

بیانیه سیاست گذاری صندوق سرمایه گذاری امین ملت



صندوق سرمایه‌گذاری امین ملت

بیانیه سیاست‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری امین ملت توسط گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق تهیه شده و هدف ارائه این بیانیه رایحه چارچوبی برای مدیران صندوق به منظور رسیدن به اهداف صندوق است که در این بیانیه به آن چارچوب‌ها پرداخته خواهد شد. این بیانیه در واقع در راستای تعیین اهداف و محدودیت‌های تیم سرمایه‌گذاری صندوق تبیین شده است.

فهرست

- ۱- مقدمه..... ۱
- ۲- اهداف سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق..... ۱
- ۳- سیاست های سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق..... ۱
- ۴- استراتژی های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت تخصیص دارایی های صندوق..... ۲
- ۵- تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه گذاری..... ۳
- ۶- سیاست های شناسایی انواع ریسک های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه های اندازه گیری، مدیریت و افشای آنها..... ۳
- ۷- سیاست های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره ای و انجام اصلاحات لازم..... ۴
- ۸- شاخص های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف..... ۴
- ۹- سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی..... ۵
- ۱۰- سیاست های بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست های سرمایه گذاری صندوق در ادوار مختلف..... ۶
- ۱۱- تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه گذاری به همراه معیارها و روش های جایگزینی آنها..... ۶

۱- مقدمه

صندوق های سرمایه گذاری با جمع آوری نقدینگی سرمایه گذاران اقدام به تشکیل سبدی از اوراق بهادار می کنند که این نوع از سرمایه گذاری میتواند منافع بسیاری برای سرمایه گذاران ایجاد کند. هماهنگی بین خواسته های سرمایه گذاران و مقتضیات سبد یکی از مهمترین عوامل برای ادامه حیات صندوق هست. مهمترین نکته برای هم سو شدن تمایلات سرمایه گذاری و مدیران سرمایه گذاری صندوق موظفاند سیاستهای سرمایه گذاری خود را مستند و شفاف در اختیار سرمایه گذاران بگذارند تا سرمایه گذاران پس از مطالعه اساسنامه و امید نامه بتوانند به بررسی سیاستهای سرمایه گذاری صندوق بپردازند. این سیاستها در قالب این بیانیه تنظیم شده است که در ادامه در قالب سرفصل های استاندارد ارائه میشوند. شایان ذکر است به بسیاری از مطالب در امید نامه و اساسنامه نیز اشاره شده است.

۲- اهداف سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع آوری سرمایه از سرمایه گذاران و تشکیل سبدی از داراییهای و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت های متعددی نسبت به سرمایه گذاری انفرادی سرمایه گذاران دارد: اولاً هزینه به کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه گذاران تقسیم می شود و سرانه هزینه هر سرمایه گذار کاهش می یابد. ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه گذاری کاهش می یابد. ثالثاً، امکان سرمایه گذاری مناسب و متنوع تر داراییها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه گذاری کاهش می یابد. این صندوق از نوع صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود می باشد و مناسب افراد ریسک گریز می باشد. هدف از سرمایه گذاری در این صندوق ایجاد حداقل بازدهی پیشبینی شده هست ولی سعی بر این است که بدون افزایش ریسک، بازدهی بیشتری نصیب سرمایه گذاران گردد. به طور خلاصه اهداف این صندوق در کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت به شرح ذیل می باشد:

اهداف کوتاه مدت : تأمین حداقل بازدهی پیشبینی شده در امید نامه

اهداف میان مدت : کسب بازدهی مناسب بدون تحمیل ریسک بالا به صندوق

اهداف بلندمدت : عملکرد باثبات، جذب نقدینگی بیشتر و افزایش داراییهای تحت مدیریت صندوق.

۳- سیاست های سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق

مدیران سرمایه گذاری با توجه به اهداف خود در افق های زمانی متفاوت، سیاست های مناسبی برای سرمایه گذاری در نظر می گیرند. برای تحقق اهداف کوتاه مدت و بلندمدت صندوق بیشتر تمرکز صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و گواهی های سپرده و سپرده گذاری

بیانیه سیاست گذاری صندوق سرمایه گذاری امین ملت

می‌باشد تا بتواند سود پیشبینی شده در امید نامه را محقق سازد و با توجه به ریسک کم این نوع سرمایه‌گذاری‌ها عملکردی باثبات برای صندوق مهیا گردد. برای سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت، بررسی و ارزشیابی طرح سرمایه‌گذاری شرکت منتشرکننده اوراق از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. مدیران صندوق پس از انجام بررسی‌های لازم اوراقی را انتخاب می‌کنند که طرح سرمایه‌گذاری آنها، نرخ بازده داخلی جذاب‌تری داشته باشند و بتوانند سود محقق شده‌ای بیش از سود علی‌الحساب مهیا کند. علاوه بر این، ارزشیابی اوراق از نظر عوامل دیگری نظیر فواصل زمانی پرداخت سود (روزشمار، ۶ ماهه یا سالانه)، نرخ مؤثر بازدهی، پتانسیل توان چانه‌زنی مدیران برای کسب سود بیشتر و ... نیز بررسی می‌شوند. سیاست سرمایه‌گذاری صندوق در میان مدت شناسایی فرصت‌های سودآور و با ریسک کم برای سرمایه‌گذاری در سهام و حق تقدم می‌باشد تا مدیران بتوانند بدون تحمل ریسک بالا به صندوق بازدهی بیشتری را نصیب سرمایه‌گذاران کنند 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 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.

۴- استراتژی‌های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت تخصیص دارایی‌های صندوق

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

عامل اول وجود سند بالادستی (امید نامه) می‌باشد. مدیران سرمایه‌گذاری موظف‌اند تخصیص را در محدوده تعیین شده در امید نامه انجام دهند یعنی میزان سرمایه‌گذاری در یک نوع دارایی همواره بین یک حداقل و حداکثر تعریف شده نوسان دارد، بنابراین این یکی از محدودیت‌های مدیران سرمایه‌گذاری در تخصیص دارایی می‌باشد که همواره ملزم به رعایت آن هستند.

عامل دوم وضعیت بازار سهام و بدهی می‌باشد. در زمان رونق بازار سهام مدیران حداکثر مجاز سرمایه‌گذاری را در سهام و حق تقدم انجام می‌دهند. به همین شکل اگر بازار سهام در وضعیت رکود یا عدم ثبات باشد، مدیران بیشترین سرمایه‌گذاری را در بازار بدهی پرتفوی انجام می‌دهند.

عامل بعدی دستیابی به اهداف کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت ذکر شده در بندهای قبلی می‌باشد؛ یعنی ممکن است وضعیت بازار سهام در رونق باشد ولی برای مدیریت ریسک و نیاز به نقدینگی حداکثر مقدار مجاز تخصیص به بازار سهام انجام نگیرد. برای مثال در شرایط رونق بازار سهام ممکن است مدیران سرمایه‌گذاری با بررسی نسبت میانگین p/e بازار و مشاهده مقدار بالای این نسبت به این نتیجه برسند که بازار هیجانی است و قیمت‌ها در وضعیت حبابی هستند و سرمایه‌گذاری در بازار سهام ریسک صندوق را به شدت افزایش می‌دهد. عامل دیگر وجود فرصت‌های استثنایی سرمایه‌گذاری در بازار سهام یا بدهی می‌باشد که می‌تواند بقیه عوامل را تحت تأثیر قرار دهد.

۵- تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه گذاری

کمیته سیاست گذاری به منظور بررسی عملکرد مدیران صندوق در ادوار مختلف اقدام به بررسی پرتفوی می نماید. پرتفوی اوراق بهادار بادرآمدثابت با نرخ سود سپرده های رایج بانکی و بازده اوراق موجود در بازار مقایسه میگردد. سنجش عملکرد پرتفوی سهام نیز با مقایسه آن با بازده شاخص طی دوره مورد بررسی صورت میپذیرد. چنانچه بازده پرتفوی صندوق کمتر از معیارهای مقایسه ای باشد، اقدامات لازم جهت بازبینی پرتفوی صندوق صورت میپذیرد. همچنین مقایسه بازده صندوق با سایر صندوق های مشابه نیز یکی از معیارهای مهم مقایسه ای میباشد. چرا که همگی دارای ریسک تقریباً مشابه بوده اند و بازده بالاتر هر صندوق از عملکرد بهتر مدیران آن صندوق حکایت دارد.

۶- سیاست های شناسایی انواع ریسک های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه-

های اندازه گیری، مدیریت و افشای آنها

با توجه به محتوای امید نامه و اساسنامه تمهیدات لازم برای از بین بردن ریسک های سرمایه گذاری اندیشیده شده است. ازجمله این تمهیدات میتوان به نقش ارکان صندوق ازجمله متولی، حسابرس و ضامن نقد شوندگی اشاره کرد. وظایف این ارکان و سایر ارکان صندوق در اساسنامه ذکر شده است. باین وجود ریسک این صندوق صفر نیست و یک سرمایه گذار باید با آگاهی از این ریسک ها اقدام به سرمایه گذاری کند. برخی ریسک های پیش روی سرمایه گذار به شرح ذیل میباشد:

• بازدهی پیش بینی شده برای این صندوق تضمین نشده است یعنی امکان دارد شرایط نامساعد بازدهی کمتری برای صندوق حاصل شود. البته برای از بین بردن این ریسک مقرر شده است کسری بازدهی پیش بینی شده، از محل کارمزد مدیر در آن فصل و کارمزدهای پرداخت نشده به وی در فصول قبل، تأمین شود ولی در هر صورت اگر این کارمزد نتواند سود پیش بینی شده را محقق کند همچنان ریسک وجود دارد.

• ریسک کاهش ارزش داراییهای صندوق: قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی ازجمله 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 سرمایه گذاری 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 سرمایه گذاران منتقل شود. البته با توجه به اهداف و سیاستهای سرمایه گذاری این صندوق سعی میشود از سرمایه گذاری در داراییهایی که ریسک بالایی دارند خودداری شود.

• ریسک نکول اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکتها بخش عمده ای داراییهای صندوق را تشکیل میدهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه گذاری میکند که سود حداقل برای آنها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه گذاری آن توسط یک موسسه معتبر و کافی وجود دارد ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه گذاری مرتبط با این اوراق سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و

بیانیه سیاست گذاری صندوق سرمایه گذاری امین ملت

اصل اوراق بهادار، عمل نمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوریکه پوشش دهنده‌ی 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 بازخريد 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 کسب و کار در کشور تلاش می‌کنند ریسک‌های پیش روی صندوق را هر چه زودتر شناسایی کنند و با اعمال مدیریتی غیر منفعلانه ترکیب و میزان تخصیص دارایی‌های صندوق را اصلاح کنند.

۷- سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره ای 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 اندازه گیری 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 در صورت لزوم تغییرات لازم انجام گیرد.

۸- شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده

بر مبنای ریسک مورد هدف

از آنجاکه صندوق سبدی متشکل از اوراق با درآمد ثابت و سهام میباشد و مجموعه سهام موجود در سبد به خوبی متنوع نیستند (به دلیل سیاست انتخاب سهام کم ریسک و پربازده)، برای سنجش عملکرد صندوق باید از معیارهایی استفاده شود که ریسک غیر سیستماتیک را در نظر بگیرند. از جمله معیارها و شاخصهای مبنا میتوان به موارد زیر اشاره کرد:

• معیار پاداش به تغییرپذیری (معیار شارپ)

این معیار از تقسیم صرف ریسک پرتفوی به ریسک کل پرتفوی به دست می‌آید. شاخص مبنای آن از تقسیم صرف ریسک بازار به ریسک کل بازار (شیب خط بازار سرمایه) به دست می‌آید.

بیانیه سیاست گذاری صندوق سرمایه گذاری امین ملت

$$\text{معیار شارپ} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

$$\text{شاخص مبنا} = \frac{R_m - R_f}{\sigma_m}$$

که در روابط بالا R_p بازدهی سبد، R_f نرخ بازده بدون ریسک، R_m بازدهی بازار، σ_p ریسک کل سبد و σ_m ریسک کل بازار می باشند.

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

• معیار مودیلیانی و میلر

این معیار نیز همانند معیار شارپ از انحراف معیار به عنوان ریسک پرتفوی استفاده نموده و عملکرد را بر اساس خط cml تاریخی مورد سنجش قرار میدهد.

$$R_p = R_f + \frac{(R_p - R_f) \times \sigma_p}{\sigma_p}$$

$$M^r D = R_f + \frac{(R_p - R_f) \times \sigma_m}{\sigma_p}$$

هرچه نرخ بازدهی سبد از معیار مودیلیانی و میلر بزرگتر باشد، عملکرد سبد بهتر میباشد.

۹- سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار

و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

برای یک صندوق سرمایه گذاری در شرایط بحرانی زمانی حادث میشود که نرخ ابطال واحدهای سرمایه گذاری از حد معمول و پیش بینی شده فراتر رود. در این شرایط، نقدینگی صندوق به شدت پایین می آید و مدیران سرمایه گذاری صندوق مجبورند داراییهای صندوق را هرچه زودتر نقد کنند. برای مقابله با این شرایط، مدیران سرمایه گذاری صندوق از تجزیه و تحلیل سناریو بدترین حالت بهره میگیرند و با در نظر گرفتن بدترین شرایط، پیش بینی های الزم و تمهیدات لازم را انجام می دهند.

۱۰- سیاست‌های بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست‌های سرمایه گذاری 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.

۱۱- تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه گذاری به همراه معیارها و روشهای

جایگزینی آنها

مدیران سرمایه گذاری از بین کارشناسان خبره و مسلط به امور صندوق ها و بازار سرمایه توسط مدیر صندوق (با تایید سازمان بورس و اوراق بهادار) انتخاب میگردند. عملکرد مدیران بر اساس موارد گفته شده در بند ۵ ارزیابی می گردد. چنانچه عملکرد هر یک از مدیران از نظر اعضای کمیته سیاست گذاری مناسب به نظر نرسد، مدیر صندوق میبایست در اسرع وقت نسبت به جایگزینی مدیر یا مدیران اقدام نماید.

در صورتیکه هر یک از موارد زیر رخ دهد کمیته، صلاحیت مدیران سرمایه گذاری را مورد بازنگری قرار داده و در صورت لزوم پیشنهاد جایگزینی آنها را با مدیر عامل شرکت مطرح می نماید:

- اگر مدیران یکی از صندوقهای سرمایه گذاری برای دو فصل متوالی در دستیابی به اهداف تعیین شده ناکام بمانند.
- عملکرد ضعیف صندوق در کوتاه مدت به دلیل فعالیت ضعیف مدیران سرمایه گذاری در فرآیند سرمایه گذاری تصمیمات سرمایه گذاری نظم کاری و یا تغییر پرسنل کلیدی سرمایه گذاری باشد؛
- تغییر قابل توجهی در ارزش دارایی در معرض ریسک صندوق رخ دهد
- رویکرد سرمایه گذاری مدیران سرمایه گذاری کارایی خود را برای دستیابی به اهداف صندوق از دست بدهد.
- فعالیت و گزارشگری مدیران سرمایه گذاری از کیفیت مورد نظر کمیته برخوردار نباشد

شرکت تامین سرمایه امین (سهامی عام)

ولی‌اله ولی‌نیا

مدیرعامل



بیانیه سیاست گذاری صندوق سرمایه گذاری امین ملت

