



رتبه‌بندی صندوق‌های طلا

تهیه شده در واحد تحلیل شرکت سبدگردان سورنا | اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۵



مدال	ستاره	رتبه	نام صندوق
طلا	★★★★★	۷۶/۶	گنج
طلا	★★★★★	۷۲/۵	کهربا
نقره	★★★★★	۶۷/۷	عیار
نقره	★★★★★	۶۷/۴	مثقال
نقره	★★★★★	۶۶/۶	زرقام
نقره	★★★★★	۶۴/۶	جواهر
نقره	★★★★★	۶۴/۵	تابش
نقره	★★★★★	۶۴/۵	آلتون
نقره	★★★★★	۶۴/۵	ناب
نقره	★★★★★	۶۴/۴	طلا
نقره	★★★★★	۶۳/۳	درخشان
نقره	★★★★★	۶۲/۲	گوهر
نقره	★★★★★	۶۱/۵	لبان
نقره	★★★★★	۶۱/۲	نقیس
نقره	★★★★★	۶۱/۵	زروان
برنز	★★★★★	۵۷/۲	آتش
برنز	★★★★★	۵۷/۲	زمرد
برنز	★★★★★	۵۵/۴	قیراط
برنز	★★★★★	۵۴/۱	امerald
برنز	★★★★★	۵۵/۱	گلدیس
برنز	★★★★★	۴۷/۹	زر
---	★★	۳۷/۶	درنا
---	★	۳۶/۲	رز ترنج
---	★	۳۵/۵	ریتون
---	★	۳۳/۴	زرگر
---	★	۳۲/۷	همیان
---	★	۳۲/۴	جام طلا
---	★	۲۹/۸	نگین فارس
---	★	۲۸/۶	گلد۱
---	★	۲۶/۸	رزگلد
---	★	۲۳/۶	میراث



رتبه‌بندی ابزارهای مالی یکی از مهم‌ترین سازوکارهای ارزیابی و مقایسه در بازارهای سرمایه جهان به شمار می‌رود و نقشی کلیدی در افزایش شفافیت، بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارتقای کارایی بازارها ایفا می‌کند. با توسعه نهادهای مالی و گسترش ابزارهای سرمایه‌گذاری، نیاز به چارچوب‌های استاندارد برای سنجش عملکرد، ریسک و کیفیت مدیریت دارایی‌ها بیش از گذشته احساس شده است. امروزه نهادهایی مانند Morningstar، Lipper، Bloomberg و مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری نظیر S&P، Moody's و Fitch از شناخته‌شده‌ترین بازیگران این حوزه‌اند که با استفاده از مدل‌های کمی و تحلیلی، انواع اوراق بهادار را ارزیابی و رتبه‌بندی می‌کنند. رویکرد این مؤسسات عمدتاً بر ترکیبی از شاخص‌های بازدهی، ریسک، پایداری عملکرد، نقدشوندگی و کیفیت مدیریت استوار است.

در سال‌های اخیر، با رشد چشمگیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بورس ایران چه از نظر تعداد و چه از نظر تنوع رتبه‌بندی و ارزیابی دقیق این صندوق‌ها به یکی از ضرورت‌های تحلیل بازار سرمایه ایران تبدیل شده است. به طور ویژه صندوق‌های طلا، درآمد ثابت و اهرمی، محبوبیت روزافزونی در بین عموم سرمایه‌گذاران و مردم یافته است، از این رو نیاز به ارزیابی و رتبه‌بندی این ابزارها بیش از پیش نمایان شده است.

این ارزیابی‌ها معمولاً بر پایه دو رویکرد اصلی انجام می‌شود:

رویکرد گذشته‌محور (Backward-looking) که عملکرد تاریخی صندوق‌ها را مبنای تحلیل قرار می‌دهد، و **رویکرد آینده‌نگر (Forward-looking)** که با در نظر گرفتن عواملی همچون کیفیت مدیریت، ترکیب دارایی‌ها و شرایط بازار، تلاش می‌کند چشم‌انداز عملکرد آتی صندوق را نیز مورد ارزیابی قرار دهد. در بسیاری از مدل‌های معتبر بین‌المللی، ترکیبی از این دو رویکرد برای ارائه تصویری جامع‌تر از جایگاه و قابلیت‌های هر صندوق مورد استفاده قرار می‌گیرد.



ما در سبدگردان سورنا از این رویه تحلیلی جهت انتخاب سرمایه گذاری برای مشتریان خود استفاده کرده ایم و در حال حاضر بدلیل سرمایه گذاری اقشار مختلف در صندوقهای طلا و از آنجا که ما مدیریت هیچیک از صندوقهای طلای بازار را بر عهده نداریم، این چارچوب ارزیابی را با هدف ارائه گزارشی مستقل، بدون سوگیری و فاقد تعارض منافع تدوین و نتایج آن را به صورت ماهانه منتشر خواهیم کرد. شایان ذکر است که این مدل ارزیابی منحصراً برای صندوقهای طلا طراحی نشده و چارچوبی جامع برای تحلیل کلیه صندوقهای سرمایه گذاری استفاده میشود. ازاینرو، در صورت نیاز بازار یا استقبال سرمایه‌گذاران، نتایج رتبه‌بندی سایر گروه‌های صندوقهای سرمایه‌گذاری را نیز منتشر خواهیم کرد.

سیستم امتیازدهی در این چارچوب بر پایه دو رویکرد مکمل طراحی شده است:

در رویکرد نخست، امتیاز ستاره‌ای بر اساس توزیع نرمال امتیازها محاسبه می‌شود. پس از تعیین امتیاز هر صندوق بر مبنای شاخص‌های مورد بررسی، توزیع این امتیازها در میان صندوقهای هم‌گروه تحلیل شده و جایگاه هر صندوق نسبت به میانگین و پراکندگی کل تعیین می‌گردد. بر اساس موقعیت هر صندوق در این توزیع، تعداد مشخصی ستاره به آن اختصاص می‌یابد؛ به‌گونه‌ای که صندوق‌های با عملکرد بهتر از میانگین ستاره‌های بیشتری کسب

می‌کنند و صندوق‌های ضعیف‌تر ستاره‌های کمتری دریافت خواهند کرد. این روش کمک می‌کند جایگاه نسبی هر صندوق در مقایسه با کل بازار به صورت ساده، قابل فهم و استاندارد نمایش داده شود. در کنار آن، امتیاز مدالی قرار دارد که برخلاف سیستم ستاره‌ای، ماهیتی مطلق دارد. در این رویکرد، برای هر شاخص آستانه‌ها و معیارهای مشخصی از پیش تعیین شده است و هر صندوق در صورت دستیابی به این سطوح عملکردی، مدال مربوطه را دریافت می‌کند. بدین ترتیب، حتی در صورت تغییر جایگاه نسبی صندوق‌ها، دستیابی به استانداردهای تعریف‌شده قابل شناسایی باقی می‌ماند.

ترکیب این دو روش باعث می‌شود ارزیابی صندوق‌ها هم از منظر مقایسه نسبی با رقبا و هم از نظر دستیابی به سطوح عملکردی مطلق، تصویری جامع و دقیق‌تر ارائه دهد.

در این مدل، چند شاخص کلیدی مورد سنجش قرار گرفته است:

- **بازدهی** به‌عنوان اصلی‌ترین معیار، عملکرد قیمتی صندوق‌ها را در دوره‌های مختلف نشان می‌دهد و مبنای مقایسه میان آن‌هاست.
- **نقدشوندگی** بر اساس ارزش معاملات و عمق بازار صندوق سنجیده می‌شود و بیانگر سهولت ورود و خروج سرمایه‌گذاران است. برای تکمیل این بخش از شاخص امیهود (Amihud) به‌عنوان معیار غیرنقدشوندگی استفاده شده که در این مدل به‌صورت معکوس اعمال شده است تا اثر نقدشوندگی واقعی بهتر نمایش یابد. افزون بر این، ارزش معاملات نیز به‌صورت جداگانه لحاظ شده تا تصویر دقیق‌تری از وضعیت نقدشوندگی به دست آید.
- **حباب قیمتی** صندوق اختلاف بین قیمت بازار و ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) را اندازه‌گیری می‌کند و می‌تواند نشانه‌ای از هیجانات یا ناکارایی قیمت‌گذاری باشد.
- برای سنجش پایداری عملکرد از شاخص **T Score** استفاده شده است که نشان می‌دهد بازده‌های ثبت‌شده تا چه حد پایدار و تکرارپذیر هستند.



صندوق‌هایی با عملکرد پایدارتر امتیاز بالاتری در رتبه‌بندی دریافت می‌کنند.

- در نهایت، **ریسک اندازه صندوق** نیز لحاظ شده است؛ زیرا اندازه دارایی‌های تحت مدیریت می‌تواند بر کارایی مدیریتی و نحوه انجام معاملات اثرگذار باشد. صندوق‌های بسیار کوچک معمولاً با نقدشوندگی پایین‌تر و حساسیت بیشتر به جریان سرمایه روبه‌رو هستند، در حالی‌که صندوق‌های بسیار بزرگ ممکن است محدودیت‌هایی در انعطاف‌پذیری معاملات یا اثرگذاری بر قیمت بازار داشته باشند. از این رو، اندازه صندوق به‌عنوان عاملی مؤثر بر کارایی عملیاتی و پایداری عملکرد در ارزیابی نهایی در نظر گرفته شده است.

در نهایت، امتیاز هر صندوق بر اساس ترکیب وزنی شاخص‌های مورد بررسی و مطابق با وزن‌دهی پیشنهادی سب‌گردان سورنا محاسبه شده و از تجمیع این امتیازها، رتبه نهایی صندوق‌ها به دست آمده است.



تهران، خیابان آپادانا، خیابان عربعلی،
خیابان نسترن شرقی پلاک ۱۶ واحد ۳
مرکز تماس: ۰۲۱ - ۹۱۰۳۳۳۳۰
<https://surena.capital>