



بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری سهامی اهرمی کاریزما

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با جمع‌آوری نقدینگی سرمایه‌گذاران اقدام به تشکیل سبدی از اوراق بهادار می‌کنند که این نوع از سرمایه‌گذاری می‌تواند منافع بسیاری برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند. هماهنگی بین خواسته‌های سرمایه‌گذاران و مقتضیات سبد یکی از مهم‌ترین عوامل برای ادامه حیات صندوق است. مهم‌ترین نکته برای همسو شدن تمایلات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران و تصمیمات مدیران سرمایه‌گذاری آن است که صندوق سیاست‌های سرمایه‌گذاری خود را مستند و شفاف در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد تا آنها پس از مطالعه اساسنامه و امیدنامه بتوانند به بررسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق بپردازند. این سیاست‌ها در قالب این بیانیه تنظیم شده است که در ادامه در قالب سرفصل‌های استاندارد ارائه می‌شود. شایان‌ذکر است که بسیاری از مطالب در امیدنامه و اساسنامه نیز اشاره شده است.

❖ اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. 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 سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. هدف از سرمایه‌گذاری در این صندوق ایجاد حداکثر بازدهی مورد انتظار برای سرمایه‌گذاران هست ولی سعی بر این است که بدون افزایش ریسک، بازدهی بیشتری نصیب سرمایه‌گذاران گردد. به‌طور خلاصه اهداف این صندوق در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت به شرح ذیل می‌باشد:





- اهداف کوتاه‌مدت: تأمین حداکثر بازدهی مورد انتظار سرمایه‌گذاران؛
- اهداف میان‌مدت: کسب بازدهی مناسب بدون تحمیل ریسک بالا به صندوق؛
- اهداف بلندمدت: عملکرد باثبات، جذب نقدینگی بیشتر و افزایش دارایی‌های تحت مدیریت صندوق.

❖ سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق

مدیران سرمایه‌گذاری با توجه به اهداف خود در افق‌های زمانی متفاوت، سیاست‌های مناسبی برای سرمایه‌گذاری در نظر می‌گیرند. برای تحقق اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت صندوق، بیشتر تمرکز صندوق سرمایه‌گذاری در سهام ارزشی و با پتانسیل رشد مناسب می‌باشد تا بتواند با حداقل ریسک، سود مورد انتظار مناسبی را محقق سازد و با این نوع سرمایه‌گذاری‌ها عملکردی باثبات برای صندوق مهیا گردد. مدیران صندوق پس از انجام بررسی‌های لازم سهامی را انتخاب می‌کنند که طرح سرمایه‌گذاری آن‌ها، نرخ بازده داخلی جذاب‌تری داشته باشند و بتوانند فرصت‌های سودآوری مناسبی مهیا کنند. سیاست سرمایه‌گذاری صندوق در میان‌مدت شناسایی فرصت‌های سودآور و با ریسک کم برای سرمایه‌گذاری در سهام و حق تقدم می‌باشد تا مدیران بتوانند بدون تحمیل ریسک بالا به صندوق بازدهی بیشتری را نصیب سرمایه‌گذاران کنند. مدیران سرمایه‌گذاری با استفاده از مدل‌های ارزشیابی سهام و رویکرد تحلیل بنیادی سهام، نسبت به سرمایه‌گذاری در سهامی با ارزش بازار کمتر از ارزش ذاتی اقدام می‌نمایند. از مدل‌های مورد استفاده در ارزشیابی سهام می‌توان به مدل‌های تنزیل سود نقدی و مدل‌های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران اشاره کرد.

❖ استراتژی‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت تخصیص دارایی‌های صندوق

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

عامل اول وجود سند بالادستی (امیدنامه) می‌باشد. مدیران سرمایه‌گذاری همواره در تلاشند که تخصیص دارایی‌های صندوق مطابق با آخرین نصاب‌های سرمایه‌گذاری مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار صورت گیرد.

عامل دوم وضعیت بازار بدهی و سهام و همچنین شرایط نرخ بهره در سیستم بانکی کشور می‌باشد. استراتژی سرمایه‌گذاری کلی صندوق مبتنی بر حداکثرسازی نرخ بازده صندوق متناسب با سطح





ریسک پایین سبد دارایی‌های آن می‌باشد. رویکرد مدیر صندوق در مدیریت سبد اوراق بهادار با درآمد ثابت رویکرد مدیریت فعال بوده و بخشی از معاملات اوراق صندوق با هدف سرمایه‌گذاری در اوراق نقدشونده برای اهداف سفته بازی و خرید سهام در روزهای منفی در بازار صورت می‌گیرد. سرمایه‌گذاری در بازار سهام تا سقف حدنصاب تعیین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار نیز بنا بر شرایط این بازار و در روندهای صعودی با لحاظ اصول مدیریت ریسک انجام می‌گیرد. علاوه بر این، مدیران سرمایه‌گذاری بهره‌گیری از ابزارهای نوین بازار سرمایه از جمله اختیار معامله و قراردادهای آتی را نیز به‌ویژه در بازار نزولی با هدف پوشش یا کاهش ریسک سبد سهام صندوق مد نظر قرار می‌دهند.

❖ سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آن‌ها

با توجه به محتوای امیدنامه و اساسنامه تمهیدات لازم برای کمینه کردن ریسک‌های سرمایه‌گذاری اتخاذ شده است. از جمله این تمهیدات می‌توان به نقش ارکان نظارتی صندوق از جمله متولی و حسابرس اشاره کرد. وظایف این ارکان و سایر ارکان صندوق در اساسنامه ذکر شده است. با اینحال سرمایه‌گذاری در این صندوق بدون ریسک نبوده و لازم است سرمایه‌گذاران با آگاهی از این ریسک‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. برخی ریسک‌های پیش روی سرمایه‌گذاران به شرح ذیل می‌باشد:

- بازدهی مورد انتظار برای واحدهای ممتاز نوع دوم این صندوق تضمین نشده است یعنی امکان دارد در شرایط نامساعد بازار بازدهی کمتری برای صندوق حاصل شود.
- ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی از جمله 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 سرمایه‌گذاری 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 سرمایه‌گذاران منتقل شود. البته با توجه به اهداف و سیاست‌های سرمایه‌گذاری این صندوق سعی می‌شود از سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی که ریسک بالایی دارند خودداری شود.

- ریسک نکول اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش کوچکی از دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق عمدتاً در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود





حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک موسسه معتبر و کافی وجود دارد ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق، سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش‌دهنده‌ی اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. 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 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 بازخرید 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 سریعتر شناسایی کنند و با اتخاذ رویکرد سرمایه‌گذاری فعال، در مواقع لزوم اقدام به اصلاح ترکیب سبد دارایی‌های صندوق نمایند.

❖ سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان‌دوره‌ای 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 اندازه‌گیری عملکرد صندوق باید علاوه بر معیار بازده به معیار ریسک نیز توجه شود. پایش و بازبینی عملکرد صندوق با توجه به بروز تغییر در سیاست‌های اقتصادی دولت و تغییر پارامترهای کلان اقتصادی موثر بر عملکرد صندوق به صورت مستمر انجام می‌گیرد و تصمیمات مربوط به تغییر رویکردهای سرمایه‌گذاری در مواقع لزوم اتخاذ می‌گردد.





❖ شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آن‌ها و محاسبه بازدهی تعدیل‌شده بر مبنای ریسک مورد هدف

از آنجاکه دارایی‌های صندوق به سببی متشکل از اوراق با درآمد ثابت و سهام اختصاص می‌یابد، ارزیابی ریسک و بازده پرتفوی صندوق براساس برخی از معیارها و شاخص‌های رایج در بازار سهام و بدهی صورت می‌گیرد:

- معیارهای ارزیابی ریسک و بازده اوراق بهادار با درآمد ثابت

عمده پرتفوی صندوق به سهام اختصاص داشته ولی برای دوره‌های کوتاه مدت و جهت کسب بازدهی حداقلی از مانده وجه نقد موجود در حساب‌های صندوق، اقدام به سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابتی می‌نماییم که با تعهد بازخريد باشد و در واقع در این صندوق به دنبال کسب بازدهی بلند مدت از اوراق درآمد ثابت نیستیم زیرا با توجه به ماهیت اهرمی این صندوق، سرمایه‌گذاری به مقدار زیاد در اوراق بهادار درآمد ثابت جذابیت بلند مدت صندوق را کاهش داده و با توجه به شرایط تورمی فعلی، سود حدود ۲۵٪ مطلوب سرمایه‌گذاران نبوده با توجه به نوسانات شدید نرخ بهره امکان تحمیل زیان از طریق خرید اوراق بدون تعهد بازخريد نیز برای صندوق وجود خواهد داشت. لذا در صورت خرید اوراق درآمد ثابت، مساله مهمتر نقدشوندگی اوراق و تعهد بازخريد به قیمت مشخص خواهد بود.

- معیارهای ارزیابی ریسک و بازده سهام

- 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.

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

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

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 می‌باشند.

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





• معیار مودیلیانی و میلر (M^2D)

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

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

$$M^2D = R_f + \frac{(R_p - R_f) \times \sigma_m}{\sigma_p}$$

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

• معیار ترینر (Treynor Ratio)

این نسبت نشان‌دهنده بازدهی مازاد نسبت به بازده بدون ریسک به ازای هر واحد ریسک سیستماتیک تحمیل شده به سبد سهام می‌باشد.

$$Treynor\ Ratio = \frac{r_p - r_f}{\beta_p}$$

r_p = بازده سبد سهام

r_f = بازده بدون ریسک

β_p = بتا سبد سهام

❖ سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به‌منظور مصون‌سازی سبد اوراق بهادار

و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

با توجه به اهمیت بالای تحقق حداکثر بازده مورد انتظار و همچنین مدیریت نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت، افزایش حجم درخواست‌های ابطال بازارگردان طی یک دوره کوتاه مدت، نوسانات بازار سهام و همچنین افزایش قابل توجه نرخ بهره و بروز فاصله میان متوسط نرخ بازده دارایی‌های با درآمد ثابت صندوق و نرخ بازار، از جمله مواردی است که می‌تواند صندوق را با شرایط بحرانی روبه‌رو سازد. لذا مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با بهره‌گیری از تجزیه و تحلیل سناریوی بدترین حالت بهره گرفته و در نظر گرفتن بدترین شرایط، پیش‌بینی‌های و تمهیدات لازم را صورت می‌دهند.



❖ سیاست‌های بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری 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 مفاد اساسنامه و امی‌نامه، این بیانیه مورد بازنگری قرار خواهد گرفت و اصلاحات لازم صورت خواهد گرفت.

❖ فرایند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری و معیارها و روش‌های جایگزینی آن‌ها

مدیر صندوق تیم مدیران سرمایه‌گذاری صندوق را از میان افراد واجد شرایط بر اساس آخرین مصوبه سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب نموده و پس از تأیید کمیته سیاست‌گذاری به سازمان بورس معرفی می‌نماید. عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری در بازه‌های زمانی حداکثر شش ماهه بر مبنای مقایسه عملکرد ایشان با شاخص و سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری هم نوع و همچنین بررسی میزان مطابقت عملکرد ایشان با قوانین و مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری صندوق‌ها، توسط مدیر و کمیته سیاست‌گذاری صندوق سنجیده و در صورت لزوم اقدام به معرفی مدیر سرمایه‌گذاری جایگزین به سازمان بورس و در صورت تأیید سازمان مراحل قانونی آن را طی می‌نماید.



بیانیه فوق مورد تایید اعضای محترم هیئت‌مدیره مدیر صندوق به شرح ذیل قرار گرفت:

اعضای هیئت‌مدیره شرکت سبدگردان کاریزما (مدیر صندوق)		
محل امضا	سمت	نام و نام خانوادگی
	رئیس هیئت‌مدیره	فریدون زارعی
	نایب رئیس هیئت‌مدیره	محمد عابد
	مدیرعامل	عزت‌اله طیبی
	عضو هیئت‌مدیره	آرش غفاری

کاریزما
شرکت سبدگردان (سهامی خاص)

اهرمی کاریزما
صندوق سرمایه‌گذاری سهامی - شماره ثبت: ۵۲۶۸۰

