

تاریخ:
شماره:
پیوست:

صندوق سرمایه‌گذاری
راه نوره سود
شماره ثبت: ۶۱۴۱۴



بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری راه نوره سود "نماد: ره‌نو"

تهیه شده توسط گروه مدیران سرمایه‌گذاری

تابستان ۱۴۰۵



۱. هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

هدف از بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری، کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری «**راه نوره سود**» است. از سوی دیگر هدف این بیانیه ارائه چارچوبی است برای مدیران این صندوق به منظور رسیدن به اهداف معین که در این بیانیه به آنها اشاره خواهد شد. این بیانیه مبنایی برای تصمیم‌گیری و ارزیابی عملکرد صندوق فراهم می‌کند.

اشخاص مرتبط با مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق به شرح زیر می‌باشند:

۱ - گروه مدیران صندوق

- تدوین و اجرای راهبردهای سرمایه‌گذاری صندوق در چارچوب مفاد اساسنامه، امیدنامه و مقررات و ضوابط ابلاغی؛
- تصمیم‌گیری در خصوص ترکیب دارایی‌های صندوق و تعیین وزن بهینه هر یک از طبقات دارایی؛
- نظارت و مدیریت مستمر سبد سرمایه‌گذاری و اتخاذ تصمیمات مقتضی در خصوص خرید، فروش و نگهداری دارایی‌ها؛
- مدیریت نقدینگی صندوق و بهینه‌سازی تخصیص منابع با هدف دستیابی به بازدهی متناسب با سطح ریسک پذیرفته‌شده؛
- پایش مستمر عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها و بازنگری در ترکیب پرتفوی متناسب با شرایط بازار و چشم‌انداز اقتصادی.

۲ - گروه تحلیلگران

- انجام مطالعات و تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال، مالی، اقتصادی و صنعتی به منظور شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری؛
- بررسی صورت‌های مالی، گزارش‌های عملکرد، روند سودآوری و سایر شاخص‌های مالی شرکت‌ها؛
- انجام ارزش‌گذاری و برآورد ارزش ذاتی دارایی‌ها و شرکت‌های مورد بررسی؛
- پایش مستمر متغیرهای اقتصادی، صنایع و شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس تهران؛
- تهیه گزارش‌های تحلیلی و ارائه نتایج بررسی‌ها و پیشنهادهای سرمایه‌گذاری به مدیران سرمایه‌گذاری.

۳ - مشاوران سرمایه‌گذاری

- ارائه نظرات و پیشنهادهای تخصصی در خصوص راهبردها و فرصت‌های سرمایه‌گذاری با توجه به شرایط بازار و اهداف صندوق؛
- ارائه مشاوره در زمینه تخصیص منابع میان طبقات مختلف دارایی و صنایع؛
- بررسی شرایط کلان اقتصادی، روندهای بازار سرمایه و عوامل مؤثر بر بازدهی و ریسک سرمایه‌گذاری‌ها؛
- بررسی روندهای اجرایی سرمایه‌گذاری و ارائه راهکارها و پیشنهادات و اصلاح تصمیمات سرمایه‌گذاری.



۴- گروه مدیریت ریسک

- ترکیبی از اعضای هیئت مدیره و گروه مدیران سرمایه‌گذاری؛
- شناسایی، ارزیابی، اندازه‌گیری و پایش مستمر ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک بازار سرمایه؛
- بررسی میزان رعایت حدود و سقف‌های سرمایه‌گذاری و کنترل انطباق ترکیب دارایی‌های صندوق با مقررات و الزامات مربوطه؛
- ارائه گزارش‌ها و هشدارهای لازم در خصوص ریسک‌های شناسایی‌شده و پیشنهاد اقدامات کنترلی و اصلاحی به مدیریت صندوق.

۳. اهداف صندوق

همانگونه که در امیدنامه صندوق به تفصیل اشاره شده است، هدف از تشکیل این صندوق جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از اوراق بهادار می‌باشد که بتواند بازدهی مناسبی را در مقابل میزان پذیرش ریسک برای سرمایه‌گذاران به ارمغان بیاورد. هدف اصلی صندوق، کسب بازدهی حداقل هم‌سطح با بازدهی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران و در عین حال تلاش برای ایجاد بازدهی مازاد نسبت به شاخص (Alpha)، از طریق تخصیص بهینه منابع، انتخاب مناسب اوراق بهادار و مدیریت فعال سبد سرمایه‌گذاری، در چارچوب قوانین وضع شده سازمان بورس اوراق بهادار، سطح ریسک و محدودیت‌های مقرر است. رویکرد سرمایه‌گذاری صندوق بر تحلیل شرایط بازار، صنایع و شرکت‌ها، شناسایی فرصت‌های مناسب و مدیریت مستمر ترکیب پرتفوی استوار است.

۴. رویکردها و سیاست‌های سرمایه‌گذاری

الف. سیاست فعالانه

صندوق رویکردی **فعال** در مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها اتخاذ می‌کند و هدف آن کسب بازدهی بالاتر از شاخص مبنای تعیین‌شده برای صندوق‌های سهامی عادی که همان شاخص کل می‌باشد، است.

در این راستا، تصمیمات سرمایه‌گذاری با توجه به شرایط کلی بازار، وضعیت صنایع، تحلیل بنیادی و سایر عوامل مؤثر بر ارزش و بازدهی سهام اتخاذ می‌شود.

مدیریت صندوق تلاش می‌کند با شناسایی فرصت‌های مناسب، انتخاب بهینه سهام، تنوع‌بخشی پرتفوی و مدیریت مستمر ترکیب دارایی‌ها، ضمن کنترل ریسک، عملکردی بالاتر از شاخص مبنا ایجاد کند.

عملکرد صندوق به صورت مستمر در مقایسه با شاخص مبنا مورد ارزیابی قرار گرفته و نتایج آن در تصمیمات سرمایه‌گذاری و بازتنظیم پرتفوی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

ب. سیاست متنوع سازی

متنوع سازی ابزار مدیران سرمایه‌گذاری به منظور اجتناب از ریسک زیان عمده در دوره‌های بلندمدت می‌باشد. به منظور حفظ پورتفوی در مقابل نتایج نامطلوب در طبقه‌ای از دارایی‌ها به دلیل تحمل ریسک‌های عمده، مدیران سرمایه از تمرکز



بیش از حد سرمایه‌گذاری جلوگیری می‌نمایند. در جدول زیر الزامات سرمایه‌گذاری در سهام به منظور اجتناب از تمرکز سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.

جدول ۱ - نحوه تخصیص دارایی‌های صندوق

حدنصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری «در سهام»	
ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری
۱.	سهام پذیرفته‌شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران، سهام قابل معامله در بازار پایه و نوافرین 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
۱/۱.	سهام و حق تقدم سهام قابل معامله در بازار پایه فرابورس ایران و قرارداد اختیار معامله سهام مربوطه
۱/۲.	سهام و حق تقدم سهام و اختیار معامله سهام پذیرفته شده در بازار نوافرین فرابورس
۱/۳.	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام
۱/۴.	سهام و حق تقدم سهام منتشره پذیرفته شده در بازار نوافرین فرابورس از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام
۱/۵.	سهام، حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه‌بندی شده در یک صنعت
۱/۶.	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر
۱/۷.	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر پذیرفته شده در بازار نوافرین فرابورس
۱/۸.	اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سهام
۱/۹.	اخذ موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله خرید سهام
۱/۱۰.	واحدهای سرمایه‌گذاری «صندوق‌های سرمایه‌گذاری غیر از اوراق بهادار»
۲.	گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها
۳.	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی
۴.	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل قبول

محدودیت‌های ذکرشده در این جدول، محدودیت‌های در نظر گرفته شده توسط سازمان بورس بوده و می‌تواند در آینده تغییر نماید.

ج. متوازن سازی مجدد

انتظار می‌رود که تخصیص دارایی واقعی پرتفوی به دلیل تغییر بازده‌های دوره‌ای بدست آمده بر روی سرمایه‌گذاری‌های آن در طبقات مختلف دارایی، متفاوت از تخصیص دارایی هدف باشد.

۶. معیار ارزیابی عملکرد

معیار اصلی سنجش و ارزیابی عملکرد صندوق، بازدهی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود. هدف صندوق، کسب بازدهی حداقل هم‌سطح با شاخص کل و جلوگیری از عقب‌ماندگی معنادار نسبت به آن است.



در شرایط مناسب بازار و با استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت فعال پرتفوی، تلاش خواهد شد بازدهی صندوق از بازدهی شاخص کل نیز فراتر رود.

در کنار شاخص کل به‌عنوان معیار اصلی، عملکرد صندوق با استفاده از معیارهای مکمل زیر نیز ارزیابی خواهد شد:

۱. بازدهی مازاد نسبت به شاخص کل (Alpha) میزان بازدهی ایجادشده توسط صندوق بیش از بازدهی شاخص کل، به‌منظور ارزیابی توانایی مدیریت صندوق در ایجاد ارزش افزوده نسبت به بازار.

۲. نسبت شارپ (Sharpe Ratio): به‌منظور ارزیابی بازدهی کسب‌شده متناسب با ریسک پذیرفته‌شده و مقایسه کارایی صندوق در ایجاد بازدهی در قبال ریسک.

۳. بازدهی مازاد نسبت به شاخص (Active Return) به‌منظور ارزیابی میزان عملکرد صندوق نسبت به شاخص معیار، ابتدا اختلاف بازدهی صندوق و شاخص در هر دوره محاسبه می‌شود:

۷. انواع ریسک

تیم سرمایه‌گذاری صندوق تلاش می‌کند از طریق تنوع‌بخشی در ترکیب دارایی‌های صندوق، سبد سرمایه‌گذاری صندوق را حتی‌الامکان متنوع کند تا بتواند به طور چشمگیری ریسک سرمایه‌گذاری در این صندوق را کاهش دهد.

در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری اشاره خواهیم کرد.

ریسک بازار

ریسک بازار، ریسک زیان ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیرمنتظره قیمت‌ها یا نرخ‌های بازار است. اقتصاد، تکنولوژی، سیاست یا قوانین همواره در حال تغییر است. این تغییرات می‌توانند بر ارزش سبد سرمایه‌گذاری صندوق تأثیر منفی بگذارند و باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش صندوق خواهد شد.

ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق

صندوق عمدتاً در سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش سهام شرکت‌ها در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص شرکت است. ارزش سهام در بازار می‌تواند با تأثیرپذیری از عوامل فوق‌...

ریسک نقدشوندگی



صندوق ممکن است دارای سهم‌هایی باشد که به صورت روان معامله نشوند یا حجم معاملات آن‌ها در یک روز معاملاتی بسیار کم باشد. این موضوع باعث می‌شود که در زمان الزام نتوان آن سهم را فروخت. این صندوق با درک کردن این ریسک و با دوری از چنین سهم‌هایی سعی بر آن دارد که این ریسک را کاهش دهد.

۸. معیارهای سنجش و ارزیابی ریسک

با توجه به هدف صندوق مبنی بر کسب بازدهی حداقل هم‌سطح با شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران و تلاش برای ایجاد بازدهی مازاد نسبت به شاخص، ارزیابی ریسک صرفاً بر مبنای نوسانات مطلق پرتفوی انجام نمی‌شود؛ بلکه میزان و کیفیت انحراف عملکرد صندوق از شاخص معیار نیز مورد بررسی قرار می‌گیرد.

در این راستا، شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران به عنوان Benchmark صندوق در نظر گرفته شده و تلاش می‌شود ضمن حفظ هم‌راستایی مناسب عملکرد صندوق با شاخص، از طریق مدیریت فعال پرتفوی و انتخاب بهینه دارایی‌ها، بازدهی مازاد (Alpha) نسبت به شاخص ایجاد شود.

۱. بتای سبد سرمایه‌گذاری (Portfolio Beta)

بتا (Beta) نسبت به شاخص کل به عنوان معیار اصلی سنجش ریسک سیستماتیک صندوق، میزان حساسیت بازدهی صندوق نسبت به تغییرات شاخص کل را اندازه‌گیری می‌کند و نشان‌دهنده میزان ریسک بازارپذیری صندوق در مقایسه با بازار خواهد بود.

۲. خطای ردیابی (Tracking Error)

Tracking Error میزان نوسان و پراکندگی بازدهی مازاد صندوق نسبت به شاخص معیار را اندازه‌گیری می‌کند و نشان می‌دهد عملکرد صندوق تا چه میزان از عملکرد شاخص فاصله گرفته است.

فرمول محاسبه:

$$Tracking\ Error = Std(R_{Fund} - R_{Benchmark})$$

در صورتی که محاسبات بر مبنای بازدهی روزانه انجام شود، برای سالانه‌سازی Tracking Error می‌توان از رابطه زیر استفاده کرد:

$$TE_{Annual} = Std(Active\ Return_{Daily}) \times \sqrt{252}$$



بنابراین، Tracking Error پایین‌تر به معنای حرکت نزدیک‌تر صندوق به شاخص و Tracking Error بالاتر نشان‌دهنده انحراف بیشتر عملکرد صندوق از شاخص است.

۳. نسبت اطلاعاتی (Information Ratio)

از آنجا که هدف صندوق صرفاً تقلید از شاخص نیست و ایجاد بازدهی مازاد نیز مورد نظر است، Tracking Error باید در کنار بازدهی مازاد ارزیابی شود.

برای این منظور از نسبت اطلاعاتی استفاده می‌شود:

$$\text{Information Ratio} = \frac{R_{\text{Fund}} - R_{\text{Benchmark}}}{\text{Tracking Error}}$$

این نسبت نشان می‌دهد صندوق به ازای میزان ریسکی که برای فاصله گرفتن از شاخص پذیرفته است، چه میزان بازدهی مازاد ایجاد کرده است.

در نتیجه، Information Ratio بالاتر، در حالت کلی، بیانگر کارایی بیشتر مدیریت فعال پرتفوی در ایجاد بازدهی مازاد نسبت به ریسک فعال پذیرفته‌شده است.

۹. بازبینی، نظارت و اصلاح نهایی

قدم آخر در فرآیند سرمایه‌گذاری، بازبینی و نظارت بر عملکرد سبد سرمایه‌گذاری است. این مرحله یکی از مهمترین مراحل سرمایه‌گذاری می‌باشد چرا که در آن تیم سرمایه‌گذاری صندوق، عملکرد صندوق را با شاخص مورد نظر می‌سنجند و سپس با توجه به نتیجه ارزیابی بدست آمده در صورت لزوم اقدامات لازم را انجام خواهند داد.

در این مرحله علاوه بر ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری با توجه به شاخص مورد نظر، ترکیب دارایی‌های صندوق نیز با ترکیب هدف (جدول ۱) مقایسه می‌شود تا در صورت انحراف معنادار از ترکیب دارایی‌های هدف، اصلاحات لازم در مورد پرتفوی صندوق صورت گیرد.