



بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری

مدیریت دارایی فارابی

صندوق سرمایه‌گذاری سلام فارابی (قابل معامله)

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری

۱. مقدمه

صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی قابل معامله در بورس اوراق بهادار، ابزار مالی منحصربه‌فردی هستند که به سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهند تا به طور غیرمستقیم در بازار سهام سرمایه‌گذاری کنند. این صندوق‌ها با جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران و سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار از قبیل سهام، اوراق مشارکت و سایر ابزارهای مالی، ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش داده و از مزایای ناشی از صرفه‌جویی در مقیاس بهره می‌برند.

این صندوق‌ها با قابلیت معامله در بورس اوراق بهادار، به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهند تا سرمایه‌گذاری خود را به سهولت خرید و فروش نمایند. همچنین، در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم در بازار سهام، این صندوق‌ها فرصت سرمایه‌گذاری را برای افراد کم‌تجربه یا با سرمایه محدود نیز فراهم می‌آورند. این ویژگی‌ها موجب شده‌اند تا این صندوق‌ها به یکی از ابزارهای سرمایه‌گذاری محبوب و پرکاربرد در بازارهای مالی تبدیل شوند.

با این حال، تغییرات مداوم محیط کسب‌وکار و اقتصاد، لزوم وجود برنامه‌ای دقیق و منعطف را برای هدایت فعالیت‌های این صندوق‌ها اجتناب‌ناپذیر می‌کند. این برنامه باید با واژه‌های مشخص، اهداف، سیاست‌ها، انتظارات، قوانین، مسئولیت‌ها و رویه‌های صندوق را به روشنی تبیین کند. همچنین، این برنامه باید به قدر کافی منعطف باشد تا بتوان نسبت به تغییرات محیطی واکنش مناسب و به موقع نشان داد.

این نوشتار مروری است بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری سلام فارابی (از این به بعد صندوق نامیده شده است) که با توجه به فضای قانونی، اهداف کسب و کار و رسالت اجتماعی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک تدوین شده است. بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری استانداردهایی را جهت نظارت اقدامات سرمایه‌گذاری مدیران سرمایه‌گذاری فراهم می‌آورد که می‌تواند شاخصی برای ارزیابی عملکرد آن‌ها باشد.

۲. هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری این صندوق، با دو هدف اصلی تدوین شده است:

۱. کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری سلام فارابی؛ این بیانیه به عنوان چارچوبی عمل می‌کند که سرمایه‌گذاران می‌توانند براساس آن، اقدامات و تصمیمات مدیران صندوق را ارزیابی نمایند.

۲. ارائه چارچوبی برای مدیران صندوق به منظور دستیابی به اهداف تعریف شده؛ این بیانیه، محدودیت‌ها و اهداف مشخصی را برای تیم سرمایه‌گذاری صندوق تعیین می‌کند تا آن‌ها بتوانند در راستای تحقق این اهداف گام بردارند.

به بیان دیگر، هدف اصلی این بیانیه، ایجاد شفافیت و انسجام در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری صندوق است. این امر به نوبه خود، موجب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران به مدیریت صندوق و بهبود عملکرد آن خواهد شد.

۳. نقش ها و مسئولیت‌های مدیران سرمایه‌گذاری

گروه مدیران سرمایه‌گذاری توسط مدیر صندوق و با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب می‌گردد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری وظیفه سیاست‌گذاری و تعیین خط مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق را بر عهده دارد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را با کمک گروه تحلیلگران و مشاوران سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌نمایند.

۴. اهداف صندوق سرمایه‌گذاری سهامی

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. همچنین در صورتی که صرفه و صلاح صندوق ایجاب کند، صندوق در قبال دریافت کارمزد در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار مشارکت کرده که در این صورت وجوه جمع‌آوری شده و سایر دارایی‌های صندوق، پشتوانه این تعهد خواهد بود. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد:

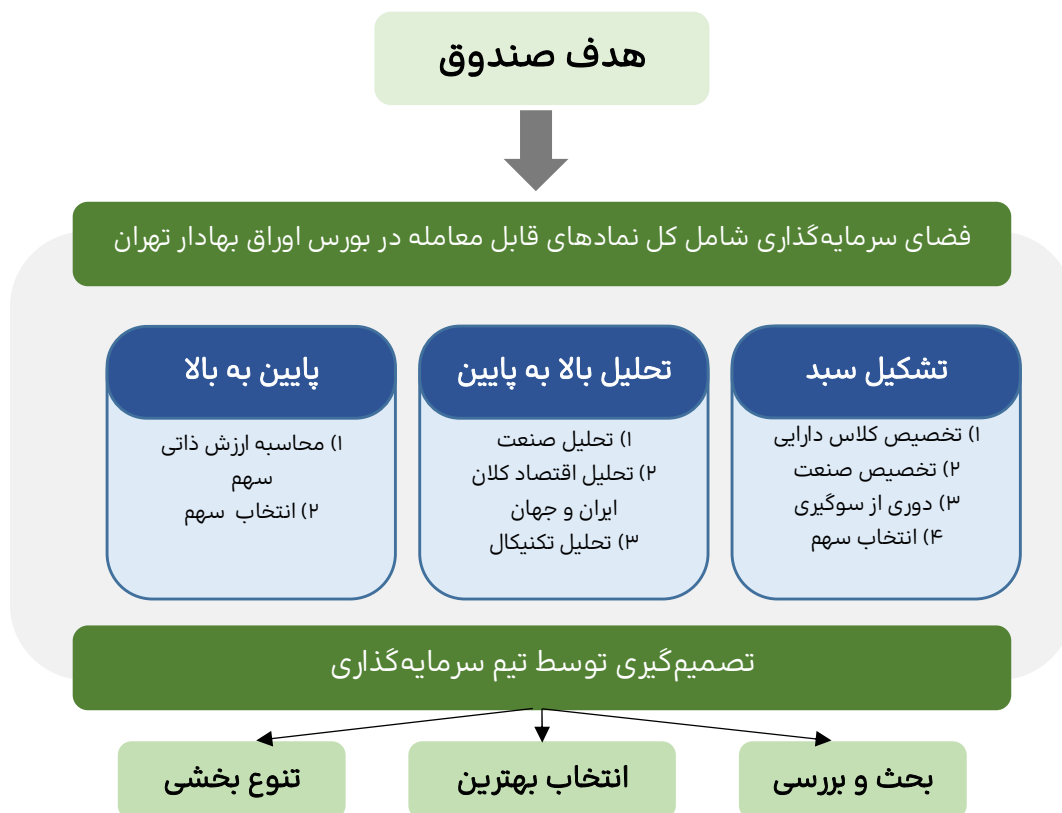
اولاً هزینه به‌کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد.

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 سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

ثالثاً امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

۵. فرآیند سرمایه‌گذاری

فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق در راستای اهداف صندوق و تجزیه و تحلیل با رویکرد پایین به بالا و بالا به پایین و سپس تشکیل ترکیب بهینه‌ای از ابزارهای مالی مختلف به نحوی که بیشترین میزان کارایی را داشته باشد، صورت می‌گیرد. در تشکیل سبد بهینه سرمایه‌گذاری، مدیران سرمایه‌گذاری بعد از انجام بررسی‌های لازم و در نظر گرفتن متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری، اقدام به انتخاب ترکیب بهینه‌ای از دارایی‌ها می‌نمایند.



شکل ۱، فرآیند سرمایه‌گذاری

أ. تحلیل پایین به بالا

تحلیل از پایین به بالا در ارزش‌گذاری سهام، یک رویکرد بنیادی می‌باشد که به جای روندهای کلی بازار یا صنعت، بر ارزش ذاتی یک شرکت تمرکز می‌کند. سرمایه‌گذارانی که از این روش استفاده می‌کنند معتقدند سهام برخی شرکت‌ها دارای پتانسیل سرمایه‌گذاری بالایی هستند، اگرچه ممکن است بخشی از صنعت را که باشد. رویکرد تحلیلی از پایین به بالا معمولاً با تجزیه و تحلیل دقیق صورت‌های مالی شرکت شامل صورت سود و زیان، صورت وضعیت مالی و صورت جریان وجوه نقد آغاز می‌شود. تحلیلگران به دقت رشد درآمد، حاشیه سود، سطح بدهی و سایر شاخص‌های کلیدی را بررسی می‌کنند تا وضعیت مالی و پتانسیل رشد شرکت‌ها را ارزیابی نمایند.

پس از تعیین ارزش ذاتی شرکت، تحلیلگر آن را با قیمت فعلی بازار سهام مقایسه کرده و اقدام به خرید یا فروش سهام می‌نماید. تحلیل از پایین به بالا به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا تصمیمات آگاهانه‌ای بر اساس نقاط قوت و ضعف بنیادی شرکت اتخاذ کنند، نه صرفاً بر اساس احساسات بازار یا عوامل خارجی. نمونه‌ای از معیارهای مورد استفاده در تحلیل پایین به بالا در شکل ۲ قابل مشاهده است.



شکل ۲، تحلیل پایین به بالا

ب. تحلیل بالا به پایین

رویکرد بالا به پایین بر عوامل کلان مانند وضعیت اقتصادی، پیش بینی تولید ناخالص ملی، نرخ تورم و نرخ بهره متمرکز است و تمرکز آن در نظر گرفتن همه این عوامل برای افزایش رشد و توسعه سرمایه‌گذاری می‌باشد. این رویکرد تمامی سعی خود را می‌کند تا تصویر گسترده‌تری در راستای بهبود اقتصادی پیش بینی کرده و ارائه دهد. سرمایه‌گذاران با استفاده از این رویکرد می‌توانند به اطلاعاتی در رابطه با صنایع و پارامترهای سودساز آن دست یابند. از جمله پارامترهایی که در تحلیل بالا به پایین استفاده می‌شوند در شکل ۳ عبارتند از:



شکل ۳، تحلیل بالا به پایین

ج. تشکیل سبد سرمایه گذاری

فرآیندی است که در آن از ترکیب دارایی‌های مختلف مانند سهام، اوراق مشارکت و سایر ابزارهای مالی در راستای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و متنوع سازی سبد سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود.

۶. سیاست‌های سرمایه‌گذاری

سیاست صندوق سرمایه‌گذاری سلام فارابی، سرمایه‌گذاری فعال در اوراق بهادار می‌باشد؛ موضوع فعالیت اصلی صندوق، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و موضوع فعالیت فرعی آن مشارکت در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار است. صندوق فقط می‌تواند در دارایی‌های ریالی داخل کشور سرمایه‌گذاری کند و سرمایه‌گذاری خارجی (ارزی) به هر نوعی غیرمجاز می‌باشد.

دارایی‌هایی که صندوق امکان سرمایه‌گذاری در آن‌ها را دارد و حد نصاب آن‌ها به شرح شکل ۴ می‌باشد:

حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری «در سهام»		
ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	توضیحات
۱	سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران، سهام قابل معامله در بازار پایه و نوآفرین فرابورس ایران و حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام آن سرمایه‌گذاری‌ها و واحد های سرمایه‌گذاری «صندوق های سرمایه گذاری غیر از اوراق بهادار» ثبت شده نزد سازمان	حداقل ۷۰٪ 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 و اختیار معامله سهام پذیرفته شده در بازار نوآفرین فرابورس	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۳	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۴	سهام و حق تقدم سهام منتشره پذیرفته شده در بازار نوآفرین فرابورس از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۵	سهام و حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۶	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۵٪ از اوراق منتشره ناشر
۱-۷	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر پذیرفته شده در بازار نوآفرین فرابورس	حداکثر ۱٪ از اوراق منتشره ناشر
۱-۸	اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سهام	حداکثر ۵٪ از ارزش روز سهام و حق تقدم سهام صندوق
۱-۹	اخذ موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله خرید سهام	حداکثر به تعداد سهام پایه موجود در پرتفوی مجاز سرمایه‌گذاری صندوق در سهام
۱-۱۰	واحدهای سرمایه گذاری «صندوق‌های سرمایه‌گذاری غیر اوراق بهادار»	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۳۰٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه پذیر که نزد سرمایه گذاران می باشد
۲	گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۳	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۴	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل	حداکثر ۲۰٪ از ارزش کل دارایی‌های صندوق و مشروط بر اینکه سرمایه گذاری در هر ورقه از ۱۰۰درصد کل دارایی های صندوق و ۳۰درصد کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد

شکل ۴، حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام

این صندوق از نوع صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله در سهام است. در طول عمر صندوق حدنصاب‌های صندوق بر اساس آخرین نصاب اعلام شده توسط سازمان متناصب با نوع صندوق باید رعایت شود. آخرین نصاب مجاز در تارنمای صندوق به روزآوری می‌شود.

أ. سیاست‌های شناسایی انواع ریسک

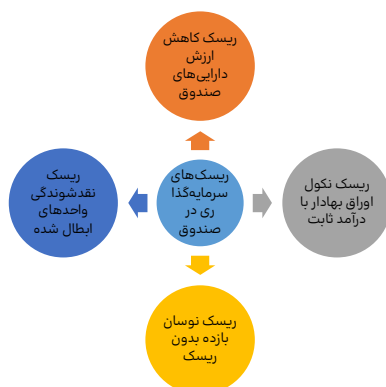
شرکت‌های مدیریت دارایی لازم است تا بررسی دقیقی روی ریسک‌های مرتبط با دارایی‌های تحت مدیریت خود داشته باشند چراکه این ریسک‌ها تاثیر مستقیمی بر عملکرد کلی صندوق‌های تحت نظارت آن‌ها می‌گذارد. فرایند مدیریت ریسک در شرکت یک فرآیند مستمر است که مطابق شکل و شکل، انجام می‌شود؛ از آنجایی که در بازارهای مالی امکان وقوع زیان وجود دارد لازم است تا سرمایه‌گذاران به همه ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های زیر توجه داشته باشند، ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاران عبارتند از:

- ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: صندوق عمدتاً در سهام شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش سهام شرکت‌ها در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت، موضوع فعالیت و وضعیت خاص شرکت است. قیمت سهام در بازار می‌تواند کاهش یابد و در اثر آن صندوق و سرمایه‌گذاران آن متضرر شوند.

- ریسک نکول اوراق مشارکت: اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های صندوق را در برهه‌هایی از زمان به اقتضای شرایط بازار تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق مشارکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که سود و اصل آن توسط یک مؤسسه معتبر تضمین شده است، ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق مشارکت مذکور، عمل نمایند.

- ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی که نرخ سود 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 بازخرید آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، صندوق ممکن است متضرر شود.

- ریسک نقدشوندگی واحدهای ابطال شده: از آنجایی که این صندوق فاقد رکن ضامن نقدشوندگی است، لذا در صورتی که دارنده واحد سرمایه‌گذاری قصد ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را داشته باشد، مدیر در ابتدا از محل وجوه نقد صندوق اقدام به پرداخت وجوه واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده می‌نماید. چنانچه وجوه نقد صندوق کفاف بازپرداخت واحدهای ابطال شده را نداشته باشد، مدیر صندوق مطابق اساسنامه اقدام به فروش دارایی‌های صندوق می‌نماید تا وجه مورد نیاز را تهیه کند. اگر به هر دلیلی از جمله بسته بودن نماد سهم، صف فروش، گره معاملاتی و... مدیر صندوق نتواند دارایی‌های صندوق را به وجه نقد تبدیل کند، مبالغ مربوط به واحدهای ابطال شده، تا زمان تامین وجه نقد به حساب بستانکاری سرمایه‌گذار منظور می‌گردد و بازپرداخت این بدهی‌ها با روش FIFO و بر اساس تاریخ و ساعت ثبت سفارشات ابطال انجام می‌گیرد.



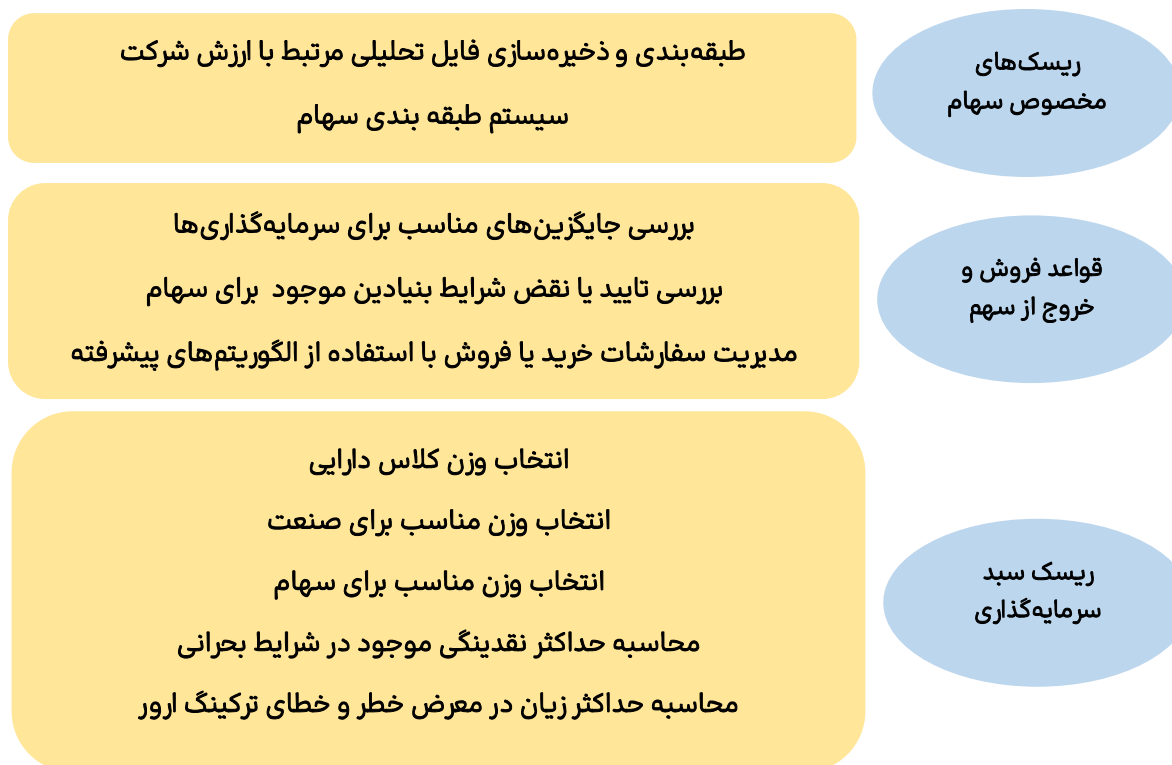
شکل ۵، ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاران در صندوق

مدیریت ریسک



شکل ۶، مدیریت ریسک

فرآیند مدیریت ریسک



شکل ۷، اجزای فرایند مدیریت ریسک

ب. معیارهای ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری

ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری فرآیندی حیاتی است که به ذینفعان مختلف امکان می‌دهد تا اثربخشی مدیریت سرمایه‌گذاری را در دستیابی به اهداف مالی مورد نظر خود درک کنند. این فرآیند نه تنها به ایجاد پاسخگویی و شفافیت در مدیریت سرمایه کمک می‌کند، بلکه بینش‌های ارزشمندی را در مورد کارایی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری به کار گرفته شده ارائه می‌دهد. بدون ارزیابی منظم، تشخیص اینکه آیا پرتفوی در مسیر درست برای دستیابی به اهداف تعیین شده قرار دارد یا خیر، دشوار خواهد بود. این امر به ویژه در بازارهای مالی پویا و پیچیده امروزی اهمیت دارد، جایی که شرایط به سرعت تغییر می‌کند و تصمیم‌گیری آگاهانه برای حفظ و رشد سرمایه ضروری است. شاخص‌های کلیدی عملکرد (KPIs) ابزارهای اساسی در این فرآیند هستند، زیرا معیارهای قابل اندازه‌گیری را برای ارزیابی سودآوری، پتانسیل رشد و سلامت مالی سرمایه‌گذاری‌ها فراهم می‌کنند.

هدف اصلی این گزارش، ارائه یک راهنمای جامع و کاربردی برای ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری است که می‌تواند به عنوان بخشی از بیانیه سیاست‌گذاری مورد استفاده قرار گیرد. در این راستا، معیارهای کلیدی ارزیابی عملکرد معرفی شده و فرمول‌های دقیق محاسبه آن‌ها ارائه می‌شود. اهمیت هر معیار و نحوه ارزیابی آن با استفاده از فرمول مربوطه به تفصیل شرح داده خواهد شد. علاوه بر این، این گزارش به تشریح فرآیند عملیاتی می‌پردازد که مدیران سرمایه‌گذاری باید برای ارزیابی این معیارها در پرتفوی‌های تحت مدیریت خود به کار گیرند. ساختار این گزارش به گونه‌ای تنظیم شده است که ابتدا معیارهای ارزیابی کلیدی را معرفی کرده، سپس نحوه ارزیابی عملیاتی آن‌ها توسط مدیران سرمایه‌گذاری را شرح داده و در نهایت به جمع‌بندی نکات اصلی می‌پردازد.

ج. معیارهای کلیدی ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری

✓ معیارهای مبتنی بر بازده

○ بازده کل (مبتنی بر خالص ارزش دارایی تحت مدیریت)

▪ فرمول: $\text{بازده کل} = ((\text{ارزش پایانی} - \text{ارزش ابتدایی}) + \text{درآمد}) / \text{ارزش ابتدایی}$

▪ اهمیت:

- بازده کل، جامع‌ترین معیار برای سنجش عملکرد یک سرمایه‌گذاری است و شامل سود سرمایه‌ای و درآمد حاصل از آن می‌شود.
- این معیار دیدگاهی کلی از میزان رشد یک سرمایه‌گذاری در یک دوره زمانی مشخص ارائه می‌دهد.
- همچنین، بازده کل بهترین روش برای اندازه‌گیری بازده کلی و مقایسه بازده بین طبقات مختلف دارایی است.

▪ ارزیابی:

- بازده کل با مقایسه خالص ارزش دارایی‌های پرتفوی در ابتدا و انتهای دوره ارزیابی، با در نظر گرفتن هرگونه درآمد دریافتی، محاسبه می‌شود.
- این معیار به صورت درصد بیان می‌شود و نشان‌دهنده سود یا زیان کلی نسبت به سرمایه‌گذاری اولیه است.

✓ معیارهای بازده تعدیل شده بر اساس ریسک

○ نسبت شارپ

■ فرمول: نسبت شارپ = (بازده پرتفوی - نرخ بازده بدون ریسک) / انحراف معیار پرتفوی

○ اهمیت:

- نسبت شارپ، بازده تعدیل شده بر اساس ریسک یک سرمایه‌گذاری را با مقایسه بازده آن با نرخ بازده بدون ریسک به ازای هر واحد ریسک کل (نوسان) ارزیابی می‌کند.
- این نسبت نشان می‌دهد که به ازای ریسک اضافی پذیرفته شده، چه میزان بازده اضافی کسب شده است.
- نسبت شارپ بالاتر نشان‌دهنده عملکرد تعدیل شده بر اساس ریسک بهتر است.

○ ارزیابی:

- نسبت شارپ با کم کردن نرخ بازده بدون ریسک از بازده پرتفوی و تقسیم نتیجه بر انحراف معیار آن محاسبه می‌شود.
- نسبت شارپ مثبت بالاتر نشان‌دهنده عملکرد بهتر نسبت به ریسک پذیرفته شده است.
- نسبت شارپ ابزاری اساسی برای مقایسه کارایی استراتژی‌های مختلف سرمایه‌گذاری در تولید بازده به ازای سطح ریسک پذیرفته شده است. دو پرتفوی ممکن است بازده مشابهی داشته باشند، اما پرتفوی با انحراف معیار کمتر (نوسان کمتر) نسبت شارپ بالاتری خواهد داشت که نشان‌دهنده عملکرد تعدیل شده بر اساس ریسک بهتر است. این امر برای سرمایه‌گذارانی که از ریسک‌گریزان هستند، بسیار مهم است. تفسیر نسبت شارپ می‌تواند به صورت زیر باشد: کمتر از ۱ (ضعیف)، بین ۱ تا ۱٫۹۹ (قابل قبول/خوب)، بین ۲ تا ۲٫۹۹ (بسیار خوب) و بیشتر از ۳ (عالی).

✓ نقدشوندگی:

- فرمول: معیار کمی دقیقی برای نقدشوندگی صندوق وجود ندارد، اما می‌توان به عواملی مانند حجم معاملات واحدهای صندوق و تفاوت بین قیمت خرید و فروش (Bid-Ask Spread) توجه کرد.
- اهمیت: نقدشوندگی برای سرمایه‌گذارانی که ممکن است نیاز به دسترسی سریع به سرمایه خود داشته باشند، مهم است. صندوق‌های با نقدشوندگی بالا به راحتی قابل خرید و فروش هستند.
- ارزیابی: بررسی سهولت خرید و فروش واحدهای صندوق و میزان تفاوت قیمت خرید و فروش می‌تواند نشان‌دهنده سطح نقدشوندگی باشد.

✓ کیفیت سبد دارایی (Portfolio Quality)

- برای ارزیابی کیفیت سبد دارایی، فرمول مشخصی وجود ندارد، بلکه بر اساس تحلیل کیفی دارایی‌های موجود در سبد صندوق‌ها ارزیابی می‌شوند.
- اهمیت: کیفیت اوراق قرضه موجود در سبد صندوق (مانند رتبه اعتباری ناشران) تأثیر مستقیمی بر ریسک نکول و در نتیجه امنیت سرمایه سرمایه‌گذاران دارد.

- ارزیابی: بررسی رتبه‌های اعتباری اوراق قرضه، تنوع سبد دارایی (تعداد و نوع اوراق)، و سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق می‌تواند به ارزیابی کیفیت سبد کمک کند. صندوق‌هایی که عمدتاً در اوراق با رتبه اعتباری بالا سرمایه‌گذاری می‌کنند، معمولاً ریسک کمتری دارند.

د. ارزیابی عملیاتی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری توسط مدیران

- تعیین دوره‌های ارزیابی منظم :
 - ایجاد چرخه‌های بررسی ماهانه: برای نظارت کوتاه‌مدت، شناسایی روندهای فوری و پیگیری پیشرفت در برابر اهداف کوتاه‌مدت مفید است.
 - ایجاد چرخه‌های بررسی فصلی: دیدگاه جامع‌تری از عملکرد ارائه می‌دهد و امکان ارزیابی تصمیمات تخصیص دارایی تاکتیکی و تأثیرات بازار در یک دوره قابل توجه را فراهم می‌کند.
 - ایجاد چرخه‌های بررسی سالانه: برای ارزیابی عملکرد بلندمدت، سنجش اثربخشی تخصیص دارایی استراتژیک و مقایسه عملکرد با اهداف و شاخص‌های معیار بلندمدت ضروری است .
 - تعداد دفعات ارزیابی باید با استراتژی سرمایه‌گذاری، افق زمانی و نیازهای ذینفعان همسو باشد. استراتژی‌های کوتاه‌مدت ممکن است به ارزیابی‌های مکررتر از رویکردهای خرید و نگهداری بلندمدت نیاز داشته باشند. با این حال، تمرکز بیش از حد بر نوسانات کوتاه‌مدت ممکن است حواس را از اهداف بلندمدت پرت کند. یک رویکرد متعادل که بررسی‌های ماهانه، فصلی و سالانه را در نظر می‌گیرد، اغلب بهینه است.
- جمع‌آوری داده‌های لازم برای محاسبه هر معیار :
 - شناسایی داده‌های ورودی مورد نیاز :
 - ارزش پرتفوی در ابتدا و انتهای دوره ارزیابی.
 - کلیه جریان‌های نقدی ورودی (واریزها) و خروجی (برداشت‌ها) در طول دوره.
 - درآمد دریافتی (سود سهام، بهره).
 - مقادیر شاخص معیار متناسب با تخصیص دارایی پرتفوی.
 - نرخ بازده بدون ریسک (به عنوان مثال، بازده اسناد خزانه اسلامی).
 - جمع‌آوری داده‌ها از منابع معتبر: استفاده از سیستم‌های مدیریت پرتفوی، صورت‌حساب‌های کارگزاری، ارائه‌دهندگان داده‌های مالی و داده‌های بازار در دسترس عموم.
 - اطمینان از صحت و ثبات داده‌ها: اجرای فرآیندهای اعتبارسنجی داده‌ها برای به حداقل رساندن خطاها و اطمینان از ثبات در طول دوره‌های گزارش‌دهی.
 - جمع‌آوری دقیق و به موقع داده‌ها، مبنای ارزیابی عملکرد معنادار است. ناسازگاری یا خطا در داده‌ها می‌تواند منجر به محاسبات نادرست و نتایج گمراه‌کننده شود. مدیران سرمایه‌گذاری باید

پروتکل‌های مدیریت داده قوی، از جمله فرآیندهای تطبیق و تأیید منظم، برای اطمینان از یکپارچگی داده‌های مورد استفاده برای ارزیابی عملکرد ایجاد کنند.

○ محاسبه هر معیار با استفاده از فرمول‌های مربوطه :

▪ اعمال فرمول‌ها بر داده‌های جمع‌آوری شده: استفاده از نرم‌افزارهای مرتبط (به عنوان مثال، اکسل، پایتون) یا پلتفرم‌های تجزیه و تحلیل پرتفوی برای انجام محاسبات بر اساس فرمول‌های ذکر شده در بخش ۲.

▪ خودکارسازی محاسبات در صورت امکان: استفاده از فناوری برای خودکارسازی محاسبه معیارهای عملکرد، بهبود کارایی و کاهش خطر خطاهای دستی.

▪ اطمینان از کاربرد صحیح فرمول‌ها: بررسی و تأیید منظم فرمول‌های مورد استفاده در محاسبات برای اطمینان از صحت و رعایت استانداردهای صنعت.

▪ در حالی که فرمول‌های معیارهای عملکرد استاندارد هستند، کاربرد و تفسیر صحیح آن‌ها بسیار مهم است. مدیران سرمایه‌گذاری باید اطمینان حاصل کنند که تخصص یا ابزارهای لازم برای انجام دقیق این محاسبات را دارند. اشتباهات ساده در کاربرد فرمول یا ورود داده‌ها می‌تواند منجر به تفسیرهای نادرست قابل توجهی از عملکرد پرتفوی شود. آموزش منظم و استفاده از نرم‌افزارهای قابل اعتماد برای محاسبات دقیق ضروری است.

○ تجزیه و تحلیل نتایج به دست آمده برای درک عملکرد پرتفو در مقایسه با اهداف، شاخص مرجع و ریسک :

▪ تفسیر معیارها در چارچوب اهداف پرتفوی و میزان ریسک‌پذیری: ارزیابی اینکه آیا بازده، بازده تعدیل شده بر اساس ریسک و سطوح ریسک پرتفوی با اهداف سرمایه‌گذاری و میزان ریسک‌پذیری مشتری یا سیاست همسو هستند یا خیر.

▪ مقایسه عملکرد با شاخص‌های معیار مربوطه: تجزیه و تحلیل عملکرد پرتفوی نسبت به شاخص‌های معیار انتخاب شده برای تعیین اینکه آیا انتظارات برآورده شده یا از آن فراتر رفته است. شناسایی هرگونه عملکرد بهتر یا ضعیف‌تر قابل توجه و بررسی دلایل اساسی آن.

▪ ارزیابی سطوح ریسک پرتفوی و بازده تعدیل شده بر اساس ریسک: ارزیابی اینکه آیا سطح ریسک پذیرفته شده توسط پرتفوی با بازده به دست آمده توجیه می‌شود یا خیر. تجزیه و تحلیل معیارهای ریسک مانند بتا، انحراف معیار و افت برای درک مشخصات ریسک پرتفوی. ارزیابی معیارهای بازده تعدیل شده بر اساس ریسک مانند نسبت شارپ و نسبت سورتینو برای ارزیابی کارایی ریسک‌پذیری.

▪ شناسایی روندها و الگوها: تجزیه و تحلیل معیارهای عملکرد در طول دوره‌های ارزیابی متعدد برای شناسایی هرگونه روند یا الگوی ثابت در بازده و ریسک. این امر می‌تواند بینش‌هایی در مورد اثربخشی استراتژی سرمایه‌گذاری در طول زمان ارائه دهد.

▪ اعداد خام عملکرد به تنهایی برای ارزیابی جامع کافی نیستند. مدیران سرمایه‌گذاری باید این معیارها را در چارچوب اهداف خاص پرتفوی، پارامترهای ریسک و شرایط بازار تجزیه و تحلیل کنند. بازده

بالا ممکن است قابل قبول باشد اگر در چارچوب پارامترهای ریسک توافق شده به دست آمده و از شاخص معیار مربوطه بهتر عمل کرده باشد. در مقابل، بازده مثبت ممکن است نگران‌کننده باشد اگر ریسک پذیرفته شده بیش از حد بوده یا اگر پرتفوی به طور قابل توجهی از شاخص معیار خود ضعیف‌تر عمل کرده باشد.

○ مستندسازی نتایج ارزیابی و ارائه گزارش‌های منظم به ذینفعان مربوطه :

▪ ایجاد گزارش‌های ساختاریافته برای ذینفعان :تهیه گزارش‌های واضح و مختصر که عملکرد پرتفوی، معیارهای کلیدی و یافته‌های تجزیه و تحلیل را خلاصه می‌کند. این گزارش‌ها باید متناسب با نیازها و سطح درک ذینفعان مختلف (به عنوان مثال، کمیته سرمایه‌گذاری، مشتریان) تنظیم شوند.

▪ شامل نمودارها و گراف‌ها :استفاده از نمودارها و گراف‌ها برای انتقال مؤثر روندهای عملکرد و مقایسه با شاخص‌های معیار.

▪ ارائه توضیحات برای عوامل محرک عملکرد :ارائه بینش در مورد عواملی که در عملکرد پرتفوی نقش داشته‌اند، از جمله حرکات بازار، تصمیمات تخصیص دارایی و انتخاب اوراق بهادار.

▪ مستندسازی هرگونه انحراف از سیاست یا اهداف :برجسته کردن واضح هرگونه نمونه‌ای که عملکرد یا مشخصات ریسک پرتفوی از سیاست یا اهداف سرمایه‌گذاری تعیین شده منحرف شده باشد.

▪ گزارش‌دهی شفاف و جامع باعث ایجاد اعتماد می‌شود و بحث‌های آگاهانه با ذینفعان را در مورد عملکرد پرتفوی و استراتژی‌های آینده تسهیل می‌کند. ذینفعان نه تنها به اعداد، بلکه به داستان پشت عملکرد نیز نیاز دارند. مستندسازی و گزارش‌دهی واضح، زمینه و بینش‌های لازم را برای نظارت و تصمیم‌گیری مؤثر فراهم می‌کند.

○ استفاده از نتایج ارزیابی برای تصمیم‌گیری‌های مربوط به تخصیص دارایی و تعدیل استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در صورت نیاز :

▪ اطلاع‌رسانی در مورد تعدیلات تخصیص دارایی :استفاده از نتایج ارزیابی عملکرد برای شناسایی زمینه‌هایی که تخصیص دارایی فعلی ممکن است نیاز به تعدیل داشته باشد تا بهتر با اهداف همسو شود یا از فرصت‌های بازار استفاده کند.

▪ اطلاع‌رسانی در مورد تغییرات استراتژی سرمایه‌گذاری :بر اساس تجزیه و تحلیل معیارهای عملکرد و ریسک، انجام تغییرات لازم در استراتژی سرمایه‌گذاری، از جمله فرآیندهای انتخاب اوراق بهادار یا تعدیلات تاکتیکی.

▪ بررسی و به‌روزرسانی سیاست سرمایه‌گذاری :استفاده از بینش‌های به دست آمده از ارزیابی‌های منظم عملکرد برای اطلاع‌رسانی در مورد بررسی و به‌روزرسانی دوره‌ای بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری، اطمینان از اینکه همچنان مرتبط و همسو با اهداف سازمان است.

▪ شناسایی زمینه‌های بهبود در فرآیندهای سرمایه‌گذاری :استفاده از فرآیند ارزیابی برای شناسایی هرگونه ضعف یا زمینه‌های بهبود در فرآیندهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری یا مدیریت پرتفوی.

▪ هدف نهایی ارزیابی عملکرد، صرفاً اندازه‌گیری نتایج گذشته نیست، بلکه یادگیری از آن‌ها و اتخاذ تصمیمات آگاهانه برای بهبود نتایج آینده است. ارزیابی عملکرد باید بخش جدایی‌ناپذیر یک چرخه بهبود مستمر در مدیریت سرمایه‌گذاری باشد. بینش‌های به دست آمده باید مستقیماً به تعدیلات استراتژیک و بهبود فرآیندها برای بهینه‌سازی عملکرد پرتفوی در بلندمدت منجر شود.

ه. شاخص‌های مبنا

این صندوق برای دستیابی به بازدهی بیشتر از بازدهی متوسط بورس اوراق بهادار تهران طراحی شده است. تغییرات شاخص قیمت و بازدهی نقدی (TEDPIX) معیار محاسبه نرخ متوسط بازدهی بورس تهران است. همچنین عملکرد روزانه همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری طی ادوار مختلف در تارنمای مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران^۱ در دسترس عموم سرمایه‌گذاران می‌باشد.

و. چارچوب مسئولیت

گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق، بصورت مستمر عواملی چون تغییرات نرخ بهره بدون ریسک، تغییرات نرخ ارز، تغییرات نرخ حامل‌های انرژی، تغییرات در سیاست گذاری کلان اقتصاد کشور، بحران‌های اقتصادی بین‌المللی و... را زیر نظر دارند. در صورت وقوع تنش‌های قابل توجه در اقتصاد کشور، تاثیر این تنش بر صنایع مختلف بررسی شده و در صورت لزوم اقدام به تغییر وزن دارایی‌های مختلف در سبد دارایی نموده تا از این طریق بیشترین سود (یا کمترین زیان) متوجه سرمایه‌گذاران گردد. همچنین تفکیک وظایف در بخش سرمایه‌گذاری به شرح شکل ۸ است:

مدیر ارشد سرمایه گذاری

- ۱) کلیه شرکت ها توسط تیم سرمایه گذاری بررسی می شوند و قرارگیری آن ها در فهرست تحت نظر (واچ لیست) منوط به تایید نهایی مدیر ارشد سرمایه گذاری است.
- ۲) مدیران صندوق در چارچوب آزادی عمل تعیین شده طبق ضوابط در سرمایه گذاری استقلال عمل دارند، اما مشمول نظارت و بازبینی توسط مدیر ارشد سرمایه گذاری به صورت دوره ای یا مستمر نیز هستند.

مدیر صندوق

- ۱) مسئولیت بهینه کاوی صندوق بر عهده مدیر صندوق می باشد.
- ۲) مدیران صندوق در مورد انتخاب و تخصیص سهام، صنعت و همچنین تصمیمات تجاری برای هر صندوق با رعایت محدودیت های تعیین شده، آزادی عمل دارند.
- ۳) مدیران صندوق ها نمی توانند سهامی را خریداری کنند که طبقه بندی نشده است.

تحلیلگران سهام

- ۱) تحلیلگران مطابق رویکرد پایین به بالا اقدام به طبقه بندی صنایع و سهام ها و کشف سهم های مستعد برای سرمایه گذاری می کنند.
- ۲) اگر تحلیلگران شرکتی را در گروه شرکت های نامناسب برای سرمایه گذاری طبقه بندی نمایند یا توصیه به فروش سهام شرکتی کنند، مدیر صندوق نمی تواند سهام را خریداری نماید و در صورتی که سهام آن شرکت از سهام موجود در سبد سرمایه گذاری وی باشد، باید در زمان مناسب از سهم خارج شود.

شکل ۶، چارچوب مسئولیت

ز. سیاست های بازنگری و بروزرسانی بیانیه

بیانیه سیاست های سرمایه گذاری این صندوق سالانه و پس از تحلیل و بررسی عملکرد صندوق، توسط مدیر صندوق بازنگری و بروزرسانی خواهد شد.



¹<https://fund.fipiran.ir/mf/list/> ۶