

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 ($MWRR$)^۱ و (ب) نرخ بازدهی زمان وزنی ($TWRR$)^۲، استفاده می‌شود که در این پیوست چگونگی محاسبه‌ی این دو روش تشریح می‌شود. نرخ بازدهی پول وزنی ($MWRR$) 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

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

$$MWRR_{it} = \frac{E_{it} - B_{it} - \sum_{j=1}^n C_{ij}}{B_i + \sum_{j=1}^n C_{ij} \times \frac{t_{ij}}{T_{it}}} \quad (1)$$

¹ Money Weighted Rate of Return.

² Time Weighted Rate of Return.

که در آن:

$$MWRR_{it} = \text{بازدهی سبد اختصاصی آم در دوره } t,$$

$$E_{it} = \text{ارزش سبد اختصاصی آم در پایان دوره } t,$$

$$B_{it} = \text{ارزش سبد اختصاصی آم در ابتدای دوره } t,$$

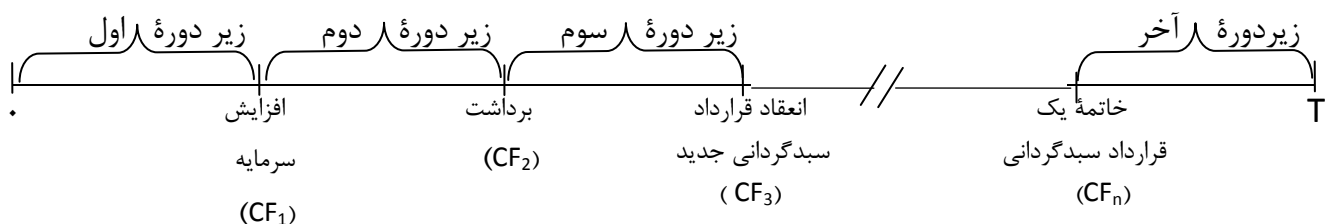
C_{ijt} = جریان نقدی زام سبد اختصاصی آم در دوره t (افزایش سرمایه سرمایه‌گذار طی دوره به عنوان جریان نقدی ورودی و برداشت وی از سبد اختصاصی به عنوان جریان نقدی خروجی تلقی می‌شود. جریان نقدی ورودی با علامت مثبت و جریان خروجی با علامت منفی خواهد بود)،

$$t_{ij} = \text{زمان باقیمانده (به روز) از تاریخ وقوع جریان زام سبد اختصاصی آم تا پایان دوره } t,$$

$$T_{it} = \text{طول کل دوره زمانی مورد نظر } t \text{ (به روز)},$$

۳- روش محاسبه بازدهی سبدگردان

ابتدا کل دوره مورد نظر براساس تاریخ وقوع جریان‌های نقدی (افزایش سرمایه یا برداشت سرمایه‌گذار) و تاریخ انعقاد قرارداد جدید سبدگردانی یا تاریخ خاتمه یک قرارداد سبدگردانی 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 موردنظر، 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 سبدگردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبدگردان) 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 سبدگردان n ام (ارزش کل سبدهای اختصاصی سبدگردان) در ابتدای زیر

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

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

$$TWRR_{it} = (1+r_{i1})(1+r_{i2})(1+r_{i3})\dots(1+r_{in}) - 1 \quad (3)$$

که در آن:

$TWRR_{it}$ = بازدهی سبدگردان n ام در دوره t .

r_{ni} = بازدهی زیر دوره n ام دارایی‌های تحت مدیریت سبدگردان n ام.

۴ - سالانه کردن نرخ‌های بازدهی :

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

$$R_A = [(1 + R_t)^{\frac{365}{T}} - 1] \times 100 \quad (۴)$$

که در آن: R_t

R_t = بازدهی محاسبه شده ($TWRR$ 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 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:

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

۵ - ۲ - سبدگردان نباید قیمت اوراق بهادار سبداختصاصی را براساس آنچه در دستورالعمل یادشده پیش‌بینی شده است، تعدیل نماید.

۵ - 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.