

بسمه تعالی

گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه
سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۲
صندوق آرمان سپهر آیندگان (آسام)

فهرست مطالب

۳	گزارش اقتصاد جهان
۱۰	چشم‌انداز اقتصاد ایران
۱۳	بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۹۲
۱۳	بازار بورس
۱۵	بازار فرابورس
۱۸	معرفی صندوق
۱۸	اهداف صندوق
۲۰	ارکان صندوق
۲۱	ترکیب دارایی‌های صندوق
۲۵	بازدهی صندوق
۲۵	شاخص‌های رتبه‌بندی

اقتصاد جهان در سال ۱۳۹۲ (۲۰۱۴-۲۰۱۳):

در کشورهای توسعه یافته در حال حاضر مشکل اساسی شکاف تولید نسبت به توان بالقوه اقتصاد است. هنوز علی‌رغم ایجاد رشد مثبت اقتصادی در اکثر کشورهای توسعه یافته تولید بالفعل از تولید بالقوه این کشورها پایین‌تر است و این به معنی وجود ظرفیت بیکار در سرمایه و منابع و عدم اشتغال مناسب است. هنوز اقتصاد این کشورها نتوانسته است آنچه را که با ضربه بحران مالی و سالهای رکودی پس از آن از دست داده است جبران نماید. ایجاد اشتغال نیازمند ادامه سیاستهای مالی انبساطی است اما وضعیت بدهی دولت در کشورهای توسعه یافته به گونه‌ای است که بیشتر باید به فکر تثبیت و حتی کاهش هزینه‌های مالی باشند.

کشورهای نوظهور نیز بر پایه بهبود شرایط در کشورهای توسعه یافته که به تدریج منجر به بهبود تقاضا صادراتی برای این کشورها می‌شود، به تدریج زمینه‌های تثبیت اقتصادی خود را ایجاد می‌نمایند. اما در مورد این کشورها مشکلات اقتصاد داخلی هنوز پیچیده و باعث نگرانی است. برخی از این کشورها ممکن است هنوز بتوانند تا حدی از سیاستهای انبساطی برای بهبود رشد اقتصادی استفاده کنند اما باید اشاره کرد که برای بسیاری از این کشورها دیگر بازگشت به دورانی با نرخ‌های رشد بسیار بالا سخت خواهد بود. پیش از این حرکت باید اصلاحات ساختاری در درون اقتصاد این کشورها اجرا شود. به خصوص مشکلات در نظام مالی و اعتباری این کشورها و جریان خروج سرمایه از این کشورها می‌تواند شرایط رسیدن به ثبات اقتصادی را با تاخیر مواجه کند.

همچنین با وجود اینکه اقتصادهای نوظهور در سالی که گذشت عملکرد امیدوارکننده‌ای نداشتند، همچنان سهم ۶۷ درصدی در رشد جهانی را در اختیار دارند البته انتظار می‌رود با بهبود شرایط در کشورهای توسعه یافته، و به تبع آن افزایش صادرات اقتصادی نوظهور به این اقتصادها، شرایط در این کشورها بهبود یابد.

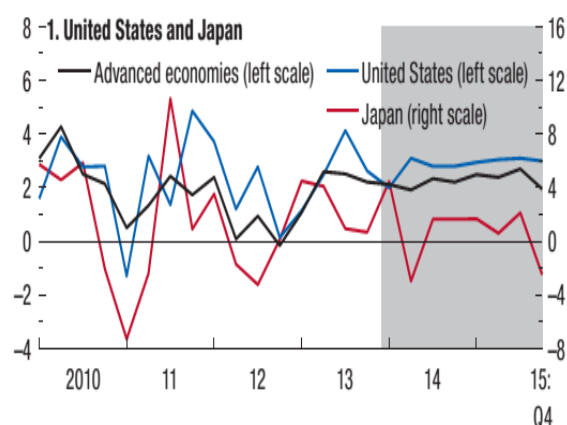
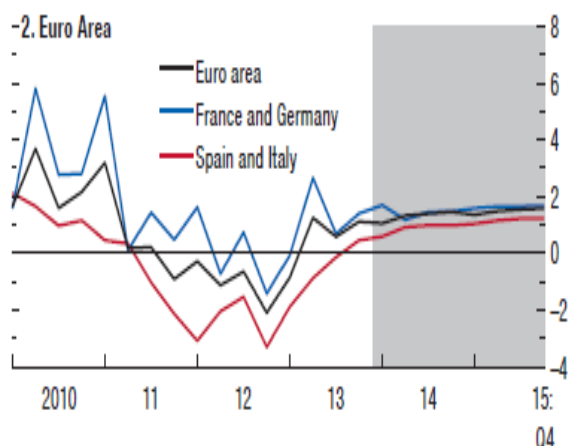
نرخ رشد جهانی در سال ۲۰۱۳ معادل ۳ درصد بوده که پیش‌بینی می‌شود برای سال ۲۰۱۴ به ۳٫۶ درصد و برای سال ۲۰۱۵ به ۳٫۹ درصد برسد. همچنین انتظار می‌رود که رشد اقتصادی در کشورهای پیشرفته نسبت به سال ۲۰۱۳ با ۱ درصد افزایش همراه باشد و به رقم ۲٫۲۵ درصد برسد.

صندوق بین‌المللی پول میزان رشد ایالات متحده آمریکا را در سال ۲۰۱۴ برابر با ۲٫۸ درصد و در سال آینده ۳ درصد پیش‌بینی کرد. نرخ رشد در حوزه پولی همچنان ضعیف خواهد بود و با اندکی افزایش در سال ۲۰۱۵ به ۱٫۵ درصد خواهد رسید. در حالی که احتمال می‌رود رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۱۵ اندکی کاهش یابد و به ۷٫۳ درصد برسد.

اقتصاد جهانی در حال پشت سر گذاشتن دوره رکود بزرگ است، هرچند رشد کلی اقتصادی همچنان بسیار آهسته و ضعیف است. فعالیت اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته نظیر آمریکا، حوزه یورو و ژاپن در حال افزایش است، اما سرعت این افزایش در نقاط مختلف متفاوت است. موانع جدید و قدیمی بسیاری در مسیر رشد قوی‌تر و پایدارتر جهان وجود دارند. از جمله موانع قدیمی، مشکلات بخش مالی، تداوم سطح بالای بدهی‌ها در بسیاری از کشورها و نرخ بالای بیکاری هستند.

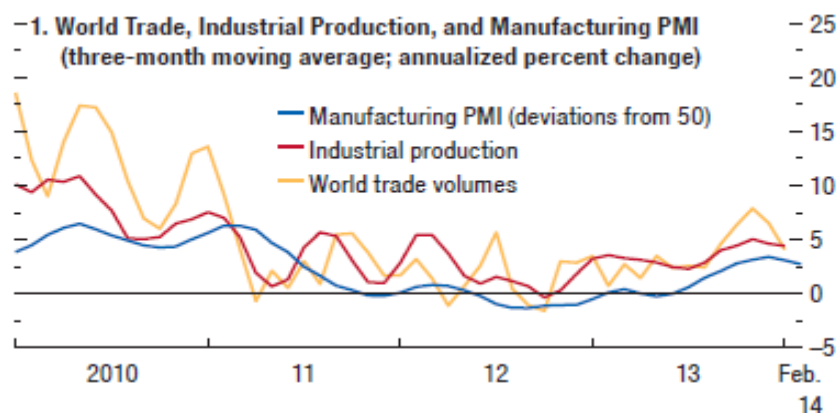
رفع معضلات اقتصاد جهانی نیازمند احتیاط در کاهش یکباره سیاست های تسهیل کننده پولی از سوی سیاستگذاران می باشد. بطور مثال در منطقه یورو بایستی همچنان سیاست های تسهیل پولی به منظور حفظ سطوح فعالیت و رسیدن به ثبات قیمتی مورد نظر بانک مرکزی اتحادیه اروپا ادامه یابد.

در سال های ۲۰۱۴-۲۰۱۵ انتظار می رود نرخ رشد یک روند مثبتی را در پی بگیرد به طوری که این نرخ در آمریکا بالای خط روند میانگین اقتصادهای پیشرفته قرار خواهد گرفت و همچنین ژاپن نرخ رشدی معادل متوسط نرخ رشد جهانی را خواهد داشت. در میان اقتصاد های نوظهور نیز برای آسیا نرخ رشد قوی و رو به رشدی انتظار می رود. نمایه ذیل حاکی از آنست که عامل اصلی در رشد جهانی وضعیت اقتصاد آمریکا بوده است به گونه ای که در نیمه دوم سال ۲۰۱۳، معادل ۳٫۲۵ درصد رشد داشته که نسبت به رشد مورد انتظار بالاتر بوده است. بخشی از این رشد به دلیل رشد صادرات و افزایش موقت در تقاضای موجودی ها بوده است.



در کل منطقه یورو، انتظار می رود، کاهش چشمگیر سرعت سیاست های انقباضی مالی از رقم ۱٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۳ به ۰٫۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی، منجر به افزایش رشد اقتصادی شود. در منطقه یورو نیز رشد اقتصادی مثبت بوده است. بطور مثال در آلمان، سیاست های حمایتی پولی، شرایط مثبت بازار کار و بهبود اعتماد منجر به افزایش تقاضای داخلی و به تبع آن افزایش مصرف و سرمایه گذاری به ویژه در بخش مسکن شد. در کل منطقه یورو، انتظار می رود، کاهش چشمگیر سرعت سیاست های انقباضی مالی از رقم ۱٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۳ به ۰٫۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی منجر به افزایش رشد اقتصادی شود.

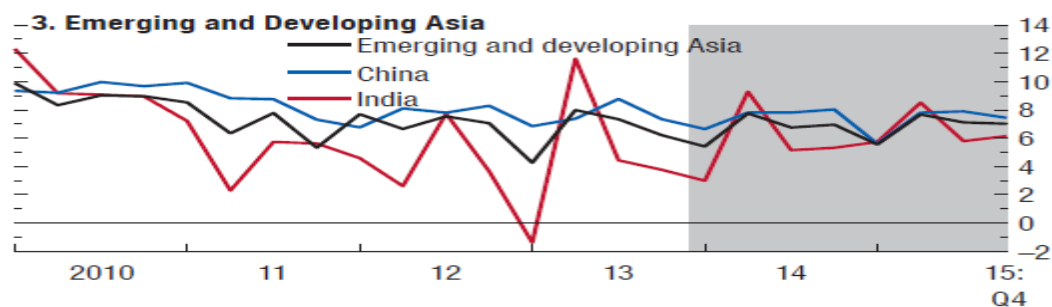
نمودار زیر نشان دهنده قوت گرفتن تولید و تجارت جهانی در نیمه دوم سال ۲۰۱۳ می باشد، به گونه ای که رشد اقتصاد جهانی به طور متوسط به ۳,۶۷ درصد رسید. عمده این رشد مرهون اقتصادهای پیشرفته می باشد و رشد در اقتصادهای نوظهور با شیب ملایمی افزایش داشته است. روند تجارت جهانی و تولیدات صنعتی نشان از بهبود فعالیت های اقتصادی در این سال دارد. تازه ترین داده ها نیز بیانگر این امر است که در نیمه نخست سال ۲۰۱۴ اقتصاد جهانی با شیبی ملایم رشد خواهد نمود.



-- اقتصادهای در حال توسعه -- شاخص حجم معاملات CPB -- اقتصادهای توسعه یافته

منبع : IMF

در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه انتظار می رود که نرخ رشد عموماً از ۴,۷ درصد در سال ۲۰۱۳ به ۵ درصد در سال ۲۰۱۴ و ۵,۲۵ درصد در سال ۲۰۱۵ برسد. نرخ رشد با افزایش تقاضای خارجی اقتصادهای پیشرفته تقویت خواهد شد. اما ثبات و استحکام شرایط مالی، رشد تقاضای داخلی را تضعیف می کند.

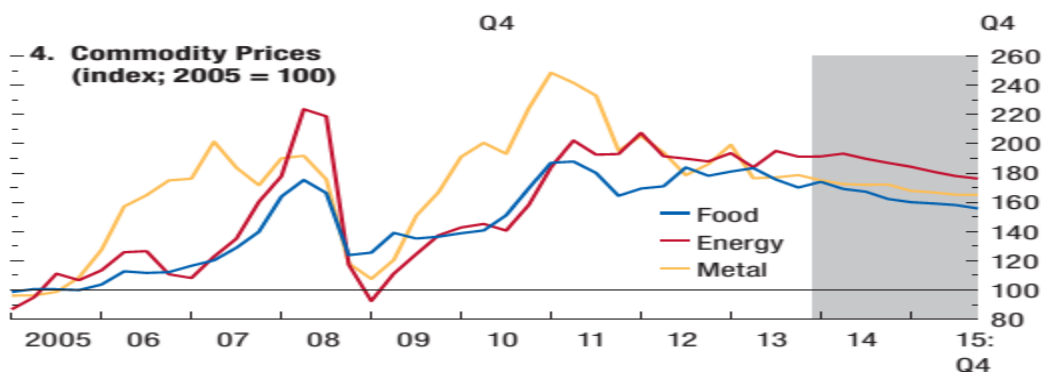
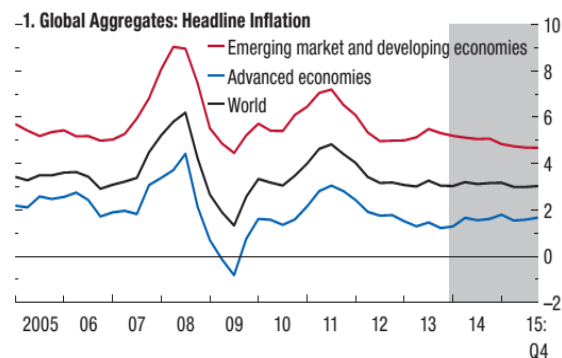
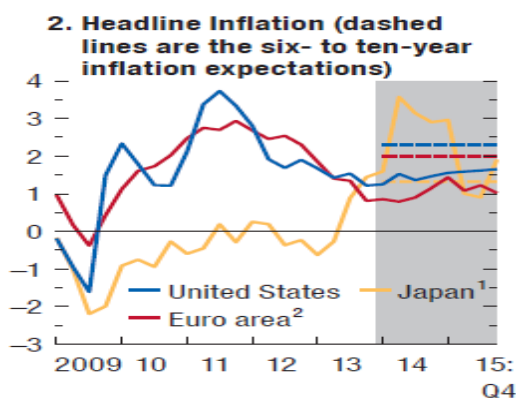


منبع : IMF

به طور کلی انتظار می رود تورم در سال های ۲۰۱۴-۲۰۱۵ با ثبات باشد. تورم منفی در برخی از اقتصادهای بزرگ اروپا و به طور خاص ایتالیا و فرانسه بیش از پیش محتمل به نظر می رسد، افزایش مالیات بر مصرف در ژاپن نیز رشد اقتصادی را حداقل در کوتاه مدت تهدید می کند و بهبود بازار مسکن در آمریکا نیز متوقف شده است. با توجه به نمودار زیر می توان انتظار داشت، تورم در آمریکا و ناحیه ی یورو زیر خط میانگین خود قرار بگیرند که این موضوع به نوبه ی خود تاثیر بسزایی در نرخ بازده مورد انتظار، ریسک اوراق قرضه بلند مدت و نرخ بهره واقعی خواهد داشت. از اواخر سال ۲۰۱۱ شاهد یک نزول یکنواخت تورم در ناحیه یورو بوده ایم به طوری که در فصل چهارم سال ۲۰۱۳ شاهد کاهش ۱ درصدی تورم بوده ایم.

در آمریکا نیز شاهد پی گرفتن همین رویه بوده ایم به طوری که در سال ۲۰۱۳ نرخ تورم آمریکا به کمتر از ۱٫۵ درصد رسیده است.

در بازار های نو ظهور و اقتصاد های در حال توسعه، انتظار می رود که نرخ تورم تا سال ۲۰۱۵ از ۶ درصد به ۵٫۲۵ درصد کاهش یابد.



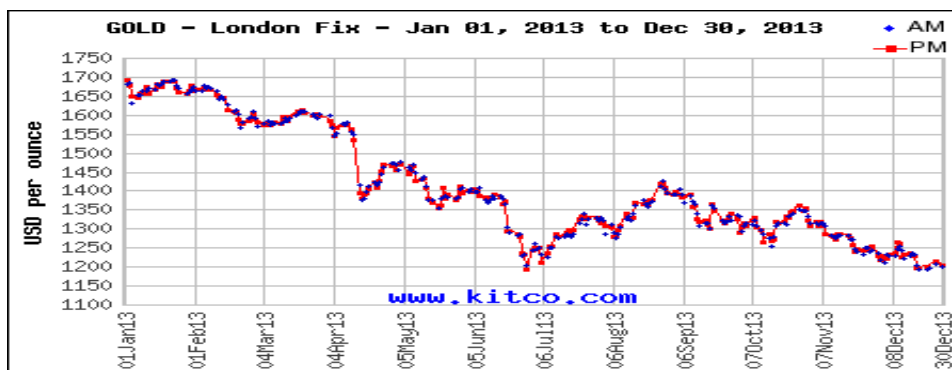
منبع : IMF

جدول زیر تغییرات شاخص سالانه بورس های مهم جهان طی دو سال اخیر را ارائه می دهد:

نام بورس و شاخص	ابتدای سال ۱۳۹۲	انتهای سال ۱۳۹۲	درصد تغییرات شاخص در سال ۹۲	درصد تغییرات شاخص در سال ۹۱
بورس نیویورک (DJI)	۱۵,۳۸۷,۶	۱۶,۵۳۳,۱	۷,۴	۱۰,۲
بورس نیویورک (S&P۵۰۰)	۱,۶۶۹,۰	۱,۸۸۸,۰	۱۳,۱	۱۰,۹
نزدک (NASDAQ)	۳,۵۰۲,۱	۴,۱۳۱,۵	۱۸,۰	۲,۵
بورس آلمان (DAX)	۸,۴۷۲,۲	۹,۶۹۷,۹	۱۴,۵	۱۳,۴
بورس پاریس (CAC۴۰)	۳,۹۸۶,۴	۴,۴۶۹,۰	۱۲,۱	۸,۵
بورس لندن (FTSE۱۰۰)	۶,۸۰۳,۹	۶,۸۲۱,۰	۰,۳	۹,۲
بورس توکیو (NIKKEI۱۲۵)	۱۵,۳۸۱,۰	۱۴,۰۴۲,۲	-۸,۷	۲۳,۶
بورس شانگهای (SSE)	۲,۳۰۵,۱	۲,۰۰۵,۲	-۱۳,۰	-۲۰,۳
بورس اوراق بهادار تهران	۳۸۶۰۲,۶	۷۹۰۱۵,۴	۱۰۷,۷	۴۶,۸

منبع : IMF

از دیگر رویدادهای مهم اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۳ می توان به سقوط شدید قیمت طلای جهانی پرداخت. اجرای سیاست های انبساطی پولی فدرال رزرو آمریکا طی سال های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱ میلادی موجب افزایش ۷۰ درصدی قیمت طلا شد و سپس نگرانی های به وجود آمده در خصوص متوقف شدن محرک پولی و افزایش نرخ بهره آمریکا تاثیر زیادی بر افت قیمت طلا داشته است. بهبود وضعیت اقتصادی آمریکا و افزایش ارزش دلار نیز فشار زیادی را بر قیمت طلا وارد کرده است. علاوه بر این کاهش تقاضای فیزیکی توسط دو دولت چین و هند پس از افزایش قیمت طلا کاهش یافت و افزایش تورم دولت هند نیز موجب کاهش تقاضای این فلز گرانبها شد و قیمت طلا را از ۱۶۰۰ دلار به کمتر از ۱۲۰۵ دلار در هر اونس در پایان سال ۲۰۱۳ رسانید.



چشم انداز سال ۲۰۱۴:

میانگین نرخ رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۴ میلادی ۳٫۶ درصد تخمین زده شده است. البته این به معنای رشد همگون اقتصاد جهانی نیست و شرایط کشورها و حوزه های مختلف ناهمسان خواهد بود. طبق گزارش صندوق بین المللی پول کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۱۴ نسبت به اقتصادهای توسعه یافته از نرخ رشد بالاتری برخوردار خواهند بود. در این سال کشورهای اروپائی نیز شاهد رشد اقتصادی خواهند بود و سرمایه هائی که تا پیش از این به حالت انجماد درآمده بود، بار دیگر در چرخه های اقتصادی به جریان خواهد افتاد. طبق گزارش صندوق بین المللی پول رشد اقتصادی آمریکا برای این سال ۲٫۸ درصد پیش بینی می شود که انعطاف در سیاست های ریاضتی، رونق مجدد بخش مسکن و بهبود نسبی وضعیت شرکت ها، بانک ها و دیگر بنگاه های اقتصادی لازمه رسیدن به این نرخ رشد خواهد بود. همچنین بهبود شرایط فعالیت موسسات بنگاه ها و مراکز پر شمار و قدرتمند اقتصادی و مالی خصوصی بویژه بخش های مرتبط با تجارت خارجی آمریکا تاثیر مهمی بر بهبود وضعیت رشد این کشور خواهد داشت.

در جداول زیر نرخ رشد GDP در جهان و اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه و همچنین برخی کشورها اشاره شده است:

شرح	average ۱۹۹۵- ۲۰۰۴	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	پیش بینی		
		۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۹
جهان	۳٫۷	۵٫۲	۵٫۳	۲٫۷	-۰٫۹	۵٫۲	۳٫۹	۳٫۲	۳	۳٫۶	۳٫۹	۳٫۹
اقتصادهای پیشرفته	۲٫۸	۳	۲٫۷	۰٫۱	-۳٫۴	۳	۱٫۷	۱٫۴	۱٫۳	۲٫۲	۲٫۳	۲٫۱
اقتصادهای در حال پیشرفت و توسعه	۵٫۲	۸٫۲	۸٫۷	۵٫۹	۳٫۱	۷٫۵	۶٫۳	۵	۴٫۷	۴٫۹	۵٫۳	۵٫۳

جدول ذیل نرخ رشد اقتصادی کشورهای مختلف را در بازه زمانی از سال ۱۹۹۵ تا سال ۲۰۱۳ و همچنین پیش بینی سال های آتی را مورد مقایسه قرار می دهد:

شرح	average ۱۹۹۵-۲۰۰۶	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	پیش بینی		
		۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۹
آمریکا	۳٫۴	۲٫۷	۱٫۸	-۰٫۳	-۲٫۸	۲٫۵	۱٫۸	۲٫۸	۱٫۹	۲٫۸	۳	۲٫۲
آلمان	۱٫۲	۳٫۹	۳٫۴	۰٫۸	-۵٫۱	۳٫۹	۳٫۴	۰٫۹	۰٫۵	۱٫۷	۱٫۶	۱٫۳
فرانسه	۲٫۲	۲٫۵	۲٫۳	-۰٫۱	-۳٫۱	۱٫۷	۲	۰	۰٫۳	۱	۱٫۵	۱٫۹
ایتالیا	۱٫۴	۲٫۲	۱٫۷	-۱٫۲	-۵٫۵	۱٫۷	۰٫۴	-۲٫۴	-۱٫۹	۰٫۶	۱٫۱	۰٫۹
ژاپن	۱	۱٫۷	۲٫۲	-۱	-۵٫۵	۴٫۷	-۰٫۵	۱٫۴	۱٫۵	۱٫۴	۱	۱٫۱
انگلستان	۳٫۴	۲٫۸	۳٫۴	-۰٫۸	-۵٫۲	۱٫۷	۱٫۱	۰٫۳	۱٫۸	۲٫۹	۲٫۵	۲٫۴
چین	۹٫۲	۱۲٫۷	۱۴٫۲	۹٫۶	۹٫۲	۱۰٫۴	۹٫۳	۷٫۷	۷٫۷	۷٫۵	۷٫۳	۶٫۵
ایران	۵٫۱	۶٫۲	۶٫۴	۰٫۶	۳٫۹	۵٫۹	۲٫۷	-۵٫۶	-۱٫۷	۱٫۵	۲٫۳	۲٫۴

پیش بینی صندوق بین المللی پول (IMF) و بانک جهانی در مورد اقتصاد ایران:

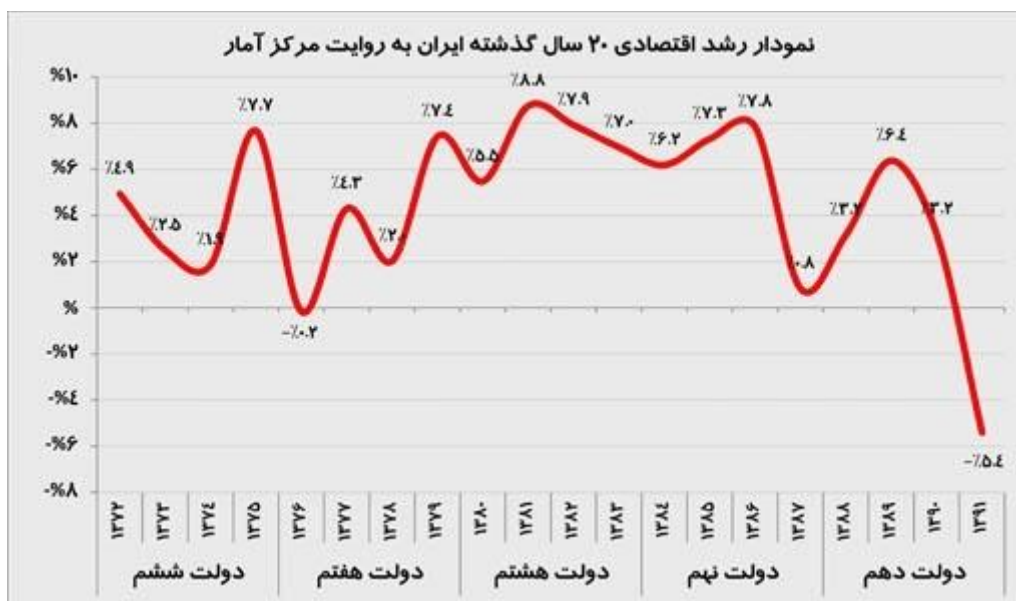
بانک جهانی با تکرار آمار صندوق بین المللی پول از شاخص های کلان اقتصاد ایران، رشد اقتصادی ۱,۵ درصدی و تورم ۲۳ درصدی را برای اقتصاد ایران در سال ۲۰۱۴ پیش بینی کرد. این نهاد بین المللی نرخ تورم ایران برای سال ۲۰۱۴ را نیز ۲۳ درصد و نرخ بیکاری را ۱۴ درصد پیش بینی کرده است. بر اساس برآورد بانک جهانی رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۱۳ به منفی ۱,۷ درصد رسیده بود.

بر اساس پیش بینی بانک جهانی، رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۱۵ به ۲,۳ درصد، تورم به ۲۲ درصد و بیکاری به ۱۴,۶ درصد خواهد رسید.

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۲:

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۲ که سال حماسه سیاسی و حماسه اقتصادی نامیده شد؛ سومین سال از اجرای برنامه پنجم توسعه اقتصادی را تجربه کرد.

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۱ و در ابتدای سال ۱۳۹۲ تا قبل از شروع به کار دولت تدبیر و امید با فضای کسب و کاری روبرو گردید که عوامل متعددی چون تحریم های بین المللی بانک مرکزی ، نفتی ، محصولات پتروشیمی و فلزات اساسی از سوی آمریکا و دولتهای غربی، جهش ناگهانی و قابل توجه ارز ، سقوط ارزش پول ملی، حاکمیت نظام چندنرخ ارز، کاهش بیش از دو سوم درآمدهای نفتی ، افزایش نرخ تورم به بیش از ۳۰ درصد ، رکود تورمی را برای اقتصاد ایران ایجاد کرده بود. جمله عوامل فوق منجر به کاهش رشد اقتصادی ایران و حتی رشد اقتصادی منفی ۵٫۸ در سال ۱۳۹۱ شد. سیاست های انبساطی و عدم انضباط مالی دولت قبل منجر به کاهش رشد اقتصادی ، افزایش تورم و کاهش رشد اقتصادی گردیده بود.



در حالی که طبق برنامه چهارم و پنجم توسعه رشد اقتصادی به طور متوسط باید به هشت درصد می‌رسید در سال ۹۰ این رشد سه درصد، در سال ۹۱ منفی پنج و هشت دهم درصد و در شش ماهه اول ۱۳۹۲ منفی دو درصد بوده است.

در اولین گام ، دولت تدبیر و امید ، تشخیص داد که برای بهبود شرایط اقتصادی کشور می بایستی در عرصه سیاست خارجی، پرونده هسته ایران را که محل مناقشه بین ایران و گروه ۵+۱ است را حل نماید و بعد سایر امور را مدیریت نماید. در این راستا دولت تاکنون اقدامات لازم و اثربخشی را بعمل آورده است که نتایج آن تسهیل و بهبود شرایط فضای کسب و کار اقتصادی ، بهبود دیپلماسی خارجی و افزایش جذابیت بازار های ایران برای پیمانکاران خارجی و بازگشت برخی از آنها و تسهیل واردات لوازم و ماشین آلات بوده است.

در دومین گام، دولت تدبیر و امید، سعی بر آن نمود که با اتخاذ مدیریت انضباط مالی و عدم انتشار پول بدون پشتوانه و مدیریت و نظارت بر بنگاه‌های اقتصادی، ارائه بودجه اصلاحی سال ۹۲ با رقم ۱۵۰ هزار میلیارد تومان به جای بودجه ۲۱۰ هزار میلیارد تومانی ارائه شده توسط دولت قبل، استراتژی‌های کاهش تورم و هدایت نقدینگی از بازارهای غیر مولد به بازارهای مولد را دنبال نماید. لذا در این سال، از جذابیت بازارهای موازی بازار سرمایه کشور از جمله ارز، طلا و سکه کاسته شده و بازار سرمایه به عنوان بازار جایگزین جهت تأمین مالی شرکتها مورد استقبال سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی قرار گرفت.

لیکن، علیرغم رشد ۱۰۵ درصدی بازار سرمایه کشور و ناموفق بودن بازار سرمایه در تأمین منابع و به رقمی حدود ۷۳۰۰ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۲ و مقایسه آن در برابر افزایش ارزش بازار سرمایه کشور در انتهای سال ۹۲ نسبت به ابتدای سال به میزان ۲۱۵۸ هزار میلیارد ریال، و همگام شدن با انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی با نرخ ۲۳ درصد و افزایش نرخ سود سپرده‌ها توسط بانکهای دولتی و خصوصی، جریان خروج نقدینگی از بازار سرمایه کشور شکل گرفت.

از اواسط سال ۱۳۹۲، همراه با بهبود شرایط کسب و کار که با کاهش ریسک و بازگشت اعتماد فعالان اقتصادی همراه گردید، چشم انداز تازه‌ای بر بهبود کلان اقتصاد در ایران حاکم گردید. تلاش تیم اقتصادی دولت، در نیمه دوم سال جاری و حال حاضر، کاهش نرخ تورم بوده است. بطوریکه نرخ تورم ۱۲ ماهه که در ادامه روند افزایشی خود تا مهرماه سال ۹۲ به عدد ۴۰،۴ درصد رسیده بود؛ با شروع روند کاهشی، در بهمن ماه این سال به عدد ۳۴،۷ درصد تقلیل یافت. همچنین نرخ بیکاری نیز از عدد ۱۲،۲ درصد در پایان سال ۹۱ به عدد ۱۰،۴ درصد در پایان بهمن ماه ۹۲ کاهش یافت.

از دیگر نکات حائز اهمیت در سال ۹۲، می‌توان به رشد ۲۴،۸ درصدی میزان نقدینگی در کشور در ۱۱ ماهه سال ۹۲ نسبت به سال ۹۱ و همچنین کاهش میزان بدهی دولت به سیستم بانکی که برای اولین بار ظرف ۶ سال گذشته رخ داده است؛ اشاره نمود. بدهی بانکهای تجاری و تخصصی به بانک مرکزی در سال ۹۲، حدود ۱۳۰ هزار میلیارد ریال افزایش یافته و به مبلغ ۵۹۰ هزار میلیارد ریال رسیده است که نسبت به پایان سال ۱۳۸۸، حدود ۳۲۹ درصد افزایش نشان می‌دهد، لذا تلاشهای دولت در زمینه نظارت دقیق بر فعالیتهای بانکداری است تا با بهبود شرایط صنعت بانکداری کشور بتواند، زمینه پیدایش رشد صنعت را فراهم سازد. همچنین در سال ۹۲ میزان صادرات نفتی کشور تا پایان آذرماه، به عدد ۴۶،۵ میلیارد دلار رسیده و درآمدهای مالیاتی دولت اعم از مستقیم و غیر مستقیم، با رشد ۲،۸ درصدی تا پایان بهمن ماه ۹۲ به عدد ۴۰۶ هزار میلیارد ریال بالغ گردیده است.

امید می‌رود که با تلاش‌های دولت تدبیر و امید، مدیریت انضباط مالی، نظارت دقیق بر دستگاه‌های اجرایی، کاهش تورم و کنترل نقدینگی همراه با اجرای مرحله دوم هدفمند نمودن حاملهای انرژی و دستیابی به توافق جامع هسته‌ای و رفع جامع تحریم‌های نفتی، بانکی و سایر امور، شرایط کلان اقتصاد در سال جاری و آتی بهتر از دولت قبل باشد و رشد مثبت اقتصادی ایران به وقوع بپیوندد.

شاخص های مهم اقتصادی کشور					
شرح	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۹ ماهه ۱۳۹۲
متغیرهای پولی و اعتباری					
نقدینگی *	۲,۳۵۵,۸۸۹,۰۰	۲,۹۴۸,۸۷۴,۲۰	۳,۵۴۲,۵۵۱,۹۰	۴,۶۰۶,۹۳۵,۹۰	۵,۵۰۷,۶۹۲,۸۰
رشد نقدینگی - درصد	۲۳,۹	۲۵,۲	۲۰,۱	۳۰	-
بدهی دولت به بانک مرکزی (میلیارد ریال)	۹۲,۲۲۷,۵۰	۱۷۳,۰۳۲,۲۰	۹۳,۸۶۸,۰۰	۱۳۱,۶۱۴,۷۰	۱۶۷,۵۳۹
بدهی بانکهای تجاری و تخصصی به بانک مرکزی (میلیارد ریال)	۱۶۸,۹۳۲,۷۰	۳۲۹,۷۲۵,۶۰	۴۱۸,۳۰۳,۴۰	۴۸۸,۳۱۳,۸۰	۵۶۵,۴۳۱,۹۰
تراز پرداختها (میلیون دلار)					
صادرات نفتی	۶۹,۹۵۷	۹۰,۱۹۱	۱۱۸,۲۳۲	۶۸,۱۳۵	۴۶,۵۳۲
صادرات غیر نفتی	۱۸,۳۶۹	۲۲,۵۹۶	۲۶,۶۴۲	۲۹,۸۹۹	۲۰,۵۹۴
کل صادرات (نفت و گاز و غیر نفتی)	۸۸,۳۲۶	۱۱۲,۷۸۷	۱۴۴,۸۷۴	۹۸,۰۳۴	۶۷,۱۲۶
(FOB) واردات کالا	۶۹,۲۴۷	۷۵,۴۵۸	۷۷,۸۰۵	۶۷,۰۵۸	۴۱,۷۵۸
تراز بازرگانی	۱۹,۰۸۰	۳۷,۳۳۰	۶۷,۷۸۹	۳۰,۹۷۵	۲۵,۳۶۸
بدهی خارجی	۲۱,۵۲۶	۲۲,۸۱۴	۱۷,۳۴۰	۷,۶۸۲	۵,۷۴۷
وضعیت بازرگانی خارجی کشور (میلیون دلار)					
صادرات غیر نفتی	۲۱,۸۹۱	۲۶,۵۵۱	۳۳,۸۱۹	۳۲,۵۶۷	۲۳,۱۲۸
(CIF) واردات	۵۵,۲۸۷	۶۴,۴۵۰	۶۱,۸۰۸	۵۳,۴۵۱	۳۳,۲۹۱
وضع مالی دولت (میلیارد ریال)					
درآمد مالیاتی (مستقیم و غیر مستقیم)	۳۰۰,۰۳۵,۵۰	۲۸۴,۵۲۷,۹۰	۳۵۹,۴۵۱,۴۰	۳۹۵,۱۶۶,۷۰	۳۱۴,۹۰۴,۱۰
سایر درآمدها	۱۶۶,۵۱۰,۶۰	۹۹,۷۶۰,۱۰	۱۸۵,۰۱۸,۹۰	۱۷۳,۰۳۶,۵۰	۱۳۳,۷۶۱,۲۰
جمع درآمدهای دولت	۴۶۶,۵۴۶,۱۰	۳۸۴,۲۸۸,۰۰	۵۴۴,۴۷۰,۳۰	۵۶۸,۲۰۳,۲۰	۴۴۸,۶۶۵,۳۰
حسابهای ملی (به قیمت جاری)					
تولید ناخالص داخلی به قیمت بازار (هزار میلیارد ریال)	۳۹۳۶	۴۷۹۷	۶۲۸۵	۷۱۵۰	۶,۹۹۶
رشد اقتصادی - با نفت (درصد)	۳	۵,۸	۴	-۵,۸	
سایر شاخصهای اقتصادی					
نرخ تورم - درصد **	۱۰,۸	۱۲,۴	۲۱,۵	۳۰,۵	۳۴,۷
نرخ بیکاری - درصد **	۱۱,۹	۱۳,۵	۱۲,۳	۱۲,۲	۱۰,۴

* اطلاعات مربوط به نقدینگی ۱۳۹۲ یازده ماهه می باشد.

** اطلاعات مربوط به نرخ تورم و نرخ بیکاری ۱۳۹۲ ، سالانه می باشد.

بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۹۲:

بازار سرمایه کشور در سال ۱۳۹۲ سالی متفاوت از سالهای دولت قبل را تجربه نمود بطوریکه با انتخاب دولت تدبیر و امید و بهبود فضای سیاسی داخل و بهبود فضای دیپلماسی خارجی و دستیابی توافقاتی و رفع برخی از تحریم ها از جمله رفع بخشی از تحریم های نفتی و پتروشیمی و تسهیل برخی از مبادلات بانکی ، و بازگشت اعتماد سرمایه گذاران به فضای کسب و کار ، ریسک سیاسی و اقتصادی را با سیر نزولی همراه ساخت و به مدد آن بازار سرمایه شرایط متفاوتی را نسبت به سالهای قبل تجربه نمود.

بطوریکه تا تاریخ ۱۵ دی ماه ۱۳۹۲ شاهد رشد چشمگیر شاخص کل به عدد ۸۹,۵۰۰ واحد و ۱۳۵ درصد رشد بودیم . بخشی از این رشد مرهون افزایش دلار در نیمه اول سال و به تبع آن افزایش قیمت کالاهای مرتبط با تسعیر ارز، افزایش فروش صادرات شرکتهای صادراتی بالاخص شرکتهای پتروشیمی و بخش قابل توجه آن ورود نقدینگی قابل توجه به بازار سرمایه پس از کسب توافقاتی هسته ای بود. این امر منجر گردید که متوسط P/E بازار سرمایه کشور از ابتدای سال از رقم ۵,۵ به ۸,۶ مرتبه در تاریخ ۱۵ دی ماه برسد.

اما رشد شتابان قیمتتها و گاهاً بیش از ارزش ذاتی شرکتها و ارائه گزارشات پیش بینی درآمد هر سهم شرکتها برای سال ۱۳۹۳ با تعدیل های منفی نسبت به بودجه سال ۱۳۹۲ و عدم توجه سرمایه گذاران به شرایط بنیادین سهام ، و سیاست های انقباضی دولت با تصحیح بودجه سال ۱۳۹۲ به کمتر از ۱۵۰ هزار میلیارد تومان و معطوف شدن نگاه های فعالان اقتصادی به برنامه های دولت در راستای کاهش تورم و مقابله با افزایش قیمتتها برای صنایع مختلف ، زمینه نزول قیمتتها و افت شاخص را بهمراه ساخت بطوریکه شاخص کل بورس در پایان سال به رقم ۷۹,۰۱۵ واحد رسید و نتیجتاً بازدهی ۱۰۷ درصدی را برای سرمایه گذاران رقم زد.

سیاست های انقباضی دولت در راستای کنترل قیمتتها و بودجه انقباضی دستگاه های دولتی ، موجب گردیده است که در سال جاری شاهد خروج نقدینگی توسط شرکتهای زیر مجموعه این نهادهای دولتی بوده و بر خلاف سالهای قبل شاهد ورود نقدینگی جدید از سوی آنها نباشیم. لذا حجم گسترده ربالی فروش حقوقی ها و سلب اعتماد سرمایه گذاران حقیقی با فروش حقوقی ها و مفید نبودن سازو کارهای کنترلی سازمان بورس در جهت جلوگیری از افت شاخص موجب گردیده است که نزول شاخص در سال جاری ادامه دار باشد و P/E بازار سرمایه به ۵,۸۶ مرتبه در انتهای خرداد ماه برسد. اما می توان انتظار داشت که افت P/E بازار و جذاب شدن قیمتتها به دلیل ارزش ذاتی بالاتر از قیمت تابلو در برخی از نمادهای مهم بازار ، و جذاب نبودن بازارهای موازی بازار سرمایه و بهبود شرایط اقتصادی در صورت استحصال توافق جامع هسته ای در نیمه دوم سال میتواند همچنان بازده بازار سرمایه را بیش از بازارهای موازی خود سازد.

الف) بازار بورس :

سال ۱۳۹۲، یکی از طلائی ترین سالهایی بود که فعالان بازار سرمایه کشور، در سالهای اخیر با آن روبرو گردیده بودند. در این سال، شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران از ۳۸,۰۴۱ واحد در انتهای سال ۹۱ به ۷۹,۰۱۵ واحد در پایان سال رسید؛ که بیانگر رشد ۱۰۷,۷ درصدی این شاخص می باشد. رشد شاخص مالی نیز ۱۵۹ درصد بوده است. رشد ۶۷,۸ درصدی ارزش بازار، رشد ۲۲۰ درصدی ارزش معاملات خرد و بلوک ، رشد ۲۶۹ درصدی متوسط ارزش روزانه معاملات؛ نشان از حرکت جهشی بازار سرمایه در سال مورد گزارش می باشد. متوسط P/E بازار سرمایه از ۵,۵ مرتبه در سال ۱۳۹۱ به ۷,۲ مرتبه در سال ۱۳۹۲ افزایش یافت.

از دیگر وقایع مهم بازار سرمایه کشور، ورود صندوقهای سرمایه گذاری قابل معامله در بورس (ETF)، حذف امکان خرید گروهی (معاملات ددد) و افزایش نیم ساعته ساعت معاملات روزانه می‌باشد.

شرح	درصد رشد ۹۲ به ۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹
شاخص کل بورس	۱۰۷,۷	۷۹,۰۱۵	۳۸,۰۴۱	۲۵,۹۰۵	۲۳,۲۹۵
شاخص شناور آزاد	۱۰۳,۹	۹۰,۹۷۸	۴۴,۶۲۰	۳۲,۹۴۶	۲۹,۱۷۸
شاخص مالی	۱۵۹,۲	۱۵۷,۶۲۸	۶۰,۸۱۲	۶۰,۱۹۲	۵۹,۸۳۹
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۶۷,۸	۳,۸۶۵,۹۷۰	۱,۷۰۷,۴۹۸	۱,۲۸۲,۵۰۷	۱,۱۵۶,۶۳۶
ارزش کل معاملات بازار اول و دوم (میلیارد ریال)	۲۶۹,۱	۹۷۵,۷۱۵	۲۶۴,۳۳۴	۲۲۶,۴۴۸	۲۱۸,۰۵۵
ارزش معاملات خرد و بلوک (میلیارد ریال)	۲۱۹,۶	۷۰۱,۸۴۶	۲۱۹,۶۱۵	۱۷۱,۵۱۹	۱۲۷,۵۸۳
متوسط ارزش روزانه معاملات (میلیارد ریال)	۲۶۳,۰	۴,۰۱۵	۱,۰۱۰۶	۹۴۰	۸۹۷
حجم سهام و حق تقدم معامله شده (میلیون سهم)	۱۳۶,۷	۱۸۹,۷۸۰	۸۰,۱۶۳	۷۳,۱۸۹	۱۰۱,۹۱۳
متوسط حجم روزانه (میلیون سهم)	۱۳۳,۱	۷۸۱	۳۳۵	۳۰۴	۴۱۲
دفعات معامله (هزار)	۲۲۷,۱	۱۷,۱۴۲	۵,۲۴۱	۴,۵۳۷	۳,۳۹۸
متوسط دفعات روزانه معاملات	۲۳۰,۱	۷۱,۰۰۰	۲۱,۵۰۶	۱۸,۸۲۶	۱۳,۹۶۸
ارزش اسمی (میلیارد ریال)	۴۳,۳	۷۲۵,۸۱۰	۵۰۶,۴۹۸	۴۴۰,۰۱۴	۳۳۰,۸۰۴
ارزش بازار به ارزش اسمی (مرتبه)	۱۷,۱	۳,۹	۳,۴	۲,۹	۳,۴
نسبت P/E	۳۲,۷	۷,۱۰	۵,۳۵	۶,۰۵	۷,۷۰
تعداد شرکتهای پذیرفته شده	-۱,۶	۳۱۷	۳۲۲	۳۴۳	۳۴۲
تعداد روزهای معاملاتی	۱,۷	۲۴۳	۲۳۹	۲۴۱	۲۴۴
میانگین بازدهی سالانه (درصد)	-	۱۰۸	۴۷	۱۱	۸۶
صدور کدهای معاملاتی	۳۲,۵	۲۲۹,۴۳۸	۱۷۳,۱۳۱	۱۷۰,۷۷۷	۱۰۴,۶۲۸

ارزش معاملات بازار اول و دوم در بورس اوراق بهادار تهران طی ۲۴۳ روز کاری به بیش از ۹۷۵,۷۱۵ میلیارد ریال رسید که نسبت به سال پیش ۲۶۹ درصد بیشتر است. از جمع کل معاملات صورت گرفته در سال ۱۳۹۲، مبلغ ۷۰۱,۸۴۶ میلیارد ریال مربوط به معاملات خرد و بلوک است که ۷۲ درصد از کل معاملات را تشکیل می‌دهد.

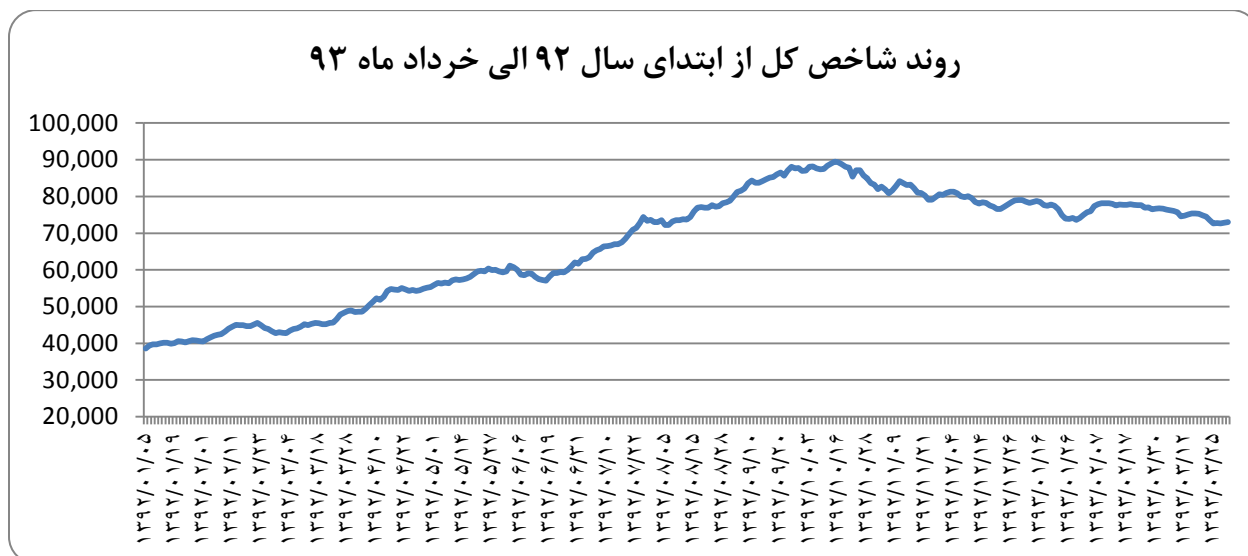
مجموع سهام فروش رفته در عرضه های اولیه سال ۱۳۹۲، بالغ بر ۳,۰۵۳ میلیون سهم به ارزش ۱۷,۵۴۶ میلیارد ریال است، که شامل ارزش سهام عرضه شده در عرضه اولیه شرکتهای صنایع پتروشیمی هلدینگ خلیج فارس، سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین، سرمایه گذاری دارویی تامین و گروه صنعتی پاکشو بود. همچنین انتقال سهام شرکت ارتباطات سیار ایران، سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانکها و لیزینگ ایرانیان به بازار بورس در سال ۱۳۹۲ صورت گرفت. مجموعاً در سال ۹۲، تعداد ۴ شرکت جدید در بورس پذیرفته شده و ۳ شرکت با احراز پذیرش، از فرابورس به بورس منتقل گردیدند.

ب) بازار فرابورس :

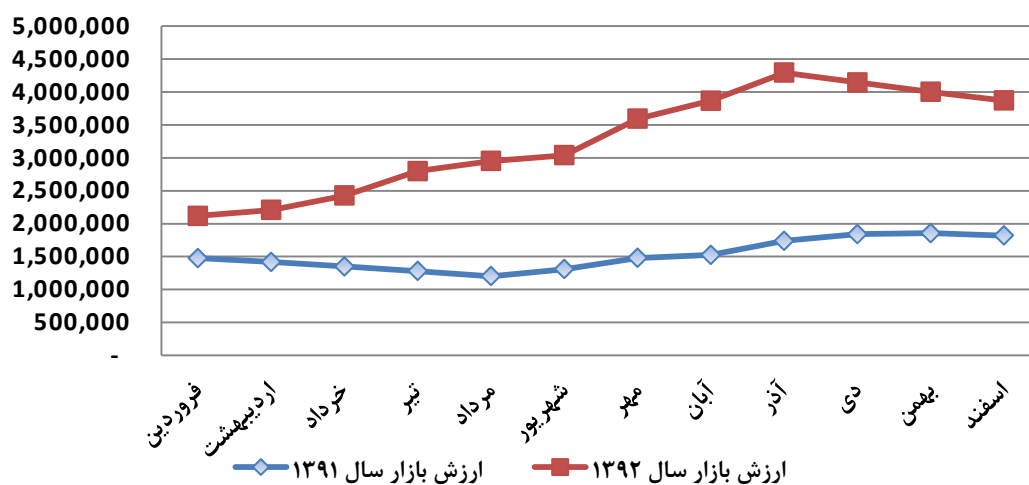
ارزش کل بازارهای فرابورس ایران شامل بازار اول ، بازار دوم ، بازار پایه و بازار ابزارهای نوین مالی (شامل اوراق با درآمد ، اوراق گواهی استفاده از تسهیلات مسکن ، صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله (ETF) ، با رشد ۹۴ درصدی نسبت به سال قبل ، بالغ بر ۹۵۴ هزار میلیارد ریال گردید. ارزش معاملات در سال ۱۳۹۲ بیش از ۲۹۱ هزار میلیارد ریال بوده که در مقایسه با سال ۱۳۹۱ ، معادل ۹۸ درصد رشد را تجربه کرده است. در این سال حجم معاملات نیز بالغ بر ۳۹,۶ میلیارد ریال برگره بوده که نسبت به سال قبل ، به میزان ۲۳ درصد افزایش یافته است. تعداد دفعات معاملات به بیش از ۵,۲ میلیون نوبت رسیده است که نسبت به دوره قبل رشد ۹۰ درصدی را نشان می دهد. تعداد نمادهای مورد معامله در این بازار از تعداد ۲۰۱ نماد در سال ۱۳۹۱ ، به تعداد ۲۵۲ نماد در سال ۱۳۹۲ افزایش یافته است.

شرح	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	درصد رشد ۹۲ به ۹۱
ارزش بازار – میلیارد ریال	۹۵۴,۳۰۴	۴۹۲,۰۰۵	۳۳۳,۷۴۴	۱۱۹,۶۱۷	۹۴
ارزش معاملات – میلیارد ریال	۲۹۱,۲۴۸	۱۴۷,۱۶۲	۸۶,۸۳۶	۶۱,۵۶۴	۹۸
حجم معاملات – میلیون سهم	۳۹,۶۳۱	۳۲,۳۲۳	۱۸,۸۰۶	۱۷,۰۳۵	۲۳
تعداد دفعات معاملات	۵,۲۴۱,۶۶۰	۲,۷۵۶,۴۶۸	۱,۷۱۳,۶۶۵	۴۵۷,۸۷۴	۹۰
تعداد خریداران	۱,۷۷۳,۷۷۰	۱,۲۱۸,۱۱۴	۴۴۸,۴۰۲	۲۰۸,۹۱۰	۴۶
تعداد نمادهای مورد معامله	۲۵۲	۲۰۱	۱۰۹	۲۰	۲۵

روند شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران:

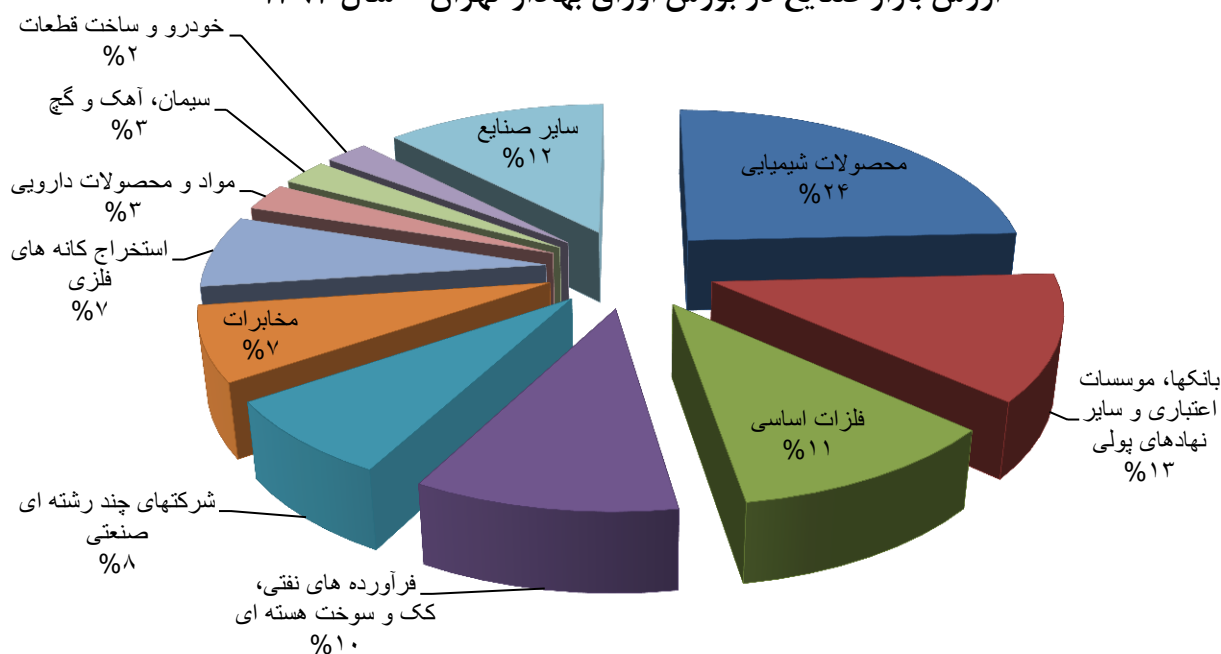


مقایسه ارزش بازار بورس اوراق بهادار سالهای ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲

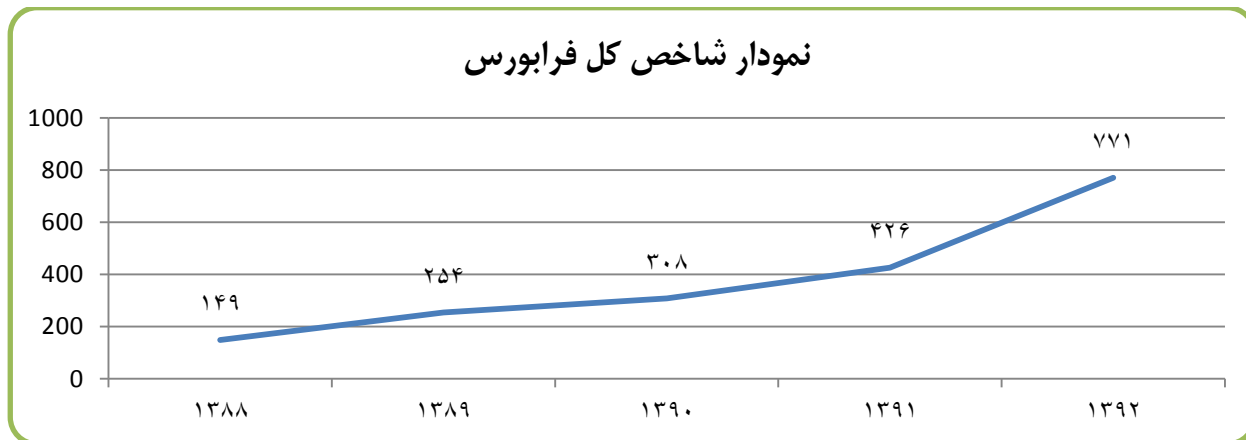


سهم صنایع از ارزش کل بازار در پایان سال ۱۳۹۲:

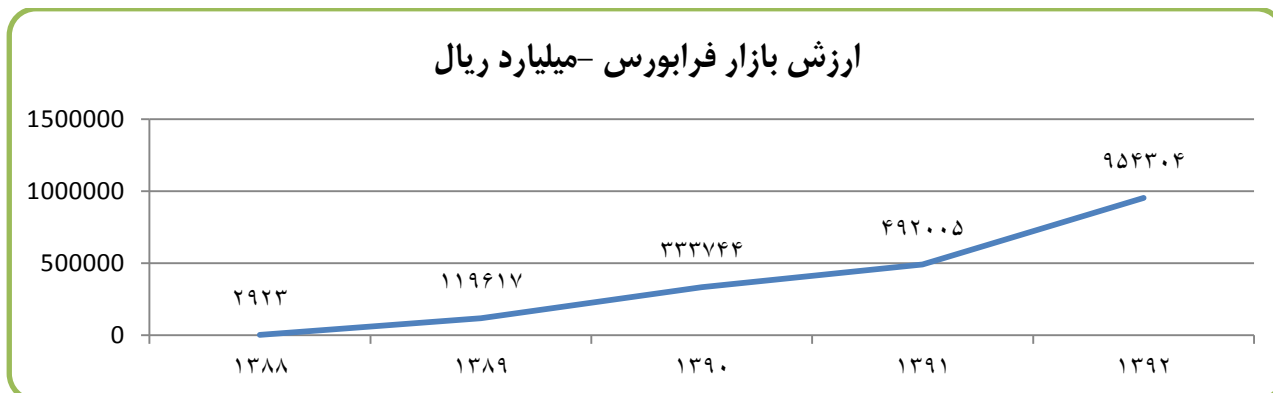
ارزش بازار صنایع در بورس اوراق بهادار تهران - سال ۱۳۹۲



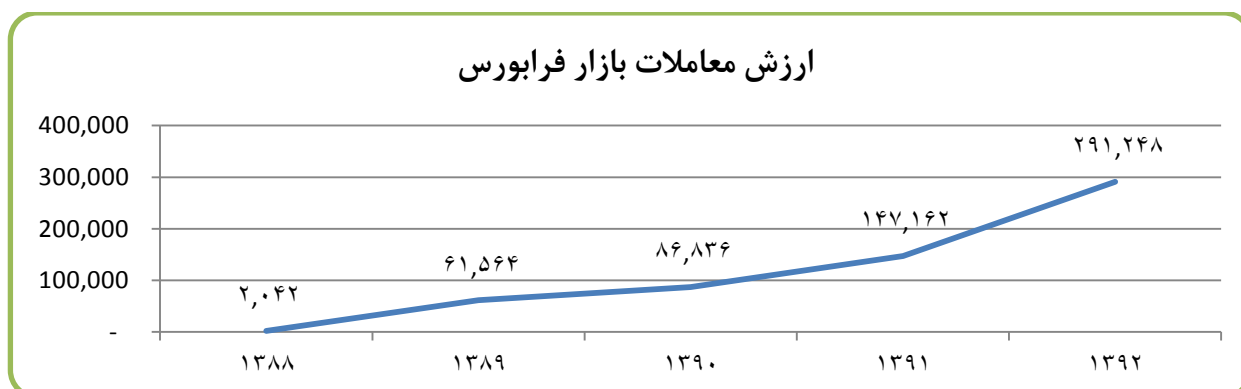
نمودار شاخص کل فرابورس:



ارزش بازار فرابورس:



ارزش معاملات فرابورس:



گزارش عملکرد صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آیندگان:

کلیات صندوق:

صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آیندگان (قابل معامله)، نزد سازمان بورس و اوراق بهادار تهران به شماره ۱۱۱۷۲ به ثبت رسیده است. اساسنامه و امیدنامه این صندوق به تصویب مجمع صندوق رسیده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار تهران به ثبت رسیده است. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران بر صندوق به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار و شفافیت اطلاعاتی بوده و به منزله تأیید مزایا، تضمین سودآوری، کامل و صحیح بودن اطلاعات مندرج در امیدنامه یا توصیه و سفارش سازمان بورس و اوراق بهادار به سرمایه گذاری در صندوق نمی باشد.

هدف از تشکیل صندوق، جمع آوری وجوه از سرمایه گذاران و سرمایه گذاری در اوراق بهاداری است که خصوصیات اصلی آن در اساسنامه صندوق و جزئیات آن در امیدنامه (بندهای ۲-۲ و ۲-۳) ذکر شده است. واحدهای سرمایه گذاری صندوق به دو نوع عادی و ممتاز تقسیم می شود که تفاوت آنها در اساسنامه و خلاصه ای از آن در بخش ۴ امیدنامه آمده است. علاقمندان به سرمایه گذاری در این صندوق، واحدهای سرمایه گذاری عادی این صندوق را خریداری می نمایند. سرمایه گذاری در این صندوق، بدون ریسک نیست. انواع ریسک های فراروی سرمایه گذاری در این صندوق در بخش ۳ امیدنامه توضیح داده شده اند.

اهداف و استراتژی های صندوق:

- (۱) هدف از تشکیل صندوق، جمع آوری سرمایه از سرمایه گذاران و تشکیل سبدی از دارایی ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت های متعددی نسبت به سرمایه گذاری انفرادی سرمایه گذاران دارد. اولاً هزینه بکارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه گذاران تقسیم می شود و سرانه هزینه هر سرمایه گذار کاهش می یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه گذار برای انجام سرمایه گذاری کاهش می یابد. ثالثاً، امکان سرمایه گذاری مناسب و متنوع تر دارایی ها فراهم شده و در نتیجه سرمایه گذاری کاهش می یابد.
- (۲) صندوق فقط می تواند در دارایی های ریالی داخل کشور سرمایه گذاری کند و سرمایه گذاری خارجی (ارزی) به هر نوع و شکل غیرمجاز می باشد. صندوق در دارایی هایی به شرح زیر سرمایه گذاری می کند:

- سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران یا بازار اول و آن دسته از سهام پذیرفته شده در بازار دوم فرابورس ایران که به تشخیص سب، شرایط لازم را دارند.
- حق تقدم خرید سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران یا بازار اول و آن دسته از حق تقدم سهام پذیرفته شده در بازار دوم فرابورس که به تشخیص سب، شرایط لازم را دارند.
- اوراق مشارکت، اوراق صکوک و اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهاداری که تمامی شرایط زیر را داشته باشد:

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

ب- سود حداقلی برای آنها تضمین و مشخص شده باشد.

ج- به تشخیص مدیر ، یکی از موسسات معتبر باز خرید آنها را قبل از سر رسید تعهد کرده باشد یا امکان تبدیل کردن آنها به نقد در بازار ثانویه مطمئن وجود داشته باشد.

- گواهی سپرده منتشره توسط بانکها یا موسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

- هر نوع سپرده گذاری نزد بانکها و موسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۳) این صندوق از نوع سرمایه گذاری قابل معامله مختلط است . در طول عمر صندوق حد نصاب های زیر بر اساس ارزش روز دارایی های صندوق رعایت می شود:

نسبت از کل دارایی های صندوق	شرح
حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از دارایی های صندوق	سرمایه گذاری در سهام پذیرفته شده در بورس یا بازار اول و دوم فرابورس
حداکثر ۱۰٪ از دارایی های صندوق حداکثر ۵٪ از دارایی های صندوق	۱- سهام و حق تقدم منتشر شده از طرف یک ناشر ۱-۱- پذیرفته شده در بورس تهران ۱-۲- پذیرفته شده در بازار اول و دوم فرابورس ایران
حداکثر ۳۰٪ از دارایی های صندوق حداکثر ۱۰٪ از دارایی های صندوق	۲- سهام و حق تقدم پذیرفته شده در یک صنعت ۳- سهام و حق تقدم پذیرفته در بازار اول و دوم فرابورس
حداکثر ۵٪ از دارایی های صندوق	۴- سهام و حق تقدم منتشره از طرف یک ناشر
حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از دارایی های صندوق	سرمایه گذاری در اوراق مشارکت ، گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار با درآمد ثابت

این صندوق برای دستیابی به بازدهی بیشتر از بازدهی متوسط بورس اوراق بهادار معیار محاسبه (TEDPIX) تهران طراحی شده است. تغییرات شاخص قیمت و بازدهی نقدی نرخ متوسط بازدهی بورس تهران است.

ارکان صندوق سرمایه گذاری:

صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آیندگان از ارکان زیر تشکیل شده است:

مجمع صندوق از اجتماع دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز تشکیل می شود و فقط دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز، در مجمع صندوق حق رأی دارند. در تاریخ ترازنامه دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتازی که دارای حق رأی بوده اند شامل اشخاص زیر است:

نام دارندگان واحدهای ممتاز	تعداد واحدهای ممتاز تحت مالکیت	درصد واحدهای تحت تملک
مشاور سرمایه گذاری آرمان آتی	۲۵۰,۰۰۰	۰,۵٪
شرکت تأمین سرمایه سپهر	۱۰۰,۰۰۰	۰,۲٪
گروه توسعه مالی مهر آیندگان	۴۵۰,۰۰۰	۰,۹٪
شرکت کارگزاری سهم آشنا	۲۰۰,۰۰۰	۰,۴٪

مدیر صندوق: مدیر صندوق، شرکت مشاور سرمایه گذاری آرمان آتی (سهامی خاص) است که در تاریخ ۱۳۸۹/۱۲/۱۴ با شماره ثبت ۳۹۷۶۳۲ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۴۸۴۳۵۲ نزد مرجع ثبت شرکتهاى تهران به ثبت رسیده است. نشانی مدیر عبارت است از خیابان ولی عصر، پائین تر از پارک ساعی، برج سپهر ساعی، طبقه ۱۷ واحد ۱۷۰۲.

متولی: متولی صندوق، شرکت مشاور سرمایه گذاری نیکی گستر (سهامی خاص) است که در تاریخ ۱۳۹۰/۰۳/۱۱ به شماره ثبت ۴۰۵۷۰۶ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۵۶۳۲۰۹ نزد مرجع ثبت شرکتهاى شهرستان تهران به ثبت رسیده است. نشانی متولی عبارتست از: تهران، شهرک غرب، بین بلوارهای پاک نژاد و فرحزادی پلاک ۲۴۰ طبقه دوم.

بازارگردان: بازارگردان صندوق، شرکت تأمین سرمایه سپهر (سهامی خاص) است که در تاریخ ۱۳۹۰/۰۹/۰۶ با شماره ثبت ۴۱۹۲۹۲ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۷۰۸۹۹۰ نزد مرجع ثبت شرکتهاى تهران به ثبت رسیده است. نشانی بازارگردان عبارت تهران، بلوار آفریقا، نبش آرش غربی، پلاک ۱۱۳، ساختمان سپهر آفریقا، بقه پنجم.

حسابرس: حسابرس صندوق، موسسه حسابرسی و خدمات مدیریت سخن حق است که در تاریخ ۱۳۸۱/۱۰/۳۰ به شماره ثبت ۱۴۸۹۰ و شناسه ملی ۰۱۰۱۰۰۵۵۳۲۵۰ نزد مرجع ثبت شرکتهاى شهرستان تهران به ثبت رسیده است. نشانی حسابرس عبارتست از: تهران، میدان آرژانتین، اول بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۲، بلوک ب، واحد ۲ و ۳.

کارگزار: برای انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده یا بازار خارج از بورس به نام صندوق، یک یا چند کارگزار از بین شرکتهاى کارگزاری دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، توسط مدیر انتخاب می شود. مدیر می تواند با توجه به صرفه و صلاح بدون هیچ گونه تشریفاتى، کارگزار یا کارگزاران صندوق را تغییر دهد.

واحدهای سرمایه گذاری:

واحدهای سرمایه گذاری صندوق به دو دسته واحدهای سرمایه گذاری عادی و واحدهای سرمایه گذاری ممتاز تقسیم می شود. واحدهای سرمایه گذاری عادی، فاقد حق رأی بوده و قابل ابطال اما غیر قابل انتقال است. واحدهای سرمایه گذاری ممتاز دارای حق رأی در مجمع بوده قابل انتقال اما غیر قابل ابطال می باشد. تعداد واحدهای سرمایه گذاری در تاریخ ۱۳۹۳/۰۴/۰۷، تعداد ۲۱,۳۸۲,۶۳۰ واحد بوده که این تعداد شامل ۲۰,۳۸۲,۶۳۰ واحد سرمایه گذاری عادی و ۱,۰۰۰,۰۰۰ واحد سرمایه گذاری ممتاز می باشد. لیست واحدهای صادر و ابطال گردیده در پایان هر ماه تا تاریخ ۱۳۹۳/۳/۳۱ به شرح ذیل می باشد.

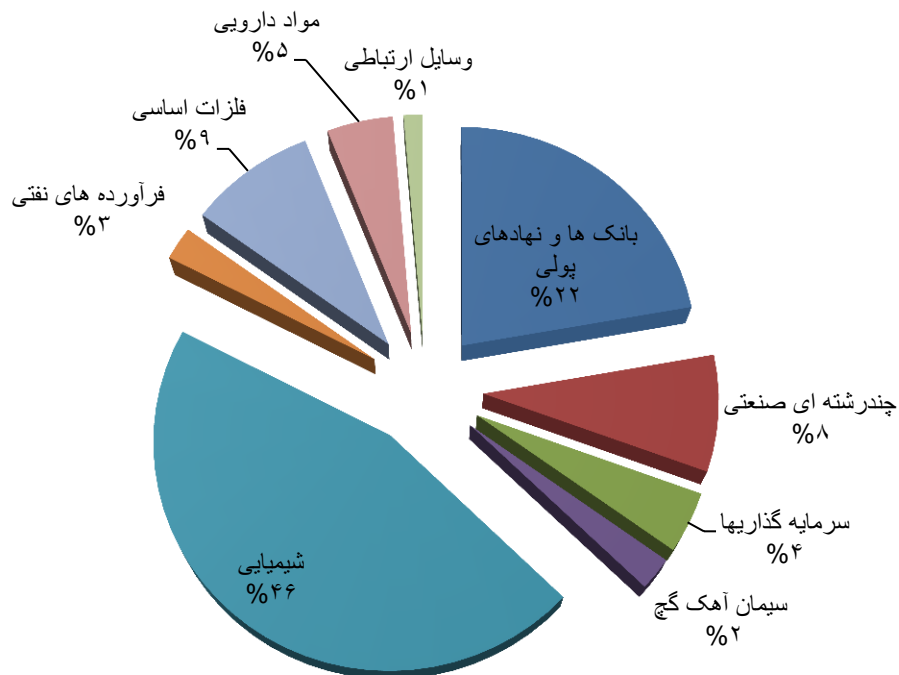
ماه	تعداد واحدهای ابطال شده	صدور
شهریور ۹۲	-	-
مهر ۹۲	-	-
آبان ۹۲	-	-
آذر ۹۲	-	-
دی ۹۲	۶۰۰,۰۰۰	-
بهمن ۹۲	۱۰۰,۰۰۰	-
اسفند ۹۲	۲۰۰,۰۰۰	-
فروردین ۹۳	-	-
اردیبهشت ۹۳	۳۰۰,۰۰۰	-
خرداد ۹۳	۴۰۰,۰۰۰	-
کل	۱,۶۰۰,۰۰۰	۰

جدول و نمودار زیر، ترکیب سرمایه گذاری ها صندوق در پایان سال مالی مورد گزارش نشان می دهد. صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آیندگان بر اساس بند ۲ امیدنامه صندوق نسبت به سرمایه گذاری در سهام شرکت های بورسی و فرابورسی اقدام نموده است.

ترکیب دارایی های صندوق در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	
عنوان	خالص ارزش (ریال)
نقد و بانک	۵۵,۳۹۰,۱۷۰,۵۷۷
اوراق مشارکت	۸۰,۳۹۶,۲۲۰,۰۱۵
پرتفوی بورسی	۱۲۳,۸۸۸,۵۵۸,۳۱۸
جمع	۲۵۹,۶۷۴,۹۴۸,۹۱۰

ترکیب پرتفوی بورسی صندوق به تفکیک بهای تمام شده هر صنعت در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد:

ترکیب پرتفوی بورسی صندوق آسام به تفکیک بهای تمام شده هر صنعت به تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹



بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه گذاری های انجام شده پرتفوی بورسی به تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد:

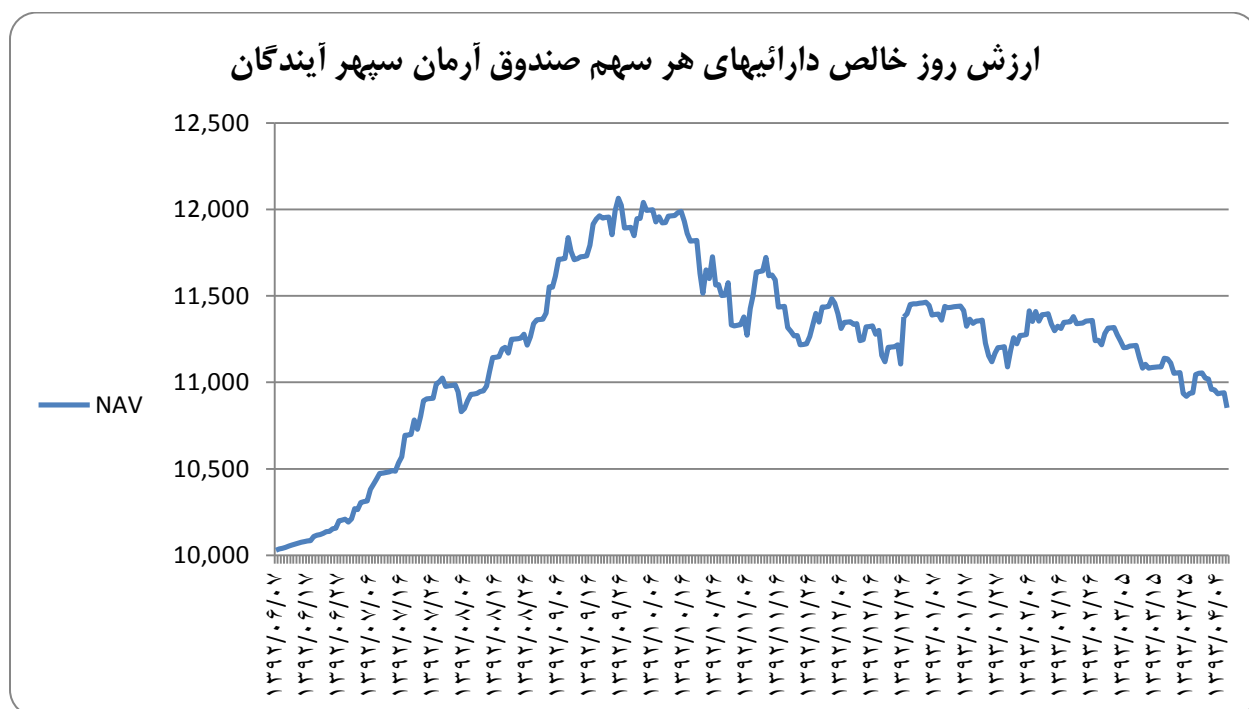
صنایع	بهای تمام شده (ریال)	ارزش روز (میلیون ریال)
۱ بانک ها و نهادهای پولی	۲۸,۵۲۳,۶۵۶,۰۷۰	۲۷,۶۶۶,۶۹۴,۰۴۵
۲ چندرشته ای صنعتی	۱۰,۶۳۴,۷۴۱,۴۶۴	۸,۵۹۲,۶۵۶,۴۸۴
۳ سرمایه گذاریها	۵,۵۶۷,۱۸۹,۵۵۵	۶,۱۶۴,۴۸۹,۱۱۹
۴ سیمان آهک گچ	۲,۹۷۷,۱۱۹,۰۲۳	۳,۱۳۳,۱۳۷,۵۰۵
۵ شیمیایی	۵۸,۱۸۰,۲۲۳,۲۸۶	۵۸,۲۶۶,۸۶۷,۷۶۰
۶ فرآورده های نفتی	۳,۰۸۲,۳۴۷,۷۵۱	۳,۲۴۳,۷۱۹,۴۴۰
۷ فلزات اساسی	۱۱,۵۸۹,۷۴۱,۲۸۸	۱۰,۵۳۰,۴۱۷,۵۷۶
۸ مواد دارویی	۶,۰۲۹,۵۳۸,۹۲۸	۶,۱۵۳,۵۱۴,۳۹۰
۹ وسایل ارتباطی	۱,۶۸۴,۱۴۵,۳۳۵	۱,۶۹۳,۰۰۰,۰۰۰

خرید و فروش ماهانه سرمایه گذاری بورسی صندوق آسام در سال مالی ۱۳۹۲ در جدول ذیل ارائه گردیده است:

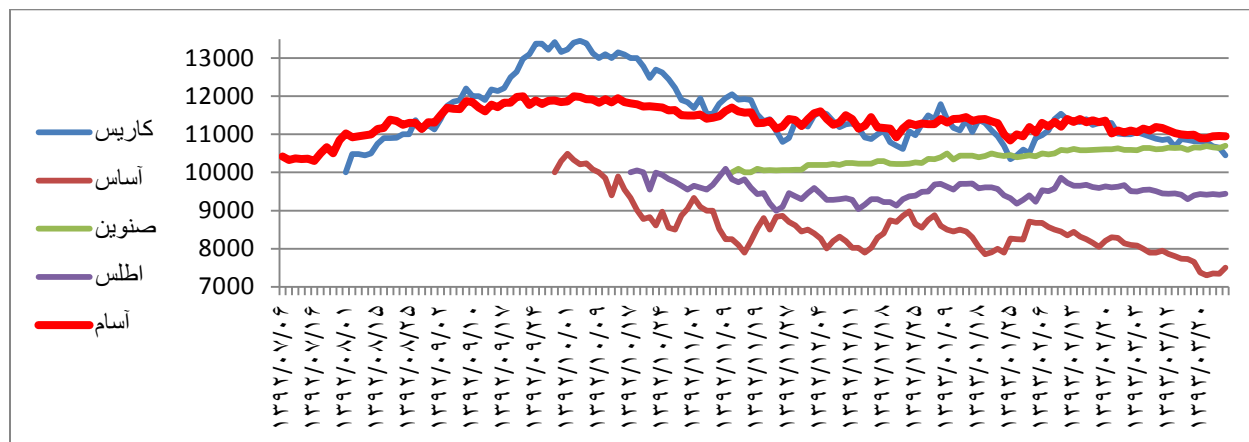
ارقام به میلیارد ریال			
ماه	مبلغ خرید خالص	مبلغ فروش خالص	سود
شهریور ۹۲	۶۱.۲۹۸	۳.۶۶۲	۰
مهر ۹۲	۱۳۸.۱۹۵	۸۵.۱۱۴	۷.۸۹۳
آبان ۹۲	۴۳.۸۰۷	۴۹.۷۳۷	۵.۱۶۱
آذر ۹۲	۱۷۴.۲۸۶	۱۵۹.۲۰۱	۱۶.۱۲۱
دی ۹۲	۵۵.۹۹۶	۹۲.۱۰۵	-۳۵۳
بهمن ۹۲	۴۳.۲۷۲	۲۱.۱۱۶	۱۰.۳۱
اسفند ۹۲	۵۶.۶۱۰	۵۶.۰۷۲	-۸.۵۵۴
جمع کل			۲۱.۲۹۸

خالص ارزش دارایی های صندوق:

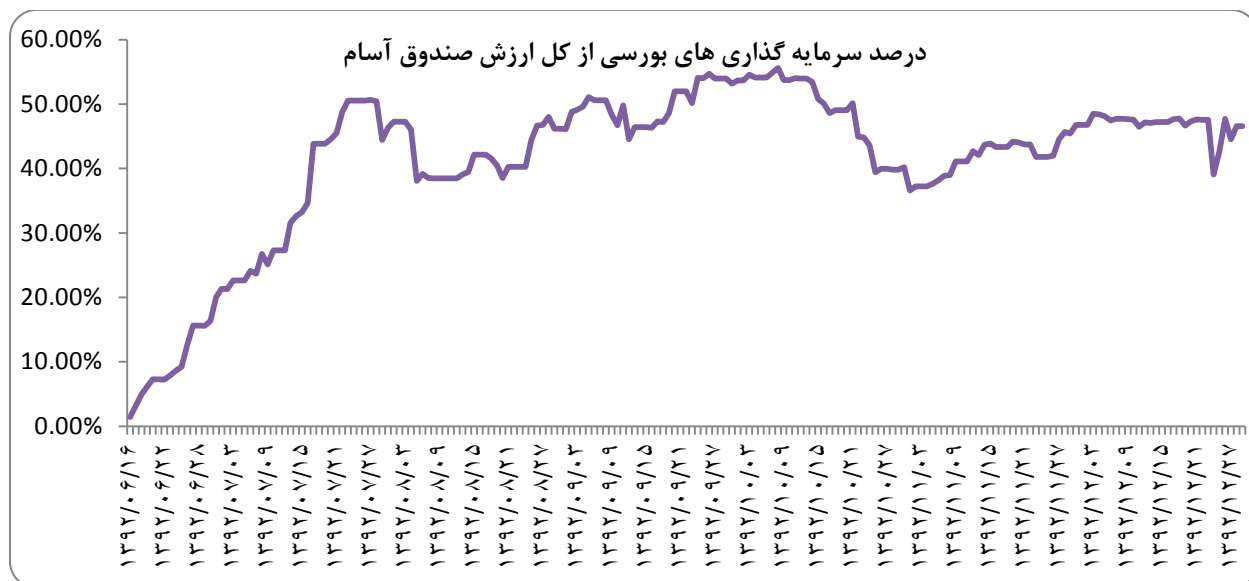
نمایه ذیل خالص ارزش دارایی های صندوق طی سال ۱۳۹۲ را ارائه می دهد:



ارزش روز خالص دارایی‌های هر سهم صندوق‌های قابل معامله (ETFs):



ترکیب سرمایه‌گذاری‌های بورسی صندوق از کل ارزش صندوق از ابتدای فعالیت تاکنون:



بازدهی صندوق:

جدول ذیل به مقایسه شاخص شارپ و ترینر محاسبه شده صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در مقایسه با اقلام محاسباتی شاخص می پردازد. هر پرتفویی که دارای شاخص بالاتری باشد، از عملکرد بهتری نسبت به سایر پرتفوی ها برخوردار است. شاخص شارپ:

این معیار به نسبت پاداش به تغییرپذیری معروف است و بر پایه ی تئوری بازار سرمایه استوار می باشد.

$$RVAR = \frac{TR_p - R_f}{SD_p} = \frac{\text{Excess Return}}{\text{Risk}}$$

این نسبت بازده ی مازاد صندوق را به ازای هر یک واحد ریسک اندازه گیری می کند و پرواضح است که هرچه این نسبت بیشتر باشد، عملکرد صندوق به همان نسبت بهتر خواهد بود

معیار ترینر:

این نسبت نشان دهنده ی نسبت پاداش به نوسان پذیری است.

$$RVOR = \frac{TR_p - R_f}{\beta_p}$$

بتای سهم نشان دهنده ی ریسک سیستماتیک صندوق بوده و بیان کننده ی این مطلب می باشد که در ازای یک واحد از ریسک سیستماتیک چه مقدار از بازده عاید سرمایه گذار می گردد.

از آنجائیکه این صندوق بیشتر برای افراد محافظه کار طراحی شده است، سعی شده است که به مقایسه ریسک صندوق در دوران افول شاخص کل یعنی از تاریخ ۱۵ دی ماه ۱۳۹۲ (نقطه اوج شاخص در سال قبل) تا پایان سال در مقایسه با مابقی صندوق ها (۵ صندوق برتر از بابت معیار بازدهی) پردازد. صندوق آرمان سپهر آیندگان از لحاظ شاخص شارپ در جایگاه اول و از لحاظ معیار ترینر در رتبه دوم صندوق های سرمایه گذاری با اختلافی اندکی نسبت به صندوق آسمان خاورمیانه قرار گرفته است.

رتبه بندی صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در بورس در مقایسه با رتبه شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۹۲/۱۰/۱۵ تا ۱۳۹۲/۱۲/۲۹			
رتبه بندی بر اساس معیار شارپ		بر اساس معیار ترینر	
آرمان سپهر آیندگان	-۸	مشترک آرمان شهر	-۰,۱۱
آسمان خاورمیانه	-۹	آرمان اندیش	-۰,۱۵
مشترک آرمان شهر	-۹	آرمان سپهر آیندگان	-۰,۱۷
پارس	-۱۰	پارس گستر	-۰,۲۴
پارس گستر	-۱۸	آسمان خاورمیانه	-۰,۳۱
بازار	-۱۸	بازار	-۰,۱۷

شایان ذکر است که مقایسه مزبور بر پایه معیارهای علمی و استفاده از NAV روزانه سهم صورت گرفته است، لیکن هیچ گونه توجهی به حجم صندوق ها نمی کند. به عبارتی صندوق آسام با حجم پرتفویی بالغ بر ۱۲۰ میلیارد ریال نمی تواند چینشی از سهام با نقدشوندگی پائین داشته باشد، لذا صنعت دارویی کشور که در زمان نزول شاخص کل از ۱۵ دی ماه جزء صنایع برتر و پربازده بود، به دلیل نقدشوندگی پائین، جزء صنایع منتخب مدیران سرمایه گذاری صندوق نبوده و این امر نمی تواند نتایج واقع بینانه ای را ارائه دهد.

علاوه بر این در مقایسه ای دیگر به بررسی افت شاخص کل بورس و NAV صندوق آسام از تاریخ ۱۵ دی ماه ۱۳۹۲ پرداخته که در نهایت به این نتیجه رسیدیم که افت شاخص کل بورس در دوره مزبور ۱۲ درصد بوده، لیکن افت NAV صندوق آسام تنها به ۴ درصد خلاصه گردیده است.

تاریخ	۹۲/۱۰/۱۵	۹۲/۱۲/۲۹	۹۳/۳/۳۱
شاخص کل بورس	۸۹۵۰۰٫۶	۷۹۰۱۵٫۴	۷۲۹۶۹
درصد تغییر		-۱۲٪	-۱۸٫۵٪
P/E موزون بازار بر اساس ارزش بازار	۹٫۱	۷٫۳۷	۵٫۶۴
درصد تغییر		-۱۹٪	-۳۸٪
nav آسام	۱۱۹۸۹	۱۱۴۵۴	۱۰۹۶۶
درصد تغییر		-۴٪	-۸٫۵٪

صورتهای مالی

دوره مالی ۶ ماه و ۲۶ روزه منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آیندگان (آسام)

صورت خالص دارایی ها

دوره مالی ۶ ماه و ۲۶ روزه منتهی به تاریخ ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

۱۳۹۲/۱۲/۲۹	یادداشت	
ریال		
		دارایی ها:
۱۲۳,۸۸۸,۵۵۸,۳۰۸	۵	سرمایه گذاری در سهام و حق تقدم
۸۰,۴۲۲,۰۴۸,۹۷۳	۶	سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت
۴,۹۰۳,۷۸۶,۰۳۵	۷	حسابهای دریافتنی
۱,۴۲۹,۰۸۵,۶۰۱	۸	سایر دارایی ها
۵۵,۳۹۰,۱۷۰,۵۷۷	۹	موجودی نقد
۲۶۶,۰۳۳,۶۴۹,۴۹۴		جمع دارایی ها
		بدهی ها
۱۱,۰۵۵,۹۱۲,۲۱۱)(	۱۰	جاری کارگزاران
(۱,۹۹۸,۶۹۱,۸۸۶)	۱۱	پرداختنی به ارکان صندوق
(۴۷,۴۲۲,۴۶۳)	۱۲	سایر حسابهای پرداختنی و ذخایر
(۱۳,۱۰۲,۰۲۶,۵۶۰)		جمع بدهی ها
۲۵۲,۹۳۱,۶۲۲,۹۳۴	۱۳	خالص دارایی ها
۲۲,۰۸۲,۶۳۰		تعداد واحدهای سرمایه گذاری
۱۱,۴۵۴		خالص دارایی ها ی هر واحد سرمایه گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری آرمان سپهر آیندگان (آسا)

صورت سود و زیان و گردش خالص دارایی‌ها

دوره مالی ۶ ماه و ۲۶ روزه منتهی به تاریخ ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

دوره مالی ۶ ماه و ۲۲ روزه		
منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	یادداشت	درآمدها:
ریال		
۲۱,۸۷۲,۶۲۴,۸۴۰	۱۴	سود (زیان) فروش اوراق بهادار
(۳,۱۷۶,۳۳۱,۷۷۵)	۱۵	سود (زیان) تحقق نیافته نگهداری اوراق بهادار
۴,۶۹۴,۷۹۹,۸۲۷	۱۶	سود سهام
۱۹,۱۴۳,۳۵۰,۲۸۳	۱۷	سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی‌الحساب
۳۰۳,۵۶۹	۱۸	سایر درآمدها
۴۲,۵۳۴,۷۴۶,۷۴۴		جمع درآمدها
		هزینه‌ها:
(۳,۹۴۸,۲۳۷,۳۴۵)	۱۹	هزینه کارمزد ارکان
(۳۷۸,۱۶۲,۴۳۳)	۲۰	سایر هزینه‌ها
(۴,۳۲۶,۳۹۹,۷۷۸)		جمع هزینه‌ها
۳۸,۲۰۸,۳۴۶,۹۶۶		سود (زیان) خالص
٪۱۴,۱۵		بازده میانگین سرمایه‌گذاری ^۱
٪۱۲,۶۹		بازده سرمایه‌گذاری پایان سال ^۲

^۱ بازده میانگین سرمایه‌گذاری = $\frac{\text{سود خالص}}{\text{میانگین موزون (ریال) وجوه استفاده شده}}$

^۲ بازده سرمایه‌گذاری پایان سال = $\frac{\text{تعدیلات ناشی از تفاوت قیمت صدور و ابطال} \pm \text{سود (زیان) خالص}}{\text{خالص دارایی‌های پایان سال}}$