

سرمایه‌گذاری فعال و غیر فعال

عنوان

(۱) سرمایه‌گذاری فعال و غیر فعال

(۱-۱) سرمایه‌گذاری فعال

(۱-۱-۱) مزایا و ریسک‌های سرمایه‌گذاری فعال

(۱-۲) سرمایه‌گذاری غیر فعال

(۱-۲-۱) مزایا و ریسک‌های سرمایه‌گذاری غیرفعال

(۲) نکات اصلی سرمایه‌گذاری فعال و غیر فعال

(۱) سرمایه‌گذاری فعال و غیر فعال

با توجه به وجود دو رویکرد و استراتژی متفاوت سرمایه‌گذاری فعال^۱ و غیر فعال^۲، که صندوق های ثروت ملی آن را اتخاذ می کنند، این مقاله سعی در مورد تعریف این دو نوع سرمایه‌گذاری و همچنین خصوصیات صندوق های ثروت ملی (سرمایه‌گذارانی) که از این دو رویکرد استفاده می‌نمایند، همچنین مزایا و معایب این رویکردها را ارائه دهد.

۱-۱) سرمایه‌گذاری فعال

استراتژی سرمایه‌گذاری‌ای که در آن سرمایه‌گذار به طور مداوم در حال خرید و فروش می‌باشد، سرمایه‌گذاری فعال نامیده می‌شود. در این نوع سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذار با هدف کسب بازدهی بیش از شاخص بازار، به سرمایه‌گذاری‌های خاصی می‌پردازد. سرمایه‌گذاران فعال دارای ریسک‌پذیری زیادی می‌باشند. آنان به سرمایه‌گذاری از طریق خرید پرداخته و به طور مداوم بر فعالیت سرمایه‌گذاری‌های خود به منظور بهره بردن از شرایط سودآور، نظارت می‌نمایند. سرمایه‌گذاران فعال دایما با بازار درگیرند و تغییرات و حرکات قیمت پورتنفوی خود را مشاهده کرده و به دنبال بازدهی کوتاه مدت هستند. سرمایه‌گذاری فعال به علت پویایی بازار و لزوم تحلیل مداوم آن و اقدام سریع، توسط خبرگان و متخصصان این حرفه صورت گرفته و این افراد هزینه قابل توجهی را بابت حق الزحمه خود از سرمایه‌گذار دریافت می‌نمایند.

سرمایه‌گذاران فعال معتقدند که بازارها ناکارا بوده و در هر زمان تعدادی اوراق بهادار وجود دارد که به طور اشتباه قیمت‌گذاری شده‌اند. آنها با استفاده از دانش و مهارت خود در تحلیل بازار، سهامی را که معتقدند در حال حاضر به قیمتی کمتر از ارزش واقعی خود به فروش می‌رسد و دارای پتانسیل افزایش قیمت می‌باشد، خریداری می‌نمایند. این فرایند را برگزیدن سهام^۳ می‌گویند. همچنین این سرمایه‌گذاران پورتنفوی خود را به گونه‌ای تنظیم می‌نمایند که احتمال بروز ضرر و زیان را به حداقل رسانند و در این راستا از سهام، بخش‌ها، اوراق قرضه، صنعت‌ها و کشورهایی که معتقدند در دوره‌ای مشخص عملکرد خوبی نخواهند داشت، دوری می‌کنند.

سرمایه‌گذاران فعال خبره و متخصص، زمان و منابع زیادی را برای پیدا نمودن اینگونه اوراق صرف می‌نمایند. آنها وضعیت مالی شرکت‌ها و رقبای آنها، آخرین اطلاعات منتشره توسط شرکت‌ها را بررسی نموده و در تلاشند تا وضعیت آتی آنان را پیش‌بینی نمایند. روندهای متداول بازار، اقتصاد، حوادث جاری و سیاسی و خصوصیات خاص شرکت نیز بر تصمیمات سرمایه‌گذاران فعال اثرگذار می‌باشد.

مدیران سرمایه‌گذاری فعال از سبک‌های متفاوت سرمایه‌گذاری استفاده می‌نمایند:

1 - Active investment

2 - Passive investment

3 - Stock- picking

۱- مدیران ارزش محور^۴: این مدیران به دنبال خرید شرکت‌هایی هستند که در آن زمان سهام آنها با ارزشی کمتر از ارزش خالص دارایی آنها به فروش می‌رسد و یا پتانسیل آینده سهام آنها، دست کم گرفته شده است.

۲- مدیران رشد محور^۵: این مدیران به دنبال خرید شرکت‌هایی هستند که از پتانسیل استثنایی برای رشد برخوردار بوده و بر این اساس قیمت سهام آنها در مدت زمانی مشخص افزایش می‌یابد.

سرمایه‌گذار فعال برای دستیابی به هدف کسب بازدهی بیش از شاخص بازار باید دو مورد زیر را در نظر داشته باشد:

۱- انتخاب درست اوراق بهادار^۶: این واژه اصطلاحی برای خرید اوراق بهادار صحیح و پرهیز از اوراق بهادار غلط می‌باشد. یعنی توان پیش‌بینی روند آتی اوراق بهادار برای خرید و یا عدم خرید آنها.

۲- داشتن زمانبندی صحیح^۷: یعنی توان درک حرکت بازار. به این معنا که فرد در سرمایه‌گذاری فعال باید حرکات بازار و مهمتر از آن، زمان این حرکات را پیش‌بینی نموده و با استفاده از آن برای خرید و یا فروش اوراق بهادار اقدام نماید.

۱-۱- مزایا و ریسک‌های سرمایه‌گذاری فعال

ریسک‌ها	مزایا
هزینه‌ها: بررسی حرفه‌ای بازار بسیار هزینه‌بر است. این بدان معناست که مدیران سرمایه‌گذاری فعال اغلب حق‌الزحمه زیادی دریافت می‌نمایند. همچنین ممکن است به علت خرید و فروش مکرر هزینه‌های عملیاتی زیادی نیز مانند هزینه‌های معاملاتی و مالیات، در بر داشته باشند.	فرصتی برای عملکرد بهتر: سرمایه‌گذاران فعال به دنبال کسب بازدهی بیش از بازده شاخص بازار بوده و کسب بازدهی بیش از میانگین را در عملکرد خود نشان می‌دهند.
موارد مرتبط با سبک: ممکن است سبک سرمایه‌گذاری مدیر، زمانی که رویکرد او با تمایلات بازار همسو نباشد، موجب محدودیت عملکرد او شده و بازدهی را کاهش دهد. (سبک ارزش محور و سبک رشد محور)	داشتن دید تحقیقی: سرمایه‌گذاران فعال برای شناسایی شرکت‌های قابل سرمایه‌گذاری تحقیقات گسترده‌ای انجام داده و این تحقیقات موجب بروز پتانسیلی برای عملکردی بهتر از شاخص می‌گردد.
عدم وجود تضمینی برای موفقیت: با اینکه انتخاب یک سهم موفق نوید موفقیت در عملکرد را می‌دهد، اما هیچ تضمینی برای آن وجود ندارد. موفقیت مداوم و سال به سال آسان نیست.	اقدامات تدافعی، مصون‌سازی و مدیریت ریسک: سرمایه‌گذاران فعال با پرهیز از مناطق، بخش‌ها و اوراق بهادار پرخطر و اقدام به فروش اوراق بهادار در آستانه کاهش قیمت، امکان ضرر خود را به حداقل رسانده و ریسک خود را مدیریت می‌نمایند.

4 - Value Managers

5 - Growth Managers

6 - Security selection

7 - Market timing

۱-۲ سرمایه‌گذاری غیر فعال

طی ده‌های گذشته میلیون‌ها سرمایه‌گذاری که به‌جای کسب بازدهی بیش از بازده شاخص بازار، به کسب بازدهی معادل آن رضایت داشتند، سرمایه‌گذاری غیرفعال را به عنوان استراتژی سرمایه‌گذاری خود برگزیدند. عموماً این گروه از سرمایه‌گذاران دارایی اندکی داشته و تمایلی به پذیرش ریسک زیاد نداشتند. سرمایه‌گذاران غیر فعال به کسانی گفته می‌شود که از استراتژی سرمایه‌گذاری عدم خرید و فروش مداوم پیروی کرده و با هدف کسب بازدهی در بلند مدت به انجام سرمایه‌گذاری اقدام می‌نمایند. به این نوع سرمایه‌گذاری، استراتژی خرید و نگهداری^۸ نیز گفته می‌شود. سرمایه‌گذاری غیر فعال نیازمند تحقیقات سرمایه‌گذاری اولیه دقیق و صبر زیاد می‌باشد. به طور عامیانه به سرمایه‌گذاری غیرفعال، شاخص‌گرایی^۹ گفته می‌شود. شاخص‌گرایی یک رویکرد سرمایه‌گذاری است که در آن سهام و اوراق قرضه دقیقاً مطابق یک شاخص و به همان نسبت موجود در شاخص خریداری می‌گردد. این نوع سرمایه‌گذاری، غیرفعال در نظر گرفته می‌شود چراکه در آن سرمایه‌گذار و یا مدیر سرمایه‌گذاری درباره خرید و فروش اوراق بهادار و یا اندازه آنها تصمیمی نگرفته و به تقلید از شاخص و مطابق آن سرمایه‌گذاری می‌نماید.

سرمایه‌گذاران غیرفعال معتقدند که بازار به اندازه کافی کارا بوده و ارزش واقعی قیمت سهام و اوراق قرضه در درازمدت نشان داده می‌شود. به این ترتیب، آنها در پی داشتن عملکردی بهتر از بازار نبوده و در واقع درصد داشتن عملکردی مطابق آن می‌باشند. سرمایه‌گذاران غیرفعال این کار را با تعقیب یک شاخص و تبعیت از آن و خرید و نگهداری همه^{۱۰} و یا نمونه کوچکی^{۱۱} از اوراق بهادار موجود در آن شاخص انجام می‌دهند. به این علت گاهی صندوق‌هایی را به سرمایه‌گذاری غیرفعال می‌پردازند، صندوق‌های شاخص^{۱۲} و یا صندوق‌های پیرو^{۱۳} می‌نامند. مزیت این روش در توزیع ریسک سرمایه‌گذاری در بازار می‌باشد. اگرچه این رویکرد، به دلیل تبعیت از بازار، قادر به حمایت از خود در برابر کاهش ارزش گسترده کلی بازار و به تبع آن ضرر و زیان قابل توجه نمی‌باشد، ولی از ضرر و زیان ناشی از کاهش ارزش چشمگیر در هر یک از بخش‌های صنعت و یا یک شرکت جلوگیری می‌نماید.

سرمایه‌گذاران غیرفعال، بر سودآوری سرمایه‌گذاری‌هایشان در بلند مدت باور داشته و دارای یک هدف ساده می‌باشد: مطابقت با یک شاخص خاص. هزینه‌های مدیریتی این نوع سرمایه‌گذاری نیز اندک است. چرا که در این روش نیازی به تحقیق در مورد شرکت‌ها یا اوراق قرضه نبوده و هزینه‌های معاملاتی نیز به دلیل عدم خرید و فروش مداوم اوراق بهادار کاهش می‌یابند.

8 - Buy and Hold

9 - Indexing

10 - Replication

11 - Sampling

12 - Index Funds

13 - Tracker Funds

۱-۲-۱) مزایا و ریسک‌های سرمایه‌گذاری غیرفعال

ریسک‌ها	مزایا
ریسک کلی بازار: سرمایه‌گذاران غیرفعال از کل بازار تبعیت می‌نمایند. بنابراین زمانی که ارزش همه بازار سهام و یا اوراق قرضه کاهش می‌یابد بر پورتفوی سرمایه‌گذاران غیرفعال نیز اثر خواهد گذارد.	تنوع: داشتن پورتفویی که از تنوع خوبی برخوردار است، بخش مهمی از یک برنامه سرمایه‌گذاری موفق است. شاخص‌گرایی می‌تواند راه ایده‌آلی برای دستیابی به تنوع پورتفو باشد. صندوق‌های شاخص دارای توزیع ریسک گسترده هستند چراکه در تمامی اوراق بهادار موجود در شاخص‌های هدف خود سرمایه‌گذاری می‌نمایند.
عدم انعطاف‌پذیری: سرمایه‌گذاران غیرفعال معمولاً حتی در زمانی که می‌دانند ارزش سهام کاهش می‌یابد، قادر به استفاده از ابزارهای دفاعی مانند خروج از سهام نمی‌باشند.	هزینه کم: از آنجا که سرمایه‌گذاران غیرفعال از شاخص خاصی تبعیت می‌نمایند، دارای هزینه‌های تحقیق و تحلیل نمی‌باشند. همچنین این سرمایه‌گذاران به دلیل عدم خرید و فروش مداوم، دارای هزینه‌های عملیاتی کمتری نیز می‌باشند.
محدودیت در عملکرد: سرمایه‌گذاران غیرفعال برای کسب بازدهی نزدیک به بازده شاخص خود و نه برای کسب بازدهی بیش از آن، تلاش می‌نمایند. آنها به علت هزینه‌های عملیاتی خود، به ندرت بازدهی بیشتر از شاخص داشته و به بازدهی کمی کمتر از آن رضایت می‌دهند.	سادگی: سرمایه‌گذاران غیرفعال با تبعیت از شاخص مورد نظر خود، راه ساده‌ای را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کرده و نیازی به بررسی مداوم بازار، انتخاب و خرید و فروش اوراق بهادار ندارند.

۲) نکات اصلی سرمایه‌گذاری فعال و غیر فعال

سرمایه‌گذاری غیرفعال	سرمایه‌گذاری فعال	
تبعیت از شاخصی خاص	تلاش برای کسب بازدهی بیش از بازده بازار	اساس سرمایه‌گذاری
- خرید همه اوراق بهادار موجود در شاخص - خرید نمونه کوچکی از اوراق بهادار موجود در شاخص	برگزیدن سهام	روش‌ها
- تنوع - هزینه کم	- تحقیقات گستره و دقیق - پتانسیل کسب بازدهی بیشتر	مزایای اصلی
- ریسک کلی بازار - محدودیت عملکرد	- هزینه زیاد - نوسانات زیاد	ریسک‌های اصلی