



MAGAZONE

بررسی جامع صندوق سینرژی

مگزون ۶۸- هفته نامه تحلیلی گروه مالی فارابی



گروه مالی فارابی 

فهرست مطالب

- ۳ بررسی جامع صندوق سینرژی
- ۴ چرا صندوق سینرژی مورد توجه قرار گرفته است؟
- ۶ مقایسه بازدهی صندوق سینرژی با دلار نفت
- ۹ بررسی نمودار قیمت صندوق سینرژی
- ۱۱ بررسی پورتفوی صندوق سینرژی
- ۱۳ نقش گواهی های سپرده نفتی در پورتفوی سینرژی
- ۱۵ گواهی برق و گاز میعانات؛ سپرهای خاموش سبد سینرژی
- ۱۶ جمع بندی: ریسک و ارزش گذاری در سینرژی

بررسی جامع صندوق سینرژی

صندوق سینرژی به عنوان نخستین صندوق مبتنی بر حامل های انرژی در ایران، دارایی هایی شامل **گواهی های سپرده نفت خام، میعانات گازی و نفتا** را در سبد خود دارد. ارزش این دارایی ها به طور مستقیم با نوسانات قیمت جهانی نفت و نرخ ارز گره خورده است؛ به گونه ای که هر تغییری در این دو متغیر، به سرعت در ارزش ذاتی سبد سینرژی نمایان می شود. این ویژگی، سینرژی را به **ابزاری حساس و پویا در برابر تحولات بازارهای انرژی** تبدیل کرده است.

در ماه های اخیر، تنش های نظامی ایران و آمریکا در خلیج فارس و تنگه هرمز به یکی از مهم ترین محرک های صعودی قیمت نفت بدل شده است. اختلال در تردد این آبراه استراتژیک که یک پنجم انرژی جهان از آن عبور می کند، قیمت برنت را در اواخر فروردین به بیش از ۱۲۰ دلار رساند و اخیراً نیز بعد از اصلاح موقت مجدداً به مرز ۹۰ دلار رسیده است. طبیعتاً این جهش های قیمتی، ارزش سبد سینرژی را تحت تأثیر مستقیم قرار می دهند؛ با این حال، با توجه به ماهیت غیرقابل پیش بینی ریسک های سیاسی، تکیه بر یک دارایی واحد ریسک آفرین است. از این رو، سینرژی به عنوان ابزاری با دارایی های منحصربه فرد و متفاوت در بازار سرمایه، می تواند گزینه ای مناسب برای تعدیل ریسک سرمایه گذاری و افزایش تاب آوری پرتفوی در برابر شوک های نزولی و صعودی بازار باشد.

چرا صندوق سینرژی مورد توجه قرار گرفته است؟

سینرژی به عنوان سپری در برابر تورم، ارزش خود را از دو عامل کلیدی می‌گیرد: **قیمت جهانی نفت و نرخ دلار**. در اقتصاد تورمی ایران، رشد نرخ ارز ارزش ریالی گواهی‌های نفت خام و میعانات گازی سبد سینرژی را افزایش می‌دهد و هم‌زمان، تنش‌های ژئوپلیتیک یا جهش قیمت نفت، ارزش ذاتی این دارایی‌ها را بالا می‌برد. همین سازوکار دوگانه، سینرژی را از پول نقد و اوراق با درآمد ثابت متمایز می‌کند و آن را به گزینه‌ای هم‌سو با تورم تبدیل می‌سازد.

البته این به معنای نبود ریسک نیست؛ اما سینرژی در سبد دارایی‌ها نقش یک سپر دفاعی پویا را ایفا می‌کند. بازدهی آن نه به عملکرد شرکت‌ها، بلکه به واقعیت‌های بازار انرژی و اقتصاد کلان وابسته است؛ ویژگی‌ای که در شرایط نامطمئن امروز، آن را به گزینه‌ای قابل توجه برای سرمایه‌گذاران آگاه تبدیل کرده است.



سرمایه گذاری در نفت، برق و گاز

با خرید نخستین صندوق انرژی بورس ایران (سینرژی)

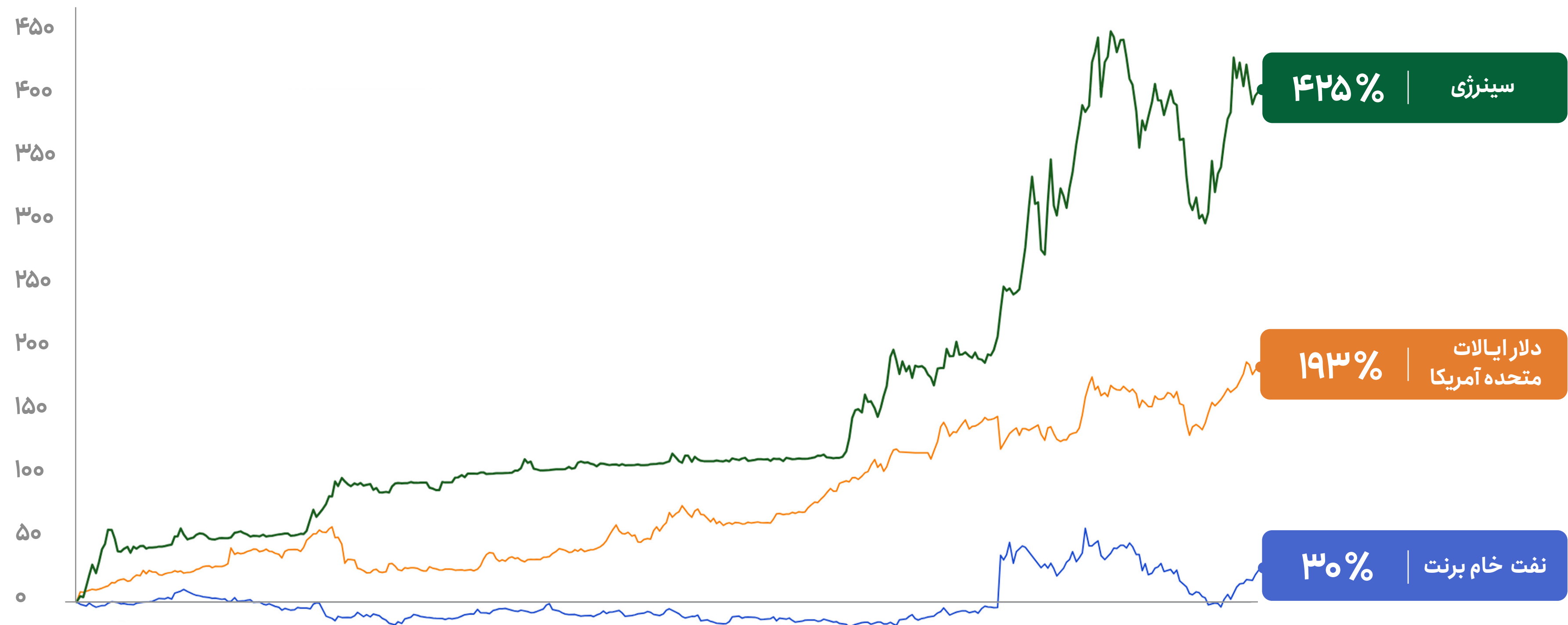
خرید سینرژی

اطلاعات بیشتر

مقایسه بازدهی صندوق سینرژی با دلار و نفت

از آغاز فعالیت صندوق سینرژی در آبان ۱۴۰۳ تاکنون، بازدهی آن در مقایسه با دو شاخص کلیدی دلار و نفت برنت چشمگیر بوده است. در این مدت، **دلار حدود ۱۹۴ درصد و نفت برنت نزدیک به ۳۰ درصد** رشد کرده‌اند، اما **سینرژی با بازدهی بیش از ۴۰۰ درصدی**، فاصله معناداری با هر دو داشته است. این تفاوت نشان می‌دهد سینرژی صرفاً تابع یک متغیر نیست، بلکه با اتکا به دارایی‌های مبتنی بر نفت و میعانات گازی، هم‌زمان از رشد نرخ ارز و افزایش قیمت جهانی نفت اثر می‌پذیرد. همین ویژگی، آن را در شرایط تورمی و تنش‌های ژئوپلیتیک به ابزاری قابل‌توجه برای سرمایه‌گذاران تبدیل کرده است.

مقایسه بازدهی صندوق سینرژی با دلار و نفت





بررسی نمودار قیمت صندوق سینرژی

نمودار قیمت سینرژی از آبان ۱۴۰۳ تا کنون، روندی صعودی و باثبات داشته و قیمت هر واحد از حدود ۱,۰۰۰ به ۵,۸۰۰ تومان رسانده که **بازدهی بیش از ۴۰۰ درصدی** را ثبت کرده است. این رشد، علی‌رغم نوسانات ۴۰ درصدی قیمت نفت در همین بازه، نشان‌دهنده تأثیر دو عامل کلیدی است: نخست، **مدیریت محافظه‌کارانه** که با خنثی کردن نوسانات نفت باعث رشد تدریجی NAV شده و دوم، **افزایش نرخ ارز** که ارزش ریالی دارایی‌های نفتی را مستقیماً بالا برده است. در واقع، سینرژی با ترکیب این دو محرک، مسیری مستقل و هم‌سو با واقعیت‌های اقتصاد ایران پیموده و به ابزاری کارآمد برای سرمایه‌گذاری در شرایط تورمی بدل شده است.

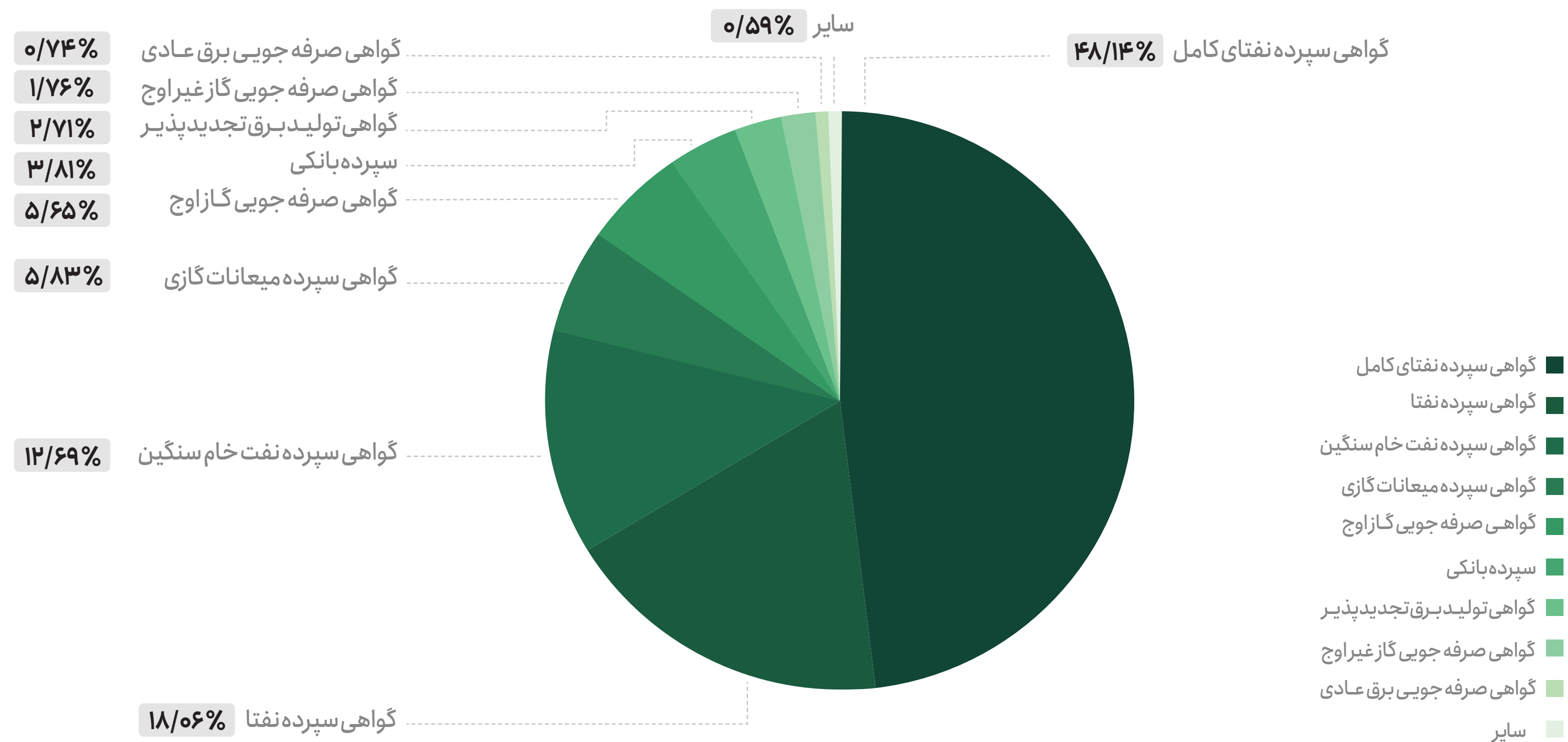
بررسی نمودار قیمت صندوق سینرژی



بررسی پرتفوی صندوق سینرژی

پرتفوی سینرژی در تیر ۱۴۰۵ تمرکز بالایی بر دارایی‌های نفتی دارد؛ به‌گونه‌ای که **نفتای کامل، نفتا و نفت خام سنگین** در مجموع **۷۹ درصد** از دارایی‌ها را تشکیل می‌دهند. این ترکیب، عملکرد صندوق را به‌طور مستقیم به نوسانات قیمت جهانی نفت وابسته می‌کند؛ بنابراین در دوره‌های رشد قیمت نفت می‌تواند بازدهی بالاتری داشته باشد. سهم محدود گواهی‌های گاز و برق و سپرده‌های بانکی نیز تنوع زیادی در پرتفوی ایجاد نکرده است. با این حال، ارزش‌گذاری محافظه‌کارانه مدیران، که پایین‌تر از نرخ‌های جهانی انجام شده، تا حدی حاشیه اطمینان ایجاد می‌کند. در مجموع، سینرژی بازتابی از بازار نفت است و ارزیابی آن باید با توجه به همین وابستگی و ریسک‌های ناشی از آن انجام شود.

بررسی پرتفوی صندوق سینرژی

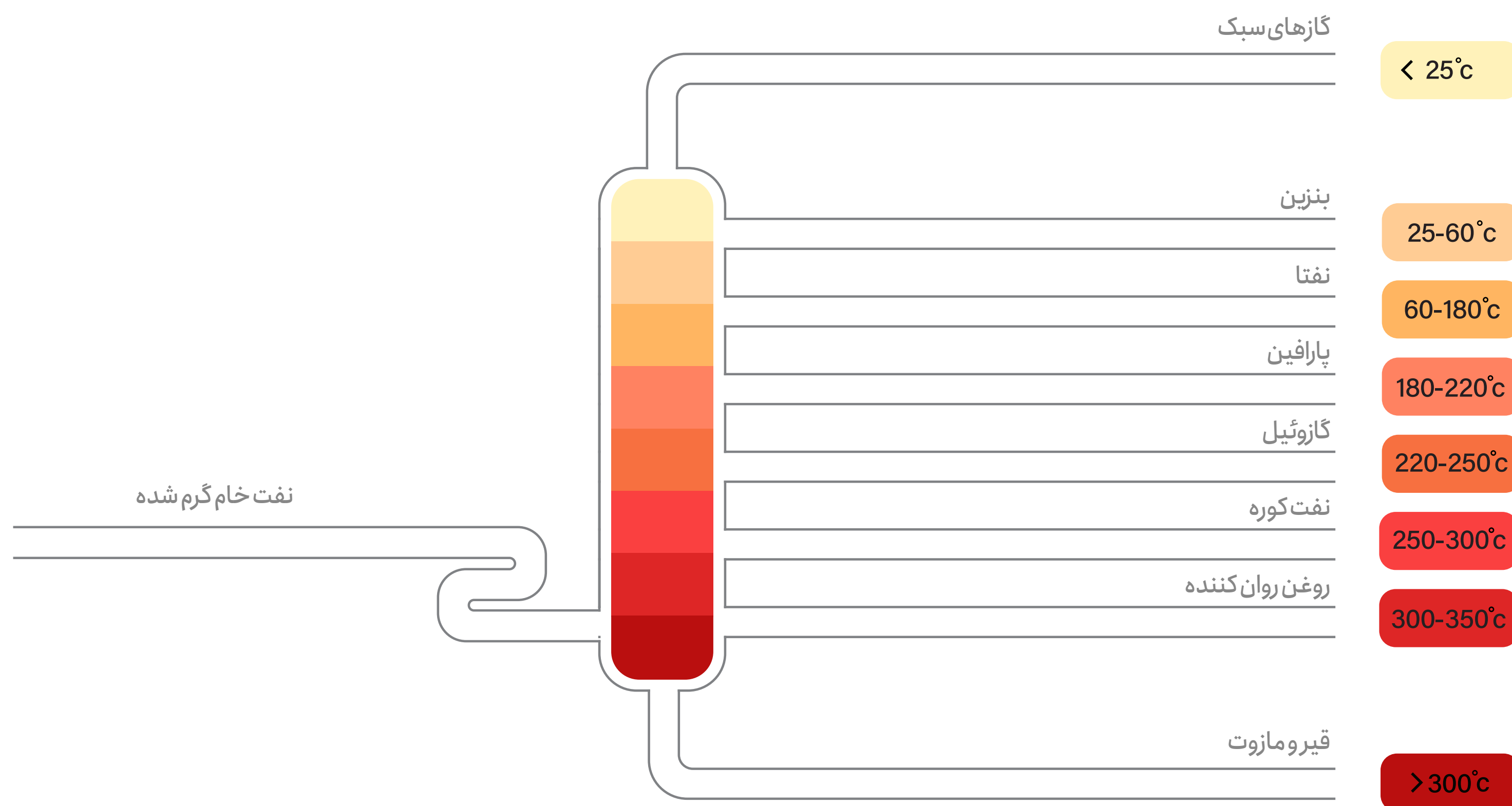


نقش گواهی‌های سپرده نفتی در پرتفوی سینرژی

گواهی‌های سپرده سینرژی شامل سه دارایی اصلی است: نفت خام سنگین، نفتا و نفتای کامل. **نفت خام سنگین** با سهم ۱۳ درصدی، مستقیماً از تنش‌های ژئوپلیتیک و سیاست‌های اوپک پلاس اثر می‌پذیرد.

نفتا با سهم ۱۸ درصدی و تقاضای نسبتاً پایدار **صنایع پتروشیمی و تولید بنزین**، به متعادل‌تر شدن سبد کمک می‌کند. **نفتای کامل** نیز با سهم ۴۸ درصدی، به عنوان نخستین **گواهی دلاری مبتنی بر فرآورده نفتی**، با قیمت حدود ۸۰۰ دلار به ازای هرتن، ارزش خود را همسو با نرخ ارز حفظ می‌کند. در مجموع، سهم ۶۶ درصدی نفتا و نفتای کامل باعث می‌شود سینرژی هم‌زمان از رشد قیمت جهانی نفت و افزایش نرخ ارز اثر بپذیرد؛ ویژگی‌ای که در دوره‌های تورمی و تنش‌های سیاسی، عملکرد آن را تقویت می‌کند.

جایگاه نفتا در ساختار برش نفتی



گواهی برق و گاز و میعانات؛ سپرهای خاموش سبد سینرژی

با وجود سهم اندک گواهی‌های گاز و برق (در مجموع حدود ۸ درصد) و وزن میعانات گازی (نزدیک به ۶ درصد) در پرتفوی سینرژی، این دارایی‌ها در تنوع بخشی به سبد نقش دارند. **گواهی‌های صرفه جویی گاز** بازتاب دهنده قیمت گاز در بازار داخلی‌اند و در دوره‌های نوسان نفت می‌توانند تا حدی نقش پوشش ریسک داشته باشند. **گواهی برق تجدیدپذیر** نیز به سبد صندوق بعدی متنوع‌تر می‌دهد. **میعانات گازی** هم با قرار گرفتن میان نفت خام و فرآورده‌های نفتی، هم از رشد قیمت نفت اثر می‌پذیرد و هم از تقاضای نسبتاً پایدار صنایع پتروشیمی؛ بنابراین هرچند وزن این دارایی‌ها در مقایسه با تمرکز حدود ۶۶ درصدی صندوق بر نفتا و نفتای کامل پایین‌تر است، حضورشان باعث می‌شود سینرژی صرفاً به یک صندوق نفتی محدود نماند.

جمع‌بندی: ریسک و ارزش‌گذاری در سینرژی

مدیران صندوق سینرژی با رویکردی محافظه‌کارانه، گواهی‌های سپرده نفتی را پایین‌تر از قیمت‌های جهانی ارزش‌گذاری می‌کنند؛ برای مثال، نفت خام سنگین در محاسبات صندوق حدود ۸۰ دلار در نظر گرفته شده، در حالی که نفت برنت در بازار جهانی حدود ۹۰ تا ۱۰۰ دلار معامله می‌شود. این سیاست، حاشیه اطمینانی در برابر اصلاح قیمت نفت ایجاد می‌کند و از افت شدید NAV در سناریوهای نزولی می‌کاهد. در کنار آن، حضور گواهی‌های گاز و برق (حدود ۸ درصد پرتفوی) و سپرده‌های بانکی (حدود ۴ درصد) به کاهش وابستگی کامل به نفت کمک کرده است. با این حال، تمرکز ۶۶ درصدی بر نفتا و نفتای کامل همچنان مهم‌ترین ریسک صندوق است، هرچند ارزش‌گذاری محافظه‌کارانه تا حدی این آسیب‌پذیری را تعدیل می‌کند.

اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش بر اساس بررسی اطلاعات معاملات و صورت های مالی منتشر شده توسط شرکت ها تهیه شده است؛ بنابراین به تنهایی نمی تواند معیار کاملی برای سرمایه گذاری تلقی شود.