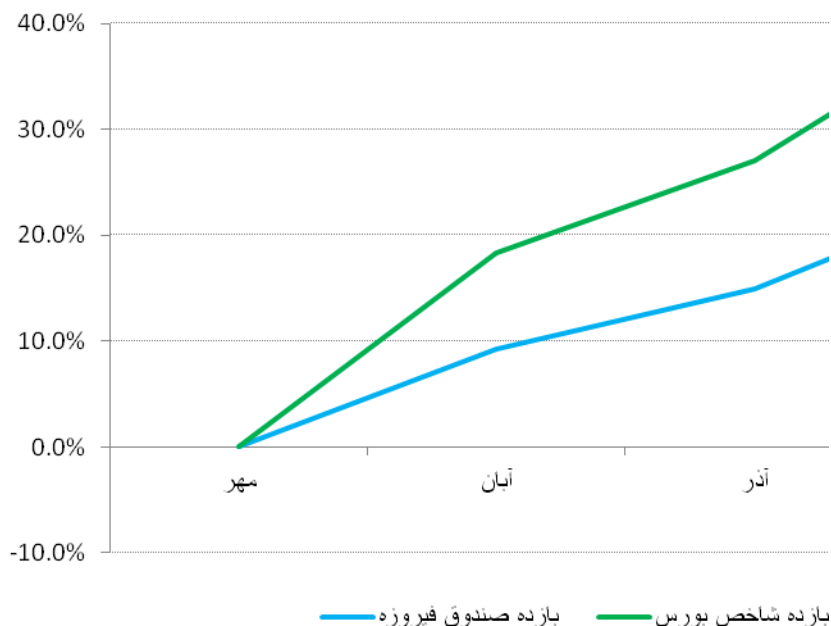


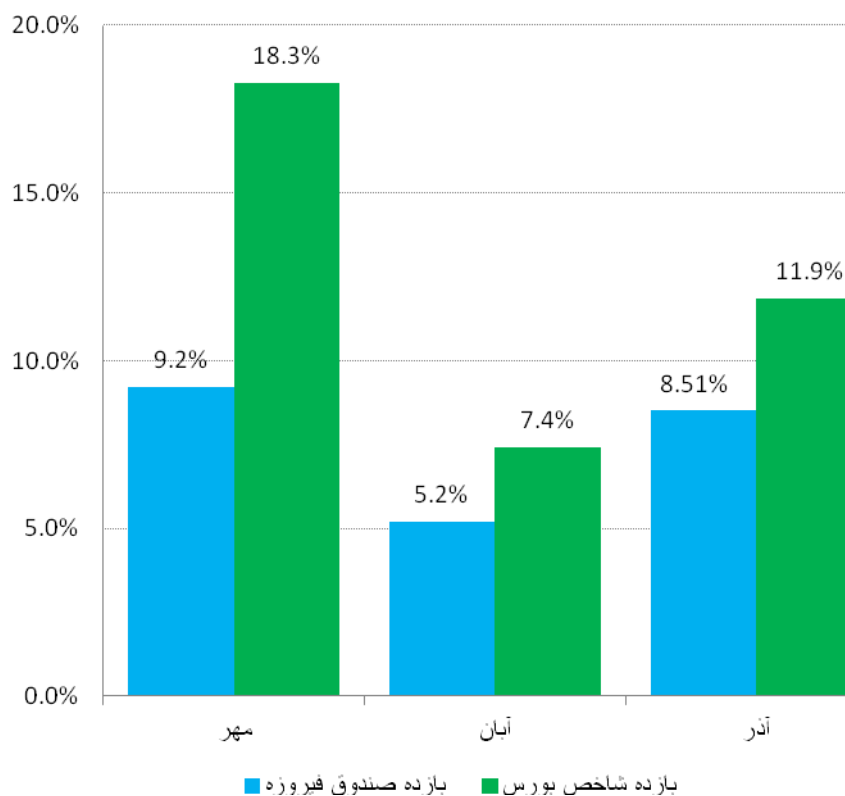
گزارش عملکرد صندوق فیروزه در فصل پاییز ۹۲

بازار سهام در ادامه رونق رویایی خود در سال ۹۲ فصل پاییز را هم با رشد ۴۲ درصدی شاخص بورس به پایان برد که به لحاظ تاریخی بهترین عملکرد فصل سوم سال در بورس تهران به شمار می رود. صندوق فیروزه در این دوره رشد حدود ۲۵ درصدی را در خالص ارزش داراییهای خود ثبت کرد. نمودار مقایسه ای عملکرد صندوق و شاخص بورس طی دوره را به شرح زیر مشاهده می کنید:

بازدهی تجمیعی صندوق در مقایسه با شاخص:



بازدهی تفکیکی صندوق در مقایسه با شاخص:



در تحلیل علت عقب ماندن بازدهی صندوق از متوسط بازار باید به روش مدیریت صندوق فیروزه و دیدگاه آن توجه داشت. صندوق فیروزه با اتکا رویکرد مبتنی بر ارزیابی علمی از وضعیت سهام، به مدیریت ثروت سرمایه گذاران در بازار سرمایه می پردازد. از این منظر، بخشی از رشد بازار در فصل پاییز متناسب با پشتوانه تحلیلی و اقتصادی شرکتها ارزیابی نشده و از همین جهت، صندوق فیروزه نیز در آن سهم نگردیده است. سهامداران قدیمی صندوق فیروزه البته با این دیدگاه مدیریت به خوبی آشنایی داشته و نسبت به کارایی آن در بازار پرنوسان سهام اطمینان دارند. مدیریت صندوق معتقد است پای بندی به این دیدگاه هر چند در کوتاه مدت (نظیر فصل پاییز ۹۲) ممکن است واجد سود کمتر نسبت به متوسط بازار باشد، اما در بلند مدت با مدیریت دقیق مخاطرات سرمایه گذاران در تلاطم های احتمالی، منافع مستمر سرمایه گذاران صندوق را تامین خواهد کرد.

چشم انداز آتی

مدیریت صندوق فیروزه با بهره گیری از تیم کارشناسان مجرب خود از بدو تاسیس عموماً بدون دخیل کردن عامل گمراه کننده جو بازار، دائماً به تعیین ارزش واقعی سهام با استفاده از مدل‌های اقتصادی پرداخته و تصمیم سرمایه گذاری را در هر مورد با پشتوانه نتیجه تحلیل‌های مزبور اتخاذ کرده است. با همین رویکرد، هر جا سهامی به مراتب ارزان تر از ارزش واقعی یافت شده در صدد خرید بر آمده و با نزدیک شدن قیمت به ارزش مورد محاسبه تصمیم فروش بدون کوچکترین عنایت به هیجان‌ات بورس گرفته شده است. از رهگذر پابندی دقیق به همین استراتژی، این صندوق موفق شده تا علی‌رغم وجود تلاطم‌های معمول در بازار سرمایه (که تعداد آنها در چهار سال گذشته کم هم نبوده است) به توفیق کسب بازدهی پایدار و مستمر دست یابد.

در حال حاضر، با توجه به چشم‌انداز ثبات قیمت ارز و حجم تولید شرکت‌ها در کوتاه مدت، پتانسیل رشد قابل توجه سودآوری برای اکثر صنایع بورسی نسبت به پیش‌بینی‌های فعلی فراهم نیست. یک برآورد اولیه نشان می‌دهد در صورت ثبات قیمت‌های ارز و حجم تولید شرکت‌ها، سود بنگاه‌های بورسی به طور میانگین از قابلیت افزایش ۱۰ درصدی نسبت به پیش‌بینی‌های کنونی برخوردار هستند و از این منظر می‌توان گفت **P/E** بورس بر اساس پیش‌بینی‌های تحلیلی در محدوده ۷.۵ واحد است. بنابراین، قیمت‌های سهام در بورس تهران در شرایط کنونی از نظر مقایسه با ارزش گذاری تاریخی در سطح بالایی به سر می‌برد و نسبتاً گران است. بنابراین، در صورت حفظ سطوح فعلی ارزش گذاری، احتمالاً در کوتاه مدت بورس تهران شاهد نوسانات بیشتر قیمت‌ها با شیب کاهشی خواهد بود.

با عنایت به موارد مطروحه از نظر مدیریت سرمایه گذاری، بازار سهام در فصل زمستان شاهد دوره ای متلاطم خواهد بود که کارنامه ای به مراتب ضعیف تر از فصل قبل برای بورس رقم خواهد زد؛ بدین ترتیب مطابق پیش‌بینی تیم مدیریت سرمایه گذاری، شاخص کل بورس مستعد کاهش ۱۵ درصدی تا پایان سال است که احتمالاً منجر به دست یابی به شاخص ۷۵ تا ۷۸ هزار واحدی در اواخر سال خواهد شد. متناسب با این شرایط متفاوت با گذشته، طبیعتاً مدیریت صندوق تلاش دارد در این دوره زمانی به نحوی سرمایه گذاریها را مدیریت نماید (با عنایت به پیش فرض افزایش تلاطم بازار که بدان اشاره شد) که ریسک فعالیت در پایین‌ترین سطح خود قرار گیرد. در این راستا شایان ذکر است میانگین ضریب ریسک سیستماتیک (بتا) در پرتفولیوی سهام فیروزه در حال

حاضر به طور میانگین ۰/۵ واحد می باشد که نشان دهنده تحمل ریسک ۵۰ درصدی نسبت به متوسط بازار است. همچنین متوسط P/E تحلیلی سبد سهام در پایان پاییز کمتر از ۶ واحد بوده است که به طور متوسط ۲ واحد کمتر از میانگین بازار است و مدیریت قصد حفظ این نسبت در سطح محافظه کارانه مزبور در فصل زمستان را نیز دارد.

با اتخاذ این تدابیر دقیق، تیم مدیریت صندوق فیروزه امید دارد تا با بهره گیری از فرصتهای سرمایه گذاری پر بازده با تحمل ریسک معقول، روند رشد مستمر و پایدار خود را تداوم بخشد و از این رهگذر حتی با چشمداشت افزایش تلاطم در بازار سرمایه، بازدهی مستحکم و مناسبی را برای سهامداران باوفای خود به ارمغان آورد.

با سپاس

مدیریت صندوق فیروزه