



صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آتی

نهاد مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری

صندوق آرمان سپهر آتی





صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آتی

نهاد مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری وجوه و سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از اوراق بهادار بورسی (سهام و اوراق مشارکت قابل معامله در بورس) و سپرده بانکی می‌باشد. با توجه به ریسک سرمایه‌گذاری در هر کدام از بازارها، بازدهی متفاوتی حاصل می‌گردد. بیانیه حاضر برای صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله آرمان سپهر آتی با نماد آسام برای کمک به سرمایه‌گذاران در بررسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق و ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری این صندوق است.

• اهداف سرمایه‌گذاری صندوق:

اهداف سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت صندوق: اهداف مزبور در راستای کسب بازده در نوسانات بازار سهام پیش‌بینی شده است که ابزارهای مورد استفاده آن در استراتژی کوتاه مدت صندوق تهیه گردیده است. درآمدهای حاصل از این بخش، تنها شامل منفعت سرمایه‌ای می‌باشند.

اهداف سرمایه‌گذاری میان مدت و بلند مدت صندوق: نوسانات بازار سهام جزو ذات آن بوده ولیکن با توجه به حجم بالای دارایی‌های صندوق امکان مدیریت وجوه صندوق تماماً در دارایی‌ها و سهام رشدی امکان پذیر نبوده، لذا مدیریت صندوق با اتخاذ رویکرد سهام ارزشی در این بخش، گزینش و چینش خود را در پرتفوی برای دوره میان مدت و بلند مدت، ترتیب می‌دهد. درآمدهای حاصل از این بخش شامل منفعت سرمایه‌ای و درآمد سود حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر می‌باشد.

• نقش‌ها و مسئولیت‌ها:

مدیران سرمایه‌گذاری: مدیران سرمایه‌گذاری با تاییدیه سازمان بورس و اوراق بهادار توسط مدیر صندوق تعیین می‌شوند. این گروه وظیفه سرمایه‌گذاری منابع در اختیار، انجام معاملات و حفظ ارزش دارایی تحت مدیریت صندوق را دارند. پر واضح است که انجام این وظایف با کمک تحلیلگران و مشاوران و تیم مدیریت ریسک صورت می‌پذیرد.

تحلیلگران: اعضای این تیم توسط مدیر صندوق و مدیران سرمایه‌گذاری از میان افراد واجد شرایط انتخاب می‌شوند که وظایفی اعم از تجزیه و تحلیل شرایط سیاسی و اقتصادی، بررسی ویژگی‌های اوراق تأمین مالی در حال انتشار، بررسی صورت‌های مالی شرکت‌ها، تجزیه و تحلیل بازارهای موازی، حضور در مجامع و سمینارها برای اطلاع از چشم‌انداز شرکت‌ها و ... دارند.

مشاوران سرمایه‌گذاری: افراد متخصص در این تیم به مدیران سرمایه‌گذاری در مورد تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مشاوره می‌دهند.

مدیریت ریسک: افراد این تیم به بررسی ریسک‌های پیش‌روی صندوق می‌پردازند. بدین منظور جلسات کمیته سیاست‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک به صورت فصلی برگزار می‌شود و ریسک‌های احتمالی و عوامل مقابله با آن

در این جلسه بررسی خواهد شد.

• سیاست‌های سرمایه‌گذاری:

سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت:

در راستای کسب بازده از نوسانات بازار سعی گردیده است که در سهام رشدی با مشخصه‌های ذیل سرمایه‌گذاری شود:

- شرکت‌هایی که سود هر سهم آنها با نرخ بالایی رشد می‌نماید.
- شرکت‌هایی که هنوز به مرحله بلوغ نرسیده و یا دارای طرح توسعه بوده و در آینده نزدیک شاهد بهره برداری از اجرای طرح توسعه می‌باشد.
- همچنین شرکت‌های رشدی از توانایی افزایش فروش، افزایش سود و بازده حقوق صاحبان سهام بالاتری نسبت به سایر بخش‌ها می‌باشند.

سیاست‌های سرمایه‌گذاری میان مدت و بلند مدت:

مدیران پرتفوی برآنند که در سهام ارزشی با رویکرد میان‌مدت و بلندمدت سرمایه‌گذاری شود چرا که رویکرد سهام ارزشی که توسط بنجامین گراهام توسعه و ارائه یافت، به ارزش روز شرکت توجه دارد، بدون توجه به اینکه انتظار داشته باشد شرکت رشد چشمگیر یا تغییرات عمده‌ای داشته باشد. بنابراین سهام را زمانی که قیمت جاری آن پایین‌تر از ارزش ذاتی آن است خریدارند.

اغلب کارشناسان بازار سهام، سهم ارزشی را نوعی سهم می‌دانند که سود، سود تقسیمی ارزش دفتری و یا دیگر شاخص‌های بنیادی هر سهم آن در مقایسه با شرکت‌های مشابه در آن صنعت، کمتر است و در نتیجه با در نظر گرفتن معیارهایی مانند P/E و B/E ارزان است. بنابراین انتظار است که بازار، این اشتباه در قیمت‌گذاری را کشف کند و قیمت این سهام افزایش یابد.

استراتژی نگهداری سهام شاید به منظور کسب درآمد سود شرکت سرمایه‌پذیر باشد لذا به نوعی سرمایه‌گذاری در سهام رشدی به منزله استراتژی نگهداری و کسب عایدی هر سهم می‌باشد. البته بایستی توجه داشت که آنالیز حساسیت سود دریافتی در مقایسه با هزینه پول سرمایه‌گذاری شده در تمامی وضعیت‌های مزبور ضروری بوده و مقایسه نرخ بازده و هزینه سرمایه‌گذاری انجام شده ضرورت پیدا می‌کند.

از دیگر سیاست‌های سرمایه‌گذاری میان‌مدت و بلندمدت شرکت این است که در صورتیکه بنا به شرایطی (سیاسی و یا اقتصادی)، قیمت سهام در سیر نزولی قرار گیرد در این صورت اگر احتمال خرید سهم در قیمت‌های پایین‌تر وجود دارد، استراتژی فروش به جای نگهداری سهم انتخاب می‌شود. استراتژی فروش سهم در قیمت بالا به جای نگهداری آن و خرید سهم مربوطه در قیمت‌های پایین‌تر، دیدگاه یا استراتژی سهام ارزشی را حمایت می‌نماید.

از آنجایی که صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله آرمان سپهر آتی (آسام) از نوع مختلط می‌باشد، نصاب سرمایه‌گذاری براساس مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و امیدنامه صندوق به ترتیب زیر می‌باشد:

حد نصاب ترکیب دارایی های صندوق های سرمایه گذاری <<مختلط>>		
ردیف	موضوع سرمایه گذاری	توضیحات
1	سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران، سهام قابل معامله در بازار پایه فرابورس ایران و حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام آن‌ها و واحدهای سرمایه گذاری صندوق‌های سرمایه گذاری غیر از اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
1-1	سهام و حق تقدم سهام قابل معامله در بازار پایه فرابورس ایران و قرارداد اختیار معامله سهام مربوطه	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی های صندوق
2-1	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام	حداکثر ۲۰٪ از دارایی‌های بند ۱
3-1	سهام و حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۳۰٪ از دارایی‌های بند ۱
4-1	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۵٪ از کل سهام و حق تقدم سهام منتشره ناشر
5-1	اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سهام	حداکثر ۵٪ از ارزش روز سهام و حق تقدم سهام صندوق
6-1	اخذ موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله سهام	حداکثر به تعداد سهام پایه موجود در پرتفوی مجاز سرمایه‌گذاری صندوق در سهام
۷-1	واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری	حداکثر ۵٪ از کل دارایی های صندوق و تا سقف ۳۰٪ از تعداد واحدهای صندوق واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری دار که نزد سرمایه گذاران می باشد.
۲	اوراق بهادار بادرآمد ثابت، گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
1-2	اوراق بهادار بادرآمد ثابت منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۴۰٪ از دارایی‌های بند ۲
2-2	اوراق بهادار بادرآمد ثابت تضمین شده توسط یک ضامن	حداکثر ۳۰٪ از دارایی‌های بند ۲
3-2	اوراق بهادار بادرآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل قبول	حداکثر ۲۰٪ از ارزش کل دارایی های صندوق و مشروط براینکه سرمایه‌گذاری در هر ورقه از ۱۰٪ کل دارایی‌های صندوق و ۳۰٪ کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد.
۴-2	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداکثر ۲۵٪ از کل دارایی های صندوق
3	گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها	حداکثر ۵٪ از کل دارایی های صندوق



صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آتی

نهاد مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار

• استراتژی‌های کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت تخصیص دارایی‌های صندوق:

استراتژی‌های تخصیص دارایی‌های صندوق برای دوره کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت در راستای اعمال محدودیت‌های سرمایه‌گذاری در هر سهم و صنایع (رعایت بند ۲-۳- امیدنامه صندوق) و شرایط کلی بازار و شاخص می‌باشد.

در زمان‌هایی که شاخص روند نزولی پرشتابی را به خود می‌گیرد، سعی می‌شود که وزن اوراق مشارکت و سپرده بانکی صندوق بیش از ۵۰ درصد کل دارایی‌های صندوق باشد تا ریسک کمتری بر صندوق تحمیل گردد. لیکن با خرید سهام در مقاطع زمانی متفاوت، میانگین بهای سرمایه‌گذاری در سهام را کاهش داده و سعی می‌شود از فرصت‌های نهفته در بازار نزولی، برای چینش پرتفوی در راستای استراتژی‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت استفاده لازم صورت گیرد.

• سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری،

مدیریت و افشای آنها؛

ریسک نوسانات منفی ارزش دارایی‌های صندوق:

قیمت اوراق بهادار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، صنعت و وضعیت حاکم بر آن شرکت است. از آنجایی که حداقل میزان مشارکت در اوراق بهادار بورسی نسبت به کل دارایی‌های صندوق، حداقل ۴۰ درصد می‌باشد، لذا صندوق آسام نمی‌تواند در شرایط نزول شتابان شاخص، اوراق بهادار بورسی خود را کاملاً نقد نموده و نسبت‌های حاضر را رعایت نماید، لذا جهت کاهش ریسک نوسانات منفی یا به اصطلاح کاهش ارزش بازار، از معیارهای تصمیم‌گیری جهت انتخاب پرتفوی به شرح ذیل استفاده می‌شود تا نوسانات منفی بازار تاثیر کمتری را بر پرتفوی بگذارد.

۱. تحلیل فضای کسب و کار سیاسی، اقتصاد

کلان ۲. انتخاب بازارهای هدف

۳. معیارهای تصمیم در انتخاب صنایع هدف

۴. میزان سرمایه‌گذاری در بازارهای هدف

۵. شرایط زمانی تصمیم‌گیری و افق سرمایه‌گذاری (مدت سرمایه‌گذاری)

۶. تعیین بازه بازده مورد انتظار با توجه به ریسک مورد نظر سرمایه‌گذاری

۷. تعیین بازده مورد انتظار با توجه به بازده مورد انتظار سهامداران شرکت

۸. تعیین نقاط بهینه سرمایه‌گذاری با مقایسه بازده مورد انتظار و بازده طرح‌های

جدید ۹. اتخاذ استراتژی‌های متفاوت پرتفوی بورسی (خرید، نگهداری و فروش)

۱۰. اتخاذ سیاست‌های خرید با توجه به اهداف معاملاتی و نوسان‌گیری

۱۱. مقایسه و امکان سنجی بازده کسب شده سرمایه‌گذاری های مختلف و استفاده از بازخورد

۱۲. تصحیح رفتار سرمایه‌گذاری با مطالعات انجام شده بازار و تاثیرات بازخورد رفتارهای گذشته

ریسک نکول اوراق بهادار: اگرچه این صندوق در اوراقی سرمایه‌گذاری می‌کند که تضمین کافی در خصوص حداقل سود یا بازپرداخت سود و اصل سرمایه باشد، اما این احتمال وجود دارد که ناشر یا ضامن به پرداخت به موقع تعهدات خود، اعم از سود یا اصل سرمایه‌گذاری، عمل نکنند و صندوق از محل تاخیر در دریافت وجوه زمانبندی شده دچار زیان شود.

ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی که نرخ بازده بازار به دلایل مختلفی مانند تغییر نرخ بهره، نرخ تورم و غیره دچار تغییر شود و افزایش یابد، باعث کاهش قیمت اوراق با درآمد ثابت خواهد شد که این امر سبب کاهش ارزش سبد سرمایه‌گذاری صندوق خواهد شد.

ریسک نقدشوندگی: با توجه به اهمیت موضوع در این نوع از صندوق‌ها مدیران سرمایه‌گذاری موظف به سرمایه‌گذاری در سهام با نقدشوندگی بالا هستند به طوری که این سهام به دفعات مکرر در روز معامله شوند تا صندوق را با معضل نقدشوندگی روبرو نکنند. از عوامل مهمی که در نقدشوندگی اوراق تاثیرگذار باشد و از اهمیت بالایی برای بررسی از جانب مدیر صندوق دارد، می‌توان به حجم انتشار اوراق، عرضه اوراق، وضعیت کلی اقتصاد، بازارگردان و سررسید اوراق اشاره کرد.

تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری:

کمیته سیاست‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک برای پایش عملکرد مدیران صندوق در هر فصل اقدام به بررسی وضعیت پرتفوی سهام و اوراق صندوق می‌نماید. سبد اوراق بهادار با نرخ سود سپرده‌های بانکی و همچنین بازده اوراق بهادار با درآمد ثابت موجود در بازار مقایسه می‌شود. بررسی و پایش سبد سهام نیز با مقایسه آن با بازده شاخص و میانگین بازده صندوق‌های برتر بازار صورت می‌پذیرد. بررسی بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی نشان‌دهنده عملکرد مالی صندوق است و نشان می‌دهد که مدیر صندوق چقدر سودآوری داشته است.

مقایسه عملکرد صندوق با صندوق‌های مشابه یا شاخص بازار به عنوان معیاری برای ارزیابی عملکرد نسبت به رقبا استفاده می‌شود.

کیفیت تصمیم‌گیری نیز می‌تواند معیاری برای ارزیابی عملکرد مدیر صندوق باشد که به بررسی و ارزیابی تصمیمات سرمایه‌گذاری و استراتژی‌های مورد استفاده در صندوق می‌پردازد.

• گزارش به سرمایه‌گذاران:

صندوق در دوره‌های سه ماهه صورت‌های مالی و گزارش فعالیت دوره مربوطه را در سامانه کدال و همچنین سایت صندوق منتشر می‌نماید. همچنین ترکیب پرتفوی سرمایه‌گذاری صندوق به صورت ماهانه در سامانه کدال منتشر می‌شود.

• سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره‌ای و انجام اصلاحات لازم:

سیاست پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار مبتنی بر رویکردهای تحلیلی بنیادین و پیش‌بینی درآمد هر سهم شرکت‌ها در مقاطع زمانی مختلف و مقایسه آن با معیارهای پیشین سرمایه‌گذاری بوده و در صورت انحراف و تعدیل منفی سود واقعی شرکت از نتایج کارشناسی با مفروضات قبل، خروج از سهم تصمیم‌گیری می‌شود. همچنین از موارد

دیگر پایش عملکرد صندوق می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

بررسی صورت‌های مالی و گزارش عملکرد صندوق در دوره‌های زمانی متفاوت

ارزیابی عملکرد صندوق با عملکرد سایر صندوق‌های مشابه در دوره‌های زمانی متفاوت

ارزیابی عملکرد سهام و اوراق با درآمد ثابت به صورت جداگانه و مقایسه با شاخص‌های بازار

ارزیابی بازده ناشی از کوپن و بازده ناشی از نگهداری اوراق با درآمد ثابت و همچنین بررسی متوسط نرخ بازده موثر

سالانه اوراق با درآمد ثابت سبد اوراق صندوق

بررسی و ارزیابی عملکرد سهام با استفاده از معیارهای شارپ و ترینر

- شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک هدف؛

الف. معیار شارپ

این معیار به نسبت پاداش به تغییر پذیری معروف است و بر پایه تئوری بازار سرمایه استوار می‌باشد.

$$RVAR = \frac{TR_p - R_f}{SD_p} = \frac{\text{Excess Return}}{\text{Risk}}$$

این نسبت بازده مازاد صندوق را به ازای هر یک واحد ریسک اندازه‌گیری می‌کند و پر واضح است که هرچه این نسبت بیشتر باشد، عملکرد صندوق به همراه نسبت بهتر خواهد بود.

ب. معیار ترینر

این نسبت نشان دهنده نسبت پاداش به نوسان پذیری است.

$$RVOR = \frac{TR_p - R_f}{\beta_p}$$

بتای سهم نشان دهنده ریسک سیستماتیک صندوق بوده و بیان کننده این مطلب می‌باشد که در ازای یک واحد از ریسک سیستماتیک چه مقدار از بازده عاید سرمایه‌گذار می‌گردد.

- سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون‌سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی؛

به منظور مصون‌سازی پرتفوی از شرایط بحرانی و مدیریت ریسک، مطالعه جامع و ادواری بر زمینه‌های ذیل صورت می‌گیرد:

- تحلیل فضای سیاسی خارج و داخل و تحلیل ریسک سیاسی
- تحلیل اقتصاد جهانی و پیگیری و پایش و تحلیل مولفه‌ها و شاخص‌های اقتصاد جهانی بر بازار داخل
- تحلیل اقتصاد کلان داخلی از مواضع تحلیل بودجه سال و تاثیرات آن بر بازارهای هدف، تحلیل پیش‌بینی سیاست‌های دولت در مقابله با شرایط تورم و رکود، تحلیل جابجایی سرفصل‌های بودجه‌ای و اثرات آن بر اقتصاد، تحلیل کسری بودجه
- تحلیل بازارهای موازی بازار سرمایه بالاخص بازار ارز، مسکن و ...

• سیاست‌های بازنگری و بروز رسانی “بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق” در ادوار مختلف (و حداقل سالانه)؛

سیاست‌های بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در ادوار مختلف تابع شرایط رونق اقتصادی، ثبات اقتصادی و رکود اقتصادیست. دوره‌های چرخه اقتصادی رونق، رکود یا ثبات بازار قبل از سایر شرکت‌ها می‌بایست شناسایی شود، لذا لزوم توجه به پیش‌بینی وضعیت کلان اقتصادی و آگاهی زودتر از موقع از تصمیمات دولت که تاثیرات قابل توجهی به بازار می‌گذارد از اهمیت خاص و فوق العاده برخوردار است، لذا می‌بایست بخشی از بدنه کارشناسی شرکت توجه صرف به پیش‌بینی‌های شاخص‌های اقتصادی و متغیرهای کلان اقتصاد داشته باشد و اطلاع رسانی به موقع و شفاف اخبارهای مربوطه به مدیریت مربوطه صورت پذیرد. با توجه به پیش‌بینی‌ها و عملکرد به موقع و زودهنگام و به جای مدیریتی می‌تواند در شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و ترکیب پرتفوی و تامین نقدینگی لازم برای سرمایه‌گذاری در شرایط بازار فوق را فراهم سازد. بحث دوم این بخش افق یا مدت زمان سرمایه‌گذاری می‌باشد. از آنجایی که ریسک سیاسی اقتصادی ایران بالاست و تصمیم‌گیری کلان و بلند مدت چند ساله همواره با مشکلات ساختاری، اجرایی همراه می‌باشد لذا افق سرمایه‌گذاری‌های شرکت حداکثر یکساله می‌باشد.

• فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری و معیارها و روش‌های جایگزینی آن‌ها:

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری آرمان سپهر آتی از میان افراد ذی‌صلاح مطابق با مصوبه سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب شده و واجد شرایط بودن این افراد در کمیته سیاست‌گذاری بررسی شده و پس از تایید به سازمان بورس معرفی می‌شوند. عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری نیز در کمیته سیاست‌گذاری و ریسک که هر فصل برگزار می‌شود، براساس مقایسه با سایر صندوق‌های هم‌نوع و مقایسه بازدهی بخش سهام با شاخص و همچنین براساس انطباق عملکرد با قوانین و مقررات بررسی و پایش می‌شود. در صورت مشاهده عملکرد ضعیف مدیران، اقدام به معرفی و جایگزین مدیر جدید با تایید سازمان انجام می‌گیرد.

