

• چگونگی محاسبه‌ی بازدهی سبد اختصاصی و بازدهی سبدگردان:

۱- مقدمه:

به منظور ارائه‌ی روشی که بتوان از طریق آن بازدهی سبدهای اختصاصی و همچنین عملکرد سبدگردان را ارزیابی نمود، از دو فرمول شناخته‌شده جهانی تحت عناوین (الف) نرخ بازدهی پول وزنی (MWR) و (ب) نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR)، استفاده می‌شود که در این پیوست چگونگی محاسبه‌ی این دو روش تشریح می‌شود. نرخ بازدهی پول وزنی (MWR) برای هر سبد اختصاصی محاسبه می‌شود و به گونه‌ای طراحی شده تا بیانگر بازدهی هر سبد اختصاصی تحت مدیریت سبدگردان باشد. نرخ بازدهی زمان وزنی (TWRR) بیانگر بازدهی کل تمامی دارایی‌های تحت مدیریت سبدگردان است و نشان می‌دهد که سبدگردان به طور متوسط تا چه حد در مدیریت سبدهای اختصاصی تحت مدیریت خود، موفق به کسب بازدهی برای سرمایه‌گذاران شده‌است. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران با توجه به بازدهی سبدگردان، می‌توانند عملکرد سبدگردان را ارزیابی نموده و در مورد سپردن مدیریت دارایی خود به سبدگردان تصمیم‌گیری کنند. سبدگردان، بازدهی سبد اختصاصی را به صاحب سبد (سرمایه‌گذار) مربوطه گزارش می‌کند، در حالی که موظف است بازدهی سبدگردان را جهت اطلاع عموم در تارنمای خود منتشر کند.

۲- روش محاسبه بازدهی سبد اختصاصی:

پیرو بند ۲ ماده ۷ مندرج در قرارداد سبدگردانی در خصوص کارمزد متغیر دریافتی به میزان ۲۰ درصد از مازاد بازده سرمایه‌گذار نسبت به نرخ ثابت ۲۰ درصد فرمول محاسبه بازده بر اساس فرمول مندرج در این پیوست محاسبه می‌گردد.

در محاسبه نرخ بازدهی سبدهای اختصاصی و نرخ بازدهی سبدگردان به شرح این پیوست، لازم است ارزش سبد یا سبدهای اختصاصی در ابتدا و انتهای هر دوره مورد نظر محاسبه گردد. ارزش سبد یا سبدهای اختصاصی باید مطابق دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، محاسبه گردد و در اجرای این دستورالعمل نکات زیر در نظر گرفته شوند:

۱- ارزش اوراق بهادار سبدهای اختصاصی براساس قیمت فروش اوراق بهادار موضوع دستورالعمل «نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار صندوق‌های سرمایه‌گذاری» محاسبه شود.

۲- سبدگردان نباید قیمت اوراق بهادار سبدهای اختصاصی را براساس آنچه در دستورالعمل یادشده پیش‌بینی شده است، تعدیل نماید.

۳- در صورتی که بخشی از آورده مشتری را ورقه بهاداری تشکیل دهد که در زمان عقد قرارداد، نماد معاملاتی آن بسته باشد، ارزش آن ورقه بهادار در محاسبات این پیوست صفر در نظر گرفته می‌شود. هر زمان نماد معاملاتی ورقه بهادار یادشده بازگشایی شود، ارزش آن براساس قیمت پایانی روز بازگشایی نماد محاسبه شده و به عنوان آورده جدید سرمایه‌گذار در همان روز بازگشایی در نظر گرفته می‌شود.

برای محاسبه بازدهی هر سبد اختصاصی از رابطه زیر استفاده می‌شود:

نرخ بازده موزون پولی Money Weighted Rate of Return

$$MV_1 = MV_0 (1 + R)^m = \sum_{i=1}^N CF_i (1 + R)^{L(i)}$$

MV_1 = ارزش پرتفوی در پایان دوره

MV_0 = ارزش پرتفوی در ابتدای دوره

m = تعداد واحد زمانی که در دوره محاسبه می‌گردد (به طور مثال تعداد روزهای ماه)

CF_i = جریان نقد هر دوره

$L(i)$ = تعداد روزی که جریان نقدی i در سبد قرار داشته است

R = بازده محاسبه شده برای m دوره که باید طبق فرمول تبصره ۵ ماده ۶ به صورت سالانه گردد

$MWRR_t$ - بازدهی سبد اختصاصی آم در دوره t .

E_{it} - ارزش سبد اختصاصی آم در پایان دوره t .

B_{it} - ارزش سبد اختصاصی آم در ابتدای دوره t .

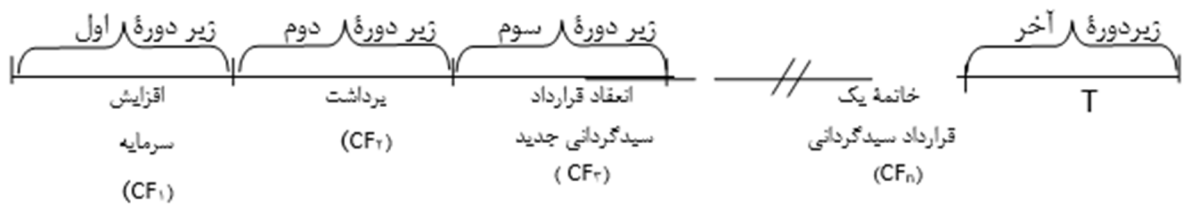
C_{it} - جریان نقدی آم سبد اختصاصی آم در دوره t (افزایش سرمایه سرمایه‌گذار طی دوره به عنوان جریان نقدی ورودی و برداشت وی از سبد اختصاصی به عنوان جریان نقدی خروجی تلقی می‌شود. جریان نقدی ورودی با علامت مثبت و جریان خروجی با علامت منفی خواهد بود).

t_{ij} - زمان باقیمانده (به روز) از تاریخ وقوع جریان آم سبد اختصاصی آم تا پایان دوره t .

T_{it} - طول کل دوره زمانی مورد نظر t (به روز).

۳- روش محاسبه بازدهی سببگردان :

ابتدا کل دوره مورد نظر براساس تاریخ وقوع جریان‌های نقدی (افزایش سرمایه یا برداشت سرمایه‌گذار) و تاریخ انعقاد قرارداد جدید سببگردانی یا تاریخ خاتمه یک قرارداد سببگردانی به زیر دوره‌های متعدد تقسیم می‌شود. بنابراین اگر جریان ورودی و خروجی در n تاریخ مختلف در طول دوره مورد نظر، به وقوع بپیوندند، در نتیجه کل دوره به $n + 1$ زیر دوره تقسیم می‌شود که در آن زیر دوره اول از ابتدای دوره مورد نظر شروع شده و تا تاریخ وقوع اولین جریان نقدی ادامه می‌یابد و زیر دوره دوم از تاریخ وقوع جریان نقدی اول شروع شده و تا تاریخ جریان نقدی دوم ادامه می‌یابد و به همین ترتیب جریان نقدی دوره آخر از تاریخ وقوع آخرین جریان نقدی شروع شده و تا پایان دوره مورد نظر ادامه می‌یابد. برای مثال به نمودار زیر توجه شود:



پس از تقسیم کل دوره به زیر دوره‌های مورد نظر، بازدهی هر زیر دوره n ام به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$r_{in} = \frac{E_{in}}{B_{in}} - 1 \quad (2)$$

که در آن:

E_{in} - ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت سبدهگردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبدهگردان) در انتهای زیر

دوره n ام (بدون در نظر گرفتن جریانهای نقدی ورودی یا خروجی در انتهای دوره)

B_{in} - ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت سبدهگردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبدهگردان) در ابتدای زیر

دوره n ام (یا در نظر گرفتن جریانهای نقدی ورودی یا خروجی در ابتدای زیر دوره)

پس از محاسبه بازدهی هر زیر دوره، بازدهی سبدهگردان برای کل دوره موردنظر از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$TWRR_{it} = (1+r_1)(1+r_2)\dots(1+r_n) - 1 \quad (3)$$

که در آن:

$TWRR_{it}$ - بازدهی سبدهگردان n ام در دوره t .

r_{ni} - بازدهی زیر دوره n ام دارایی‌های تحت مدیریت سبدهگردان n ام.

۴- سالانه کردن نرخهای بازدهی :

برای سالانه کردن هر یک از بازدهی‌های محاسبه‌شده از فرمول زیر استفاده می‌شود:

$$R_A = [(1 + R_t)^{\frac{365}{T}} - 1] \times 100 \quad (4)$$

که در آن: R_t

R_t - بازدهی محاسبه‌شده ($TWRR$ یا $MWRR$) که قصد سالانه کردن آن وجود دارد در دوره t .

R_A - بازدهی سالانه شده.

T - طول دوره t به روز.

۵- چگونگی محاسبه ارزش دارایی‌های سبداختصاصی :

در محاسبه نرخ بازدهی سبداختصاصی و نرخ بازدهی سبداختصاصی به شرح این پیوست، لازم است ارزش سبد یا سبدهای اختصاصی در ابتدا و انتهای هر دوره مورد نظر محاسبه گردد. ارزش سبد یا سبدهای اختصاصی باید مطابق دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، محاسبه گردد و در اجرای این دستورالعمل نکات زیر در نظر گرفته شوند :

۱-۵- ارزش اوراق بهادار سبداختصاصی براساس قیمت فروش اوراق بهادار موضوع دستورالعمل « نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار صندوق‌های سرمایه‌گذاری » محاسبه شود .

۲-۵- سبداختصاصی را براساس آنچه در دستورالعمل یاد شده پیش‌بینی شده است، تعدیل نماید .
۳-۵- در صورتی که بخشی از آورده مشتری را ورقه بهاداری تشکیل دهد که در زمان عقد قرارداد، نماد معاملاتی آن بسته باشد، ارزش آن ورقه بهادار در محاسبات این پیوست صفر در نظر گرفته می‌شود. هر زمان نماد معاملاتی ورقه بهادار یاد شده بازگشایی شود، ارزش آن براساس قیمت پایانی روز بازگشایی نماد محاسبه شده و به عنوان آورده جدید سرمایه‌گذار در همان روز بازگشایی در نظر گرفته می‌شود .