسیار مهم روی داد که تأثیرات متفاوتی در بهای نفت خنم دارند.

بحران سیاسی، ناملهرات و قیام مردم در کشورهای حاورمیانه و شمال آفریقا خصوصا مصر و لیبی از یکسو باعث افزایش بهای نفت شده از سوی دیگر وقوع زلزله و سونامی ناشی از آن در ژاپن تأثیری منفی بر بهای نفت گذاشته 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 گذاشته.

بهای نفت بعد از بحران مالی جهانی دچار نعت شدیدی شد و به شدت سقوط کرد. تنابیر اتحاد 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 یافته. در چند ماه گذشته و در اواخر سال ۲۰۱۰ میلادی وضعیت کمی بهتر شد و در اوتال 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 پررنگ‌ترین تولیدکننده نفت در دنیا پیش از دوسوم تولیدات نفت را به خود اختصاص داده که سیاست و تصمیمات این سازمان همواره بر قیمت نفت مؤثر بوده است. در آخرین جلسه این سازمان در سال ۲۰۱۱ که با ریاست ایران برگزار شده 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 طرح شش لیبی از چرسه تولید عملاً رعایت نمی‌شد و میزان تولید روزانه این کشورها نزدیک به ۳۰ میلیون بشکه بوده هم‌چنین درخواست عربستان سعودی برای افزایش سقف تولید در اجلاس پیشین اوپک در ماه ژوئن توسط سایر اعضا رد شده اما عربستان و هم‌پیمانانش در حاشیه جنوبی خلیج فارس به اخلاء 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 مقلدر در نه ماه گذشته رسیده است که این به دلیل بازگشت تولید لیبی بعد از درگیری‌های داخلی می‌باشد که پناه عقیده کارشناسان تا اواسط سال ۲۰۱۲ ظرفیت تولید لیبی به ۱/۶ میلیون بشکه خواهد رسید.

در کمره دیگر و در مقابل عرصه 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 تلمی از بهبود اوضاع اقتصادی و رونق کسب و کار است. بنا به عقیده کارشناسان لرشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۲ میلادی با رشد کندتر نسبت به دو سال گذشته چیری در حدود ۲ درصد به طور میانگین در بین کشورهای مختلف رویرو 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 محتص ناحیه یورو نیست. من جمله این که چین برای این که بتواند از سرایت این بحران جلوگیری کند درصدد وام دادن به کشورهای بحران رده 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 تسلط 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 احراز 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 آگریکول فرانسه همچنین معتقدند رشد اقتصاد چین، دومین واردکننده بزرگ نفت خام و بزرگ‌ترین مصرف‌کننده انرژی جهان، به تازگی 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 هر کدام دستخوش مشکلاتی بوده‌اند. عراق، کماکان دچار درگیری‌ها و بحران‌های داخلی است و صحت یعنی آن، هدف حرابکاری‌ها قرار می‌گیرد و تولید این کشور بسیار کمتر از ظرفیت آن است. عربستان سعودی، بزرگ‌ترین تولیدکننده نفت نیز با سائل گوناگون سیاسی دست و پاچه برآم می‌کند. در ظاهر، حثدان سعودی دارای رابطه‌های موثر و قدرتمندی می‌باشد و کنترل دستگاه‌های امنیتی و قدرت سیاست‌گذاری بر ذخایر نفتی در دستل آن‌ها است. ولیکن در حقیقت آن گونه که به نظر می‌رسد، نخواهد بود و ما شاهد بروز تغییراتی دیگر در آینده خواهیم بود. از دیدگاه جهانی برنامه هستای 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 مقرر نظامی در وورهای گذشته توسط نیروهای مسلح ایران تاثیر افزایش 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 تعبیر ناگهانی قیمت نفت آماده کند. می‌توان گفت مهم‌ترین عامل تاثیرگذار در قیمت جهانی نفت در سال آینده میلادی، تحولات ژئوپولیتیک است. اگر بحران بین‌المللی در خصوص برنامه هستهای ایران بالا بکیرد و ایران تصمیم به مسدود کردن تنگه هرمز بگیرد قیمت نفت خام به یکباره به ۲۰۰ دلار در هر بشکه خواهد رسید. اگر چه 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 لغت 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 دختر استراتژیک نفت نیز می‌توان به این قصه نگاه کرد. به عقیده کارشناسان در سال ۲۰۱۲ جهان با رشد ۱۳ درصدی در تقاضای نفت روبه‌رو است که در برابر سال‌های گذشته از آهنگ رشد کمتری برخوردار است. با به تحلیل اکوئومیسته 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 فنسور به‌طور موقت متوقف شده بود مجدداً از سر گرفته شود و تا سال ۲۰۱۳ ادامه یابد. بر اساس گزارش اکوئومیسته 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 ۲۰۱۲ میلادی نیز بیش از هر چیز، از احتمال بهبود وضعیت رشد اقتصاد جهانی الهام گرفته‌اند و بانک آمریکایی گلدمن ساچس با پیش‌بینی قیمت ۱۲۰ دلار نفت خام برنت در این سال بالاترین برآورد را به خود اختصاص داده است. در تحلیل کارشناسان گلدمن ساچس آمده است محدودیت ظرفیت‌های عرضه نفت سب می‌شود با وجود وضعیت نامناسب رشد اقتصاد جهانی، رشد بهای نفت خام ادامه داشته باشد و رشد تقاضا را محدود کند. بانک آمریکایی سی‌تی بی با افزایش ۲۲ 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، امت 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 مصرف اضطراری ذخیره می‌شوند. فنجان کشور آمریکا اقدام به ایجاد چنین ذخایری کرده اما گسترش ترانساتلانتیک و رشد تقاضای 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 به طور کوتاهمدت بر قیمت جهانی نفت تأثیر می‌گذارد. به‌طور مثال در سال ۲۰۱۱ شاهد افزایش درگیری‌ها در منطقه خاورمیانه بودیم به‌طوری‌که برای مدتی صادرات نفت ایسی به کمترین میزان خود رسید و برای سومین بار در تاریخ شاهد آن بودیم که ارزش 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 می‌زنند. 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 ۹۰۰ هزار باریل نفت خود، ذخایر استراتژیک نفت تشکیل دهد. با استناد بر آمار منتشره از سوی بین‌المللی انرژی (IAEA) تولیدکننده عرضه‌کنندگان غیراوپیک تا ۲۰۰ هزار بشکه در روز کاهش خواهد یافت. بخشی از دلایل این موضوع آن است که شرایط سیاسی و عدم چلنیبت در قوانین سرمایه‌گذاری پلزمای کشورها مانند مکزیک و روسیه مشکلاتی در راه کشف و توسعه منابع جدید نفتی در آن‌ها به

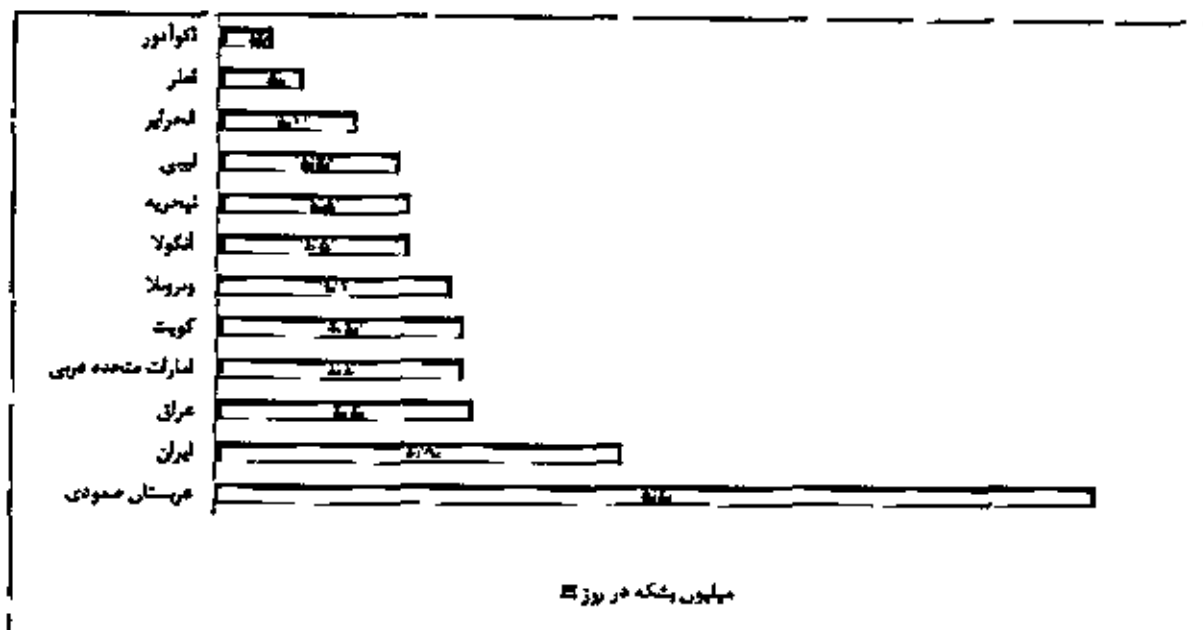
وجود آورده است. این مساله فشار بیشتری را بر تولیدکنندگان نفت در خاورمیانه به خصوص عربستان سعودی وارد می‌آورد. تقاضای بیشتر و محدودیت عرضه نفت موجب بالا رفتن قیمت خواهد شد. همچنین با توجه به مازعاتی که بر سر عدم شفافیت گزارش اعلام شده توسط عربستان مبنی بر حجم واقعی منابع ذخیره نفتی آن‌ها به وجود آمده، مورد 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

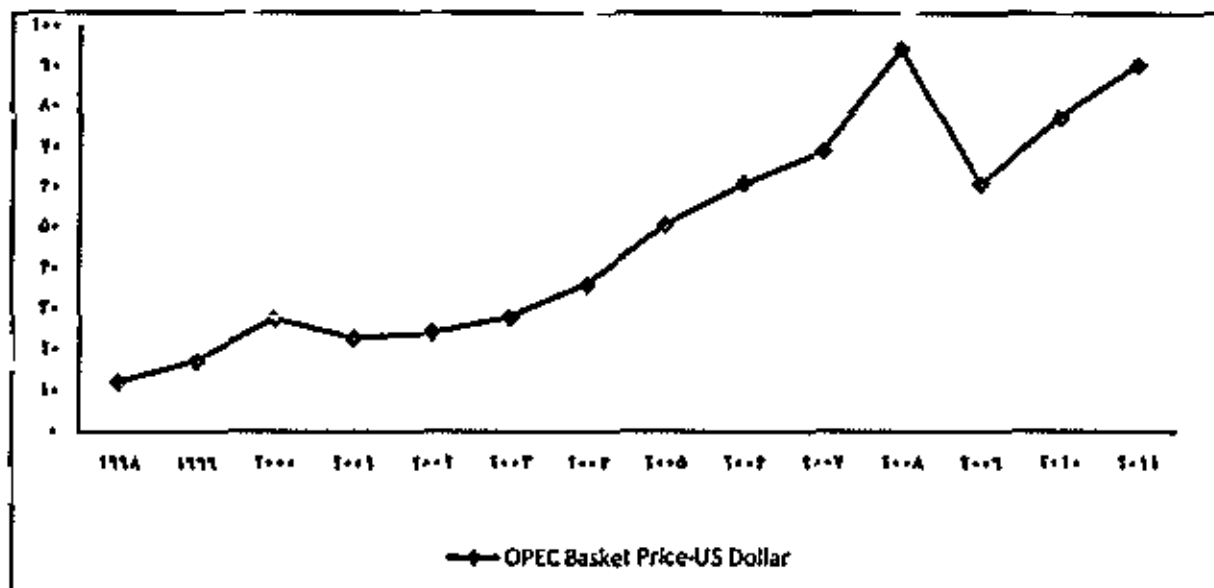
مرکز مطالعات جهانی انرژی اعلام کرد میزان درآمدهای نفتی ۱۲ هکتار اوپک سال ۲۰۱۱ به بیش از ۸۹۹ میلیارد دلار رسید که این بیشترین رقم در ۵۱ سال گذشته به شمار می‌رود. بر اساس این گزارش، درآمدهای اوپک طی سال ۲۰۱۰ میلادی به ۶۵۰ میلیارد دلار و در سال ۲۰۰۹ میلادی به کمتر از ۵۱۸ میلیارد دلار رسیده بود. بر این اساس، افزایش قیمت نفت در سال ۲۰۱۱ تاثیر زیادی در رشد فرایند درآمدهای انرژی اوپک داشته است. شیخ احمد زکی یمنی، وزیر نفت پیشین عربستان و رئیس مرکز مطالعات جهانی انرژی در این باره تاکید کرد درآمدهای مبنی اوپک در سال ۲۰۱۱ میلادی بر مبنای میانگین قیمت ۱۰۶/۸ دلاری سد نفتی اوپک و میانگین تولید روزانه ۸۲/۲۹ میلیون بشکه ۱۲ هکتار 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 ۸۹۲ 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.

انجمن 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 ۱۷۱۶ 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 رکودشکمی این فلز گرانبها مطرح کردند. بهای طلا در بازارهای جهانی مرز روانی ۱۷۰۰ دلار را پشت سر گذاشته افزایش شدید بهای جهانی طلا در واکنش بازارهای جهانی به افست رتبه اعتباری آمریکا تا سطح +AA توسط موسسه رتبه‌سنجی «استاندارد اند پورتر» بوده است. این موسسه رسماً اعلام کرده بود که دولت آمریکا برای حفظ رتبه اعتباری خود باید حداقل ۴ تریلیون دلار از هریمهای خود را کاهش دهد. موسسه استاندارد اند پورتر 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 پدتر شدن شرایط بحران بدهی‌ها در اروپا، انتشار گزارش‌های تولید و مصرف‌کننده در آمریکا و بحران‌های سیاسی با جریان کسری بودجه این کشور، چشم‌اندازها در خصوص رونق دوباره اقتصاد آمریکا و اقتصاد جهانی را حاکمتری 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 ۱۲ ماهه به ترتیب قیمت‌های ۱۶۴۵ دلار، ۱۷۲۰ دلار و ۱۶۶۰ دلار را پیش‌بینی کرده است. این بانک پیش‌بینی کرده که نرخ بهره در فترال وزرو همچنان در حد صفر درصد باقی بماند. در غیر این صورت افزایش ارزش دلار آمریکا منجر به کاهش دادن قیمت طلا خواهد شد.

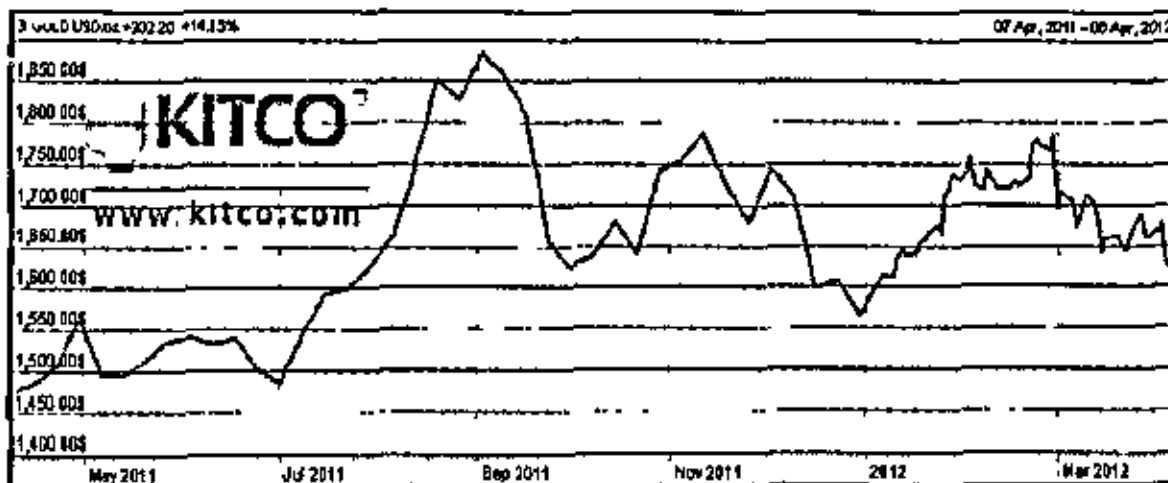
دلایل افزایش قیمت طلا در بازارهای جهان در تابستان سال ۲۰۱۱ عبارتند از:

- کاهش رتبه اعتباری آمریکا تا سطح +AA
- افست ارزش بازارهای سهام در دنیا
- کاهش ارزش دلار در برابر سایر ارزهای عمده جهان
- شدت کاهش بحران بدهی کشورهای اروپایی
- نگرانی چشم‌انداز بهبود اقتصاد جهانی
- افزایش شدید ۱۶۰۰۰ 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 ۱۵۶۷ دلار در هر اونس به پایان رساند که در بازارهای مبادلاتی طلا بهای این فلز زرخشید در تحویل ماه فوریه با ۷۱۱ درصد کاهش که به میزان ۲۵ دلار و ۹۰ سنت بوده است رو به رو شد. گمان می‌شود 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 علات از پرسودترین اجناس اقتصادی بودند 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 علات هم به علت تقاضای بالا به علت

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

مودار ۳- نمودار تغییرات قیمت طلا را می ۲۰۱۱ تا می ۲۰۱۲



در عین حالی که پیش‌بینی‌های دقیقی از آینده طلا نمی‌توان داشته 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 ادامه 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 بارز هرگز توانایی آزمایش قیمت‌های فیرواقعی بالا مانند ۱,۹۲۳ دلار در ماه آگوست را نداشت و دوم اینکه طلا یکی از ستاره‌هایی بود که امسال درخشید و زمانی که سرمایه‌ها و دیگر بازارها رشد یافتند، مدیران پولی به افزایش پول نقد نیاز پیدا کردند، سوم، با ادامه بی‌ثباتی در تصمیم‌نظران وهران اروپا برای حل بحران بدهی این قاره، این سرمایه‌گذاران به دنبال امن‌ترین منبع نقدینگی در برابر طلا هستند. قیمت طلا ممکن است از بالاترین برج آن در ماه آگوست، ۱۶ درصد کاهش یابد اما در حال حاضر قیمت کسبی آن از معاملات سال ۲۰۱۰-۲۰۱۱ برابر با ۱,۴۲۱ دلار در هر اونس، ۱۴ درصد بیشتر است. ممکن است این فلز گران‌بها اکنون ثبات 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 عربی 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 یا این میراث نقدینگی‌های شلور در برنامه‌های انبساطی بانک‌های مرکزی مانند فدرال رزرو، این ترس وجود دارد که هنگامی که اقتصاد جهانی دوباره رشد کندی داشته باشد کنترل این محرک‌های بازار سخت باشد احتمال دارد که قیمت طلا بیشتر کاهش پیدا کند به‌ویژه اگر بسیاری مانند آنچه پس از ورشکستگی «لعمان برادرز» در سپتامبر ۲۰۰۸ رخ داد و مواردی آشکار شده اتفاق افتد. طلا به اجبار «لعمان 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 ۲۴ درصد تغییر کرد. لیوویت پیش‌بینی کرد: بر اساس محاسبات، قیمت طلا می‌تواند تا ۱,۲۷۰ دلار در هر اونس کاهش پیدا کند بانک «بی‌ان‌بی پاریناس» 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 داده 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 بانکداری مرکزی سبب می‌شود که قیمت‌ها بالاتر رود. ما می‌تولیم شاهد طلای ۲۰۰۰ دلاری باشیم. طلا می‌تواند از ویژگی مسخ اس بودن خود و هم‌چنین نگرانی‌ها در مورد اروپا استفاده کرده و افزایش یابد.

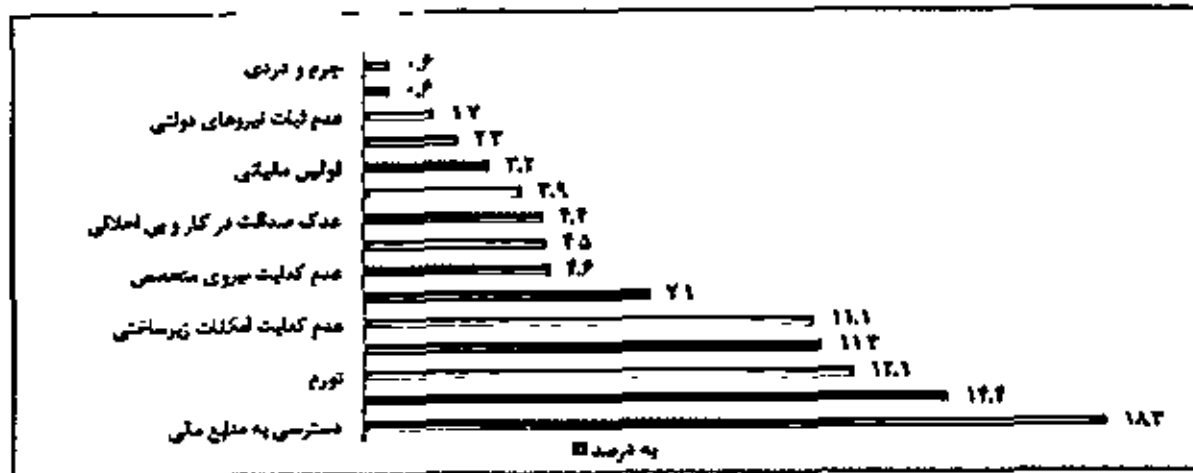
## ۲. بررسی وضعیت اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۱.

مهم‌نمونه آکونومیست پیش‌بینی کرد که رشد اقتصادی ایران در سال جاری به بالای سه درصد برسد. نشریه اقتصادی آکونومیست 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 می‌بویسد که نرخ رشد اقتصادی ایران در سال جاری پایین‌تر از سال‌های قبلی خواهد بود و دلیل آن کاهش قیمت نفت و تحریم‌های اعمالی علیه ایران می‌باشد.

پیش‌بینی آکونومیست از نرخ رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۰ رقم ۲/۵ درصد بود. این نشریه نرخ رشد اقتصادی ایران در بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۲ را ۴ درصد پیش‌بینی کرده است.

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

موردار ۴- منابع 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.

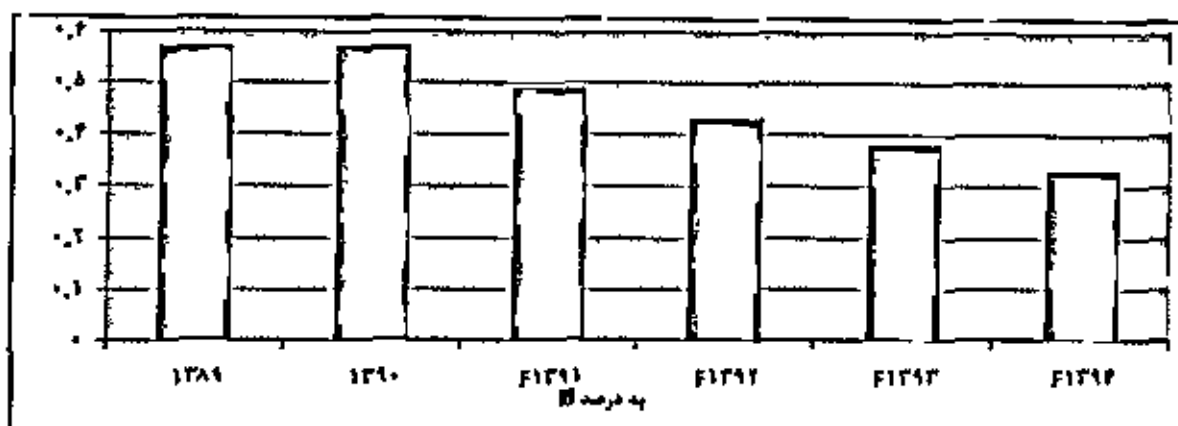
سال ۱۳۹۴ سالی است که واردات ایران برابر با ۷۴ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار خواهد بود و این شاخص در سال پس از آن برابر با ۷۸ میلیارد دلار پیش‌بینی شده است.

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 کلهشی یک میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلاری خواهد داشت و انتظار می‌رود که مازاد تجاری کشور طی این سال به ۲۸ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد.

به اعتقاد این واحد در سال ۱۳۹۱ مازاد تجاری ایران روند نزولی داشته و معادل ۱۲ 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 ترار 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.

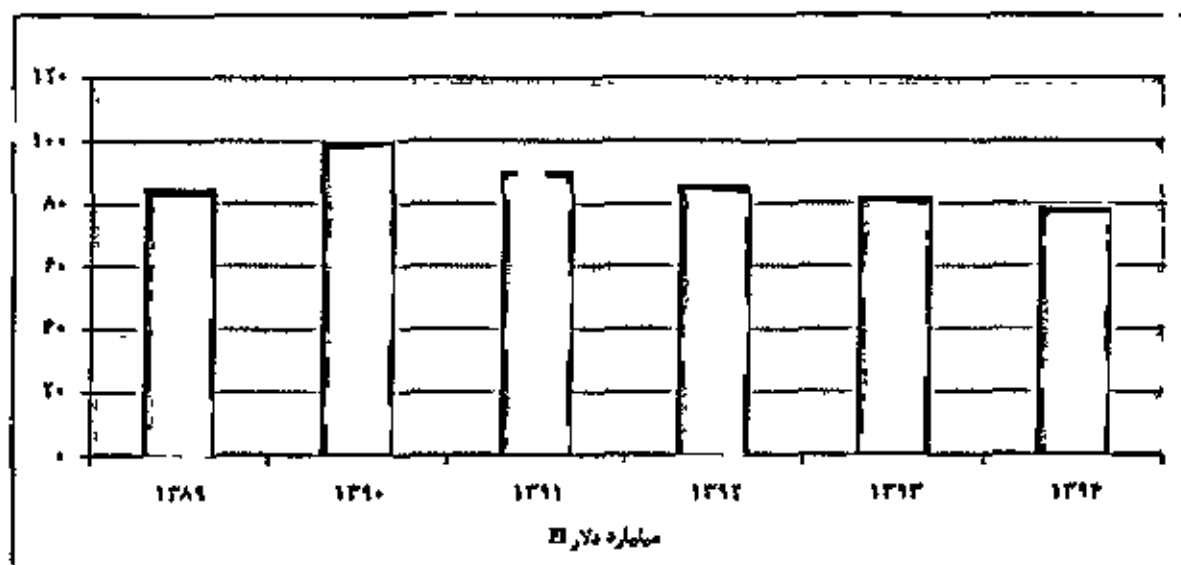
تراز تجاری ایران در سال ۱۳۹۵ اندکی افزایش داشته و برابر با ۱۱ میلیارد و ۶۰۰ میلیون دلار خواهد بود. واحد اطلاعات اقتصادی اکونومیست در گزارش ماه جولای ۲۰۱۱ خود اعلام کرد که سهم ایران از صادرات جهانی که در سال گذشته ۰/۵۷ درصد بود در سال جاری تعبیری نمانده و در همان سطح ۰/۵۷ درصد باقی خواهد ماند. انتظار 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 آکونومیست در این گزارش پیش‌بینی کرده است که طی سال جاری صادرات ایران حدود ۱۵ میلیارد دلار افزایش داشته باشد. آکونومیست، 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 آکونومیست، 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 آکونومیست 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. مزاد حساب جاری ایران:

واحد اطلاعات اکونومیست در نثرترین گزارش خود اعلام کرد که مزاد حساب جاری ایران در سال جاری ۱۰/۵ میلیارد دلار افزایش می‌یابد این واحد در گزارش سه فوریه ۲۰۱۲ خود، مزاد حساب جاری ایران در سال گذشته را ۲ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار (۰/۸) 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 (۲/۲) 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 (۲/۱) درصد تولید ناخالص داخلی) خواهد بود و طی سال ۱۳۹۲ این شاخص به سطح ۲۳ میلیارد دلار (۲/۳) درصد تولید ناخالص داخلی) خواهد رسید.

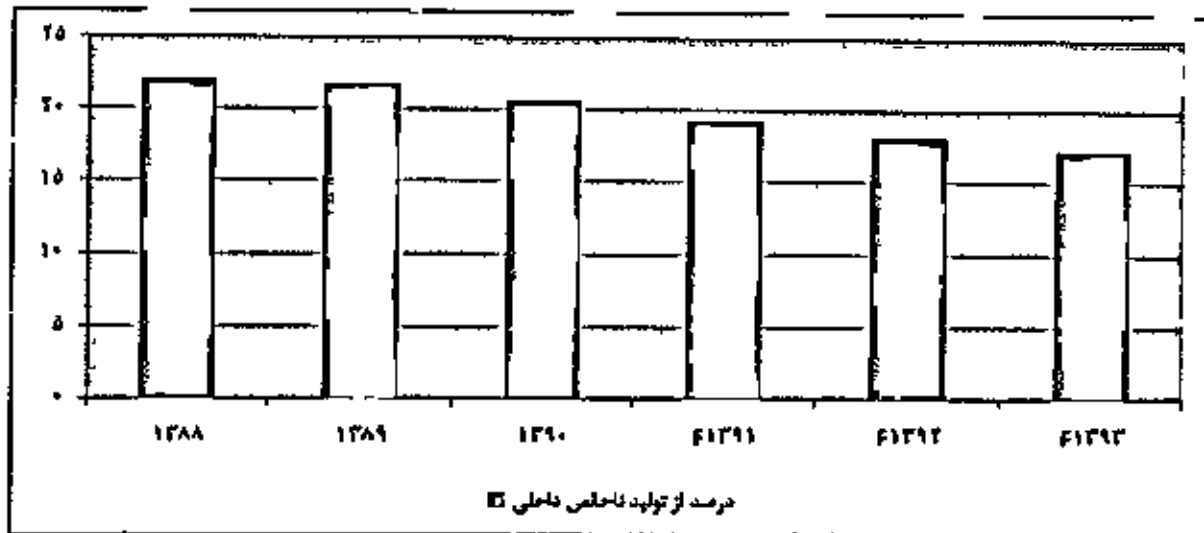
سال ۱۳۹۳ مالی است که برای ایران مزاد حساب جاری ۷ میلیارد و ۹۰۰ میلیون دلار به ثبت خواهد رسید که یک درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود.

### ۳.۱.۲. هزینه‌های دولت:

واحد اطلاعات اکونومیست در گزارش ماه فوریه ۲۰۱۲ خود اعلام کرد که هزینه‌های دولت از ۲۲/۶ 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 ۲۲ 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 ۱۲/۳ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود در همین حال پیش‌بینی شده است که درآمدهای دولت در سال آتی با کاهش مواجه بوده و به ۲۲/۵ 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 مالی 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.

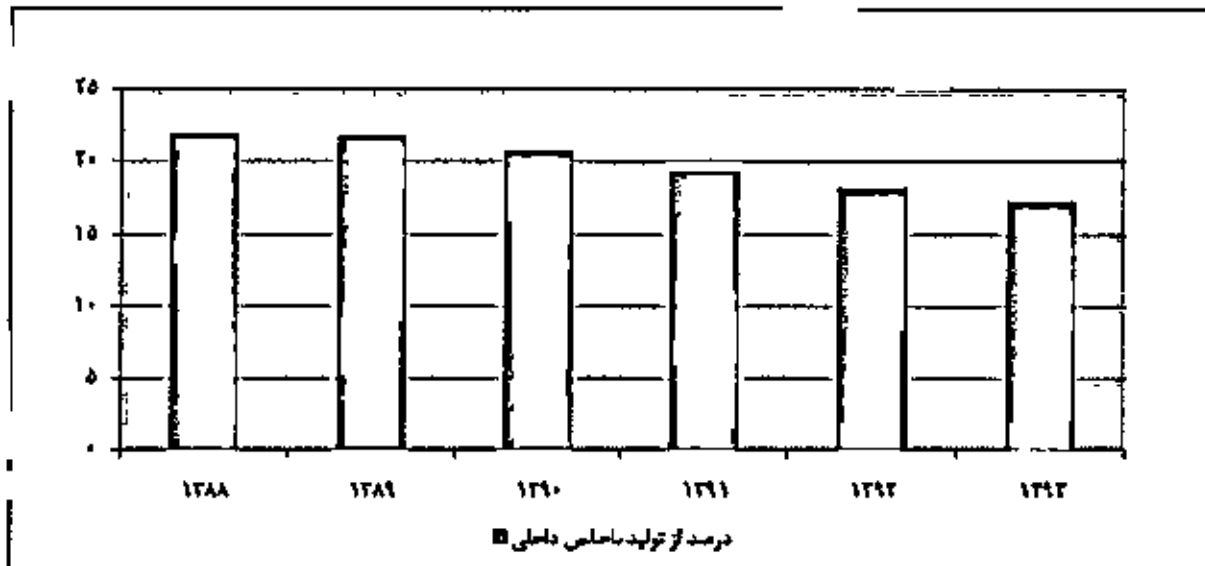
نمودار ۷- هزینه‌های دولت



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.

اکتومبست 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



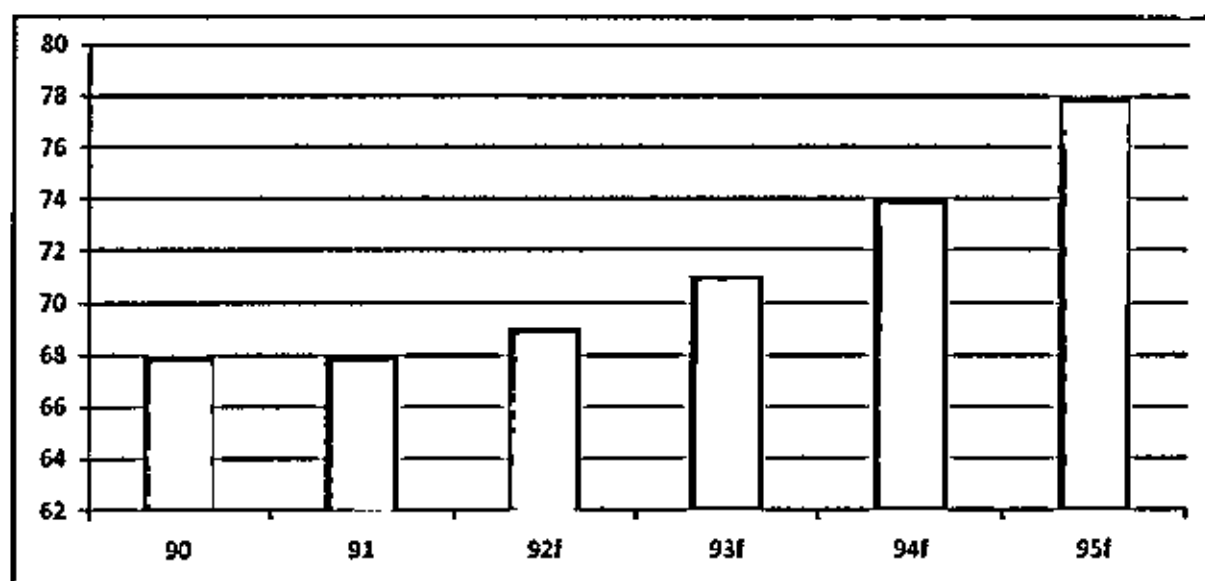
#### ۴.۱.۲. میزان واردات ایران

تازمین گزارش واحد اطلاعات اقتصادی اکونومیست لر رسیدن واردات ایران به ۶۸ میلیارد و ۷۰۰ میلیون دلار و تراز تجاری به ۲۲ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار در سال جاری خسر می‌دهد. به گزارش اینسنا، 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.

بمیر 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 بود. با توجه به پیش‌بینی‌های انجام شده در خصوص صادرات و واردات ایران متوجه می‌شویم که مراد تجاری ایران که در سال گذشته معادل ۴۰ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار بوده در سال ۱۳۹۱ کاهش ۱۸ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلاری خواهد داشت و انتظار می‌رود که مراد تجاری کشور طی این سال به ۲۲ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار برسد. به اعتقاد این واحد در سال ۱۳۹۲ مراد 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 ایران کشور به ثبت برسد.

بیزنس مانتور هر ناره ترین 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 تناوم روند صعودی طی سال ۱۳۹۰ معادل ۵۰ میلیارد دلار خواهد بود انتظار می‌رود طی سال ۱۳۹۱ مجموع واردات ایران به ۶۴ میلیارد و ۸۰۰ میلیون دلار برسد که تنلوم روند صعودی این شاخص را در سال ۱۳۹۲ به ۷۰ میلیارد دلار خواهد رساند.

مودار ۹- حجم واردات ایران (میلیارد دلار)

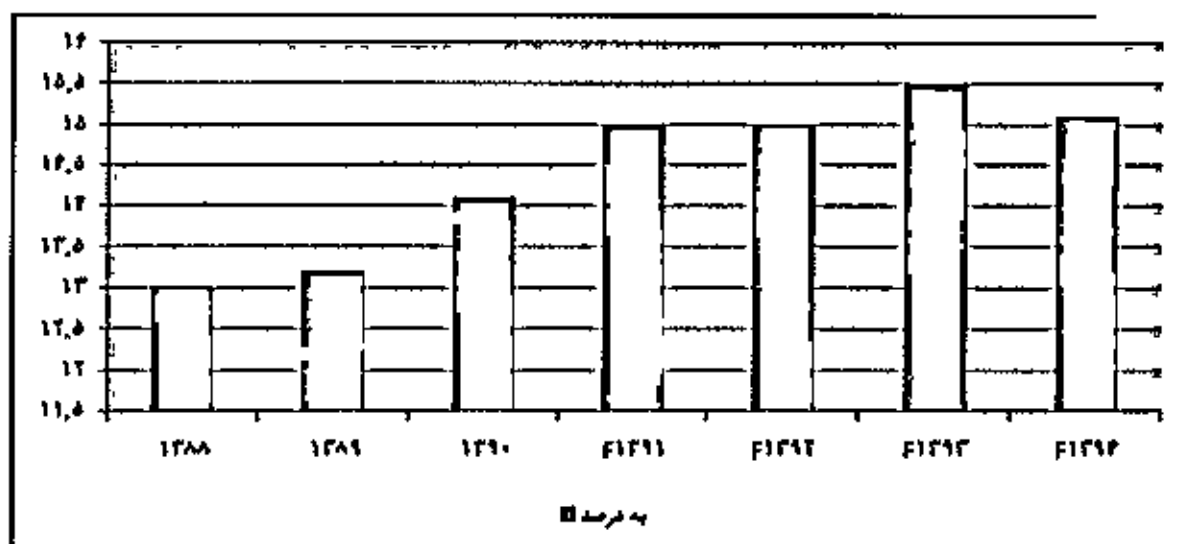


### ۵.۱.۲ نرخ بیکاری و نیروی کار

نزدترین گزارش واحد اطلاعات آکونومیست از رسیدن نرخ بیکاری ایران به ۱۵ درصد طی سال جاری حکایت می‌کند. آکونومیست در گزارش ماه مارس ۲۰۱۲ حدود 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 هزار نفر و ۲۸ میلیون و ۲۰۰ 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 ۲۰۰ 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.

معدل ۱۰- نرخ بیکاری ایران



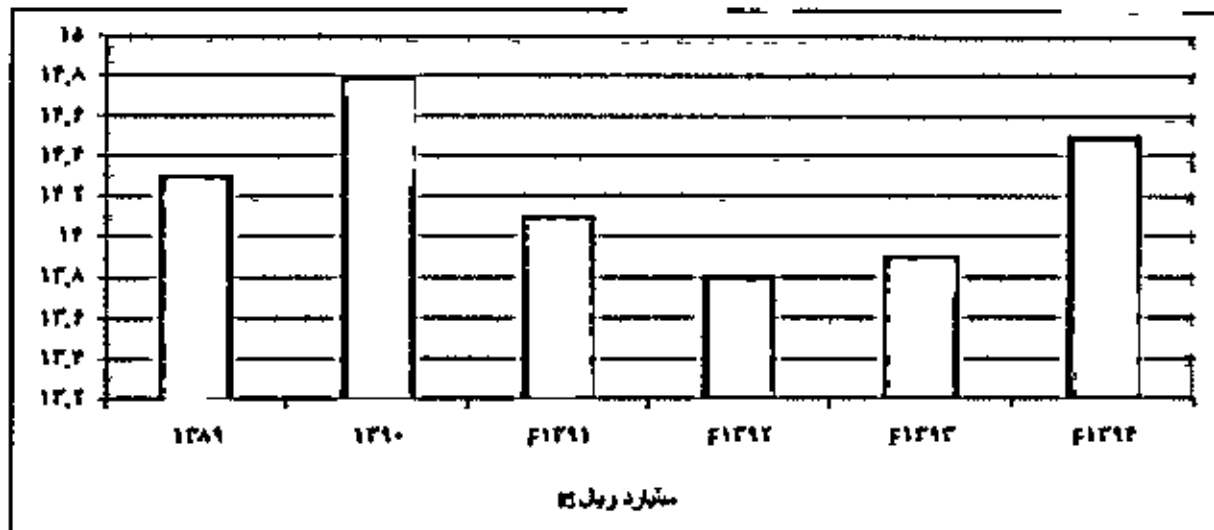
### ۶.۱.۲ پدیده‌های خارجی ایران

نزدترین گزارش واحد اطلاعات آکونومیست حکایت از آن دارد که پدیده‌های خارجی ایران طی سه سال آینده کاهش می‌یابد و مجدداً روندی صعودی خواهد داشت. آکونومیست در گزارش ماه ژانویه ۲۰۱۲ خود پدیده‌های 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.

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

بالحاصل داخلی خواهد بود در سال ۱۳۹۲، 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.

تمایلر ۱۱- حجم بدهی‌های خارجی ایران



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

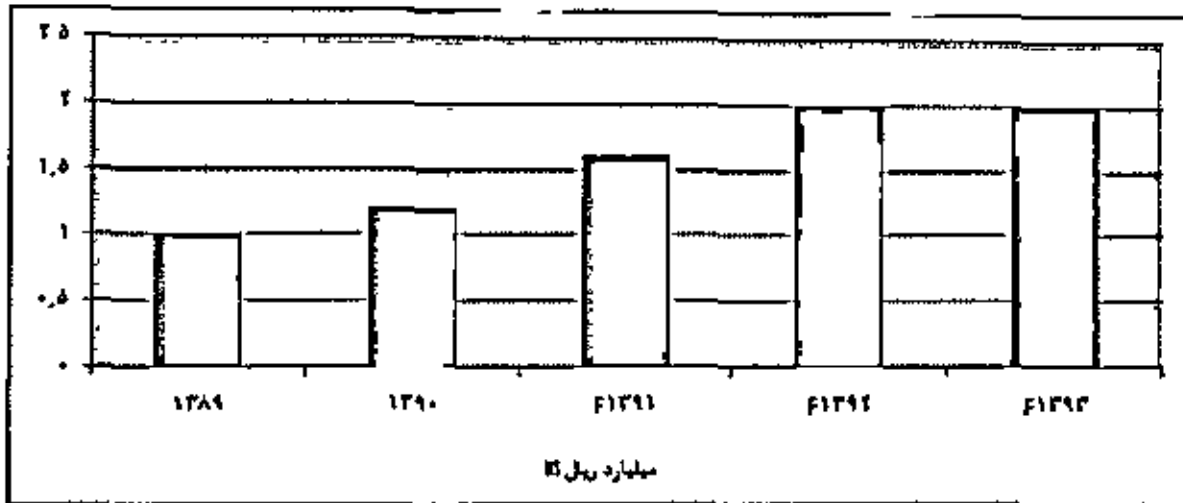
#### ۷.۱.۲. سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

اکنون بیست در گزارش ماه مارس ۲۰۱۲ خود هم‌اکنون 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 ۲۲٪ درصد تولید ناخالص داخلی است. اکنون بیست میران سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال ۸۹ را سه میلیارد و ۲۰۰ 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 ۲٪ درصد تولید ناخالص داخلی است. اکنون بیست انتظار دارد که در سال ۹۲ قندکی بر سرمایه‌گذاری خارجی ایران افزوده شده و این رقم به یک میلیارد و ۳۰۰ میلیون دلار یا 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 ۲۲٪ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود.

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



شماره ۱۲- حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

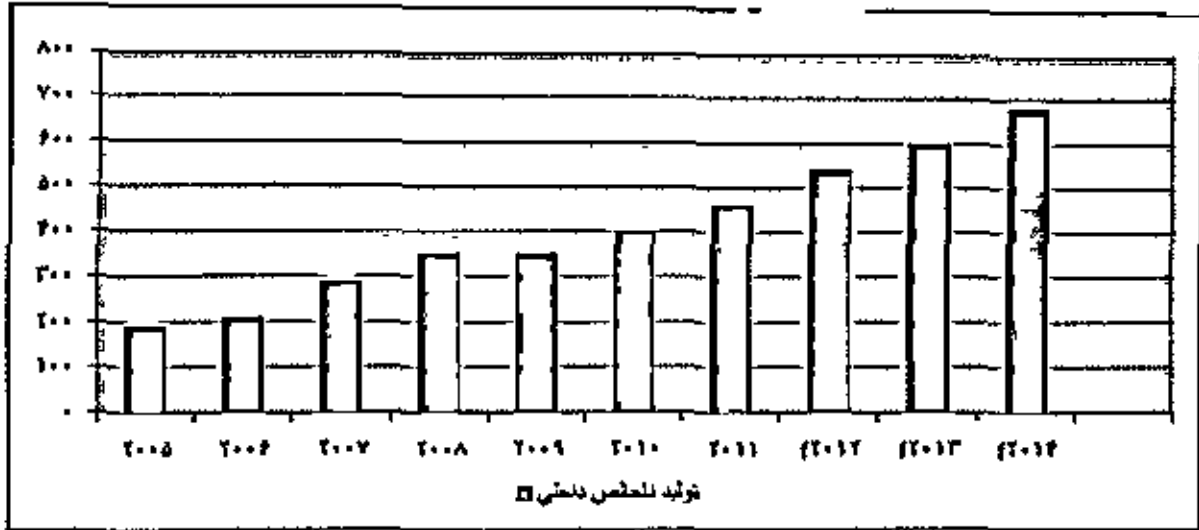


۸.۱.۲. مروری بر فاکتورهای اصلی اقتصادی در ایران:

جدول ۲- مروری بر فاکتورهای اصلی اقتصادی در ایران

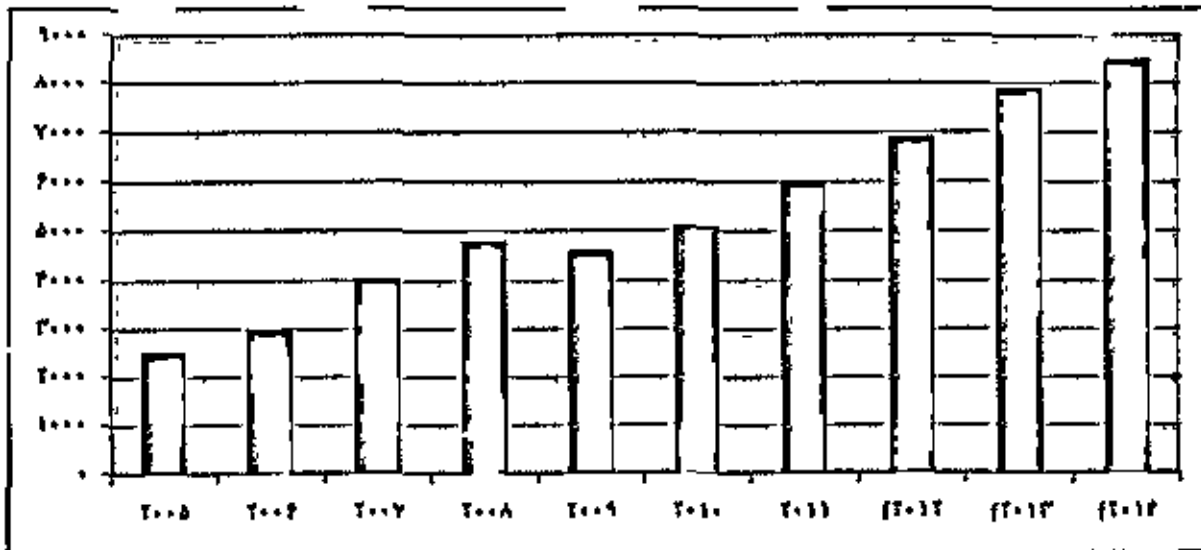
سال	۲۰۰۵	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴
تولید ناخالص اسمی (میلیارد دلار)	۱,۸۷۹	۲,۲۳۵	۲,۸۶۲	۲,۴۷۱	۲,۴۱۱	۳,۹۵۹	۴,۶۲۴	۵,۳۵۴	۶,۰۶۷	۶,۷۸۲
تولید سرانه (دلار)	۲,۶۵۵	۳,۱۲۲	۳,۹۵۲	۴,۷۳۵	۴,۵۹۳	۵,۲۴۴	۶,۰۸۵	۶,۹۴۵	۷,۷۷۸	۸,۵۹۵
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی	۴/۷	۵/۸	۷/۸	۲/۷	۱/۶	۲/۵	۳/۹	۳/۷	۲/۷	۲/۱
قیمت صادرات نمت (دلار)	۵۳/۸	۶۲	۸۱/۶	۸۱/۶	۵۰/۵	۵۵/۲	۶۰/۲	۶۲/۹	۶۷/۱	۶۷/۲

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



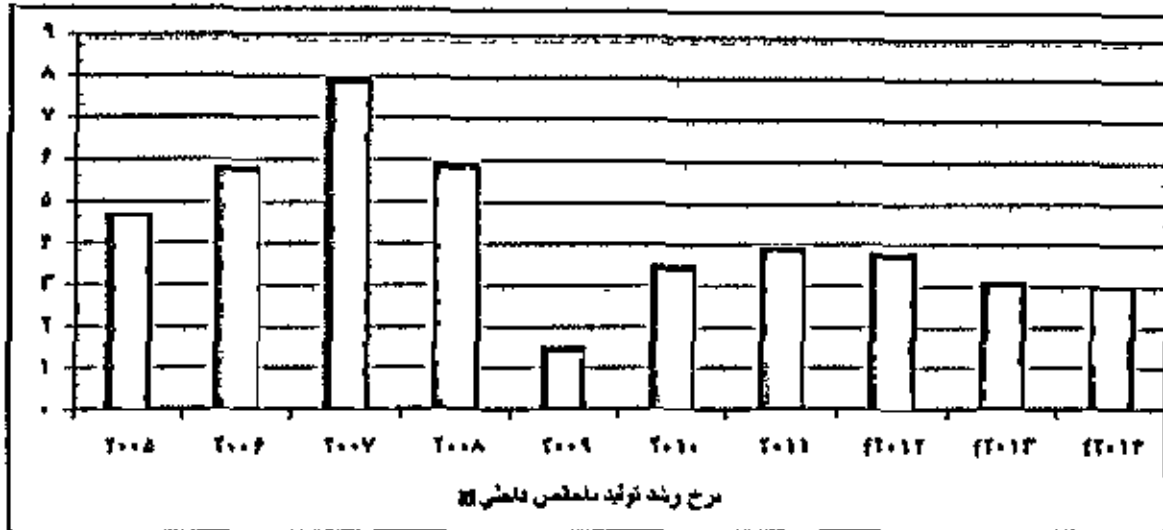
گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول (International Monetary fund)

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



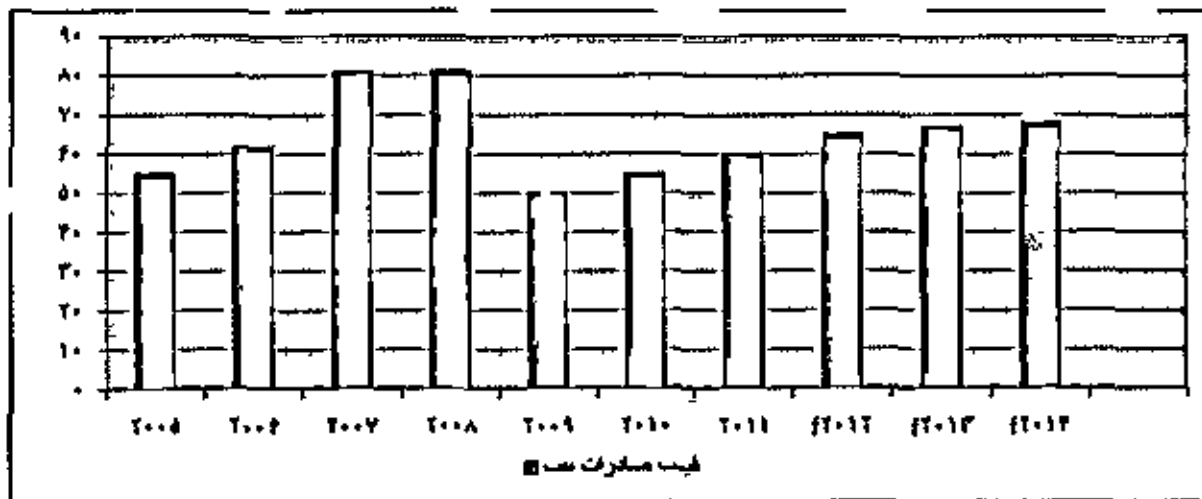
گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول (International Monetary fund)

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



گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول (International Monetary fund)

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



گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول (International Monetary fund)

## ۳. بررسی بورس اوراق بهادار تهران

جدول ۳- شاخص‌های مهم بورس اوراق بهادار تهران در ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

شرح	۱۳۹۱/۰۵/۰۹
شاخص کل	۲۶,۴۸۲
شاخص قیمت ۵۰ شرکت	۱,۲۴۹
شاخص صنعت	۲۱,۳۸۳
شاخص قیمت و بازده نقدی	۱۰۷,۷۲۶

لارم به ذکر است که شاخص کل در سال‌های اخیر به شیوه خاصی محاسبه می‌شود که تنها همین تغییرات قیمت سهام بوده و سود تقسیمی شرکت‌ها بر 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 در ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

شرح	۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۱۳۹۱/۰۲/۰۹
حجم معاملات (میلیون ریال)	۸۲۲,۰۶۹	۱,۳۷۲,۱۸۵
تعداد معاملات	۱۲,۴۱۹	۲۵,۲۲۶

عوامل عمده تأثیرگذار بر وضعیت بازار سرمایه کشور در تریج ۱۳۹۱/۰۵/۰۹ 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 همین 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 برچو حاکم بر بورس تأثیر مهمی 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 فراورده‌های نفتی، شرکت محابرات ایران، سارمان توسعه و موسازی، طی 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 ۲۴ قانون اساسی عرضه شده در بورس توسط سازمان خصوص‌سازی تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

شرکت	ارزش فروش کل (میلیارد ریال)
ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی	۹۴۷,۱۳۰
شرکت محابرات ایران	۷۸۳,۱۱۵
سازمان توسعه و موزایی	۸۰۸,۱۱۶
ملی صنایع پتروشیمی	۱۴,۴۰۸
وزارت نفت	۶۶۱,۱۰۱
ملی نفت ایران	۵۶۳,۷۱

۱.۴ گزارش بازار بورس و اوراق بهادار تهران

جدول ۶- شاخص‌های بورس اوراق بهادار در هفته منتهی به تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

شرح	کل	شاوورآرآد	مارژر اول	پارار دوم	مالی	صعت	۵۰ شرکت فعال تر	۳۰ شرکت بزرگ
هفته منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۲۴,۵۵۰	۳۰,۶۰۶	۳۰,۲۳۶	۲۴,۵۶۲	۵۸,۵۴۹	۱۹,۴۸۲	۱۰۰۸۹	۱,۲۲۹
ابتدای سال	۲۶,۳۸۰	۳۳,۴۰۲	۲۹,۹۸۲	۲۴,۶۴۳	۶۰,۹۳۳	۲۹,۰۰۸	۱,۳۷۳	۱,۵۴۵
میان تغییر از ابتدای سال	۶۵۵	(۲۴۳)	۲۸۷	۲۱۰۴	۱۸۱۹	۴۷۷	(۱۸)	۲۲

فصل دوم  
بررسی وضعیت صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان  
(با درآمد ثابت تقسیم شده)  
برای دوره مالی سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

در مقایسه با عملکرد سایر رقبا



صندوق سرمایه‌گذاری با  
درآمد ثابت تقسیم شده  
نوین سامان

فهرست موضوعات این فصل

- ✓ تلخیصیه 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 تجربه و تحلیل ریسک صندوق
- ✓ برنامه‌های آتی و چشم‌انداز صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان

### ۱. کلیاتی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری

#### ۱.۱ تاریخچه تشکیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان

اعزای فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری به سال ۱۸۲۲، یعنی به زمانی برمی‌گردد که "ولیم اول" دستور تأسیس شرکت سهامی عام کشورهای اسکاتلندی برای تسهیل در صنعت ملی<sup>۱</sup> را داده این شرکت را اولین شرکت سرمایه‌گذاری در دنیا تلقی می‌کند. 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 بزرگترین 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 زمانی بحران بازار سهام، نوح بازده برای سرمایه‌گذاران بسیار اندک بود و این مسئله نه فقط به علت وجود مشکلات در بازار مالی، بلکه به مدیریت کارآ 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 ۱۹۲۱ 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 مربوط به حاضر آن‌که طرح‌های بازار پول بسیار پایین و نزدیک به نوح بانک‌ها بود که توسط بانک مرکزی آمریکا کنترل می‌شد. این صندوق‌ها سرمایه‌گذاران زیادی را جذب نکردند. ولی در اواخر دهه ۱۹۲۰ با افزایش نوح‌های بازار پول (که عمدتاً به خاطر افزایش تورم صورت گرفت) و انجام کنترل نوح‌های بانکی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک جذابیت بیشتری یافتند و دلزایی‌های 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 دلزای 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 می‌دهد که مشتریان یا نوشتن حواله از حساب خود پرداخت کنند. هر چند که این حساب نه سپرده جاری است و نه آنکه حواله مربوطه، چک محسوب می‌شود. در حقیقت این صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثل یک بانک سپرده‌پذیر عمل می‌کنند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به عنوان ابراری 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 یا بیان سته	یونیت تراست	صندوق سرمایه‌گذاری مشترک	
دارد	پستگی به ساختار صندوق	دارد	امکان ایجاد با همکاری حامیان	ندارد	پاراز دست دوم
نخواه در مقیاس بزرگ و غیر نقدی	دارد	ندارد	دارد	دارد	امکان با خرید سهام
پاراز	ارزش حاصل دلاری	پاراز	ارزش حاصل دلاری	ارزش حاصل دلاری	شیوه تعیین قیمت
غیر فعال	غیر فعال	فعال	تقریباً غیر فعال	فعال	نحوه مدیریت پرتفوی
پیوسته	پستگی به ساختار صندوق	عرصه اولیه	عرصه اولیه	پیوسته	فروش سهام
بله	خیر	خیر	خیر	بله	معاملات ابرار مشتقه

یکی از ابزارهای موین 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 پانرامد ثابت تک‌اثرین شروع به کار کردند. در طول ۵ سال گذشته شاهد رشد چشم‌گیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری از انواع سرمایه‌گذاری در سهام و پانرامد ثابت بودیم. در این بین صندوق سرمایه‌گذاری موین سامان (با درآمد ثابت تعیین شده) با شماره ثبت ۱۰۲۴۸ در تاریخ ۱۳۸۸/۱۰/۱۱۳ شروع به فعالیت کرده است. نوع پاردهی تعیین شده صندوق فوق به صورت علی‌الحساب ۲۰ سالانه و روز شمار می‌باشد مدت فعالیت صندوق در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۱ تمدید شده است و مدت فعالیت صندوق ۲ سال می‌باشد و در تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹ دارای ارزش ۹۲۸.۹۰۵۵۴.۸۴۴ ریال بوده است.



**۳. جایگاه صندوق در بین رقبا**

جدول ۸- مقایسه وضعیت صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان (با درآمد ثابت تضمین شده) با سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت تا

تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

ردیف	نام صندوق	ارزش صندوق (میلیون ریال)	تاریخ آغاز فعالیت	تعداد واحدهای سرمایه گذاری صندوق	ارزش خالص هر واحد سرمایه‌گذاری (ریال)
۱	آتیه نوین	۱,۱۳۰,۸۲۲	۱۳۸۸/۱۲/۲۶	۳,۱۳۳,۵۷۳	۱,۰۰۶,۳۹۹
۲	ارزش آفرینان دی	۶۲۸,۳۶۳	۱۳۹۰/۰۷/۰۳	۶۲۵,۳۷۷	۶۰۶,۰۲۰
۳	آرمان کارآفرین	۸۷۵,۶۲۲	۱۳۹۰/۰۱/۱۵	۵۲۳,۸۶۰	۱,۰۴۱,۷۵۹
۴	آرمان ایرانیان	۷۱۵,۰۳۶	۱۳۹۰/۰۷/۳۰	۲۱۰,۹۸۲	۱,۰۰۵,۷۰۳
۵	امین سلمان	۶۵۱,۱۳۸	۱۳۹۰/۰۸/۰۲	۶۰۱,۴۴۹	۱,۰۸۲,۶۱۶
۶	امین شهر	۹۱,۴۱۵	۱۳۹۰/۰۷/۱۸	۸۵,۹۵۸	۱,۰۶۳,۴۹۵
۷	امین صبار	۲۱۱,۰۵۵	۱۳۸۸/۰۴/۰۲	۲۰۱,۰۲۷	۱,۰۴۹,۸۸۸
۸	امین صد	۲۶۵,۵۵۰	۱۳۸۷/۰۲/۱۹	۲۴۹,۸۱۹	۱,۰۴۹,۳۶۹
۹	ایران زمین	۱۲۶,۴۴۲	۱۳۹۰/۰۷/۱۱	۱۲۰,۳۰۰	۱,۰۴۴,۶۱۴
۱۰	توس ایرانیان	۲۰,۲۸۴	۱۳۹۰/۰۵/۱۶	۲۰,۵۶۰	۱,۰۰۶,۰۵۲
۱۱	کارآفرین	۱,۷۲۸,۳۷۵	۱۳۸۶/۰۴/۲۳	۱,۶۶۹,۳۵۷	۱,۰۳۵,۳۹۲
۱۲	کارگزاری پارسبان	۵۵,۳۳۵	۱۳۹۰/۰۱/۲۸	۵۳,۴۴۳	۱,۰۳۵,۶۰۲
۱۳	گسترش فرمای ایرانیان	۶۵۲,۴۲۴	۱۳۹۰/۰۷/۱۹	۶۳۳,۸۵۵	۱,۰۲۹,۳۵۹
۱۴	نیال سرمایه ایرانیان	۵۷۰,۰۹۴	۱۳۹۰/۰۷/۱۹	۵۵۷,۸۹۳	۱,۰۲۱,۸۷۱
۱۵	نوین سلمان	۱,۳۰۲,۹۲۸	۱۳۸۸/۰۱/۲۱	۱,۲۹۳,۲۴۵	۱,۰۰۷,۱۰۶
۱۶	میکوکاری بانک گردشگری	۵,۴۱۷	۱۳۹۰/۰۱/۱۸	۵,۰۴۶	۱,۰۷۲,۶۲۴
۱۷	پنجم کارگزاری بانک کشاورزی	۲,۵۴۹,۹۹۱	۱۳۸۹/۱۲/۲۵	۴,۳۵۶,۹۸۲	۱,۰۴۴,۳۹۸
۱۸	پنجم میکوکاری آگاه	۱۳,۵۱۱	۱۳۹۰/۰۸/۲۱	۱۲,۰۲۰	۱,۱۲۳,۱۱۷

**۴. صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان (با درآمد ثابت تضمین شده) در نگاه کلی**

صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان (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 می‌تواند مدت فعالیت صندوق به موجب ماده (۵) اساسنامه دو سال است. لازم به ذکر است مدت فعالیت صندوق از اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۱ به مدت ۲ سال تمدید شده است.

## ۱.۴. ارکان صندوق

جدول ۹- معرفی ارکان

شماره ثبت	تاریخ تاسیس	نام شرکت	ارکان
۳۳۱۷۵۲	۱۳۸۷/۰۶/۱۸	تامین سرمایه بوین	مدیر
۱۵۴۴۴۲	۱۳۸۷/۰۶/۳۰	بانک صنعت	ضامن نقدشوندگی
۱۷۷۱۳۲	۱۳۸۰/۰۴/۱۸	بانک اقتصاد بوین	ضامن حران حسابت یا سود
۱۵۲۴۴۲	۱۳۸۷/۰۶/۳۰	بانک سامان	مدیر ثبت
۳۹۱۱۳۰	۱۳۸۷/۰۷/۱۷	مشاور سرمایه‌گذاری اوی آگاه	مدیر مالی
۱۹۱۰	۱۳۷۷/۰۴/۰۳	موسسه حسابرسی بهات رایان	حسابرس

## ۵ 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. اثبات‌شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد. اولاً هزینه‌های کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گرایش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانجام هزینه‌های سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد. ثقیلاً صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اهرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و <sup>تفاوت</sup> و <sup>تفاوت</sup> اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانجام هزینه‌های سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً امکان سرمایه‌گذاری متناسب 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- محور 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 بازرگانی آن‌ها را قبول از سررسید تعهد کرده باشد یا امکان تبدیل کردن آن‌ها به نقد در بازار ثانویه مطمئن وجود داشته باشد.

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

۳-۲: هر نوع سپرده‌گذاری برد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری دارای محور 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.

- ۲- 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 می‌کند در طول عمر صندوق حذب‌های زیر براساس ارزش روز دارایی‌های صندوق رعایت می‌شود:
- جدول ۱- معرفی درصد سرمایه‌گذاری معین شده در امیدنامه صندوق

حذب‌ها	شرح
حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق حداکثر ۴۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۱ فوق اختصاص داده شده‌اند.	۱- سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت سپرده بانکی، گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار با درآمد ثابت - 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 صلح
حداقل ۱۰٪ و حداکثر ۷۳٪ از کل دارایی‌های صندوق * حداکثر ۲۰٪ از دارایی‌های صندوق که به بند ۲ فوق اختصاص داده شده‌اند.	۲- سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول فرابورس ایران - 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 ۷۵٪ از کل دارایی‌های صندوق	- سهام و حق تقدم پذیرفته شده در بازار اول فرابورس ایران

همه برای هر سه درصد از کل دارایی‌های صندوق که در انواع صندوق شرکت‌ها از جمله اوراق مشارکت، اوراق اجاره نوبی بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌شود مشروط به این که معیار گشتار آن‌ها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد، یک درصد از حداقل مبلغ مذکور در این بند کسب باید.

### ۳- پیام مدیر صندوق

در طول سه ماه گذشته صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقش قابل توجهی در توسعه فرهنگ سهامداری در کشور ایفا نمودند. به‌طور قطع توسعه این صندوق‌ها می‌تواند باعث ایجاد پستر مناسب در جهت افزایش سهم بازار سرمایه از پس‌اندازهای عمومی گردد. این همال هدفی است که می‌تواند بازار سرمایه کشور را در راستای فراهم نمودن پستر مناسب در جهت حرکت به‌سوی بازارپاکی کشور سوق دهد. صندوق سرمایه‌گذاری بورس سلمان (با درآمد ثابت تضمین شده) به‌عنوان یکی از چهار صندوق با درآمد ثابت کشور مدعی است که درجهت هموار نمودن این راه در طی سه ماه گذشته قدم بزرگی را برداشته است.

### ۷- انواع واحدهای سرمایه‌گذاری و حقوق دارندگان آن‌ها

۱- در برای سرمایه‌گذاری در صندوق، گواهی سرمایه‌گذاری صادر می‌شود در گواهی سرمایه‌گذاری تمهید 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 تمهیدات صامن 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 مانده‌ای که حداقل تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز مذکور در اساسنامه را در اختیار داشته باشند، دارای حق رأی است و می‌تواند در مجمع صندوق، از حق رأی خود استفاده کند. احتیازات مجمع صندوق در اساسنامه و خلاصه آن در بند ۸-۴ 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 مجمع 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 حالص ارزش روز واحدهای سرمایه‌گذاری خود پس از کسر کارمرد ابطال) دریافت کند. در صورتی که مجمع صندوق، رأی به تغییر اساسنامه یا امیدنامه (به استثنای تغییر مدیر، مدیر ثبت، متولی، حامس و حسابرس) دهد، این تغییرات ۳۰ روز بعد از اعلام، ایصال 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.

۴- واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق به تعداد ۳۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری ممتاز در ابتدای تأسیس صندوق و قبل از پذیرش موسی 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 پذیرش موسی 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 مالی منتهی به ۹/۰۲/۱۳۹۱		دوره سه ماهه منتهی به ۹/۰۵/۱۳۹۱		
تعداد	ریال	تعداد	ریال	
۹۱۶,۷۷۲	۹۴۷,۸۸۷,۴۱۸,۷۸۲	۱,۱۲۸,۳۹۸	۱,۱۶۴,۸۰۰,۰۲۴,۳۳۷	واحدهای سرمایه‌گذاری عادی
۳۰,۰۰۰	۳۱,۰۱۸,۱۳۸,۰۶۲	۳۰,۰۰۰	۳۰,۹۶۷,۷۹۷,۴۷۰	واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز
۹۴۶,۷۷۲	۹۷۸,۹۰۵,۵۵۴,۸۴۴	۱,۱۵۸,۳۹۸	۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷	جمع

جدول ۱۲- بررسی تعداد و درصد دارندگان واحدهای ممتاز صندوق در تاریخ ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

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



**د. کارمرد 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 کارمرد ارکان**

شرح نحوه محاسبه	کارمرد ارکان
معادل ۵ درصد وجوه جذب شده در پدیده نویسی اولیه تا سقف ۳۰۰ میلیون ریال، با ارائه مدارک مثبت و تصویب مجمع صندوق	هزینه‌های تالیس
حداکثر تا مبلغ ۱ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یک سال مالی با ارائه مدارک مثبت یا تصویب مجمع صندوق	هزینه‌های برگزاری مجامع صندوق
سالانه ۱ درصد از متوسط روزانه ارزش سهام و حق تقدم سهام تحت تسلط صندوق علاوه ۰.۲ درصد از ارزش روزانه اوراق بهادار یا درآمد ثابت تحت تسلط صندوق و ۱ 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*	کارمرد مدیر
سالانه ۰.۲ درصد از متوسط روزانه ارزش حاکم دارایی های صندوق که حداقل ۵۰ و حداکثر ۲۱۰ میلیون ریال خواهد بود*	کارمرد متولی
سالانه ۰.۲۵ درصد از ارزش روزانه سهام و حق تقدم سهام	کارمرد سامان نقدشوندگی
سالانه ۱ درصد از ارزش روزانه سهام و حق تقدم سهام و ۰.۱۵ درصد از ارزش روزانه حاکم سایر دارایی های صندوق	کارمرد سامان خسارت یا سود
سالانه مبلغ ثابت ۱۶۰ میلیون ریال	حق الزحمه حسابرس
معادل ۰.۰۴ درصد حاکم ارزش روز دارایی های صندوق می‌باشد. **	حق الزحمه و کارمرد تصفیه صندوق
معادل مبلغ تعیین شده توسط کانون های مذکور، مشروط بر اینکه مصوبت در این کانون ها طبق مقررات اجباری باشد یا مصوبت به تصویب مجمع صندوق برسد. ***	حق پذیرش و مصوبت در کانون ها
هزینه های دسترسی به نرم افزار صندوق، نصب و راه اندازی تارنمای آن و هزینه های پشتیبانی آن ها سالانه تا سقف ۱۸۰ ریال با ارائه مدارک مثبت و یا تصویب مجمع صندوق. ****	هزینه های دسترسی به نرم افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آن ها

\* کارمرد مدیر و سایر روزانه براساس ارزش سهام حق تقدم و اوراق بهادار یا درآمد ثابت روز کاری قبل و سود علی الحساب در حساب سپرده های بانکی در روز قبل و کارمرد متولی روزانه براساس ارزش حاکم دارایی های روز کاری قبل محاسبه می شود. احساس پانزدهم کارمردی بابت روز اول فعالیت صندوق فریاد نمی کند.

\*\* به منظور توزیع کارمرد تصفیه پس تمام سرمایه گذاری در طول عمر صندوق روزانه برابر  $\frac{1}{25000}$  صرف نظر حاکم ارزش دارایی های صندوق در پایان روز قبل، در حساب ها ذخیره می شود. ۵۰ برابر است یا ۵ یا طول عمر صندوق به سال هر کدام کمتر باشد هر زمان ذخیره صندوق به ۰.۱ درصد ارزش حاکم دارایی های صندوق یا نرخ های روز قبل رسید محاسبه ذخیره تصفیه و ثبت آن در حساب های صندوق متوقف می شود. هر گاه در روزهای بعد از توقف محاسبه یاد شده در اثر افزایش قیمت دارایی ها ذخیره ثبت شده کمات تکفد امر ذخیره سازی به شرح یاد شده ادامه می یابد.

\*\*\* مجموع هزینه های حق پذیرش و مصوبت در کانون ها حداکثر برابر ۵۰ میلیون ریال است.

\*\*\*\* هزینه دسترسی به نرم افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی پس از تصویب مجمع از محل دارایی های صندوق قابل پرداخت است و توسط مدیر در حساب های صندوق ثبت شده و منظور روزانه ذخیره یا مستهلک می شود.

## ۹. بررسی بازدهی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

جدول ۱۴- بازدهی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

تاریخ	بازدهی همگنی	بازدهی مطلقه	بازدهی سه ماهه
۱۳۸۹/۱۰/۲۶	۰.۳۱	۱.۴۵	۴.۶۵
۱۳۸۹/۱۱/۲۱	۰.۲۹	۱.۱۹	۴.۳۹
۱۳۸۹/۱۲/۲۶	۰.۳	۱.۳۶	۴.۲
۱۳۹۰/۰۱/۲۶	۰.۳	۱.۴۴	۴.۳۱
۱۳۹۰/۰۲/۲۶	۰.۳	۱.۴۴	۴.۴۵
۱۳۹۰/۰۳/۲۶	۰.۳۶	۱.۵۲	۴.۴۵
۱۳۹۰/۰۴/۲۶	۰.۳۲	۱.۲۸	۴.۴۵
۱۳۹۰/۰۵/۲۶	۰.۳۷	۱.۴۲	۴.۴۲
۱۳۹۰/۰۶/۲۶	۰.۳۹	۱.۴۲	۴.۴۲
۱۳۹۰/۰۷/۲۶	۰.۳۲	۱.۳۲	۴.۳۹
۱۳۹۰/۰۸/۲۶	۰.۳۱	۱.۴۱	۴.۳۷
۱۳۹۰/۰۹/۲۶	۰.۳۹	۱.۴۵	۴.۳۲
۱۳۹۰/۱۰/۲۶	۰.۳۹	۱.۴۴	۴.۴۷
۱۳۹۰/۱۱/۲۶	۰.۳۰	۱.۴۴	۴.۴۴
۱۳۹۰/۱۲/۲۶	۰.۳۵	۱.۶۷	۴.۵۹
۱۳۹۱/۰۱/۲۶	۰.۳۴	۱.۳۷	۵
۱۳۹۱/۰۲/۰۹	۰.۳۴	۱.۶۶	۵.۱۲
۱۳۹۱/۰۳/۰۹	۰.۳۷	۱.۷۲	۵.۱۷
۱۳۹۱/۰۴/۰۹	۰.۳۲	۱.۴۵	۵.۰۶
۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۰.۳۴	۱.۶۴	۴.۹۹



## ۱۰. بررسی ترکیب سهامداران صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

جدول ۱۵- بررسی ترکیب سهامداران صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

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	۲,۴۴۸	۱۲	۱۸
۱۳۹۰/۰۸/۲۱	۸۸	۲,۷۶۶	۱۱	۲
۱۳۹۰/۰۹/۲۱	۸۸	۲,۶۴۶	۱۲	۲۰
۱۳۹۰/۱۰/۲۱	۸۷	۲,۳۳۶	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
۱۳۹۱/۰۲/۰۹	۸۵	۲,۵۲۱	۱۵	۱۵
۱۳۹۱/۰۳/۰۹	۸۵	۲,۳۹۶	۱۵	۱۵
۱۳۹۱/۰۴/۰۹	۸۳	۲,۲۷۴	۱۷	۱۵
۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۸۲	۲,۱۹۴	۱۸	۱۵

## ۱۱. مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی صندوق در سال جاری

## ۱.۱۱. ترازنامه صندوق

جدول ۱۶- ترازنامه صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان در تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹		دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹		
پایان‌شماره	۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۱۳۹۱/۰۵/۰۹	
	ریال	ریال	ریال	دلاری ها
۵	۲۸۵,۲۸۸,۵۴۴	۹,۰۲۸,۹۱۱,۵۸۲		سرمایه گذاری در سهام و حق تقدم
۶	۶۲۲,۶۲۰,۴۰۲,۲۶۱	۹۱۲,۷۷۲,۱۲۵,۰۰۲		سرمایه گذاری در سپرده های بانکی
۷	۲۲۱,۰۹۸,۶۷۸,۴۱۰	۲۸۵,۷۴۲,۹۵۹,۰۲۷		سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار یا درآمد ثابت یا علی الحساب
۸	۱۲,۰۲۹,۴۸۲,۱۰۰	۱۵۵,۰۲۸,۵۴۲,۰۸۲		حسابهای دریافتی
۹	۱۲,۰۱۴,۲۲۲,۲۲۵	۸۹,۰۹۱۵,۵۶۲		طلب از کتر گزینان
۱۰	۸۸,۲۵۱,۵۱۹	(۳۵)		سایر دارایی‌ها
۱۱	۴۲۹,۰۶۲,۳۲۱	۴۲۹,۰۶۲,۳۲۱		موحودی نقد
	۹۸۹,۲۹۵,۵۱۴,۹۰۰	۱,۲۲۵,۲۲۹,۰۷۶,۰۰۲		جمع دارایی‌ها
<b>بدهی ها</b>				
۱۲	۳,۱۲۰,۶۸۲,۴۱۱	۲,۶۱۲,۳۶۴,۵۷۴		بدهی به شرکتان صندوق
۱۳	۷,۶۷۶,۰۱۹,۷۷۲	۲۴,۶۷۰,۶۸۸,۲۵۲		بدهی به سرمایه‌گذاران
۱۴	۲۴۲,۱۵۷,۹۱۷	۲۲۹,۱۲۲,۱۶۸		سایر حسابهای پرداختی و دجاپر
	۱۰,۰۳۸,۹۶۰,۰۵۰	۲۹,۶۴۲,۰۸۵,۹۹۵		جمع بدهی‌ها
۱۵	۱۷۸,۹۰۵,۵۵۴,۸۴۴	۱,۱۹۵,۷۶۷,۸۲۱,۸۰۷		خالص دارایی‌ها
	۱,۰۲۲,۳۲۸	۱,۰۲۲,۳۶۰		خالص دارایی‌های هر واحد سرمایه‌گذاری

## ۲.۱۱ صورت سود و زیان صندوق

جدول ۱۷- بررسی صورت سود و زیان صندوق سرمایه‌گذاری بون سلمان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹	دوره مشابه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹	یادداشت	
(ریال)	(ریال)		درآمد ها
۳۳۲,۲۹۵,۸۷۰	(۲۹۷,۲۹۲,۱۵۸)	۱۶	سود (زیان) فروش سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس
(۲۲۷,۸۲۲,۹۸۵)	(۱۵۷,۵۹۵,۴۹۲)	۱۷	سود (زیان) تحقق نیافته نگهداری سهام
۲-۸,۲۲۷,۶۲۴	۲۹۱,۷۵۸,۸۷۲	۱۸	سود سهام
۸۲,۳۳۸,۶۰۲,۶۲۹	۵۲,۹۵۱,۹۹۱,۰۵۳	۱۹	سود لوری بهائیلر با درآمد ثابت با علی الحساب
۳۳,۵۱۲,۱۳۳	۱۸۲,۳۳۷,۲۰۰	۲۰	سایر درآمدها
۸۲,۷۶۶,۰۹۶,۲۸۳	۵۲,۷۷۱,۹۹۷,۹۷۵		جمع درآمدها
			هزینه ها:
(۱,۸۲۰,۳۶۲,۶۹۳)	(۱,۷۱۸,۹۸۲,۹۲۹)	۲۱	هزینه کارمرد لوری
(۲۱,۵۲۰,۸۸۹)	(۲۷,۳۱۲,۳۲۵)	۲۲	سایر هزینه ها
(۱,۸۴۱,۸۸۵,۵۸۲)	(۱,۷۴۶,۲۹۵,۲۵۴)		جمع هزینه ها
۸۴,۸۰۴,۲۰۰,۷۰۱	۵۵,۵۱۵,۷۰۱,۶۰۱		سود حاصل

۳.۱۱. صورت گردش خالص دارایی‌های صندوق

جدول ۱۸ - صورت گردش خالص دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری توین سلان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

	دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹	
	تعداد	ریال
خالص دارایی‌های اول سال	۱,۱۵۸,۳۹۸	۱,۱۹۵,۷۶۲,۸۲۱,۸۰۷
واحدهای سرمایه‌گذاری صادر شده طی دوره	۳۱,۶۰۴	۳۲,۳۷۸,۱۹۵,۳۳۵
واحدهای سرمایه‌گذاری لغت شده طی دوره	(۳۳,۳۲۸)	(۳۲۸,۰۸۶,۸۶۸,۵۳۳)
سود پرداختی صندوق	-	۲۷۵,۲۹۵,۶۶۹,۰۵۶
سود (زیان) خالص سال	-	۵۵,۵۱۵,۷۰۱,۶۰۱
خالص دارایی‌های پایان سال	۹۴,۷۷۴	۹۷۸,۹۰۵,۵۵۴,۸۴۴
		۱,۱۹۵,۷۶۲,۸۲۱,۸۰۷

۱۲. سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی به شرح زیر است:

جدول ۱۹- سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی صندوق سرمایه‌گذاری پوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹		دوره مشابه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹		دوره مشابه منتهی به ۹/۰۵/۱۳۹۷	
مبلغ	درصد از کل دارایی‌ها	مبلغ	درصد از کل دارایی‌ها	مبلغ	درصد
<b>سپرده‌های بانکی</b>					
۶,۶۰۱,۸۶۷	۱.۶۶	۶,۵۲۲,۴۴۰,۴۲۸	۱۳.۲۱	۶,۶۰۱,۸۶۷	۱۳.۲۱
۷,۹۲۸,۲۳۵,۲۱۴	۱۹.۱۵	۲۱۱,۲۰۶,۴۰۳,۷۵۷	۴۲.۲۴	۷,۹۲۸,۲۳۵,۲۱۴	۱۹.۱۵
۴,۴۹۰,۸۵۴,۸۵۱	۱۱.۲۴	۲۱,۸۵۵,۴۶۰,۴۹۹	۴۳.۷۶	۴,۴۹۰,۸۵۴,۸۵۱	۱۱.۲۴
۴,۹۰۵,۲۰۰,۰۰۰	۱۰.۵۰	۴,۹۰۵,۲۰۰,۰۰۰	۹.۸۱	۴,۹۰۵,۲۰۰,۰۰۰	۱۰.۵۰
۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۶.۲۵	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۵.۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۶.۲۵
۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۵۱	۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۵۱
۷,۴۷۶,۴۰۰,۰۰۰	۱۸.۸۰	۷,۸۱۲,۶۱۱,۱۷۰	۱۵.۶۲	۷,۴۷۶,۴۰۰,۰۰۰	۱۸.۸۰
۶,۳۳۹,۲۳۵,۱۴۲	۱۶.۳۰	۱۲,۸۸۰,۴۲۱,۸۸۲	۲۵.۷۶	۶,۳۳۹,۲۳۵,۱۴۲	۱۶.۳۰
۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۵.۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴.۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۵.۰۰
۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۰.۲۵	۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۰.۲۰	۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۰.۲۵
۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰.۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۶.۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰.۰۰
۲۶,۰۶۷,۸۵۷,۲۳۵	۶۶.۸۲	۲۷,۸۲۷,۴۴۴,۰۱۱	۵۵.۶۱	۲۶,۰۶۷,۸۵۷,۲۳۵	۶۶.۸۲
۹۱۲,۷۷۲,۱۲۵,۰۰۷	۲۳.۲۱	۶۲۲,۳۰۳۰۲,۷۶۱	۱۲.۴۴	۹۱۲,۷۷۲,۱۲۵,۰۰۷	۲۳.۲۱

## ۱۳. مروری بر وضعیت حساب‌های دریافتی صندوق

جدول ۳۰- حساب‌های دریافتی صندوق سرمایه‌گذاری بوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

دوره مالی منتهی به ۱۳۹۱/۰۳/۰۹		دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹			
تاریخ شده	معاوت ارزش اسمی و مبلغ تریل شده	تزیل شده	تزیل شده	نرخ تریل	حساب‌های دریافتی:
ریال	ریال	ریال	ریال	درصد	
۱۴,۹۱۵,۲۵۲,۵۲۲	(۹۹,۵۹۹,۲۱۳)	۱۲,۴۸۹,۴۱۰,۵۱۴	۱۳,۵۸۹,۰۰۹,۷۲۶	-	سود دریافتی سپرده های بانکی
۵۸۹,۵۰۰,۵۶۰	(۳۸,۰۹۸,۵۰۴)	۵۵۰,۰۷۱,۵۸۶	۵۸۸,۱۲۰,۰۹۰	۲۲۵	سود سهام
۱۵,۵۰۴,۸۵۳,۰۸۲	(۱۳۷,۶۹۷,۷۱۶)	۱۳,۰۳۹,۴۸۲,۱۰۰	۱۳,۱۷۷,۱۲۹,۸۱۶		جمع

## ۱۴. مروری بر وضعیت موجودی نقد صندوق

موجودی نقد صندوق در تاریخ گزارشنامه به شرح زیر است:

جدول ۲۱- موجودی نقد صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹		دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۰۹	
ریال	ریال	ریال	ریال
۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰
۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰
۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰
۲۰,۸۵۲,۳۲۱	۲۰,۸۵۲,۳۲۱	۲۰,۸۵۲,۳۲۱	۲۰,۸۵۲,۳۲۱
۵۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۲۲۹,۰۶۲,۳۲۱	۲۲۹,۰۶۲,۳۲۱	۲۲۹,۰۶۲,۳۲۱	۲۲۹,۰۶۲,۳۲۱
			جمع

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

جدول ۲۲- بررسی نرخ صدور و ابطال و ارزش خالص دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری نوین سلمان در ماه‌های سپری شده تا تاریخ ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

نرخ	ارزش خالص دارایی‌های صندوق (میلیون ریال)	NAV (ریال)	نرخ صدور هر واحد سرمایه‌گذاری (ریال)	نرخ ابطال هر واحد سرمایه‌گذاری (ریال)
۱۳۸۷/۰۳/۰۰	۹۵۲,۱۸۴	۱,۰۱۴,۹۴۰	۱,۰۱۴,۹۴۱	۱,۰۱۴,۹۴۰
۱۳۸۷/۱۱/۳۰	۹۷۹,۱۱۸	۱,۰۲۸,۲۴۹	۱,۰۲۸,۲۴۸	۱,۰۲۸,۲۴۹
۱۳۸۷/۱۲/۲۹	۹۹۴,۶۱۶	۱,۰۴۲,۲۵۴	۱,۰۴۲,۲۵۵	۱,۰۴۲,۲۵۴
۱۳۹۰/۰۱/۳۰	۹۳۷,۹۸۶	۱,۰۱۴,۸۰۱	۱,۰۱۴,۹۱۶	۱,۰۱۴,۸۰۱
۱۳۹۰/۰۲/۳۰	۹۶۲,۲۶۷	۱,۰۳۰,۴۸۵	۱,۰۳۰,۶۱۳	۱,۰۳۰,۴۸۵
۱۳۹۰/۰۳/۳۰	۹۸۳,۵۱۸	۱,۰۴۶,۳۰۰	۱,۰۴۶,۳۷۹	۱,۰۴۶,۳۰۰
۱۳۹۰/۰۴/۳۰	۱,۰۴۵,۸۵۹	۱,۰۱۵,۱۵۸	۱,۰۱۵,۲۴۲	۱,۰۱۵,۱۵۸
۱۳۹۰/۰۵/۳۰	۱,۲۹۰,۴۹۷	۱,۰۲۹,۹۸۹	۱,۰۳۰,۲۳۵	۱,۰۲۹,۹۸۹
۱۳۹۰/۰۶/۳۰	۱,۷۴۲,۷۷۷	۱,۰۴۵,۷۰۸	۱,۰۴۵,۸۷۵	۱,۰۴۵,۷۰۸
۱۳۹۰/۰۷/۳۰	۱,۹۵۰,۵۸۴	۱,۰۱۴,۴۴۴	۱,۰۱۴,۶۰۱	۱,۰۱۴,۴۴۴
۱۳۹۰/۰۸/۳۰	۲,۰۳۶,۳۰۱	۱,۰۲۹,۴۵۱	۱,۰۲۹,۷۰۹	۱,۰۲۹,۴۵۱
۱۳۹۰/۰۹/۳۰	۱,۹۸۷,۳۱۵	۱,۰۴۵,۴۸۸	۱,۰۴۵,۸۲۲	۱,۰۴۵,۴۸۸
۱۳۹۰/۱۰/۳۱	۱,۷۵۰,۶۸۰	۱,۰۱۰,۰۶۵	۱,۰۱۰,۴۴۶	۱,۰۱۰,۰۶۵
۱۳۹۰/۱۱/۳۱	۱,۵۱۱,۶۲۸	۱,۰۲۵,۱۶۷	۱,۰۲۵,۶۰۸	۱,۰۲۵,۱۶۷
۱۳۹۰/۱۲/۳۱	۱,۳۲۲,۸۲۸	۱,۰۰۳,۵۲۹	۱,۰۰۳,۹۷۴	۱,۰۰۳,۵۲۹
۱۳۹۱/۰۱/۳۱	۱,۲۷۱,۸۷۳	۱,۰۲۱,۲۷۲	۱,۰۲۱,۷۲۷	۱,۰۲۱,۲۷۲
۱۳۹۱/۰۲/۰۹	۱,۱۹۵,۷۶۹	۱,۰۲۲,۲۶۴	۱,۰۲۲,۶۵۱	۱,۰۲۲,۲۶۴
۱۳۹۱/۰۳/۰۹	۱,۱۴۰,۹۲۲	۱,۰۵۱,۲۳۸	۱,۰۵۱,۶۵۶	۱,۰۵۱,۲۳۸
۱۳۹۱/۰۴/۰۹	۹۸۳,۳۶۶	۱,۰۱۵,۹۲۴	۱,۰۱۶,۵۷۴	۱,۰۱۵,۹۲۴
۱۳۹۱/۰۵/۰۹	۹۷۸,۹۰۵	۱,۰۲۳,۹۳۸	۱,۰۲۴,۴۵۹	۱,۰۲۳,۹۳۸



۱۶. مروری بر وضعیت پرداختی به سرمایه‌گذاران صندوق  
 پدیی به سرمایه‌گذاران متشکل از اقلام زیر است:

جدول ۲۳- پدیی به سرمایه‌گذاران صندوق نوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹		دوره یکمی منتهی به ۱۳۹۷/۰۲/۰۹
ریال	ریال	ریال
۶,۸۲۱,۰۸۵,۵۲۰	۲۴,۶۷۱,۶۳۵,۶۲۴	بابت واحدهای ابطال شده
۲۰۷,۰۰۰,۰۰۰	-	بابت درخواست صدور
۲۴۷,۹۳۴,۲۰۲	(۱,۱۴۷,۱۸۱)	بابت تنه واحدهای ابطال شده
۷,۲۷۶,۰۱۹,۷۲۲	۲۴,۶۲۰,۴۸۸,۲۵۲	جمع کل

۱۷. مروری بر وضعیت سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر صندوق  
 سایر حساب‌های پرداختی و ذخایر در تاریخ ترازنامه به شرح زیر است:

جدول ۲۴- سایر حساب‌های پرداختی صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۵/۰۹		دوره میانی منتهی به ۱۳۹۷/۰۲/۰۹
ریال	ریال	ریال
۲۳۲,۷۸۲,۵۱۲	۲۲۶,۷۵۸,۵۶۸	ذخیره تصعب
۵۹,۴۷۴,۴۰۰	۲,۴۷۴,۴۰۰	سایر
۲۹۲,۲۵۷,۹۱۲	۲۲۹,۲۳۲,۹۶۸	جمع کل

۱۸. سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب

جدول ۲۵- سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹	دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	
ریال	ریال	
۴۴,۳۹۹,۶۳۳,۶۴۲	۶۷,۱۴۶,۳۰۴,۷۴۹	سود سپرده های بانکی
۶,۵۲۳,۵۰۵,۰۶۳	۱۲,۱۵۹,۰۳۵,۱۱۸	اوراق مشارکت بورسی یا فرابورسی
۶,۰۲۸,۸۵۲,۳۴۸	۶,۹۳۳,۱۶۳,۷۷۲	اوراق اجاره
۵۶,۹۵۱,۹۹۱,۰۵۳	۸۶,۲۳۸,۶۰۳,۶۳۹	جمع کل

۱۹. مروری بر وضعیت سایر هزینه‌های صندوق

جدول ۲۶- سایر هزینه‌های صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان برای دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹

دوره سه ماهه منتهی به ۱۳۹۱/۰۵/۰۹	دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۲/۰۹	
۲,۰۲۴,۹۷۹	۳۱,۴۷۰,۸۸۹	هزینه نصب
۳۰,۳۰۸,۴۴۶	-	هزینه های برم افزار
۸۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰	هزینه های متفرقه
۳۲,۳۱۳,۴۲۵	۳۱,۵۳۰,۸۸۹	جمع کل

۲۰. مروری بر وضعیت تعهدات و پدیه‌های احتمالی صندوق

در تاریخ ترازنامه، صندوق هیچ گونه پدیه احتمالی ندارد.

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

جدول ۲۲- سرمایه‌گذاری ارکان و اشخاص وابسته به آن‌ها در صندوق سرمایه‌گذاری بویس سلمان

درصد سهام	تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری	نوع واحدهای سرمایه‌گذاری	نوع وابستگی	نام شرکت	اشخاص وابسته
۱۰۵	۱۰,۰۰۰	مستشار	مدیر	شرکت تامین سرمایه بویس	مدیر و اشخاص وابسته به وی
۱۵۸	۱۵,۰۰۰	مستشار	سهام	بانک سلمان	سهام و اشخاص وابسته به وی
-	-	-	مشاور	مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه	اشخاص وابسته به متولی
۱۵۸	۱۵,۰۰۰	مستشار	مدیر ثبت	بانک سلمان	مدیر ثبت و اشخاص وابسته به وی
۰,۰۰۲	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	محمد رضا ویم‌تاز	مدیر سرمایه‌گذاری و اشخاص وابسته به وی
۰,۰۰۲	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	رضا آقاییانی	
۰,۰۰۲	۵۰	عادی	مدیر سرمایه‌گذاری	حمیدرضا لهراسی	

## ۲۲. معرفی گروه مدیران صندوق

جدول ۲۸- معرفی گروه مدیران

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات
حمیدرضا لهراسی	عضو گروه مدیران	فوق لیسانس
محمد رضا ویم‌تاز	عضو گروه مدیران	فوق لیسانس
رضا آقاییانی	عضو گروه مدیران	دکتر

## ۲۳. 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 باشد. دارنده‌های واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فرا روی صندوق را می‌پذیرند. علی‌رغم این که حداقل بازدهی برای دارنده‌های واحدهای سرمایه‌گذاری عادی تعیین 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 صلی نگردد.

ج) در صورتی که سرمایه‌گذار بین یکی از فصول سال شمسی اقدام به سرمایه‌گذاری کرده و مبلغی بیش از قیمت صفا را برای خرید هر واحد سرمایه‌گذاری پرداخت کرده باشد (به توضیح بند ۲-۳ 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. با توجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده باشد 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 فکول 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 تعیین شده است. با 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 تمهیدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل نماید یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن باشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

۴- ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی که نرخ بهره 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 باز خرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر (نظیر بانک) تعیین شده باشد افزایش نرخ بهره بدون ریسک ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

## ۲۴. برنامه‌های آتی و چشم‌انداز صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری نوین سامان به عنوان یکی از صندوق سرمایه‌گذاری در اندازه بزرگ در ایران فعالیت می‌نماید و نرخ بازدهی عالی‌الحساب ۷۴۰ سالانه و روزشمار را برای ثمنی سرمایه‌گذاران علای خود تضمین نموده بود.

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

- تقویت گروه کارشناسی و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق

- تنوع بخشی به سبد سرمایه‌گذاری صندوق