



بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری امین آوید

(سهام)

به نام خدا

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

۱.....	اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق
۳.....	سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق
۴.....	استراتژی‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت تخصیص دارایی‌های صندوق
۶.....	سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آن‌ها
۸.....	سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان‌دوره ای و انجام اصلاحات لازم
۸.....	شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آن‌ها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف
۱۰.....	سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به‌منظور مصون‌سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی
۱۰.....	سیاست بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در ادوار مختلف

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با جمع‌آوری نقدینگی سرمایه‌گذاران اقدام به تشکیل سبدی از اوراق بهادار می‌کنند که این نوع از سرمایه‌گذاری می‌تواند منافع بسیاری برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند. هماهنگی بین خواسته‌های سرمایه‌گذاران و مقتضیات سبد یکی از مهم‌ترین عوامل برای ادامه حیات صندوق می‌باشد. مهم‌ترین نکته برای هم سو شدن تمایلات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق شفاف کردن ابعاد سرمایه‌گذاری می‌باشد. برای تحقق این امر مدیران سرمایه‌گذاری صندوق موظفاند سیاست‌های سرمایه‌گذاری خود را مستند و شفاف در اختیار سرمایه‌گذاران بگذارند تا سرمایه‌گذاران پس از مطالعه اساسنامه و امیدنامه بتوانند به بررسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق بپردازند. این سیاست‌ها در قالب این بیانیه تنظیم شده است که در ادامه در قالب سرفصل‌های استاندارد ارائه می‌شوند. شایان ذکر است به بسیاری از مطالب در امیدنامه و اساسنامه نیز اشاره شده است.

❖ اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک موردقبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد: اولاً هزینه به‌کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و

کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. این صندوق از نوع صندوق سرمایه‌گذاری مختلط می‌باشد و مناسب افراد ریسک‌گریز نیست. به‌طور خلاصه اهداف این صندوق در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت به شرح ذیل می‌باشد:

• اهداف کوتاه‌مدت:

- تأمین نقدینگی لازم برای نیاز سرمایه‌گذاران.
- رعایت مقررات حاکم بر اداره صندوق که در اساسنامه و امیدنامه صندوق بدان تصریح شده است.

• اهداف میان‌مدت:

- پایش مستمر ریسک‌های سرمایه‌گذاری و تلاش برای کنترل یا پوشش آن‌ها با استفاده از ابزارهای پوشش ریسک موجود.
- شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری که با حداقل ریسک حداکثر بازدهی ممکن را برای صندوق فراهم آورد.

• اهداف بلندمدت:

- دستیابی به بازدهی بیشتر از متوسط بازدهی بورس اوراق بهادار.
- افزایش پایدار در مجموع خالص ارزش دارایی‌های صندوق به‌منظور بهره‌مندی هر چه بیشتر از صرفه‌جویی‌های ناشی از مقیاس.

❖ سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق

مدیران سرمایه‌گذاری با توجه به اهداف خود در افق‌های زمانی متفاوت، سیاست‌های مناسبی برای سرمایه‌گذاری در نظر می‌گیرند.

– برای تحقق اهداف کوتاه‌مدت و میان‌مدت صندوق بیشتر تمرکز، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی‌های سپرده و سپرده‌های بانکی بر اساس مفاد امیدنامه است تا بتوان ضمن کنترل ریسک‌های موجود و تأمین نقدینگی لازم عملکردی باثبات برای صندوق رقم زد.

– برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به ویژه اوراق مشارکت، معیارهای زیر مورد بررسی قرار می‌گیرند:

- دوره‌های زمانی پرداخت سود (ماهانه، هر سه ماه یک‌بار و یا پرداخت در انتهای دوره).
- نرخ بازدهی مؤثر اوراق.
- توان چانه‌زنی برای دریافت نرخ‌های ترجیحی بالاتر
- امکان تحقق نرخ‌های سود قطعی بالاتر از نرخ علی‌الحساب اعلام‌شده توسط ناشر اوراق مشارکت با بررسی نرخ بازده داخلی طرح سرمایه‌گذاری مبنای انتشار اوراق.

– سیاست سرمایه‌گذاری صندوق در بلندمدت تشکیل پرتفوی‌ای متنوع از اوراق بهادار می‌باشد. هدف از تشکیل پرتفوی متنوع از بین بردن ریسک غیر سیستماتیک اوراق بهادار می‌باشد. اگر اوراق بهادار موجود در پرتفوی، اوراق بهادار موجود در بازار را

به‌خوبی پوشش دهند، می‌توان انتظار داشت بازدهی صندوق مشابه بازدهی بازار باشد. البته برای کسب بازدهی‌ای بیشتر از متوسط بازدهی بورس اوراق بهادار تهران تنها تشکیل سبدی مشابه بازار کفایت نمی‌کند و باید با ارزشیابی سهام تغییراتی در ترکیب پرتفوی داد. مدیران سرمایه‌گذاری با استفاده از مدل‌های ارزشیابی سهام قیمت ذاتی سهام را تخمین زده و به دنبال سهامی هستند که زیر ارزش ذاتی خود در بازار معامله می‌شوند. از مدل‌های مورد استفاده در ارزشیابی سهام می‌توان به مدل‌های تنزیل سود نقدی، مدل‌های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (برای شرکت‌هایی که سود تقسیم نمی‌کنند یا نوپا هستند و سابقه تقسیم سود ندارند) اشاره کرد. مدیران همچنین با استفاده از ضرایب قیمتی ارزش یک سهم را به‌طور نسبی ارزیابی کرده و با مقایسه این ضرایب اقدام به خرید یا فروش سهام می‌کنند.

❖ استراتژی‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت تخصیص دارایی‌های صندوق

عوامل تأثیرگذار بر نحوه تخصیص دارایی‌های صندوق به دارایی‌های مجاز طبق امیدنامه به شرح ذیل می‌باشد:

- عمل به مفاد اسناد بالادستی صندوق (اعم از امیدنامه و اساسنامه): مدیران سرمایه‌گذاری موظفاند تخصیص دارایی‌ها را در محدوده تعیین‌شده در امیدنامه انجام دهند یعنی میزان سرمایه‌گذاری در یک نوع دارایی همواره بین یک حداقل و حداکثر تعریف‌شده خواهد بود. بنابراین یکی از وظایف مدیران سرمایه‌گذاری در

- تخصیص دارایی‌ها، رعایت الزامات مندرج در امیدنامه در رابطه با نصاب دارایی‌هاست.
- متنوع‌سازی و توزیع ریسک: از آنجاکه در یک پرتفوی متنوع وزن یک سهم با توجه به ارزش بازار و ارزش آن سهم در بازار تعیین می‌شود، بنابراین برای داشتن پرتفوی‌ای مشابه بازار باید همواره وزن سهام در پرتفوی مورد بازنگری قرار گیرد.
- نقد شون‌دگی و ریسک‌پذیری پایین: صندوق صرفاً در دارایی‌های سرمایه‌گذاری می‌کند که از درجه نقد شون‌دگی بالایی برخوردار باشند و بتوان در هر شرایطی با تحمیل کمترین هزینه به صندوق آن‌ها را تبدیل به نقد نمود. ضمناً مدیران صندوق در تخصیص دارایی‌های صندوق، اصل محافظه‌کاری و پرهیز از پذیرش ریسک‌های بالا را سرلوحه برنامه‌های خویش قرار خواهند داد.
- چشم‌انداز بلندمدت صنایع مختلف در بورس: با توجه به تصویب قوانین جدید توسط دولت یا مجلس یا تغییر متغیرهای کلان اقتصادی در سطح کشور و جهان، دورنمای صنایع مختلف ممکن است دستخوش تغییر گردد و مدیران سرمایه‌گذاری سهم بعضی از صنایع در سبد را افزایش یا کاهش دهند. بنابراین عامل بلندمدت در تخصیص دارایی صندوق، چشم‌انداز صنایع و شرکت‌ها می‌باشد.

❖ سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آن‌ها

با توجه به محتوای امیدنامه و اساسنامه تمهیدات لازم برای از بین بردن ریسک‌های سرمایه‌گذاری اندیشیده شده است. از جمله این تمهیدات می‌توان به نقش ارکان صندوق از جمله متولی، حسابرس و ضامن نقد شوندگی اشاره کرد. وظایف این ارکان و سایر ارکان صندوق در اساسنامه ذکر شده است. با این وجود ریسک این صندوق صفر نمی‌باشد و یک سرمایه‌گذار باید با آگاهی از این ریسک‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری کند. برخی ریسک‌های پیش روی سرمایه‌گذار به شرح ذیل می‌باشد:

- ریسک کاهش ارزش دارایی‌های 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 دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده باشند و از آنجاکه قیمت این اوراق می‌تواند در بازار کاهش یابد، لذا صندوق از این بابت ممکن است متضرر شده و این ضرر به سرمایه‌گذاران منتقل شود. البته با توجه به اهداف و سیاست‌های سرمایه‌گذاری این صندوق سعی می‌شود از سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی که ریسک بالایی دارند خودداری شود.
- ریسک نکول اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش عمده‌ی دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک موسسه معتبر تضمین شده است یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری در

آن‌ها، وثایق معتبر و کافی وجود دارد ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به‌موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل‌توجهی کاهش یابد به‌طوری‌که پوشش‌دهنده‌ی اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

- ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی‌که نرخ بازده بدون ریسک افزایش یابد، به احتمال زیاد قیمت اوراق مشارکت و سایر اوراق بهاداری که سود حداقل یا ثابتی برای آن‌ها تعیین شده است، در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخورد آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق همواره با پایش وضعیت کلان اقتصاد و پیگیری سیاست‌های اقتصادی دولت (سیاست‌های پولی و مالی) و شرایط کسب‌وکار در کشور تلاش می‌کنند ریسک‌های پیش روی صندوق را هرچه زودتر شناسایی کنند و با اعمال مدیریتی غیر منفعلانه ترکیب و میزان تخصیص دارایی‌های صندوق را اصلاح کنند.

❖ سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان‌دوره‌ای و انجام اصلاحات لازم

با توجه به الزامات افشای اطلاعات بازدهی صندوق مطابق اساسنامه، بازدهی صندوق به صورت روزانه، هفتگی، ماهانه و سالانه محاسبه و در تارنمای صندوق نمایش داده می‌شود که این اطلاعات می‌تواند تا حدودی عملکرد صندوق را نشان دهد اما در اندازه‌گیری عملکرد صندوق باید علاوه بر معیار بازده به معیار ریسک نیز توجه شود. سعی بر آن است که پایش و بازبینی عملکرد صندوق به صورت مستمر انجام گیرد و در صورت لزوم تغییرات لازم انجام گیرد.

❖ شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آن‌ها و محاسبه بازدهی تعدیل‌شده بر مبنای ریسک مورد هدف

از آنجاکه صندوق سبدهی متشکل از اوراق با درآمد ثابت و سهام می‌باشد و مجموعه سهام موجود در سبد سعی شده است به‌خوبی متنوع باشند، برای سنجش عملکرد صندوق باید از معیارهایی استفاده شود که ریسک سیستماتیک را در نظر بگیرند. از جمله این معیارها و شاخص‌های مبنا می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- معیار پاداش به نوسان‌پذیری (معیار ترینر)

این معیار از تقسیم صرف ریسک پرتفوی به ریسک سیستماتیک پرتفوی بدست می‌آید. شاخص مبنای آن از تقسیم صرف ریسک بازار به ریسک سیستماتیک بازار (شیب خط بازار اوراق بهادار) بدست می‌آید.

$$\text{معیار ترینر} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

$$\text{شاخص مبنا} = R_m - R_f$$

که در روابط بالا R_p بازدهی سبد، R_f نرخ بازده بدون ریسک، R_m بازدهی بازار، β_p ریسک سیستماتیک سبد می‌باشند.

هرچه معیار ترینر بزرگتر از شاخص مبنا باشد عملکرد سبد بهتر است.

- معیار تفاوت بازده جنسن (آلفا)

$$\alpha_p = R_p - (R_f + \beta(R_m - R_f))$$

اگر آلفا مثبت باشد، نشان‌دهنده این است که پرتفوی بالاتر از SML تاریخی قرار گرفته و عملکرد آن بهتر از پرتفوی بازار است.

اگر آلفا منفی باشد، نشان‌دهنده این است که پرتفوی پایین‌تر از SML قرار گرفته و عملکرد آن نامطلوب است.

اگر آلفا در حدود صفر باشد، نشان‌دهنده این است که عملکرد پرتفوی تقریباً با عملکرد تعدیل‌شده بر مبنای ریسک بوده و پرتفوی روی SML قرار می‌گیرد.

❖ سیاست‌های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

برای یک صندوق سرمایه‌گذاری شرایط بحرانی زمانی حادث می‌شود که نرخ ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری از حدمعمول و پیش‌بینی‌شده فراتر رود. در این شرایط نقدینگی صندوق به شدت پایین می‌آید و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق مجبورند دارایی‌های صندوق را هر چه زودتر (طبق اساسنامه حداکثر ۵ روز) نقد کنند. البته وجود رکن ضامن نقدشوندگی می‌تواند این ریسک را به شدت کاهش دهد زیرا این رکن موظف است بعد از اعلام مدیر صندوق حداکثر تا پایان روز کاری بعد نقدینگی لازم را تأمین کند. به هر صورت این احتمال وجود دارد که صندوق با مشکل نقدینگی مواجه شود، برای مقابله با این شرایط مدیران سرمایه‌گذاری صندوق از تجزیه و تحلیل سناریو بدترین حالت (worst case scenario analysis) بهره می‌گیرند و با در نظر گرفتن بدترین شرایط، پیش‌بینی‌های لازم و تمهیدات لازم را انجام می‌دهند.

❖ سیاست بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در ادوار مختلف

با توجه به تغییر عوامل تأثیرگذار بر صندوق مانند تغییر قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت صندوق‌ها، شرایط عمومی اقتصاد کشور، سیاست‌های پولی و مالی دولت و هم‌چنین تغییرات اساسنامه و امیدنامه مصوب مجمع این بیانیه مورد بازنگری قرار خواهد گرفت و اصلاحات لازم صورت خواهد گرفت.