

## صندوق سرمایه گذاری آرمان سپهر آتی

نهاد مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار

شماره ثبت: ۳۹۷۶۳۲

شماره ثبت نزد سازمان بورس: ۱۰۸۳۶

## بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری

### صندوق آرمان سپهر آتی

## صندوق سرمایه‌گذاری آرمان سپهر آتی

نهاد مالی دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار

### بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق:

هدف از تهیه این بیانیه، تبیین سیاست‌ها و رویه‌های مدیریت سرمایه‌گذاری، روش‌های ارزیابی عملکرد و شناسایی ریسک‌ها و فرآیندهای مدیریت آن در صندوق سرمایه‌گذاری آرمان سپهر آتی است. این بیانیه به سرمایه‌گذاران صندوق، در شناخت اهداف و محدودیت‌های صندوق برای تصمیم‌گیری درست و همچنین به مدیران صندوق برای برای انتخاب گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری کمک خواهد کرد.

#### ۱. اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت صندوق؛

هدف از تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری آرمان سپهر آتی، 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 تا در مقابل پذیرش ریسک، بازده مناسبی برای سرمایه‌گذاران حاصل شود.

اهداف سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت صندوق:

اهداف مزبور در راستای کسب بازده در نوسانات بازار سهام پیش بینی شده است که ابزارهای مورد استفاده آن در استراتژی کوتاه‌مدت 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.

#### ۲. سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت صندوق:

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 می‌نمایند.
- 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 و بدون توجه به اینکه انتظار داشته باشد شرکت رشد چشمگیر یا تغییرات عمده ای داشته باشد. بنابراین سهام را زمانی که قیمت جاری آن پایینتر از ارزش ذاتی آن است می‌خرند.

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 قیمت گذاری را کشف کند و قیمت این سهام افزایش یابد.

استراتژی نگه داری سهام شاید به منظور کسب درآمد سود شرکت سرمایه پذیر 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 قیمت های پایین تر وجود دارد، استراتژی فروش به جای نگه‌داری سهم انتخاب می‌شود. استراتژی فروش سهم در قیمت بالا به جای نگه داری آن و خرید سهم مربوطه در قیمت های پایینتر، دیدگاه یا استراتژی سهام ارزشی را حمایت می‌نماید.

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

حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط		
ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	توضیحات
۱	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 سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری غیر از اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۱	سهام و حق تقدم سهام قابل معامله در بازار پایه فرابورس ایران و قرارداد اختیار معامله سهام مربوطه	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۲	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام	حداکثر ۲۰٪ از دارایی‌های صندوق بند ۱
۱-۳	سهام و حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۳۰٪ از دارایی‌های صندوق بند ۱
۱-۴	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۵٪ از اوراق منتشره ناشر
۱-۵	اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سهام	حداکثر ۵٪ از ارزش روز سهام و حق تقدم سهام صندوق
۱-۶	اخذ موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله سهام	حداکثر به تعداد سهام پایه موجود در پرتفوی مجاز سرمایه‌گذاری صندوق در سهام
۱-۷	واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۳۰٪ از تعداد واحدهای صندوق واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری دار که نزد سرمایه‌گذاران می‌باشد.
۲	اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۱	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۴۰٪ از دارایی‌های صندوق بند ۲
۲-۲	اوراق بهادار با درآمد ثابت تضمین شده توسط یک ضامن	حداکثر ۵۰٪ از دارایی‌های صندوق بند ۲
۲-۳	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل قبول	حداکثر ۲۰٪ از ارزش کل دارایی‌های صندوق و مشروط بر اینکه سرمایه‌گذاری در هر ورقه از ۱۰٪ کل دارایی‌های صندوق و ۳۰٪ کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد.
۲-۴	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداکثر ۲۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۳	گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق

### ۳. استراتژی‌های کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت تخصیص داراییهای صندوق:

استراتژی‌های تخصیص دارایی‌های صندوق برای دوره کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت 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 بین ۵۰ تا ۶۰ 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.

انتخاب سهام در صندوق براساس تحلیل اقتصاد جهانی، تحلیل وضعیت اقتصادی کشور، تحلیل شرایط بازار سرمایه، تحلیل صنایع و تحلیل شرکت‌ها با استفاده از ابزارهای بنیادی و تکنیکال می‌باشد. همچنین مدیران صندوق در صورت وجود فرصت‌های مناسب مطابق با چهارچوب ریسک صندوق و در راستای مدیریت ریسک و کسب بازده بالاتر، اقدام به سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها اعم از سپرده کالایی و پیاده‌سازی استراتژی‌های معاملاتی در ابزارهای مشتقه (اعم از استراتژی کاورد کال) نیز می‌نمایند.

#### ۴. سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها؛

با وجود اینکه هدف اصلی در همه تصمیمات مدیران سرمایه‌گذاری، کاهش ریسک و افزایش منافع برای سرمایه‌گذاران ذی‌نفع است اما سرمایه‌گذاری در این صندوق همانند صندوق‌های هم‌نوع خود به دلیل ماهیت ذاتی بازارهای مالی، مشمول ریسک است. مدیران سرمایه‌گذاری صندوق همواره در تلاش هستند تا ریسک‌های بالقوه را شناسایی و ارزیابی کنند و فرآیندهای مدیریت ریسک‌های شناسایی شده را در صندوق اجرا کنند. ریسک‌های موجود در صندوق و شیوه‌های مدیریت آن در ذیل آمده است:

**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:

تحلیل فضای کسب و کار سیاسی و اقتصاد کلان، انتخاب بازارهای هدف، میزان سرمایه‌گذاری در بازارهای هدف، شرایط زمانی تصمیم‌گیری و افق سرمایه‌گذاری (مدت سرمایه‌گذاری)، تعیین بازه بازده مورد انتظار با توجه به ریسک مورد نظر سرمایه‌گذاری، تعیین بازه مورد انتظار با توجه به بازده مورد انتظار سهامداران شرکت، تعیین نقاط بهینه سرمایه‌گذاری با مقایسه بازده مورد انتظار و بازده طرح‌های جدید، اتخاذ استراتژی‌های متفاوت پرتفوی بورسی (خرید، نگهداری و فروش)، اتخاذ سیاست‌های خرید با توجه به اهداف معاملاتی و نوسان‌گیری، مقایسه و امکان‌سنجی بازده کسب شده سرمایه‌گذاری‌های مختلف و استفاده از بازخورد، تصحیح رفتار سرمایه‌گذاری با مطالعات انجام شده بازار و تاثیرات بازخورد رفتارهای گذشته می‌باشد.

**ریسک نکول اوراق مشارکت:** 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 سرمایه گذاری، 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. در صورتی که نرخ بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) در انتشارهای بعدی توسط ناشر افزایش یابد، قیمت اوراق مشارکتی که سود حداقلی برای آنها تضمین شده است در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کرده باشد و باز خرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، صندوق ممکن است متضرر شود.

**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.

#### ۵. سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره‌های و انجام اصلاحات لازم؛

همانگونه که مستحضر هستید مهمترین مرحله در سرمایه‌گذاری، پایش و بازبینی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری است. در این مرحله با مقایسه عملکرد صندوق با شاخص‌های معیار (مانند شاخص کل، شاخص هموزن و حتی عملکرد صندوق‌های هم‌نوع و ...) طی

دوره‌های زمانی متفاوت می‌توان عملکرد صندوق را ارزیابی کرد و در صورت لزوم تغییرات لازم در سبد سرمایه‌گذاری صندوق برای کسب بازدهی بهتر صورت می‌پذیرد.

همچنین در مرحله پایش عملکرد سبد، مدیران و تحلیلگران صندوق از رویکردهای تحلیلی بنیادی و پیش‌بینی درآمد هر سهم شرکت‌ها در مقاطع زمانی مختلف و مقایسه آن با معیارهای پیشین سرمایه‌گذاری نیز استفاده می‌کنند به طوری که در صورت انحراف و تعدیل منفی سود واقعی شرکت از نتایج کارشناسی با مفروضات قبل، تصمیماتی اعم از خروج از سهم، کاهش میانگین خرید، پیاده سازی استراتژی‌های مدیریت ریسک مانند کاوردکال بر روی سهم صورت می‌گیرد.

۶. شاخص های 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 همای 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.

#### ۷. سیاستهای انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مسون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در

##### شرایط بحرانی؛

به منظور مسون سازی 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 ...

## ۸. 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 تأثیرات قابل توجهی به بازار می‌گذارد از اهمیت خاص و فوق‌العاده برخوردار است، لذا می‌بایست بخشی از بدنه کارشناسی شرکت توجه صرف به پیش‌بینی‌های شاخص‌های اقتصادی و متغیرهای کلان اقتصاد داشته باشد و اطلاع‌رسانی به موقع و شفاف اخبارهای مربوطه به مدیریت مربوطه صورت پذیرد.

توجه به پیش‌بینی‌ها و عملکرد به موقع و زود هنگام 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.