

**منشور رویه و
استراتژی‌های مدیر
سرمایه‌گذاری
صندوق سرمایه‌گذاری
بازده سهام**

موضوع ابلاغیه ۱۲۰۲۰۲۰۰ سازمان بورس و اوراق بهادار

اهداف و سیاست‌های سرمایه‌گذاری

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

۱. هزینه بکارگیری نیروهای متخصص، تحلیل اطلاعات و انتخاب سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد.
۲. صندوق از جانب سرمایه‌گذاران کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد.
۳. امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

کلیات استراتژی

استراتژی‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت صندوق:

برای استراتژی‌های سرمایه‌گذاری با توجه به ترجیح سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری‌های با ریسک کوتاه مدت و کم ریسک یا منفعل بلند مدت و یا ترکیبی از هر دو، طبقه‌بندی‌های مختلفی صورت گرفته است. همچنین در نوع دیگری از این طبقه‌بندی‌ها سه طبقه استراتژی سرمایه‌گذاری رشد، استراتژی سرمایه‌گذاری درآمد و استراتژی سرمایه‌گذاری ارزش تقسیم می‌شود.

- ۱- استراتژی سرمایه‌گذاری رشد: شامل جستجو در سهامی است که پتانسیل رشد دارند، به این معنا که در زمان خاصی قیمت سهام بالا خواهد رفت و سرمایه‌گذار می‌تواند از بابت عایدات سرمایه‌ای بازدهی مورد نظر خود را کسب نماید.
- ۲- استراتژی سرمایه‌گذاری درآمد: برای سرمایه‌گذاران محافظه‌کار که هدفشان از سرمایه‌گذاری بدست آوردن درآمد می‌باشد، مناسب است. این استراتژی برای شرکت‌هایی مناسب است که سود سهامشان را به طور منظم می‌پردازند و نرخ رشد پایداری دارند.

۳- استراتژی سرمایه‌گذاری ارزش: مخصوص سرمایه‌گذارانی است که سهام را کمتر از ارزش واقعی برآورد نموده‌اند و در این استراتژی سهامی انتخاب و نگهداری می‌شود که ارزش آن کمتر از ارزشی است که خود شرکت آن را صادر کرده است.

در مجموع برای بهبود بازدهی و افزایش ارزش ثروت سهامداران، صندوق سرمایه‌گذاری بازده سهام، استراتژی‌های زیر به صورت جدی توسط مدیران صندوق پیگیری می‌شود:

- سرمایه‌گذاری وجوه جمع‌آوری شده در اوراق بهادار با درآمد ثابت با کیفیت بالا و سپرده بانکی که دارای کمترین ریسک ممکن در بین سایر اوراق بهادار می‌باشد،
- تخصیص وجوه جمع‌آوری شده به سبد سرمایه‌گذاری متنوع شده از دارایی‌های سنتی و نوین، کنترل نوسان‌پذیری و پوشش ریسک دارایی‌ها از طریق تنوع بخشی موثر؛
- هدف‌گذاری به منظور افزایش مستمر ارزش واحدهای صندوق از طریق استراتژی‌های نرخ سود بانکی، اعتبار و ارزش نسبی؛
- تدوین استراتژی‌های منتج از مدل‌های مالی و تحلیل بنیادی به منظور بهره‌برداری از فرصت‌های بازدهی ایجاد شده ممکن و تنوع ریسک؛
- تمرکز روی نگهداری نقدینگی و کیفیت بالای اعتباری برای صدور و ابطال واحدهای صندوق؛
- تعیین کیفیت دارایی‌ها و پرتفوی صندوق از طریق ارزیابی مدیران شرکت مورد سرمایه‌گذاری، ترازنامه و مدل کسب و کار و پوشش سرمایه و کسب بازدهی مثبت شرکت چه در شرایط رکود و چه در شرایط رونق بازار.
- انتخاب اوراق بهاداری که دارای حداقل سود تعیین شده یا پیش‌بینی شده برای اوراق بهادار باشند و بازپرداخت اصل اوراق بهادار در موعد مقرر توسط ضامن معتبری تضمین شده باشد. همچنین اوراق بهاداری که بازدهی تعیین شده یا پیش‌بینی شده آنها کمتر از بازدهی صندوق سرمایه‌گذاری نباشد و یا از متوسط بازدهی اوراق بهاداری که در مالکیت صندوق است، کمتر نباشد.

ریسک

با توجه به اینکه با وجود تمهیدات لازم جهت سودآور بودن سرمایه‌گذاری در صندوق، احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره متصور است، لذا باید سرمایه‌گذاران به ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق توجه ویژه داشته باشند.

- ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و صنعت ناشر و ضامن آن است که ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی‌های صندوق را تحت تاثیر قرار دهد.
- ریسک نکول اوراق بهادار با درآمد ثابت: در مواقعی ممکن است طرح یا پروژه سرمایه‌گذاری مرتبط با اوراق بهادار، سودآوری کافی را نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند و بالطبع ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد که وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شود.
- ریسک نوسان بازده بدون ریسک: در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک مانند سود علی الحساب اوراق مشارکت دولتی، افزایش یابد، قیمت اوراق مشارکت در بازار کاهش می‌یابد، که چنانچه صندوق در این نوع اوراق سرمایه‌گذاری کرده باشد و با خرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه نظیر بانک تضمین نشده باشد، باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شود.

سیاست پایش، بازنگری و بروزرسانی عملکرد صندوق

مدیران صندوق با توجه به شرایط محیطی و ضوابط قانونی حاکم بر بازار سرمایه و پول برای گزینش و مدیریت سبد سرمایه‌گذاری اقدام می‌نمایند. با عنایت به امکان بروز تغییرات در سیاست‌های کلان اقتصادی که بعضاً موجب تأثیرپذیری پرتفویهای صندوق‌ها نیز می‌گردد. مدیران این صندوق جهت بهینه سازی سبدهای سرمایه‌گذاری و کسب بازدهی مطلوب‌تر، تصمیمات مقتضی را اتخاذ می‌نمایند تا از فرصت‌ها و تهدیدات موجود به نفع سرمایه‌گذاران در صندوق‌ها بهره جوید یکی از مهم‌ترین شاخص‌های ما برای ارزیابی عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری بازده سهام، شاخص بورس تهران است. معمولاً صندوق‌هایی که عملکردی معادل یا بالاتر از شاخص کل بورس داشته باشند، از مدیریت توانمندتری برخوردار بوده و مبنایی برای جذب بیشتر سرمایه‌گذاران می‌باشند، عملکرد روزانه صندوق‌ها در سایت **fipiran** در دسترس عموم سرمایه‌گذاران قرار دارد و طبیعی است که افراد با مراجعه به این سایت و با مقایسه فعالیت‌های ادواری آنان نسبت به سرمایه‌گذاری در یک یا چند صندوق اقدام می‌نمایند.

با توجه به تغییر عوامل تاثیرگذار 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 می‌پذیرد.

روش های انتخاب سهام برای پرتفوی صندوق

۱- انتخاب سهام با روش بنیادی:

در روش تحلیل بنیادی به منظور تحلیل گزینه‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار قاعداً بایستی به سه مرحله اساسی که ارکان اصلی تحلیل بنیادین است توجه نمود:

- بررسی و تحلیل اوضاع اقتصادی کشور: که شامل بررسی شاخص‌های کلان اقتصادی از قبیل نرخ تورم، تولیدات ملی، نرخ بهره، نرخ ارز، میزان بیکاری، نرخ‌های رشد اقتصادی، واردات و صادرات، سیاست‌های پولی و مالی دولت و سایر نهادهای تاثیرگذار است که تحلیل‌گر با بررسی آنها پیش‌بینی‌های دقیق‌تری از وضعیت بازار سهام و صنعت خاص به عمل می‌آورد.

- بررسی صنعت مورد نظر: تقاضای رو به رشد و فزاینده برای محصولات یا خدمات آن صنعت، استراتژیک بودن محصولات آن صنعت، برخورداری از ویژگی‌های ممتاز به گونه‌ای که محصولات مشابه خارجی یا رقیب تهدید جدی برای نفوذ در بازار داخلی نباشند، اسلم و رسم تجاری مناسب و سایر عوامل دخیل در آن صنعت و بررسی وضعیت و موقعیت فعلی صنعت مورد نظر و روند رو به رشد آتی آن در انتخاب گزینه‌های مورد نظر موثر است.

- تجزیه و تحلیل شرکت: بعد از انتخاب صنعت براساس تحلیل بنیادی، بایستی شرکتی را از میان شرکت‌های موجود در آن صنعت انتخاب نمود. فاکتورهای مورد نظر در این بخش شامل موقعیت رقابتی برتر شرکت، کیفیت عملکرد مدیریت شرکت، بررسی موقعیت مالی شرکت و ... می‌باشد. در تحلیل بنیادی فاکتورهای بسیار زیادی باید بررسی شود. این نوع تحلیل نیاز به انرژی، زمان، تخصص و جمع‌آوری داده‌های بسیار زیادی دارد.

۲- روش تئوری مدرن پرتفولیو (MPT):

در این روش یک سری مفروضات خاص و بر پایه این استدلال استوار است که احتمال خطر از دست دادن سرمایه یا سود یک نوع سهام در بازار بسیار بیشتر از مجموعه یا ترکیب سهام است، استوار است. لذا قاعداً سرمایه‌گذار حرفه‌ای نباید تمامی سرمایه خود را در یک دارایی سرمایه‌گذاری کند. که منطق اقتصادی نیز این را تایید میکند و بایستی سرمایه را در مجموعه‌ای از سهام یا دارایی‌ها سرمایه‌گذاری کند که به این مجموعه پرتفو گفته می‌شود.

۳- انتخاب سهام با روش تکنیکال:

این نوع سرمایه‌گذاری با استفاده از مطالعه رفتار و حرکات قیمت سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده آن و امکان تکرار الگوهایی مشابه صورت می‌پذیرد. تحلیل‌گر تکنیکال صرفاً به یک روند قیمتی نیاز دارد که در قالب نمودار عرضه می‌شود. که ممکن است به تدریج به الگوهای قابل تکرار تبدیل شوند. این تکرار قیمت‌ها یک روند یا ترند ایجاد میکند که میتواند صعودی یا نزولی باشد. این متد نیاز به یک ذهن باز و عاری از هرگونه تعصب به سهام شرکت مورد نظر دارد تا تحت تاثیر شایعات نادرست و گمراه کننده قرار نگیرد. برای این روش به نرم افزار تحلیل تکنیکال نیاز است تا اطلاعات شرکتها را به عنوان ورودی ثبت و خروجی آن به شکل نمودار از روند قیمت‌ها حکایت کند.

جمع بندی

در صندوق‌های سرمایه‌گذاری اولین اقدام مدیر تشکیل پرتفوی بهینه متناسب با ریسک و بازده می‌باشد. در تشکیل پرتفو عواملی مورد توجه قرار می‌گیرد مانند نقدشوندگی، ثبات سودآوری و متنوع‌سازی و الزامات قانونی قوانین سازمان بورس و اوراق بهادار. در پرتفوی بهینه سعی بر متنوع سازی می‌باشد. که از طریق سرمایه‌گذاری در انواع سهام و اوراق مشارکت صورت می‌گیرد. تا ریسک پرتفو کاهش یابد. گام بعدی ارزیابی پرتفو بر اساس عواملی مانند مقایسه با شاخص و مقایسه با سایر صندوقهای سرمایه‌گذاری و همچنین ارزیابی با معیارهای بازار سرمایه خواهد بود. سپس در صورت لزوم اقدام به اصلاح پرتفو با توجه به شرایط جهانی و داخلی صنایع برتر و انتخاب نمادهای برتر آن صنایع و توجه به مباحث تکنیکال در نمادهای انتخاب شده خواهد بود.