

بنام خداوند

ارایه تصویر واقعی از بازده و ریسک ۲۵ سال سرمایه گذاری در ایران (۱۳۷۹ تا ۱۴۰۴)

شرکت مشاور سرمایه گذاری دایان
شرکت مدیریت سرمایه دایموند

دایموند
مدیریت سرمایه دایموند
DIAMOND
Capital Management



دایان
مشاور سرمایه گذاری
دایان مشاوران بورس و اوراق بهادار
DAYAN
Investment Consulting



تیم تهیه گزارش



زهرا چوبی پری

کارشناس بازار سرمایه



حسین مختاری

تحلیل گر بازار سرمایه



نسترن فرنیان

مشاور سرمایه گذاری



مرضیه علوی

تحلیل گرداده و کسب و کار

تحلیل‌های به ظاهر درست اما غلط انداز!

- هر از گاهی شاهد این هستیم که تحلیل‌هایی ارایه می‌شود که میزان بازده سرمایه‌گذاری در طلا، بورس و مسکن و سپرده‌گذاری در بانک و ... را با هم می‌سنجند. اما آنچه در نظر گرفته نمی‌شود، نوسان بازده یا همان ریسک است!
- چرا در نظر گرفتن «نوسان بازده» در کنار «میزان بازده» مهم است؟ به ۵ دلیل!
- ۵ دلیل برای اینکه بی‌توجهی به ریسک یک خطا محسوب می‌شود:
- افق بلندمدت هم ریسک انباشته دارد؛ یک سقوط بزرگ می‌تواند سال‌ها بازده را نابود کند (مثال ۱۳۹۹ بورس)
- بازده خام گمراه‌کننده است؛ باید پایداری و تکرارپذیری بازده یک کلاس دارایی را هم سنجید.
- گاهی اوقات ارزیاب، سرمایه‌گذار، نهاد ناظر و یا سهام‌دار بر اساس عملکرد کوتاه و میان مدت ارزیابی و تصمیم‌گیری و قضاوت می‌کند و به شما فرصت عملکرد طولانی مدت نمی‌دهد.
- از منظر روانشناختی، زیان‌ها ملموس‌ترند. بر اساس مطالعات اقتصاد رفتاری، زیان‌ها ۲ تا ۳ برابر سودها لمس می‌شوند (زیان‌گریزی Loss Aversion)
- مغز انسان برای تحمل نوسان و عدم قطعیت مداوم یا زیاد طراحی نشده است.

این گزارش به چه سوالاتی پاسخ می دهد؟

از بین گزینه های مختلف سرمایه گذاری شامل سهام، طلا، سپرده بانکی، ماشین، ارز*

• کدام بازارها بیشترین میزان بازده را داشته اند؟ در بازه های ۵ و ۱۰ و ۲۵ ساله

• کدام بازارها بیشترین نوسان بازده را داشته اند؟ در بازه های ۵ و ۱۰ و ۲۵ ساله

• بهترین سبد سرمایه گذاری بر اساس شاخص های توانمان بازده و ریسک کدام بازارها و کدام است؟

اصلا در دنیا برای تحلیل بازارهای موازی از چه معیارهای پیشرفته ای استفاده می کنند؟

*:رمزارز هم به عنوان یک گزینه جدید در بازه ۱۰ ساله اخیر در نظر گرفته شده است.

۱۰

نتایج بازدهی های اسمی در بازارهای موازی سرمایه گذاری

نتایج میزان بازدهی اسمی در افق‌های زمانی مختلف

• سوال: اگر در یک سال پایه، مبلغ یک میلیون تومان را در هر یک از بازارهای طلا، مسکن، دلار، سهام، رمز ارز سرمایه‌گذاری می‌کردید یا آن را به صورت سپرده بانکی نگه می‌داشتید، ارزش سرمایه‌گذاری شما در پایان دوره چند برابر می‌شد؟

برای پاسخ به این سوال به سه پنجره زمانی ۲۵ ساله، ۱۰ ساله و ۵ ساله طی بازه سال‌های ۱۳۷۹ تا مهر ۱۴۰۴ نگاه می‌کنیم. (یادآوری: رمز ارز تنها در بازه ۱۰ سال اخیر بررسی می‌شود) در صفحه بعدی نتایج بازدهی هر بازار به صورت تفکیک شده ارائه می‌شود. (توجه: مقادیر اسلاید بعد صرفاً بیانگر بازده‌های اسمی بوده و اثر نوسان و تورم در آن‌ها لحاظ نشده است).

ارزش هر بازار در دوره های زمانی ۲۵، ۱۰ و ۵ ساله چند برابر شده است؟

رمزارز (بیت کوین)	ارز (دلار آزاد تهران)	مسکن (مسکونی تهران)	خودرو (پراید)	بورس (شاخص کل بورس)	سپرده بانکی (نرخ ۲۰٪)	طلا (سکه طرح قدیم)	
پنجره ۲۵ ساله							
	۱۳۵	۴۷۷	۱۱۷	۷۹۱	۱۳۸	۱۷۶۶	۷۹-۱۴۰۴
پنجره های ۱۰ ساله							
	۳.۸	۶.۵	۲.۹	۶.۱	۶.۲	۷.۷	۸۴-۹۴
۱۲۷۰۳	۳۲.۵	۲۸.۶	۲۳.۵	۴۷.۳	۶.۲	۱۱۳	۹۴-۱۴۰۴
پنجره های ۵ ساله							
	۱.۱	۲۶	۱.۷	۲۵	۲.۵	۲.۰	۷۹-۸۴
	۱.۲	۳۲	۱.۲	۲۵	۲.۵	۳.۵	۸۴-۸۹
	۳.۱	۲	۲.۴	۲۷	۲.۵	۲.۲	۸۹-۹۴
۹	۸.۷	۷.۲	۳.۵	۲۳.۷	۲.۵	۱۴.۵	۹۴-۹۹
۳۰	۳.۷	۴	۶.۷	۲	۲.۵	۷.۸	۹۹-۱۴۰۴

بهترین و بدترین بازارها در افق‌های زمانی متفاوت بر اساس بازدهی ساده

بازه زمانی	بهترین بازدهی اسمی ساده	بدترین بازدهی اسمی
۲۵ سال (۷۹-۱۴۰۴)	طلا اول و بورس دوم	خودرو، ارز (دلار)، و سپرده
۱۰ سال (۹۴-۱۴۰۴)	رمزارز و طلا اول و بورس دوم	سپرده ثابت
۱۰ سال (۸۴-۹۴)	طلا اول و بورس دوم	خودرو و ارز (دلار)
۵ سال (۹۹-۱۴۰۴)	رمزارز و طلا اول و خودرو دوم	بورس و سپرده
۵ سال (۹۴-۹۹)	بورس اول و طلا دوم	سپرده و خودرو
۵ سال (۸۹-۹۴)	بورس اول و ارز دوم	مسکن و طلا
۵ سال (۸۴-۸۹)	مسکن اول و بورس دوم	ارز (دلار) و خودرو
۵ سال (۷۹-۸۴)	مسکن اول و بورس دوم	ارز (دلار)

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دایان - شرکت مدیریت سرمایه دایموند

مشاهدات کلیدی بررسی بازده اسمی

- بازدهی اسمی در بازه‌های زمانی مختلف به شدت وابسته به «سال ورود» است؛ یک بازار مشخص می‌تواند در دو پنجره متفاوت با افق زمانی یکسان هم برنده باشد هم بازنده.
- برخی دوره‌ها طلا و رمز ارز (در ۱۰ سال اخیر) برنده بوده است و برخی دوره‌ها سهام برنده بوده است.
- در شرایط تورم مزمن اقتصاد ایران، بخش قابل توجهی از رشد اسمی دارایی‌ها عملاً منعکس‌کننده افزایش سطح عمومی قیمت‌هاست و نه افزایش واقعی ثروت؛ بنابراین بازده اسمی به تنهایی معیار مناسبی برای قضاوت درباره موفقیت سرمایه‌گذاری نیست.
- در بازارهای پرنوسان ایران، اتکا به بازده به تنهایی می‌تواند گمراه‌کننده باشد؛ بدون سنجش ریسک، تصویر واقعی عملکرد هیچ دارایی قابل قضاوت نیست.

۰۲

از بازده اسمی ساده تا بازده واقعی و پیشرفته

لنزهای مختلف تحلیل همزمان میزان بازده و نوسان بازده!

• برای آنکه واقع بینانه تر بررسی کنیم از ۸ لنز بررسی می کنیم:

• نسبت افت تاریخی (MDD)

• سنگین ترین ریزش سالانه

• نسبت شارپ

• نسبت اطلاعات

• نسبت امگا

• نسبت سورتینو

• نسبت پتانسیل صعودی (UPR)

• نسبت شکست



Maximum Drawdown چیست؟

Maximum Drawdown (MDD) نشان دهنده بیشترین کاهش ارزش یک دارایی از بالاترین نقطه تا پایین ترین نقطه بعدی است.

این شاخص بیان می کند یک سرمایه گذار در بدترین مقطع تاریخی، چه میزان از ارزش سرمایه خود را نسبت به اوج قبلی از دست داده است.

به بیان ساده: MDD معیاری برای سنجش ریسک مسیر بازده است و پاسخ می دهد: «اگر بازار خلاف جهت حرکت کند، حداکثر افتی که سرمایه گذار ممکن است در مسیر بازده تجربه کند، چقدر می تواند باشد؟»

بررسی کلاس‌های مختلف دارایی بر اساس بیشترین افت تاریخی

طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمز ارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی بورس و طلا
۱۴۰۴-۷۹	۲۹-٪	۳۴-٪	۰٪	۷-٪	۶۰-٪	۵۳-٪

رمز ارز در بازه ی ۱۰ ساله و سهام در کل دوره، در مقایسه با سایر کلاس‌های دارایی، بیشترین افت‌های عمیق (Drawdown) را به‌ویژه در دوره‌های بحران سیاسی و اقتصادی تجربه کرده است؛

مسکن—به‌استثنای سپرده‌های با درآمد ثابت—پایدارترین رفتار قیمتی را در میان بازارهای مورد بررسی داشته و کمترین ریزش‌های شدید را ثبت کرده است.

طلا نیز اگرچه در مقاطع مختلف با افت قیمت همراه بوده، اما عمق ریزش‌های آن در اغلب دوره‌ها کمتر از بازار سهام بوده است.

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دایان- شرکت مدیریت سرمایه دایموند

سنگین ترین ریزش سالیانه

- حالا اگر بخواهیم سخت ترین تجربه زیان را بررسی کنیم آنگاه شاخص دیگری مطرح می شود: بدترین زمان وارد شدن به بازار و تحمل بیشترین زیان سالانه یا **Maximum Annual Loss**
- دقت کنید که این شاخص با MDD تفاوت دارد. بدترین افت تاریخی (MDD) به فاصله «قله تا دره» نگاه می کند. یعنی از هر نقطه ای که قیمت شروع به ریزش کرده تا پایین ترین نقطه ای که قبل از ثبت یک قله جدید رسیده است.
- طبق انتظار بهترین عملکرد را از منظر این شاخص مسکن دارد و بدترین را رمزارز

سبد ترکیبی بورس و طلا	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	رمز ارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	ارز (دلار آزاد تهران)	مسکن (مسکونی تهران)	بورس (شاخص کل بورس)	طلا (سکه طرح قدیم)	
-۲۶٪	-۲۲٪	-۸۶٪	-۲۷٪	-۱۳٪	-۴۰٪	-۴۳٪	۷۹-۱۴۰۴

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه گذاری دایان - شرکت مدیریت سرمایه دایموند

نسبت شارپ (Sharpe Ratio)

نسبت شارپ معیاری است که نشان می‌دهد یک سرمایه‌گذاری به ازای هر واحد ریسک، چه مقدار بازده مازاد نسبت به سرمایه‌گذاری بدون ریسک (در اینجا سپرده بانکی) ایجاد کرده است. به زبان ساده، این نسبت به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا تشخیص دهند آیا بازده یک سرمایه‌گذاری ارزش ریسک آن را دارد یا خیر.

فرمول نسبت شارپ: (بازده دارایی - نرخ بازده بدون ریسک*) ÷ انحراف معیار بازده دارایی

*در این گزارش، نرخ بازده بدون ریسک ۲۰٪ در نظر گرفته شده است.

مقدار بالاتر این نسبت به این معناست که دارایی مورد نظر در قبال ریسکی که پذیرفته شده، بازده بهتری ایجاد کرده و از منظر ریسک-بازده عملکرد مطلوب‌تری داشته است.

مقایسه نسبت شارپ در بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)
نسبت شارپ	۰.۳۰	۰.۳۱	۰.۳۸	۰.۱۴	۰.۷۶

بنابراین در افق بلندمدت، تنها با در نظر گرفتن نسبت شارپ، مسکن بهترین بازدهی و ارز بدترین بازدهی را داشته است.

با این حال، آیا تکیه صرف بر نسبت شارپ کافی است؟

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه گذاری دایان - شرکت مدیریت سرمایه دایموند

محدودیت‌های نسبت شارپ

- با وجود کاربرد گسترده، نسبت شارپ دو محدودیت مهم دارد که باید مدنظر قرار گیرند:
 - بی‌توجهی به نرخ پایه واقعی: نسبت شارپ بازده را نسبت به یک نرخ بدون ریسک اسمی می‌سنجد.
 - لحاظ کردن انحرافات مثبت: نسبت شارپ تمام نوسانات (چه مثبت و چه منفی) را به‌عنوان ریسک در نظر می‌گیرد.
- جمع‌بندی: نسبت شارپ نقطه شروع خوبی است، اما برای تصمیم‌نهایی به تنهایی کافی نیست.

چرا باید از بازده به بازده به علاوه ریسک مهاجرت کنیم؟

در شرایط تورمی و پرنوسان ایران، بازده اسمی نمی تواند معیار درستی باشد؛ آنچه اهمیت دارد، بازده واقعی است — یعنی سودی که پس از کسر تورم باقی می ماند و قدرت خرید را حفظ می کند؛ ما آن را بازده تورم در رفته می نامیم.

با این حال، بازده واقعی زمانی معنا دارد که با سطح ریسک قابل قبول به دست آمده باشد. در ادامه، به بازده واقعی، چهار بازار اصلی سرمایه گذاری (طلا، بورس، مسکن و ارز) در بازه ۲۵ ساله می پردازیم. علاوه بر این، دو نمونه سبد ترکیبی از این کلاس های دارایی نیز مورد تحلیل قرار خواهد گرفت.

نسبت اطلاعات (Information Ratio)

نسبت اطلاعات نشان می‌دهد یک سرمایه‌گذاری به‌طور متوسط چقدر بازده واقعی (پس از کسر تورم) ایجاد کرده و این بازده با چه میزان نوسان به دست آمده است. به بیان دقیق‌تر، این نسبت برابر است با میانگین بازده واقعی (تورم در رفته) تقسیم بر انحراف معیار کل بازده واقعی که شامل نوسانات مثبت و منفی می‌شود.

فرمول نسبت اطلاعات: میانگین بازدهی واقعی (تورم در رفته) ÷ انحراف معیار کل بازده واقعی (چه مثبت و چه منفی)

نسبت اطلاعات بالاتر به معنی بازدهی واقعی پایدار و بالاتر از تورم با نوسان کمتر است.

مقایسه نسبت اطلاعات در بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

نسبت اطلاعات	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
	۰.۳۵	۰.۲۶	۰.۲۶	۰.۱۱	۰.۳۸	۰.۳۴	۰.۳۳

مقادیر بالا نشان می دهند در افق ۲۵ ساله، طلا و سبدهای ترکیبی بیشترین توانایی برای عبور پایدار از تورم را داشته اند، در حالی که ارز عملاً در ایجاد بازده واقعی ناموفق بوده و بورس و مسکن عملکردی متوسط داشته اند.

با این حال، این شاخص هنوز نوسان مثبت و منفی را یکسان می بیند و برای قضاوت دقیق تر باید سراغ نسبت هایی مثل امگا، سورتینو و Upside Potential Ratio رفت.

نسبت امگا (Omega Ratio)

نسبت امگا برای سنجش کیفیت واقعی توزیع بازده به کار می‌رود و نشان می‌دهد که یک دارایی در مجموع چقدر بازده مطلوب نسبت به بازده نامطلوب ایجاد کرده است.

فرمول نسبت امگا: $\text{مجموع بازده‌های واقعی مثبت (عملکرد بهتر از تورم)} \div \text{مجموع بازده‌های واقعی منفی (عملکرد بدتر از تورم)}$

• هرچه نسبت امگا بالاتر باشد، یعنی سرمایه‌گذاری در مجموع بیشتر سوددهی داشته و ضرر کمتری ایجاد کرده است.

مقایسه نسبت امگادری بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

نسبت امگا	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
	۳.۲۵	۲.۷۱	۲.۱۶	۱.۵۴	۱۹.۸	۳.۹۵	۳.۹۶

مقادیر بالا نشان می‌دهند در افق ۲۵ ساله، سبدهای ترکیبی و طلا گزینه‌های برترند، در حالی که ارز ضعیف‌ترین کیفیت بازدهی را داشته است. در بازه ۱۰ ساله نیز، رمزارز بالاترین مقدار را داشته است.

نسبت سورتینو (Sortino Ratio)

نسبت سورتینو نسخه اصلاح شده نسبت شارپ است که تنها نوسانات منفی را به عنوان ریسک در نظر می گیرد.

برخلاف نسبت شارپ که تمام نوسانات را لحاظ می کند، سورتینو فقط دوره هایی را می سنجد که بازده واقعی کمتر از نرخ هدف بوده است.

فرمول نسبت سورتینو: میانگین تمام بازده های واقعی ÷ انحراف معیار بازده واقعی منفی

کاربرد اصلی: سنجش کیفیت بازده از دید سرمایه گذار ریسک گریز

مقایسه نسبت سورتینو در بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

نسبت سورتینو	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
	۱.۰۹	۱.۰۱	۰.۵۸	۰.۳۹	۳.۰۹	۱.۳۱	۱.۳۱

بنابراین بررسی سورتینو نشان می‌دهد که سبدهای ترکیبی، بهترین تعادل بین بازده و ریسک را دارند در حالی که ارز و مسکن نسبت به بازده‌های به دست آمده، نوسانات منفی بیشتری تجربه کرده‌اند.

نسبت پتانسیل صعودی (UPR)

UPR یا Upside Potential Ratio، تمرکز خود را بر بازده‌های بالاتر از آستانه مطلوب قرار و نشان می‌دهد که یک دارایی تا چه حد توانایی ایجاد بازده‌های «خوب» را داشته است.

این شاخص، مکمل نسبت سورتینو است: در حالی که سورتینو بر کاهش زیان تمرکز دارد، UPR بر قدرت تولید سود تمرکز می‌کند.

فرمول UPR: میانگین تمام بازده‌های واقعی بیش از حداقل بازده قابل قبول (MAR) ÷ انحراف معیار بازده‌های کمتر از MAR

مقایسه نسبت UPR در بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
UPR	۱.۵۷	۱.۶۰	۱.۰۹	۱.۱۱	۲.۵۰	۱.۷۶	۱.۷۵

سبدهای ترکیبی بالاترین UPR را در بازه ۲۵ ساله دارند؛ یعنی بازدهی صعودی بهتری داشته‌اند، طلا و بورس عملکرد متوسطی داشته‌اند، در حالی که مسکن و ارز توان محدودی در ایجاد بازده‌های مثبت واقعی داشته‌اند.

بنابراین، ترکیب دارایی‌ها نه تنها ریسک را کم کرده، بلکه پتانسیل سود مطلوب را نیز حفظ کرده است.

نسبت شکست (Failure Ratio)

نسبت شکست نشان می‌دهد یک دارایی در چه درصدی از دوره‌ها نتوانسته از تورم عبور کند و به اصطلاح از تورم جا مانده است.

این شاخص مستقیماً با نگرانی اصلی سرمایه‌گذار ایرانی که به دنبال حفظ قدرت خرید در شرایط تورمی می‌باشد، در ارتباط است.

تهیه کنندگان گزارش

فرمول نسبت شکست: تعداد دوره‌هایی که بازده واقعی منفی بوده تقسیم بر کل دوره‌های بررسی شده.

مقادیر به درصد نشان داده می‌شود.



مقایسه نسبت شکست در بازارهای مختلف در افق ۲۵ ساله

	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمزارز (در دوره ۱۰ سال اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
نسبت شکست به درصد	۳۶٪	۴۸٪	۴۴٪	۷۶٪	۱۰٪	۳۲٪	۲۶٪

همانطور که دیده می شود، بیشترین جابجایی از تورم را ارز و کمترین را سبد ترکیبی دارد. در دارایی های منفرد هم طلا کمترین جابجایی از تورم را دارد.

	طلا (سکه طرح قدیم)	بورس (شاخص کل بورس)	مسکن (مسکونی تهران)	ارز (دلار آزاد تهران)	رمز ارز (در دوره ۱۰ ساله اخیر)	سبد ترکیبی بورس، طلا و مسکن	سبد ترکیبی طلا و بورس
Maximum Drawdown	-%۲۹	-%۳۴	%۰	-%۷	-%۶۰	%۰	-%۵۳
Max Loss	-%۴۳	-%۴۰	-%۱۳	-%۲۷	-%۸۶	-%۲۲	-%۲۶
Sharpe R.	۰.۳۰	۰.۳۱	۰.۳۸	۰.۱۴	۰.۷۶	۰.۴۰	۰.۳۹
Information R.	۰.۳۵	۰.۲۶	۰.۲۶	۰.۱۱	۰.۳۸	۰.۳۴	۰.۳۳
Omega R.	۳.۲۵	۲.۷۱	۲.۱۶	۱.۵۴	۱۹.۸۰	۳.۹۵	۳.۹۶
Sortino R.	۱.۰۹	۱.۰۱	۰.۵۸	۰.۳۹	۳.۰۹	۱.۳۱	۱.۳۱
UPR	۱.۵۷	۱.۶۰	۱.۰۹	۱.۱۱	۲.۵۰	۱.۷۶	۱.۷۵
Failure R.	%۳۶	%۴۸	%۴۴	%۷۶	%۱۰	%۲۰	%۲۶

نگاهی به گزینه برتر سرمایه گذاری

- از نظر بازده و برخی شاخص های ریسک، رمزارز کمابیش بهترین عملکرد را دارد با **سه ملاحظه جدی**.
 - (۱) بیشترین زیان را نیز تجربه کرده است
 - (۲) بیشترین افت تاریخی را نیز نشان داده است.
 - (۳) در ضمن بازه مورد بررسی این کلاس دارایی، فقط ده سال بوده است.
- اگر رمزارز را کنار بگذاریم، بین کلاس های دیگر دارایی، فقط میزان بازده ملاک باشد، در افق ۲۵ ساله طلا بهترین عملکرد را داشته است.
- اما وقتی همزمان میزان بازده و نوسان بازده (ریسک و بازده)، ریزش حداکثری و احتمال عقب ماندن از تورم را در نظر بگیریم بهترین گزینه، **سبدی ترکیبی از سهام، طلا و مسکن** به صورت سهم یکسان از هر کدام است. یعنی کمیت و کیفیت این گزینه از بقیه گزینه ها مطلوب تر است.

پیوست‌ها: روش شناسی و پادآوری‌های کلیدی

دامنه داده‌ها و روش شناسی

تحلیل حاضر بر اساس داده‌های تاریخی از ۱۳۷۹ تا مهر ۱۴۰۴ انجام شده است. کلاس‌های دارایی شامل: سهام (شاخص کل بورس)، مسکن تعدیل‌شده تهران، طلا (سکه طرح قدیم)، ارز (دلار آزاد)، سپرده ثابت و خودرو (پراید) است. بررسی رمزارزها تنها در افق کوتاه‌تر ۵ ساله لحاظ شده است.

برای مسکن تعدیل‌شده، بازده سالانه شامل افزایش ارزش ملک به اضافه بازده اجاره منهای هزینه نگهداری است که در تحلیل، سالانه ۱٪ به بازده افزوده شده است.

بازده‌ها به صورت میانگین مهر هر سال محاسبه شده است و در صورت نبود داده‌های ماهانه در سال‌های قبل، سالانه‌سازی شده‌اند. نرخ بدون ریسک اسمی ۲۰٪ به عنوان مبنای محاسبه لحاظ شده است.

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دایان - شرکت مدیریت سرمایه دایموند

از گزارش ۲۰ ساله تا به روزرسانی ۲۵ ساله

این سند، نسخه تحلیلی و به‌روزشده گزارش «تحلیل بیست سال سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی ایران» است که در آبان ۱۴۰۰ ارائه شده بود. در نسخه حاضر، دامنه زمانی تحلیل گسترش یافته و اکنون بازه زمانی ۱۳۷۹ تا مهر ۱۴۰۴ را در بر می‌گیرد.

ویژگی خاص این گزارش، پرداختن به لایه‌های عمیق‌تر ریسک و مقایسه بازارهای موازی با اتکا به شاخص‌های ترکیبی، به‌جای تکیه صرف بر بازده اسمی است. در این چارچوب، عملکرد دارایی‌ها بر اساس مجموعه‌ای از شاخص‌های ریسک-بازده و نسبت جابجایی از تورم ارزیابی شده است؛ رویکردی که کمتر در تحلیل‌های متداول به‌کار گرفته می‌شود و همچنین تصویری واقع‌بینانه‌تر از کیفیت واقعی بازده برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهد.

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دایان- شرکت مدیریت سرمایه دایموند

یادآوری سوءگیری‌های رفتاری

همان‌طور که در گزارش قبلی اشاره شد، اطلاعات پراکنده و موردی می‌تواند ذهن سرمایه‌گذار را به سوءگیری‌های «آخرین اطلاعات» و «در دسترس‌ترین اطلاعات» سوق دهد و منجر به برداشت‌های نادرست شود. برای کاهش این اثر و ارائه تصویری واقعی از بازار، در این گزارش بازه‌های مختلف زمانی ۵، ۱۰ و ۲۵ ساله بررسی شده‌اند.

به‌ویژه برای بازه‌های ۵ و ۱۰ ساله، چند دوره متوالی لحاظ شده است تا قابلیت تعمیم نتایج افزایش یابد.

این روش کمک می‌کند تا هم بازده و هم ریسک سرمایه‌گذاری‌ها در طول زمان با دقت بیشتری تحلیل شوند و اثر نوسانات کوتاه‌مدت کاهش یابد.

تهیه شده توسط: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دایان - شرکت مدیریت سرمایه دایموند

این گزارش برای افزایش آگاهی سرمایه‌گذارانی است که علاقه‌مند به بررسی زمینه و شرایط ورود به حوزه سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی و متعدد هستند. بدیهی است هر گونه تصمیم به سرمایه‌گذاری مستقیم، صرفاً بر عهده سرمایه‌گذار بوده و هیچ‌گونه مسئولیتی متوجه شرکتهای مشاور سرمایه‌گذاری دایان و مدیریت سرمایه دایموند نخواهد بود.

آشنایی با خدمات مشاور سرمایه گذاری دایان و مدیریت سرمایه دایموند

خدمات دایموند

✓ کارگزاری املاک و مستغلات

✓ مدیریت دارایی اختصاصی

✓ مدیریت اموال خانوادگی

✓ تجدید ساختار شرکت ها

شماره تماس: ۰۲۱۲۶۲۳۱۴۶۳



خدمات دایان

✓ مشاوره مدیریت ثروت

✓ مشاوره تامین مالی

✓ پذیرش شرکتها در بازار بورس

✓ ارزش گذاری شرکتها

شماره تماس: ۰۲۱۲۶۲۱۱۸۷۱

