



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK



وقایع نگاری بازارهای مالی

۱۱-۱۲ اسفندماه ۱۳۹۹

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

اداره تحلیل بازارهای مالی و بخش های اقتصادی

خلاصه مدیریتی

در هفته گذشته (۲۱-۲۷ اسفندماه) خبر تصویب لایحه بودجه سال ۱۴۰۰ و همچنین تأیید ضمنی شورای نگهبان باعث کاهش ریسک‌های سیستماتیک ناشی از بودجه شده است. در همین هفته تصمیم مهم مجلس شورای اسلامی در مورد الزام دولت به تخصیص ۵ درصد از سهام عرضه‌های اولیه دولتی به بازارگردانی، باعث یک اقدام عملی در جهت بهبود اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه شد. همچنین خبر افزایش چشمگیر واردات نفت چین از ایران احتمال عرضه دلار توسط بازیگران بازار ارز را افزایش داد.

در بازارهای بین‌المللی نیز رئیس‌جمهور آمریکا بسته حمایت ۱,۹ تریلیون دلاری از اقتصاد را امضاء کرد تا با افزایش انتظارات تورمی، جان دوباره‌ای به انس جهانی ببخشد اگرچه بنظر می‌رسد که سیاست‌گذاران پولی در آمریکا به دنبال رونق بیشتر اوراق قرضه هستند تا رشد قیمت انس.

در ادامه گزارش حاضر به وضعیت ریسک-بازده گروه ماشین‌آلات الکتریکی نیز پرداخته شده است. مهمترین شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار در این گروه با یکدیگر مقایسه و مزیت‌ها و ریسک‌های آنان در کنار هم بررسی شدند. در بخش پایانی گزارش نیز وضعیت سهام شرکت بیمه کارآفرین و بانک کارآفرین در بازار سرمایه بررسی شده است. در قسمت بعد گزارش نیز به وضعیت پیش‌بینی‌های گزارش‌های هفتگی دی‌ماه اشاره شده است. در قسمت آخر نیز به دانش مالی با موضوع ضریب آلفا پرداخته شده است.



فهرست مطالب

مقدمه.....	۱
۱- بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۱-۱- بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۱-۲- اخبار و تحلیل های مهم در هفته اخیر.....	۳
۱-۳- جمع بندی تحلیل هفته.....	۶
۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال.....	۷
۳- گزارش ریسک- بازده بازارهای مالی (شرکت های گروه ماشین آلات الکتریکی).....	۱۱
۱-۳- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهمترین شرکت های گروه ماشین آلات الکتریکی.....	۱۱
۲-۳- مقایسه نسبت های مالی در شرکت های مهم گروه ماشین آلات الکتریکی.....	۱۲
۴- وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین در بازار سرمایه.....	۱۵
۱-۴- مقایسه اطلاعات بانک کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود.....	۱۶
۲-۴- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین.....	۱۷
۵- نتایج پیش بینی گزارش های هفتگی دیماه.....	۱۹
۶- دانش مالی.....	۲۲



مقدمه

در این گزارش، ابتدا وضعیت بازارهای مالی در هفت روز اخیر بررسی می‌شود. در بخش اول، میزان بازدهی و نرخ رشد هر کدام از بازارهای مالی و زیرمجموعه‌های مهم آن‌ها ارائه خواهد شد. همچنین اخبار و رویدادهای مهم مرور و تحلیل می‌شوند. در بخش دوم گزارش، تحلیل بازارهای مالی (بورس، طلا و نفت) به صورت بنیادین و تکنیکال صورت می‌گیرد.

در ادامه گزارش، ریسک-بازدهی شرکت‌های مهم گروه ماشین‌آلات الکتریکی ارائه می‌شود. در این بخش ابتدا ضریب بتا، سپس نسبت‌های مالی شرکت‌های مهم گروه ماشین‌آلات الکتریکی و وضعیت شرکت‌های مورد بررسی نسبت به یکدیگر مقایسه می‌شوند. بخش پایانی گزارش، وضعیت سهام بانک کارآفرین و بیمه کارآفرین در بازار سرمایه را بررسی می‌کند. در قسمت بعد به گزارش پیش‌بینی‌های انجام شده در دی‌ماه اشاره می‌شود و در قسمت آخر نیز به دانش مالی با موضوع ضریب آلفا اختصاص داده شده است.

۱- بازارهای مالی در هفته اخیر

در این قسمت ابتدا بازدهی و رشد بازارهای مالی در هفته اخیر گزارش شده و سپس اهم اخبار و رویدادهای مرتبط با بازدهی و رشد بازارهای مالی مرور و تحلیل می‌شود.

۱-۱- بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر

در بازارهای مالی داخلی طی بازه زمانی ۲۱ تا ۲۷ اسفندماه ۱۳۹۹ روند بورس اوراق بهادار مثبت بود و نفت خام نیز به دلایل بنیادین با رشد همراه شد.

در جدول (۱) به تغییرات قیمت و بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر اشاره شده است:



جدول ۱- مقایسه بازدهی بازارهای مختلف در هفت روز اخیر

گزارش ۲۱ - ۲۷ اسفند ۹۹						
بازار	شرح	کمترین	بالاترین	پایانی	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
بورس اوراق بهادار	شاخص کل	۱،۲۰۶،۰۰۰	۱،۳۰۸،۰۰۰	۱،۳۰۷،۰۰۰	۸،۲۹٪	۹،۵۵٪
	شاخص هم وزن	۴۳۱،۹۰۲	۴۳۷،۹۲۸	۴۳۹،۸۱۶	۱،۸۵٪	۴،۶۸٪
	شاخص قیمت ۵۰ شرکت	۲،۶۲۷،۰۰۰	۲،۸۴۵،۰۰۰	۲،۸۴۴،۰۰۰	۸،۲۶٪	۹،۷۶٪
	شاخص فرابورس	۱۷،۰۷۶	۱۷،۹۸۸	۱۷،۹۸۲	۵،۲۷٪	۳،۰۳٪
سکه و ارز	دلار آزاد (ریال)	۲۳۹،۱۰۰	۲۴۳،۸۵۰	۲۴۰،۴۸۰	-۰،۶۶٪	۱،۴۹٪
	دلار نیمایی خرید (ریال)	۲۲۷،۳۶۹	۲۲۹،۴۶۰	۲۲۷،۳۶۹	-۰،۴۰٪	-۳،۳۰٪
	دلار نیمایی فروش (ریال)	۲۳۱،۸۲۹	۲۳۲،۸۱۰	۲۳۲،۶۹۴	۰،۲۲٪	-۱،۴۱٪
	سکه امامی (هزار ریال)	۱۰۶،۸۹۰	۱۰۸،۸۲۰	۱۰۷،۶۰۰	۳،۴۷٪	-۵،۸۷٪
کالاها در بازارهای جهانی	انس طلا (دلار)	۱،۶۹۹	۱،۷۴۰	۱،۷۳۴	۱،۴۰٪	-۵،۴۵٪
	نفت برنت (دلار)	۶۷،۴	۷۰،۰۱	۶۸،۷۵	۲،۹۵٪	۱۳،۵۴٪
	مس (دلار)	۸،۸۴۴	۹،۱۳۹	۹،۰۲۶	۱،۹۸٪	۱،۶٪
	آلومینیوم (دلار)	۲،۱۵۲	۲،۲۳۲	۲،۲۰۲	۱،۱۹٪	۸،۶۳٪
	روی (دلار)	۲،۷۴۴	۲،۸۶۳	۲،۸۲۴	۱،۸۸٪	۶،۹۶٪

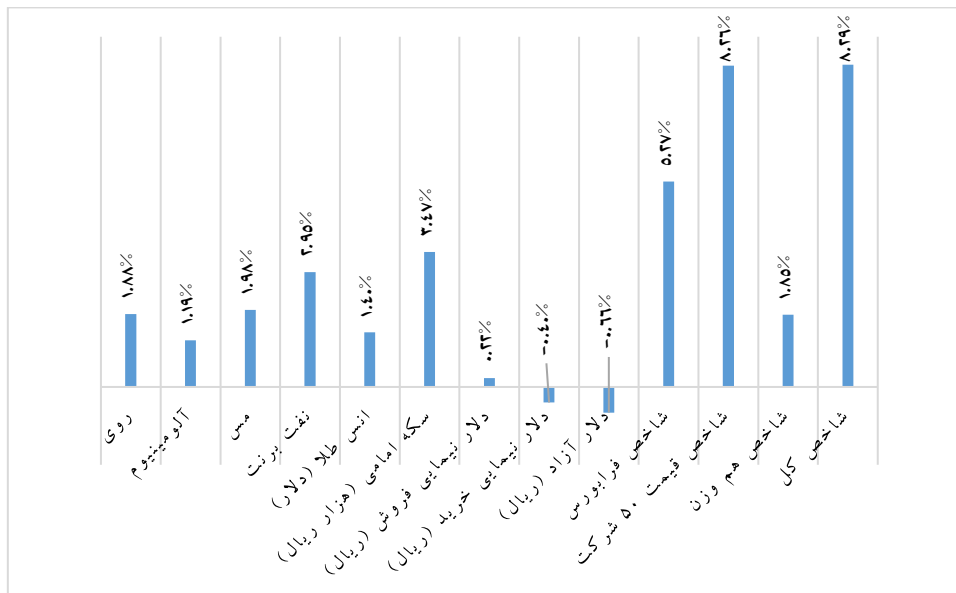
ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار، بانک مرکزی، آمارهای اتحادیه طلا و جواهرات

براساس جدول (۱) بیشترین رشد در مقیاس ماهانه به قیمت نفت برنت برمی گردد که با رشد زیادی همراه شده

است. از سوی دیگر بیشترین کاهش نیز در بازه زمانی ماهانه به قیمت سکه امامی مربوط است.



نمودار ۱- مقایسه بازدهی هفتگی بازارها (۲۱-۲۷ اسفند ۱۳۹۹)



بر اساس نمودار (۱)، بیشترین افت قیمت در بازه زمانی هفتگی به دلار بازار آزاد برمی گردد و بیشترین رشد نیز در بازه زمانی هفتگی مربوط به شاخص قیمت ۵۰ شرکت است.

۱-۲- اخبار و تحلیل‌های مهم در هفته اخیر

در هفته‌ی گذشته، بازارهای مالی داخلی به خبر تصویب بودجه و الزام دولت به تخصیص ۵ درصد از سهام شرکت‌های دولتی که می‌خواهند عرضه اولیه شوند به بازارگردانی واکنش مثبت دادند و خبر افزایش دامنه نوسانات نیز به ذائقه فعالین بازار خوش آمد.

در جدول (۲) به شرح وقایع و تحلیل رویدادهای مهم هفته اشاره شده است:



جدول ۲- اخبار مهم در هفت روز اخیر (۲۱- ۲۷ اسفند ۹۹)

تاریخ	متن خبر	تحلیل
۱۳۹۹/۱۲/۲۵	مصوبه مهم مجلس در مورد اختصاص ۵ درصد سهام دولتی در عرضه‌های اولیه به بازارگردانی	بعد از اینکه در سال ۹۹ عرضه‌های اولیه ناموفق صندوق‌های ETF دولتی در بورس اوراق بهادار باعث ناامیدی و بی اعتمادی سرمایه-گذاران به عرضه‌های سهام دولتی شد و بعضی از عرضه‌های اولیه به زیر قیمت‌های عرضه اولیه خود رسیدند، مصوبه مهم مجلس می‌تواند به بهبود فضای امید سرمایه‌گذاران کمک بسزایی کند و یک اقدام عملیاتی در جهت بهبود فضای بازار سرمایه و اعتماد سرمایه‌گذاران خصوصاً خرد باشد تا به تدریج نگاه منفی‌ای که به عرضه‌های اولیه دولتی و صندوق‌های دولتی قابل معامله در بورس ایجاد شده است مرتفع گردد. این اقدام به نوعی سهام‌های دولتی را از بدون متولی بودن بعد از عرضه اولیه خارج خواهد کرد و به سوی تعادل پیش خواهند رفت و بازارگردانی آن‌ها را تضمین خواهد کرد.
۱۳۹۹/۱۲/۲۶	تصویب افزایش دامنه نوسان سهام بورسی با تصمیم سازمان بورس و اوراق بهادار	براساس مصوبه شورای عالی بورس، افزایش دامنه نوسان تصویب شد و تصمیم‌گیری در مورد نحوه تعیین دامنه نوسان به عهده سازمان بورس گذاشته شد و سازمان بورس نیز اظهار کرده است که این افزایش دامنه نوسان با توجه به شرایط بازار و همچنین فرهنگ‌سازی در مورد سرمایه-گذاری غیرمستقیم بستگی دارد و هم اکنون شرایط فعلی دامنه نوسان تمدید خواهد شد. این تصمیم شورای عالی بورس می‌تواند به کاهش نگرانی‌های فعالین بازار در مورد تأخیر در اثرگذاری اطلاعات در قیمت‌ها و به طول انجامیدن رشد و اصلاحات بازار منجر شود و بازار



<p>را در جهت کارایی تقویت کند. چراکه عدم تقارن اطلاعات در قیمت-ها می تواند موجب رانت های اطلاعاتی و همچنین هیجان های کاذب و سودجویی افراد خاص شود که پرونده های متعدد قضایی ایجاد شده در بازار سرمایه حکایت از تخلفات گسترده این چینی دارد.</p>		
<p>بلومبرگ در گزارشی اعلام کرده است که واردات نفت چین از ایران در ماه مارس به ۸۵۶ هزار بشکه در روز خواهد رسید که نسبت به ماه گذشته ۱۲۹ درصد بیشتر است. این میزان در سال ۲۰۲۰ حدود ۳۰۶ هزار بشکه بوده است. بنا برشواهد، چین تمایل به واردات نفت از منطقه غرب آسیا دارد و در ماه های گذشته قراردادی بلند مدت برای واردات نفت با عراق بسته بود که با افزایش قیمت نفت طرف عراقی از این قرارداد خارج شد. بنظر می رسد که با توجه به اختلاف قیمتی که قیمت نفت ایران نسبت به نفت برنت دارد و بهبود فضای دشمنی های آمریکا علیه چین و ایران، فعالیت چین در جهت توسعه روابط تجاری خود با کشور ایران افزایش یابد و حجم حرکت کشتی های نفتکش از مبدأ ایران به مقصد بنادر چین نیز نشانه ای از همین رویداد است. اثر صادرات بیشتر نفت ایران به کشور چین در صورتی که در انتقال منابع ارزی مشکلی پیش نیاید، به ثبات بیشتر نرخ ارز در داخل کشور منجر خواهد شد و از جهش ناگهانی قیمت ارز در آینده جلوگیری می شود.</p>	<p>افزایش ۱۲۹ درصدی واردات نفت چین از ایران در ماه مارس نسبت به ماه فوریه</p>	<p>۱۳۹۹/۱۲/۳۱</p>
<p>بعد از آنکه لایحه بودجه ۱۴۰۰ با اصلاحات مجلس روبرو شد، به گفته سخنگوی هیئت رئیسه مجلس شورای اسلامی این لایحه توسط شورای نگهبان نیز تأیید شده است؛ البته این گفته تماماً توسط سخنگوی شورای</p>	<p>تصویب لایحه بودجه ۱۴۰۰ در مجلس و شورای نگهبان</p>	<p>۱۳۹۹/۱۲/۳۱</p>



<p>نگهبان تأیید نشد و از ادامه بررسی آن در شورای نگهبان خبر داده شد. در هر صورت به نظر می‌رسد که سایه تردید از بودجه سال ۱۴۰۰ برداشته شده است و فعالین بازارهای مالی ریسکی را متوجه ابهامات بودجه نمی‌دانند. در همین راستا با رسیدن بازار سرمایه به آخرین روزهای سال و کاهش عرضه در بازار، چشم انداز بازار باتوجه به کاهش ریسک‌های سیستماتیک مثبت شده است و شاخص بازارهای مالی داخلی نیز رو به رشد گذاشت.</p>		
---	--	--

۱-۳- جمع بندی تحلیل هفته

در هفته‌ای که گذشت بازارهای مالی داخلی باتوجه به اخبار مثبت و روشن به فضای امیدبخش وارد شدند و روندهای مثبت به خود گرفتند. در این هفته خبر اضافه شدن الزام دولت به اختصاص ۵ درصد از سهام شرکت‌های دولتی به بازارگردانی برای شرکت‌هایی که قصد دارد در بازار سرمایه عرضه کند، در کنار خبر تصویب بودجه بازار سرمایه را مثبت کرد. البته دلایل تاریخی این مثبت شدن نیز هر ساله با رسیدن به اواخر سال می‌تواند تفسیر شود چراکه عرضه‌های فروشندگان کاهش می‌یابد و فروشندگان جدید، منتظر سال جدید خواهند بود. گذشته از این موضوع، تصویب بودجه سال ۱۴۰۰ در مجلس و تأیید ضمنی شورای نگهبان، می‌تواند سرمایه‌های هوشمند را در جهت تصمیم‌گیری منطقی هدایت کند. باید دید که سیاست‌گذار پولی در سال جدید تغییری در سیاست-های نرخ سود سپرده‌ها خواهد گرفت یا خیر و این موضوع می‌تواند تا حدودی جهت بازارهای مالی هدف را نشان دهد. از دیگر سو شواهد دیده شده از افزایش واردات نفت چین از ایران همان‌طور که پیش از این در

گزارش‌ها اشاره شده بود، از حرکت شارپ دلار جلوگیری خواهد کرد و رفتار دلار در بهار ۱۴۰۰، روند نوسانی همگام با تورم پیش‌بینی می‌شود.

در بازارهای بین‌المللی اخبار مربوط به افزایش واردات نفت چین از ایران مؤید رشد اقتصادی مورد انتظار در چین خواهد بود و زمینه را برای رشد اقتصادی جهانی در سال ۲۰۲۱ فراهم کرده است. یکی از علل تمایل چین به خرید نفت ایران، ارزان‌تر بودن نفت ایران نسبت به نفت برنت و وست تگزاس است، لذا علی‌رغم اینکه بهبود فضای اقتصاد جهانی در افزایش خرید نفت ایران توسط چین تأثیرگذار بوده است ولی صرفه‌های اقتصادی نیز از عوامل مؤثر در انتخاب چین برای خرید از نفت ایران است. لازم بذکر است که رئیس‌جمهور آمریکا بسته حمایت ۱٫۹ تریلیون دلاری از اقتصاد آمریکا را امضا کرد و ۱۴۰۰ دلار در حساب هر فرد آمریکایی نشست، اقدامی که انتظارات تورمی را در اقتصاد این کشور بالا برده است.

۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال

در این بخش به صورت اجمالی، نگاه و تحلیل کارشناسی در حوزه بازارهای مالی ارائه خواهد شد. لازم بذکر است در تحلیل تکنیکال تاریخچه رفتاری قیمت‌ها بررسی شده و تخمینی از رفتارهای آتی سهام بیان خواهد شد. تصمیم‌گیری براساس دانش تکنیکال باید مبتنی بر تحولات بنیادین شاخص‌ها و شرکت‌ها باشد و بدون توجه به بنیاد با ریسک همراه خواهد بود. در جدول (۳) به وضعیت بنیادین بازارهای مهم و حساس اشاره شده است.

جدول ۳- وضعیت بنیادین و تکنیکال بازارهای مهم مالی

تحلیل تکنیکال	تحلیل بنیادین	عنوان
 <p>در هفته گذشته پیش‌بینی شده بود که شاخص هنوز موج C اصلاحی خود را تمام نکرده است. پیش‌بینی می‌شود که شاخص در حال تکمیل موج ۵ از موج میانی C می‌باشد و در حالت عادی باید شاخص کف جدیدی را تحت قالب موج ۵ بسازد و یک استثنا بر این امر مترتب است که موج ۵ بصورت truncated شود. با توجه به اخبار بنیادین و پیرامونی بازار سرمایه بنظر می‌رسد که احتمال شدن موج ۵ بیش از خاتمه نیافتن موج ۵ باشد لذا انتظار کف جدیدی از شاخص نمی‌رود. با این حال باید شاخص در قدم اول از میانگین متحرک ۲۰۰ روزه خود فراتر رود و بتواند مقاومت داینامیک نزولی خود را بشکند. در این هفته شاخص توانست از این مقاومت عبور کند و مطابق پیش‌بینی هفته گذشته بازدهی مثبتی در این هفته رخ داد.</p>	<p>در بورس اوراق بهادار نگرانی‌های ناشی از کاهش ارزش دلار با شفاف شدن انتظارات طرفین از روند برجام کاهش یافت و می‌توان گفت که بازار ارز در نرخ‌های ۲۱ هزار تومان کف سازی نموده است. این موضوع ریسک سیستماتیک ناشی از کاهش ارزش را در بازار کاهش داده و افق بازار سرمایه را با نوسانات مثبت همراه خواهد کرد. در کنار این موضوع، منطقی شدن سطح P/E در بازار را می‌توان از دلایل دیگر خوش‌بینی فعالین به بازار بورس اوراق بهادار قلمداد کرد و از تردید خریداران کاسته شده است.</p>	<p>شاخص کل بورس</p>



شاخص کل هم وزن بعد از ریزشی که مشابه شاخص کل از ۱۹ مرداد ۹۹ شروع کرده است تا محدوده ۳۶۰ هزار واحد ریزش داشت و بعد از رشد حدود ۳۰ درصدی به سطح ۴۷۵ هزار واحد رسید و اکنون در حال تعقیب روند ریزش گذشته یا اصلاح صعودی است که شروع شده است. این رشد می تواند در یک قالب b اصلاحی صورت گرفته باشد و یا در قالب موج ۱ از ۵ موجی جدید شروع شده باشد. هر کدام از این دو سناریو بعد از واکنش شاخص به سطوح حمایتی تأیید یا رد خواهد شد. همان طور که در مورد شاخص کل نیز بیان شد، در صورتی که شاخص کل بتواند کف جدیدی را ثبت نکند، پیش بینی می شود اصلاح شاخص هم وزن نیز تمام شده باشد.

**شاخص
هم وزن
بورس**

شاخص هم وزن براساس یکسان سازی وزن شرکت های کوچک و بزرگ در تولید شاخص طراحی شده است و از این رو اندازه شرکت ها تأثیری در اثر گذاری آنها ندارد. لذا شاخص هم وزن از بعد بنیادین مشابه شاخص کل تحلیل می شود با این فرض که شرکت های کوچک که بیشتر مبتنی بر اقتصاد داخل هستند بیش از شاخص کل بر شاخص کل هم وزن اثر خواهند گذاشت.



پیامدهای ناشی از رکود اقتصادی در جهان، دولت ها را متقاعد کرده است که با تزریق نقدینگی به اقتصادهای خود، اوضاع اقتصادی کشورشان را از وضعیت رکود خارج کنند. مهمترین اقدام مربوط به تزریق نقدینگی ۱,۹ تریلیون

انس جهانی



<p>انس جهانی که در هفته‌های گذشته با یک روند نوسانی مواجه بوده است، با یک fake break out مجدداً به داخل کانال خود باز گشت. در ادامه پیش‌بینی می‌شود که رشد انس به صورت کج دار و مریض ادامه خواهد یافت ولی عبور از سقف ۱۹۵۰ دلار فعلاً برای انس دست نیافتنی است. در هفته‌های آتی احتمال حرکت انس به سمت ۱۷۷۵ دلار زیاد است.</p>	<p>دلاری به اقتصاد آمریکا است که آثار تورمی برای تمام جهان خواهد داشت. همین موضوع باعث شده که افق‌های سرمایه‌گذاری نسبت به انس جهانی در سال ۲۰۲۱ صعودی باشد.</p>	
 <p>نفت خام که طی هفته‌های اخیر روند نزولی خود را عوض کرده در کانال صعودی قرار گرفته است. همان‌طور که در گزارش‌های پیشین پیش‌بینی شده بود این روند صعودی ادامه یافت و توانست قیمت هر بشکه نفت به ۶۵ دلار برسد و به دلیل تحولات بنیادین به مرز ۷۱ دلار نیز رسید. بنظر قیمت نفت خام تا خط میانی کانال فرضی ترسیم شده نگرانی خاصی ندارد و در هفته‌های آتی به این قیمت خواهد رسید. نقطه هدف بعدی قیمت نفت خام محدوده ۸۰ دلار خواهد بود.</p>	<p>قیمت نفت خام با انتشار شیوع ویروس جهش یافته کرونا با افت قیمتی همراه بود. اما بنظر می‌رسد که خوش‌بینی از پایان رکود ناشی از کرونا در بین فعالین بازار در سال ۲۰۲۱ ادامه دار خواهد بود تا وقتی که دلایل محکمی برای نقض این خوش‌بینی پیدا شود. از سوی دیگر کاهش تولید نفت آمریکا، پابندی اپک پلاس به کاهش تولید نفت موجب افزایش قیمت نفت شده است.</p>	<p>نفت برنت</p>

۳- گزارش ریسک- بازده بازارهای مالی (با رویکرد مهم‌ترین شرکت‌های گروه ماشین آلات الکتریکی)

در این قسمت ابتدا میزان بازده این گروه در دوره‌های چند سال اخیر نسبت به بازدهی بورس و فرابورس نشان داده شده است. سپس ضرایب بتای مربوط به بعضی از مهم‌ترین شرکت‌های گروه ماشین آلات الکتریکی مقایسه شده است. در ادامه به مقایسه نسبت‌های مالی مهم‌ترین شرکت‌های گروه ماشین آلات الکتریکی حاضر در بورس و فرابورس پرداخته می‌شود و مزیت‌های آنان نسبت به یکدیگر معرفی می‌شوند.

جدول ۴- بازدهی گروه ماشین آلات الکتریکی در مقایسه با بورس و فرابورس

نماد	۱ هفته‌ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۶ ماهه	۱ ساله	۳ ساله	۵ ساله
گروه ماشین آلات الکتریکی	٪- ۰,۷	٪- ۷,۳۴	٪- ۷,۱۵	٪- ۱۹,۴۵	٪ ۳۲,۱۷	٪ ۷۷۰,۹	٪ ۶۸۴,۳
بورس و فرابورس	٪ ۴,۵	٪ ۱,۷۲	٪- ۹,۹۳	٪- ۲۱,۵۱	٪ ۱۶۴,۰۸	٪ ۱۲۳۴,۰۹	٪ ۱۳۶۷,۱۱

۳-۱- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهم‌ترین شرکت‌های گروه ماشین آلات الکتریکی

در جدول (۵) شرکت‌های مهم گروه ماشین آلات الکتریکی مورد بررسی قرار گرفته است. **نیوترانس** (بترانس) بیشترین حساسیت را نسبت به شاخص بورس دارد. این بدین معنی است که در هنگام صعودی شدن شاخص بورس، سرمایه‌گذاری در این شرکت می‌تواند موجب بازدهی بالاتری نسبت به شاخص شود و البته اگر بازار بخواهد دچار افت شود، این شرکت می‌تواند زیانی بیش از افت شاخص بورس به سرمایه‌گذار وارد کند. همچنین ضریب بتا بیانگر میزان ریسک سیستماتیک است و این نشان می‌دهد که ریسک سیستماتیک که ریسک فضای کلی بازار و اقتصاد است بر روی این شرکت اثر بیشتری خواهد داشت.



جدول ۵- ضرایب بتا در مهمترین شرکت های گروه ماشین آلات الکتریکی

۳۶ ماه منتهی به ۲۷ اسفند ۱۳۹۹						
اسامی بزرگترین شرکت های گروه	ایران ترانسفو	پارس سوییچ	موتورزن	لامپ پارس شهاب	نیرو ترانس	میانگین
ضریب بتا	۰٫۶۹	۰٫۳۸	۰٫۴۶	۰٫۳۱	۰٫۷۸	۰٫۵۲

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

همان طور که در جدول بالا نشان داده شده است کمترین حساسیت این گروه نسبت به شاخص، مربوط به شرکت **لامپ پارس شهاب (شهاب)** است. لازم به ذکر است که این آمار مربوط به رفتار سهم در ۳۶ ماه گذشته است. ضریب بتا به سرمایه گذار کمک می کند که با توجه به ریسک و انتظارات سودآوری خود اقدام به سرمایه گذاری کند و سود سبد خود را حداکثر نماید و از ریسک های ناخواسته فاصله بگیرد.

۳-۲- مقایسه نسبت های مالی در شرکت های مهم گروه ماشین آلات الکتریکی

یکی از روش های ارزش گذاری و تخمین میزان فاصله شرکت ها از ارزش ذاتی خود، مقایسه بین نسبت های مالی آنها است. نسبت های مالی، اعداد و ارقام موجود در صورت های مالی را بررسی کرده و آنها را از مفهوم پولی به نسبت های قابل مقایسه تبدیل می کند. این نسبت ها میان عوامل مؤثر در صورت های مالی ارتباط معنی دار برقرار کرده و با ایجاد این ارتباط بین اطلاعات موجود در گزارش های مالی، قدرت و دقت تحلیل های مالی را افزایش

می دهد. نسبت های مالی شرکت ها مقایسه و تحلیل بین شرکتی و هم تحلیل درون شرکتی را طی دوره های مالی مختلف مقدور می سازد.

در جدول (۶) به مقایسه بین نسبت های مالی شرکت های مهم گروه ماشین آلات الکتریکی اشاره شده است.

جدول ۶- مقایسه نسبت های مالی شرکت های مهم گروه ماشین آلات الکتریکی

۱۲ ماه منتهی به انتهای سال ۱۳۹۸					
نسبت های مالی	ایران ترانسفو	پارس سویچ	موترون	لامپ پارس شهاب	نیرو ترانس
حاشیه سود ناخالص	۲۷,۲۴٪	۵۴,۵۱٪	۳۲,۵۱٪	۲۶,۹۷٪	۳۲,۰۷٪
حاشیه سود خالص	۴۴,۴٪	۴۱,۶۱٪	۳۰,۶۶٪	۹,۱٪	۲۵,۰۴٪
بازده دارایی ها	۱۶,۱۳٪	۴۱,۲۵٪	۴۲,۱۸٪	۷,۴۸٪	۲۳,۳۳٪
بازده حقوق صاحبان سهام	۵۵,۶۳٪	۷۷,۴۸٪	۹۵,۳۹٪	۴۵,۳۹٪	۷۱,۵۶٪
گردش دارایی های ثابت	۱۸,۶۱	۵۹,۹۱	۲۳,۳۳	۶۱,۳	۱۸,۶۵
نسبت بدهی	۲۶,۷۵٪	۷,۷۳٪	۲,۹۳٪	۳۸,۱۲٪	۵,۴٪
نسبت نقد	۰,۰۴	۰,۴۲	۰,۱۲	۰,۰۷	۰,۲۴

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

مطابق جدول (۶) **حاشیه سود ناخالص شرکت پارس سویچ (بسویچ)** از باقی شرکت های مورد بررسی وضعیت مطلوب تری دارد. این بدین معنی است که این شرکت توان سودآوری بهتری نسبت به باقی شرکت ها دارد. در نسبت **حاشیه سود خالص شرکت ایران ترانسفو (بترانس)** توانسته است که وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت ها داشته باشد. این موضوع نشان می دهد که شرکت **پارس سویچ (بسویچ)** در سودآوری توان مناسبی دارد ولی در مدیریت هزینه ها قدرت خوبی ندارد.



در **نسبت بازده دارایی‌ها شرکت موتوژن (بموتو)** از باقی شرکت‌های مورد بررسی وضعیت مطلوب‌تری دارد و این نسبت بیانگر این است که «بموتو» توانمندی بیشتری در بین دیگر شرکت‌ها در بدست آوردن سود از دارایی‌های خود دارد و بازدهی دارایی‌های این شرکت بهتر از دیگر شرکت‌هاست.

نسبت بازده حقوق صاحبان سهام بیانگر این است که شرکت به ازای یک واحد سرمایه گذاری سهامداران چه میزان می‌تواند سودآوری داشته باشد. در این نسبت شرکت **موتوژن (بموتو)** وضعیت خوبی دارد و نسبت به باقی شرکت‌های هم گروه خود مزیت دارد.

نسبت گردش دارایی‌های ثابت بیانگر این است که شرکت تا چه میزان می‌تواند از دارایی‌های ثابت خود، فروش بیشتری کسب نماید. هرچه این عدد بالاتر باشد برای شرکت‌ها بهتر است چراکه توانایی بیشتری در استفاده از دارایی‌های ثابت خود برای فروش بیشتر دارند. در این نسبت شرکت **لامپ پارس شهاب (شهاب)** وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت‌های مورد بررسی دارد.

نسبت بدهی که یکی از نسبت‌های اهرمی است، نشان‌دهنده اهمیت و نقش بدهی‌های جاری و بلندمدت در تأمین کل دارایی‌های شرکت است و بیان می‌کند چه میزان از دارایی‌های کل شرکت از محل بدهی‌ها تأمین شده است. هرچه این نسبت عدد کمتری باشد نشان‌دهنده وضعیت مطلوب‌تری برای یک شرکت است. بالا بودن نسبت بدهی به این معناست که شرکت برای تأمین منابع موردنیاز خود، از منابع مالی خارج از شرکت بهره‌مند می‌شود. در نتیجه بستنکاران و وام‌دهندگان مثل بانک‌ها ترجیح می‌دهند نسبت بدهی شرکت کمتر باشد زیرا افزایش این نسبت، افزایش ریسک شرکت را به همراه خواهد داشت. بنابراین نسبت بدهی، شاخص و معیار سنجش ریسک مالی شرکت محسوب می‌شود. در این گروه شرکت **موتوژن (بموتو)** از وضعیت مطلوبی برخوردار است.



نسبت نقد حاصل تقسیم وجوه نقد و دارایی‌های معادل نقد بر بدهی‌های جاری می‌باشد. این نسبت نشان‌دهنده این است که شرکت تا چه میزان می‌تواند با جریان نقد خود، بدهی‌های جاری خود را پرداخت نماید. این نسبت توان تاب آوری شرکت در مقابل ورشکستگی را بیان می‌کند و از سویی دیگر کیفیت سودآوری شرکت را نشان خواهد داد. هرچقدر این نرخ بزرگتر باشد وضعیت بهتری برای شرکت قابل ترسیم است. در این گروه، وضعیت شرکت **پارس سویچ (سویچ)** به ترتیب نسبت به بقیه شرکت‌ها بهتر است.

۴- وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین در بازار سرمایه

در این قسمت به وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین طی هفته گذشته در بازار سرمایه اشاره می‌شود.^۱

جدول ۷- اطلاعات شرکت‌های کارآفرین

منتهی به ۲۷ اسفند ۱۳۹۹				
عناوین	بانک کارآفرین	تغییر هفتگی	بیمه کارآفرین	تغییر هفتگی
قیمت- ریال (۲۷ اسفند ۹۹)	۲۶۳۰	٪۸,۲	۱۸۱۲۷	٪۰
ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۲۷ اسفند ۹۹)	۰,۷۷	-	۰,۲۶	-
حجم معاملات- میلیون سهام (تجمیع هفتگی)	۷۳,۷۲۴	٪۱۴۱	۰	٪۰
ارزش معاملات- میلیارد ریال (تجمیع هفتگی)	۱۸۳,۶۶۸	٪۱۴۴	۰	٪۰

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

در هفته‌ای که گذشت بازدهی سهام بانک کارآفرین همگام با بازار مثبت بود و بیمه کارآفرین نیز به دلیل ثبت افزایش سرمایه خود هنوز بسته است.

حجم معاملات و ارزش معاملات در بانک کارآفرین افزایش چشم‌گیری یافت.

^۱گفتنی است نمادهای لیزینگ کارآفرین و سرمایه‌گذاری کارآفرین در بورس درج نماد شده‌اند ولی هنوز عرضه اولیه نشدند و قابل معامله نیستند.



۴-۱- مقایسه اطلاعات بانک کارآفرین با شرکت‌های بزرگ گروه خود

در این قسمت بعضی از اطلاعات مالی سهم بانک کارآفرین با دیگر هم‌گروهی‌های خود مقایسه می‌شود. همان‌طور که در جدول ۹ مشاهده می‌شود بانک کارآفرین در مقایسه با صنعت بانکداری، ضریب بتای کوچکتری دارد. در جدول ۹ اطلاعات مالی شرکت‌های مهم این گروه در مقایسه با بانک کارآفرین نشان داده شده است:

جدول ۸- اطلاعات مالی صنعت بانکداری در مقایسه با سهم بانک کارآفرین

بازده هفتگی (درصد)	ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۲۷ اسفند ۹۹)	سهم از صنعت (درصد)	سهم از بازار (درصد)
۴,۹۱	۰,۹۷	-	۶,۸
۸,۲	۰,۷۷	۲,۳۱	۰,۱۹
۷,۲	۰,۷۷	۱۹,۱۰	۱,۳۰
۱۴,۸۵	۰,۹۱	۲۰,۱۱	۱,۴۰
۱۵,۵۳	۱,۲۷	۱۴,۵۸	۱,۰۲
۶,۷۷	۱,۲	۱۰,۹۸	۰,۷۵
۱۸,۵	۱,۳	۱۰,۶۱	۰,۷۵
-۳,۷	۰,۹۸	۶,۸۳	۰,۴۷
۱,۱۲	۱	۵,۹۰	۰,۳۷
۱۵,۸۹	۰,۶۸	۳,۳۲	۰,۱۹
۰	-۰,۴۲	۳,۱۴	۰,۱۹
۶,۳	۰,۵۲	۳,۱۴	۰,۱۹

مأخذ: محاسبات گزارش

همان‌طور که در جدول ۸ نشان داده شده است بیشترین بتا در بین شرکت‌های بزرگ گروه بانکداری مربوط به بانک صادرات است و سرمایه‌گذاری در این سهم بانک با ریسک و بازدهی بیشتری همراه است.



۴-۲- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین

در جدول (۹) به بازدهی دو شرکت بانک و بیمه کارآفرین در مقایسه با بازدهی صنعت خودشان و شاخص بورس و فرابورس به همراه نسبت P/E آنها اشاره خواهد شد.

جدول ۹- بازدهی شرکت‌های کارآفرین در مقایسه با شاخص بورس و فرابورس

نماد	۱ هفته‌ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۱ ساله	P/E
بانک کارآفرین	٪ ۸,۲	٪ ۲,۷	٪- ۲۵,۲	٪ ۱۰۹,۸	۱۲,۵۷
بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	٪ ۴,۹۱	٪- ۴,۵۶	٪- ۱۸,۸۹	٪ ۲۰۰,۷۷	۱۰,۶۹
بیمه کارآفرین	-	٪- ۹,۴	٪- ۳,۷	٪ ۲۶۱	۱۷,۰۳
صنعت بیمه	٪- ۰,۶۱	٪- ۹,۷۹	٪- ۲۴,۵۴	٪ ۳۴۰,۱۲	۱۳,۸۳
بورس و فرابورس	٪ ۴,۵	٪ ۱,۷۲	٪- ۹,۹۳	٪ ۱۶۴,۰۸	۱۳,۱

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

همان‌طور که در جدول بالا نشان داده شده است در یک ماه اخیر سهم بانک کارآفرین بازدهی بهتری نسبت به شاخص صنعت بانکداری، صنعت بیمه و بیمه کارآفرین از خود نشان داده است. این برتری در یک سال اخیر برای صنعت بیمه بوده است. همچنین، وضعیت نسبت مهم P/E در شرکت بیمه کارآفرین نسبت به بازار بورس و فرابورس بالاتر است.

در ادامه وضعیت نمودار تکنیکالی سهام این دو شرکت نشان داده شده است:



نمودار ۲- روند سهام بانک کارآفرین



در نمودار بالا وضعیت سهام بانک کارآفرین طی دو سال اخیر نشان داده شده است. این سهم بعد از رشد خوبی که کرده است در دوره اصلاح به سر می‌برد و همان‌طور که گفته شد، این سهم اگر در زیر خط روند خود تثبیت بشود اهداف ۱۸۵۰ ریال قابل تحقق است. در معاملات هفته گذشته این سهم در زیر خط روند خود تثبیت شده است و دو هدف ۲۰۲۰ ریال و ۱۸۵۰ ریال در هفته‌های آتی پیش‌بینی می‌شود.

نمودار ۳- روند سهام شرکت بیمه کارآفرین





رفتار سهم بیمه کارآفرین طی دو سال گذشته در یک موج ۳ بزرگ قرار داشته که بنظر می‌رسد که سهم در حال اتمام روند بلند مدت خود است و با واگرایی که ایجاد شده است ورود به این سهم در این قیمت توصیه نمی‌شود. همان‌طور که در هفته‌های گذشته گفته شد، این سهم در یک روند ریزشی قرار دارد و با افت همراه شده است. افت قیمت سهم بیمه کارآفرین تا محدوده ۱۶۸۵۰ ریال (تعدیل شده ۳۰۸۰ ریال) و ۱۵۴۶۰ ریال (تعدیل شده ۲۸۵۰ ریال) قابل پیش‌بینی است.^۲ لازم بذکر است که قیمت تعدیل شده سهم باتوجه به افزایش سرمایه‌ای که تصویب شده است، اکنون حدود ۳۳۶۶ ریال خواهد بود.

۵- نتایج پیش‌بینی گزارش‌های هفتگی دی‌ماه

در این قسمت به نتایج پیش‌بینی گزارش‌های هفتگی در دی‌ماه اشاره خواهد شد. در این جدول به موضوع پیش‌بینی و تاریخ آن اشاره شده است و سپس نتیجه پیش‌بینی تا تاریخ ۲۴ اسفندماه بیان شده است. بازدهی تحلیل نیز در صورتی که مطابق آن سرمایه‌گذاری شده بود نیز آورده شده است و در صورتی که خطایی در تحلیل وجود داشت نیز در ستون آخر به آن اشاره شده است.

^۲ لازم بذکر است که قیمت تعدیل شده سهم بیمه کارآفرین باتوجه به افزایش سرمایه‌ای که تصویب شده است، اکنون حدود ۳۳۶۶ ریال خواهد بود.



جدول ۱۰- وضعیت پیش‌بینی‌های گزارش‌های هفتگی دی‌ماه

موضوع	تاریخ	پیش‌بینی گزارش	نتیجه	بازدهی (درصد)	انحراف از پیش-بینی (درصد)
شاخص کل بورس	۱۳۹۹/۱۰/۳ گزارش ۲۷ آذر الی ۳ دی ماه	در صورتی که حمایت ۵۰ روزه شاخص کل بورس شکسته شود، شاخص به محدوده ۱۳۴۶۰۰۰ واحد و ۱۲۷۰۰۰۰ واحد می‌رسد.	از دست رفتن حمایت ۵۰ روزه شاخص کل و شاخص از ۱۴۴۸۰۰۰ واحد به ۱۳۴۶۰۰۰ واحد در تاریخ ۱۳۹۹/۱۰/۱۴ رسید و در تاریخ ۱۳۹۹/۱۰/۲۳ به محدوده ۱۲۷۰۰۰۰ واحد رسید.	۱۲,۲۹٪	۰
انس جهانی	۱۳۹۹/۱۰/۳ گزارش ۲۷ آذر الی ۳ دی ماه	رسیدن قیمت انس جهانی به کف کانال ترسیم شده تکنیکالی که محدوده ۱۷۰۰-۱۷۱۰ دلار بوده است.	تحقق رسیدن قیمت انس جهانی از ۱۸۷۲ دلار به قیمت ۱۷۰۷ دلار در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۱۲	۸,۸٪	۰
نفت برنت	۱۳۹۹/۱۰/۳ گزارش ۲۷ آذر الی ۳ دی ماه	رسیدن قیمت به ۴۵ دلار و سپس ادامه صعود نفت برنت	نفت برنت از ۴۹ دلار بدون اصلاح قیمتی به مسیر صعود خود ادامه داد و اصلاحی نداشت. قسمت اول پیش‌بینی یعنی اصلاح تا ۴۵ دلار محقق نشد ولی قسمت دوم پیش‌بینی تحقق یافت و قیمت نفت برنت به رشد خود ادامه داد.	-	۸,۱۶٪
تصویب کلیات بودجه در صحن علنی مجلس	۱۳۹۹/۱۰/۳ گزارش ۲۷ آذر الی ۳ دی ماه	تصویب کلیات بودجه در صحن علنی مجلس شورای اسلامی	عدم تصویب کلیات بودجه در صحن علنی مجلس شورای اسلام	-	-



-	-	در تاریخ ۱۳۹۹/۱۱/۱۶ گزارش بیکاری آمریکا کمتر از آن چیزی بود که تحلیل گران پیش- بینی کردند و همین موضوع بایی برای رشد قیمت نفت و افت قیمت انس گردید.	بهبود اوضاع اقتصاد آمریکا و بیکاری در این کشور	۱۳۹۹/۱۰/۱۰ گزارش ۴ الی ۱۰ دی ماه	اقتصاد آمریکا
-	-	قیمت دلار تا تاریخ ۱۳۹۹/۱۰/۱۶ به ۲۵۹۰۵ تومان رسید و بعد از آن تا ۱۳۹۹/۱۲/۲۴ به این قیمت نرسید. سکه امامی نیز به سقف قیمتی خود یعنی ۱۶ میلیون تومان نرسید و نهایتاً تا ۱۲۲۰۰۰۰۰ رشد کرد.	بعد از آغاز غنی سازی ۲۰ درصدی، قیمت دلار بازار آزاد و سکه به سقف های قیمتی قبلی خود نخواهد رسید.	۱۳۹۹/۱۰/۱۷ گزارش ۱۱ الی ۱۷ دی ماه	قیمت سکه و دلار بازار آزاد
۶,۱٪	-	قیمت انس جهانی به این قیمت نرسید.	رشد قیمت انس جهانی به سمت ۲۰۷۵ دلار	۱۳۹۹/۱۰/۱۷ گزارش ۱۱ الی ۱۷ دی ماه	انس جهانی
-	۲۲,۶٪	قیمت نفت برنت در تاریخ ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ به ۶۵ دلار رسید.	قیمت نفت خام از ۵۳ دلار به ۶۵ دلار خواهد رسید.	۱۳۹۹/۱۰/۱۷ گزارش ۱۱ الی ۱۷ دی ماه	نفت برنت
۶,۱٪	۱۰,۳٪	شاخص کل در ۱۳۹۹/۱۰/۳۰ به ۱۱۳۰۰۰۰ واحد رسید و از این میزان پایین تر نرفت.	شاخص کل از ۱۲۶۱۰۰۰ واحد به ۱۱۲۰۰۰۰ واحد و ۱۰۶۰۰۰۰ واحد خواهد رسید.	۱۳۹۹/۱۰/۲۳ گزارش ۱۱ الی ۱۷ دی ماه	شاخص کل بورس
-	۸,۶٪	قیمت انس جهانی از ۱۸۶۰ دلار به ۱۷۰۰ دلار در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۱۴ رسید.	رسیدن قیمت انس جهانی به ۱۷۰۰ دلار	۱۳۹۹/۱۰/۲۳ گزارش ۱۱ الی ۱۷ دی ماه	انس جهانی



۶- دانش مالی

در این قسمت در سلسله گزارشات هفتگی، به موضوعی مهم در افزایش دانش مالی مخاطبین اشاره خواهد شد. در این گزارش به موضوع ضریب آلفا در دانش مالی پرداخته خواهد شد.

ضریب آلفا یا بازدهی تفاضلی جنسن:

این ضریب معیاری برای سنجش سطح عملکرد بازدهی یک سهم یا پرتفوی در مقایسه با بازدهی معیار است. این بازدهی معیار می تواند بازدهی شاخص کل بورس، مجموعه ای از سهام یک صنعت، یک پرتفوی و یا مجموعه ای از صندوق های سرمایه گذاری باشد.

ضریب آلفا یا «بازده فعال» در کنار ضریب بتا تعریف شده و می تواند در تحلیل و بررسی مدیریت یک پرتفوی یا صندوق سرمایه گذاری کمک بسزایی کند. این ضریب بیان می کند که به طور هم زمان عملکرد مدیر یک پرتفوی تا چه اندازه در مقایسه با دیگر مدیران پرتفوها بهتر یا بدتر بوده است.

در فرمول زیر آلفای سهم یا پرتفوی α_i برابر است با:

$$\alpha_i = (R_i - R_f) - \beta_{im}(R_m - R_f)$$

اجزاء این فرمول عبارت است از:

$$R_i = \text{بازدهی سهم یا پرتفوی}$$

$$R_f = \text{بازدهی بدون ریسک}$$

$$\beta_{im} = \text{ضریب بتای سهم یا پرتفوی در مقیاس با شاخص بازار}$$

$$R_m = \text{بازدهی بازار}$$



همان‌طور که نشان داده شده است آلفا عبارت است از تفاضل خالص بازدهی سهم یا پرتفوی با بازدهی بدون ریسک با خالص بازدهی بازار با بازدهی بدون ریسک ضرب در بتای سهم یا پرتفوی با شاخص بازار. مفهوم آلفا این است که یک سهم یا پرتفوی با توجه به شرایط بازار و همبستگی‌ای که بازدهی‌اش با بازدهی بازار داشته است (بتا)، چقدر از بازدهی مازاد به نسبت بازدهی بدون ریسک که شرکت‌ها یا پرتفوهای دیگر بدست آوردند، فاصله دارد.

لازم بذکر است که تحلیل و مقایسه ضریب آلفا معمولاً در صندوق‌های سرمایه‌گذاری یا سبدهای دارایی و سهام صورت می‌گیرد چراکه می‌تواند مقایسه‌ای از وضعیت انتخاب و متنوع‌سازی پرتفوی توسط مدیر پرتفوی باشد و عملکرد مدیران را با یکدیگر مقایسه خواهد نمود.

اگر آلفا برابر با یک باشد یعنی آن صندوق ۱٪ عملکرد بهتری نسبت به شاخص معیار خود داشته است. یا اگر آلفا ۰,۰۵- باشد یعنی عملکرد صندوق مذکور ۰,۰۵٪ ضعیف‌تر از شاخص معیار خود بوده است. به طور کلی آلفا می‌تواند عددی مثبت، منفی یا صفر باشد. آلفای صفر یعنی بازده متناسب با ریسک عمل می‌کند. به طور کلی هرچه مقدار آلفا بیشتر باشد، یعنی صندوق عملکرد بهتری داشته است.

باید همیشه در نظر گرفت که محاسبه بتا برای تشخیص عملکرد مناسب یک پرتفوی یا سهم کافی نیست بلکه ضریب آلفاست که بیان می‌کند بازدهی بدست آمده در مقایسه با خالص بازدهی سهم یا پرتفوی موفق بوده است یا خیر. البته لازم بذکر است که ضریب آلفا نیز می‌تواند خطا داشته باشد و صرفاً معیار مناسبی برای سنجش عملکرد مدیران نیست بلکه معیاری برای عملکرد استفاده بهتر از فرصت‌های آربیتراژی در بازارهای مالی است.



در شماره‌های آتی این سلسله گزارشات به موضوع نسبت شارپ که شاخص بهتری برای مقایسه عملکرد مناسب پرتفویهای سرمایه گذاری است، اشاره خواهد شد.



مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی 

تهران. خیابان ولیعصر. خیابان امین کاج آبادی. شماره ۷۵
تلفن: ۰۲۱-۲۶۲۱۵۰۰۰-۵ نمابر: ۰۲۱-۲۶۲۱۴۹۹۹