



صندوق سرمایه گذاری
با درآمد ثابت ماهور



صندوق سرمایه گذاری
با درآمد ثابت ماهور

صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور

بیانیه سیاست سرمایه گذاری



هدف بیانیه سیاست سرمایه گذاری

هدف بیانیه سیاست سرمایه گذاری حاضر، کمک به سرمایه گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور است. از سوی دیگر هدف این بیانیه ارائه چارچوبی است برای مدیران این صندوق، به منظور رسیدن به اهداف صندوق که در این بیانیه به آن ها اشاره خواهد شد. این بیانیه در حقیقت به منظور مشخص کردن اهداف و محدودیت های تیم سرمایه گذاری صندوق تبیین شده است.

نقش ها و مسئولیت ها

اشخاص تاثیر گذار در مدیریت سرمایه گذاری صندوق به شرح زیر میباشند:

✓ گروه مدیران سرمایه گذاری

گروه مدیران سرمایه گذاری توسط مدیر صندوق و با تایید سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب میگردد. گروه مدیران سرمایه گذاری وظیفه سیاست گذاری و تعیین خط مشی سرمایه گذاری صندوق و تصمیم گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی های صندوق را برعهده دارد. گروه مدیران سرمایه گذاری تصمیمات سرمایه گذاری خود را با کمک گروه تحلیلگران و مشاوران سرمایه گذاری اتخاذ می نمایند.

✓ گروه تحلیلگران

گروه تحلیلگران اغلب شامل فارغ التحصیلان رشته های مالی، اقتصاد و حسابداری هستند که با تایید مدیر صندوق و گروه مدیران سرمایه گذاری، استخدام میگردند. این گروه وظایف زیر را بر عهده دارند:

- ارزیابی داده های جاری و گذشته داخلی و خارجی
- مطالعه روند های اقتصادی و سیاسی موثر بر بازار سرمایه، به منظور ارائه تحلیل های بهتر و دقیقتر به گروه سرمایه گذاران
- مطالعه صورتهای مالی و تحلیل قیمت کالاها، فروش ها، هزینه ها و مخارج جهت تعیین ارزش شرکت بوسیله پیش بینی درآمد آینده آن
- حضور در مجامع شرکتها، همایشها، سمینارها و نمایشگاه های مختلف به منظور کسب دید بهتر از چشم انداز شرکتها و ارزیابی آن ها



✓ مشاوران سرمایه گذاری

گروه مشاوران سرمایه گذاری شامل افراد متخصص در حوزه بازار سرمایه است که راهنمایی های لازم را به گروه مدیران سرمایه گذاری در مورد تصمیم گیری های سرمایه گذاری ارائه میدهد. این گروه به صورت دوره ای با مدیران سرمایه گذاری و تحلیلگران جلساتی را جهت بررسی وضعیت بازار برگزار میکنند. این جلسات اغلب به صورت هفتگی تشکیل میگردد.

اهداف صندوق

هدف از تشکیل صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور به حداکثر رسانیدن ثروت سرمایه گذاران از طریق کسب حداکثر بازدهی نقدی و سرمایه ای میباشد که گام اول برای رسیدن به این هدف ، تحلیل جزء به جزء صنایع و شرکتهای واقع در بورس تهران توسط گروه تحلیلگران میباشد و گام بعدی عبارت است از تشکیل سبد سرمایه گذاری بهینه توسط مدیران سرمایه گذاری که با کمترین ریسک کسب بیشترین بازدهی را برای سرمایه گذاران امکان پذیر سازد.

- کسب بیشترین بازدهی ممکن با پذیرش ریسک مورد قبول
- کسب بازدهی بیش از حساب های کوتاه مدت بانکی و اوراق مشارکت
- افزایش اندازه صندوق و جذب سرمایه گذاران جدید و حفظ سرمایه گذاران فعلی با تکیه بر کسب بازدهی بالا در کنار عدم تحمیل ریسک به صندوق

با توجه به حذف دوره سرمایه گذاری در صندوق می توان این سرمایه گذاری را یک نوع سرمایه گذاری کوتاه مدت دانست. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول ، تلاش می شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه گذاران صندوق گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق ، مزیت های متعددی نسبت به سرمایه گذاری انفرادی سرمایه گذاران دارد:

- هزینه به کارگیری نیروهای متخصص ، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه گذاران تقسیم می شود
- صندوق از جانب سرمایه گذاری ، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق را انجام می دهد و در نتیجه هزینه سرانه سرمایه گذاران کاهش می یابد



✓ سیاست های سرمایه گذاری کوتاه مدت ، میان مدت و بلند مدت صندوق

مدیران سرمایه گذاری با توجه به اهداف خود را در افق های زمانی متفاوت سیاست های مناسبی برای سرمایه گذاری در نظر می گیرند . برای تحقق اهداف کوتاه مدت و بلند مدت صندوق ، تمرکز بر سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ، گواهی سپرده و سپرده های بانکی بر اساس مفاد امید نامه است تا بتوان ضمن کنترل ریسک های موجود و پوشش حداقل بازدهی پیش بینی شده در امید نامه ، عملکردی با ثبات برای صندوق رقم زد.

برای سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به ویژه اوراق مشارکت ، معیار های زیر مورد بررسی قرار می گیرند:

- دوره های زمانی پرداخت سود (ماهانه ، هر سه ماه یکبار و یا پرداخت در انتهای دوره)
- نرخ بازدهی موثر اوراق
- توان چانه زنی برای دریافت نرخ های ترجیحی بالا
- امکان تحقق نرخ سود قطعی بالاتر از نرخ علی الحساب اعلام شده توسط ناشر اوراق مشارکت با بررسی نرخ بازده داخلی طرح سرمایه گذاری مبنای انتشار اوراق

تخصیص بخشی از حجم دارایی های صندوق به سرمایه گذاری در سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس یا فرابورس بدون تحمیل ریسک بالا به صندوق در میان مدت یا بلند مدت بازدهی بیشتری را نصیب سرمایه گذاران کرد. مدیران سرمایه گذاری با استفاده از مدل های ارزشیابی سهام ، قیمت ذاتی سهام را تخمین زده و به دنبال سهامی هستند که زیر ارزش ذاتی خود در بازار معامله می شوند. از مدل های مورد استفاده در ارزشیابی سهام می توان به مدل های تنزیل سود نقدی، مدل های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (برای شرکت هایی که سود تقسیم نمی کنند یا نوپا هستند و سابقه تقسیم سود ندارند) اشاره کرد. مدیران همچنین با استفاده از ضرایب قیمتی ارزش یک سهم را به طور نسبی ارزیابی کرده و با مقایسه این ضرایب اقدام به خرید یا فروش سهام میکنند.

مدیران سرمایه گذاری صندوق با توجه به تمرکز مشتریان و آزمون بحران با محاسبه احتمال ابطال واحد از سوی آنها همیشه وجه نقد لازم در حساب های کوتاه مدت بانکی و یا سرمایه گذاری های دارای نقدشوندگی بالا در سبد دارایی های صندوق نگهداری می کنند.

استراتژی کوتاه مدت ، میان مدت و بلند مدت تخصیص دارایی های صندوق



این صندوق از نوع سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت است و اکثر وجوه خود را صرف خرید اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده بانکی می نماید.

سیاست های شناسایی انواع ریسک های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه های اندازه گیری مدیریت و افشای آن ها سرمایه گذاران لازم است با آگاهی کامل و مطالعه دقیق این بیانیه و امیدنامه صندوق ، اقدام به سرمایه گذاری در این صندوق نمایند. مدیریت این صندوق بر این اعتقاد است که سرمایه گذاران صندوق عمدتاً افرادی می باشند که از ریسک پذیری کمی برخوردارند. از این رو سعی شده است با اتخاذ استراتژی های سرمایه گذاری مناسب ریسک های یاد شده را مدیریت نمایند.

هر چند تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه گذاری در صندوق سودآور باشد. ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه گذاری های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه گذاران باید به ریسک های سرمایه گذاری در صندوق از جمله ریسک های یاد شده در این بخش ، توجه ویژه داشته باشند. دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز و عادی با سرمایه گذاری در صندوق ، تمام ریسک های فراوری صندوق را می پذیرند ، در سایر بندهای این بخش ، برخی از ریسک های سرمایه گذاری در صندوق بر شمرده شده اند.

✓ ریسک کاهش ارزش دارایی های صندوق

قیمت اوراق بهادار در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی . صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص ناشر و ضامن آن است. با توجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی های صندوق در اوراق بهادار سرمایه گذاری شده باشند و از آنجا که قیمت این اوراق می تواند در بازار کاهش یابد لذا صندوق از این بابت ممکن است متضرر شده و این ضرر به سرمایه گذاران منتقل شود.

✓ ریسک نکول اوراق بهادار

اوراق بهادار شرکت ها بخش عمده ی دارایی های صندوق را تشکیل می دهد. گرچه صندوق در اوراق بهادار سرمایه گذاری می کند که سود حداقل برای آن ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه گذاری آن توسط یک موسسه معتبر تضمین شده است ، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه گذاری در آن ها ، وثایق معتبر و کافی وجود دارد، ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه گذاری مرتبط با این اوراق سود آوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن خود را در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش دهنده ی اصل سرمایه گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه گذاران شوند.



✓ ریسک نوسان بازده بدون ریسک

در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی الحساب اوراق مشارکت دولتی) افزایش یابد، به احتمال زیاد اوراق مشارکت و سایر اوراق بهاداری که سود حداقل یا ثابتی برای آن ها تعیین شده باشد ، در بازار کاهش می یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه گذاری کرده باشد و بازخورد آن به قیمت معین توسط یه موسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد. افزایش نرخ بازده بدون ریسک ، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقبا سرمایه گذاران گردد.

سیاست های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره ای و انجام اصلاحات لازم

مدیران سرمایه گذاری صندوق به صورت روزانه عملکرد صندوق مشتمل بر بازدهی صندوق که به صورت روزانه، هفتگی، ماهانه و سالانه محاسبه و افشا می شود، را نسبت به دوره های زمانی گذشته بررسی و همچنین نسبت به اوراق مشارکت و سپرده بانکی مورد پایش قرار می دهند و در صورت نیاز اصلاحات لازم را اعمال می نمایند. همچنین در دوره های ماهانه ، فصلی و سالانه بعد از انتشار آمار و اطلاعات کلیه صندوق ها از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز عملکرد صندوق واکاوی شده و در صورت نیاز اصلاحات لازم انجام می شود. مدیران سرمایه گذاری صندوق همیشه در پی یافتن شرایط بهتر سرمایه گذاری می باشند.

شاخص مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف

شاخص مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق نرخ سود اوراق مشارکت و همچنین بازدهی سایر صندوق های با درآمد ثابت طبق گزارش ماهانه سازمان بورس می باشد. همچنین جهت تعدیل بازدهی با لحاظ معیار ریسک ، شاخص های زیر محاسبه می شود:

معیار بازده به تغییرپذیری شارپ

$$RVAR = \frac{\overline{TR}_p - \bar{R}_f}{\delta_p}$$

\overline{TR}_p : بازده کل پرتفوی در طول یک دوره زمانی معین



\bar{R}_f : متوسط بازده بدون ریسک (نرخ تضمین شده علی‌الحساب اوراق مشارکت تعیین شده توسط بانک مرکزی)

این معیار بازده مازاد پرتفوی را به ازای هر یک واحد از ریسک کل محاسبه می‌کند. هر چه این معیار بزرگ‌تر باشد، عملکرد پرتفوی به همان اندازه بهتر خواهد بود. معیار شارپ، مدیر را از دو جهت ارزیابی می‌کند، از جنبه بازده محقق شده و میزان تنوع بخشی.

معیار ترینور به شرح زیر است :

$$RVOR = \frac{\overline{TR}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

این معیار، بازده اضافی را به ازای هر واحد ریسک سیستماتیک محاسبه می‌نماید و هرچه بالاتر باشد، عملکرد پرتفوی را بهتر نشان می‌دهد. این معیار پس از محاسبه می‌تواند جهت مقایسه عملکرد پرتفوی مورد استفاده قرار گیرد. برای مثال می‌توان شاخص ترینور پرتفوی را با مقدار متعلق به بازار آن مقایسه نمود.

سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت

ریسک در شرایط بحرانی

یکی از روش های مدیریت موثر ریسک که بسیار حائز اهمیت بوده و روش های مختلف اجرایی را در بر می گیرد. روش رهنمود آزمون بحران (استرس تست) است. این آزمون یک ابزار تکمیلی در کنار دیگر ابزارهای مدیریت ریسک در نهادهای مالی به خصوص موسسات اعتباری از جمله صندوق های سرمایه گذاری بوده و میزان آسیب پذیری یا مقاومت صندوق را در برابر شوک های مختلف مثلا شوک اعتباری یا نقدینگی تعیین کرده و همچنین نشان می دهد صندوق تا چه میزان می تواند زیان های ناشی از وقوع این شوک های احتمالی را پوشش داده و به فعالیت خود ادامه دهد. یکی از نتایج حاصل از انجام این آزمون ، تعیین میزان سرمایه مورد نیاز صندوق برای رویارویی ایمن و بدون مشکل با شوک های احتمالی و شرایط بحران می باشد. در نتیجه ، انجام آزمون بحران و استفاده از نتایج آن در تدوین برنامه احتیاطی و پیشگیرانه می تواند به حفظ ثبات مالی صندوق در شرایط وقوع شوک و بحران کمک شایانی کند.