



بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری (IPS) صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیهان

هدف بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری، ارائه چارچوب کلی سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیهان است. در این بیانیه اهداف کلی سرمایه‌گذاری و استراتژی مدیران برای دستیابی به این اهداف شرح داده خواهد شد و همچنین می‌تواند به عنوان معیاری در جهت ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری باشد.

اطلاعات کلی صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیهان در تاریخ ۱۴۰۳/۰۲/۲۲ با دریافت مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان صندوق سرمایه‌گذاری موضوع بند ۲۰ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۱۳۸۴ آغاز به کار نمود. این صندوق از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری درآمد ثابت بوده و بخش عمده منابع این صندوق صرف سرمایه‌گذاری در ابزارهای با درآمد ثابت می‌شود.

الف) اهداف و استراتژی سرمایه‌گذاری

هدف از تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری تجمیع سرمایه‌های سرمایه‌گذاران خرد و تشکیل یک سبد از دارایی‌ها و مدیریت آن است. تجمیع سرمایه‌ها در صندوق سرمایه‌گذاری دارای مزایایی از جمله مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها توسط کارشناسان خبره، کاهش سرانه هزینه‌های تحلیل، بررسی، ارزش‌گذاری، خرید و فروش سرمایه‌گذاری‌ها، امکان کاهش قابل توجه ریسک از طریق متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی است.

اهداف کلان

- ❖ حفظ اصل سرمایه و کاهش نوسانات ارزش خالص دارایی‌ها
- ❖ کسب بازدهی بالاتر از نرخ سود بدون ریسک (نرخ رسمی سپرده‌های بلندمدت بانکی)
- ❖ تأمین نقدشوندگی کافی برای پاسخگویی به تقاضای روزانه واحدهای سرمایه‌گذاری

با توجه به اینکه این صندوق از نوع صندوق‌های درآمد ثابت است مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با توجه به حد نصاب‌های تعیین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار اقدام به تخصیص دارایی‌ها می‌نمایند. بدیهی است که در صورت تغییر حد نصاب‌ها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار مدیران سرمایه‌گذاری تغییرات مورد نظر سازمان بورس و اوراق بهادار را در تخصیص دارایی‌ها اعمال خواهند نمود.



ب) روش‌های انتخاب و نظارت بر گزینه‌های سرمایه‌گذاری

انتخاب گزینه‌های سرمایه‌گذاری و نظارت بر آنها در صندوق به دو قسمت اصلی تقسیم بندی می‌شود:

۱) دارایی‌های با درآمد ثابت

در انتخاب دارایی‌های با درآمد ثابت در چارچوب قوانین، مقررات و حدنصاب‌های مقرر در امیدنامه صندوق به موارد ذیل توجه می‌شود:

- **نرخ بازده تا سررسید:** نرخ بازده تا سررسید دارایی‌های خریداری شده برای صندوق حتی‌الامکان می‌بایست در بازه زمانی خریداری، نزدیک به میانگین سه ماهه نرخ بازده تا سررسید دارایی‌های مشابه و یا در صورت عدم وجود دارایی‌های مشابه نزدیک به میانگین سه ماهه نرخ بازده تا سررسید اسناد خزانه اسلامی با سررسید مشابه باشد.
- **دیرش:** مدیران سرمایه‌گذاری با توجه به چشم‌انداز تحلیلی خود از آینده نرخ بهره و نوسانات آن، دیرش دارایی‌های درآمد ثابت صندوق را به گونه‌ای تعیین نمایند که سودآوری صندوق با کمترین نوسان ممکن مواجه گردد.
- **نقدشوندگی:** نقدشوندگی یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در بررسی گزینه‌های سرمایه‌گذاری است. گزینه‌های مورد بررسی برای سرمایه‌گذاری می‌بایست به گونه‌ای انتخاب شوند که ورود و خروج صندوق به آنها بدون اثرگذاری بر روند قیمتی و وضعیت بازار این دارایی‌ها صورت پذیرد و تبدیل این دارایی‌ها به وجه نقد در کمترین زمان ممکن، امکان‌پذیر باشد.

۲) دارایی‌های دارای ریسک

در انتخاب دارایی‌های دارای ریسک در چارچوب قوانین، مقررات و حدنصاب‌های تعیین شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار موارد ذیل مورد بررسی قرار می‌گیرد:

- **ارزیابی وضعیت بنیادی:** تحلیل بنیادی، به بررسی ارزش ذاتی دارایی‌ها بر مبنای توانایی این دارایی‌ها در ایجاد جریان نقدی ورودی و ایجاد ارزش برای دارندگان خود می‌پردازد. تحلیلگران بنیادی به تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی و ارزیابی آنها پرداخته و سپس با استفاده از روش‌های ارزشیابی مختلف به بررسی ارزش ذاتی این دارایی‌ها می‌پردازند. مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با بهره‌گیری از تحلیل‌های بنیادی دارایی‌های مستعد رشد و ارزشمند بازار را شناسایی نموده و به سرمایه‌گذاری در آنها می‌پردازند.
- **ارزیابی وضعیت تکنیکال:** تحلیل تکنیکال به صورت خلاصه به بررسی روند قیمتی دارایی‌ها می‌پردازد. پایه و اساس این روش بر این موضوع استوار است که روند قیمت دارایی، نشان‌دهنده اتفاقات، رویدادها و دیدگاه سرمایه‌گذاران نسبت به این دارایی است و تمام اطلاعات در قیمت دارایی نهفته است. تحلیلگران تکنیکال تلاش می‌کنند تا با بررسی روند قیمتی گذشته دارایی‌ها و با استفاده از ابزارها و روش‌های متنوع طراحی شده به این منظور، روند حرکت قیمتی دارایی در آینده را تخمین بزنند. استفاده درست از تحلیل تکنیکال و ابزارهای موجود در آن موجب می‌شود تا سرمایه‌گذاری و



خروج از سرمایه‌گذاری در بهترین نقاط قیمتی صورت گرفته و هم جهت با روند بازار سرمایه‌گذاری صورت پذیرد. مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با بهره‌مندی از تحلیل‌های تکنیکال دارایی‌های مدنظر حرکات قیمتی آنها را تحت نظر گرفته و با تعیین نقاط حمایت و مقاومت این دارایی‌ها و بررسی روند قیمتی تخمینی آنها در آینده، سرمایه‌گذاری خود را انجام می‌دهند.

- **ارزش‌گذاری:** مدیران سرمایه‌گذاری با تکیه بر روش‌های ارزش‌گذاری اقدام به ارزش‌گذاری سهام و شناسایی سهام ارزنده نموده و سپس اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند. برخی از این روش‌ها به شرح ذیل است:

- **ارزش‌گذاری مبتنی بر تنزیل جریان نقدی:**

تنزیل جریان نقدی یا روش DCF یک روش ارزش‌گذاری است که از آن در جهت تخمین ارزش سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود. این روش ارزش‌گذاری را بر اساس جریان‌های نقدی موردانتظار آتی انجام می‌دهد یا به عبارت دیگر این روش تلاش می‌کند تا ارزش سرمایه‌گذاری امروز را بر اساس پیش‌بینی‌هایی از میزان پولی که در آینده ایجاد خواهد شد بسنجد.

- **ارزش‌گذاری نسبی:**

نسبت قیمت به سود هر سهم یکی از ابزارهای رایج و متداول تحلیل وضعیت شرکت‌ها، صنعت و بازار است. این نسبت که به ضریب سودآوری نیز معروف است حاصل تقسیم قیمت سهم بر درآمد هر سهم آن شرکت است و در واقع رابطه بین قیمت هر سهم شرکت با سود آن را نشان می‌دهد. با این معیار می‌توان شرکت‌های یک صنعت را مورد مقایسه قرار داد یا هر شرکت را با متوسط صنعت تطبیق داد. از سایر روش‌هایی مورد استفاده در این دسته می‌توان به ضریب قیمت به فروش نیز اشاره نمود.

- **ارزش‌گذاری مبتنی بر ارزش دارایی‌ها:**

رویکرد سرمایه‌گذاری مبتنی بر ارزش دارایی‌های شرکت‌ها نیز یکی از روش‌های مورد استفاده در انتخاب سهام مورد نظر است. بسته به ماهیت عملیات شرکت این روش می‌تواند از درجات اهمیت متفاوتی برخوردار باشد.

- **نقدشوندگی:** نقدشوندگی یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در بررسی گزینه‌های سرمایه‌گذاری است. گزینه‌ها مورد بررسی برای سرمایه‌گذاری می‌بایست به گونه‌ای انتخاب شوند که ورود و خروج صندوق به آنها بدون اثرگذاری بر روند قیمتی و وضعیت بازار این دارایی‌ها صورت پذیرد و تبدیل این دارایی‌ها به وجه نقد در کمترین زمان ممکن، امکان‌پذیر باشد.



با توجه به موارد مطرح شده، معیارهای انتخاب دارایی به شرح جدول زیر خواهد بود:

معیارهای انتخاب	دارایی
$YTM \leq$ میانگین سه ماهه YTM اسناد خزانه اسلامی با سررسید مشابه	اوراق درآمد ثابت
الف) بر مبنای داده‌های تاریخی با احتمال ۹۵ درصد حداکثر ۱۵ درصد از ارزش پرتفوی سهام در ماه کاهش یابد. ب) بتای بخش سهامی در بازه ۰.۷ تا ۱.۳ واحد قرار گیرد	سهام

ج) تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری

عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق توسط کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در بازه‌های زمانی سه ماهه که شروع آنها از آغاز سال مالی صندوق است بررسی و ارزیابی می‌شود. ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری با استفاده از معیارهای ذیل صورت می‌پذیرد:

شاخص	هدف	حد آستانه هشدار
دارایی تحت مدیریت صندوق	تغییرات مثبت نسبت به دوره ارزیابی قبلی	کاهش بیش از ۵٪ ارزش دارایی‌های صندوق طی دو دوره متوالی
بازده صندوق نسبت به نرخ هدف	بازده صندوق \leq بازده رسمی سپرده بلندمدت بانکی	بازده صندوق $>$ بازده رسمی سپرده بلندمدت بانکی برای دو دوره متوالی
بازده صندوق نسبت به رقبا	بازده صندوق \leq بازده صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه	بازده صندوق $>$ بازده صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه برای دو دوره متوالی

در صورت رسیدن حداقل دو مورد از شاخص‌های ارزیابی عملکرد صندوق به حد آستانه هشدار، کمیته سرمایه‌گذاری اقدام به برگزاری جلسه اضطراری جهت اصلاح پرتفوی صندوق در بازه زمانی یک ماهه می‌نماید.



د) سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سرمایه‌گذاری انجام شده و شیوه‌های اندازه‌گیری مدیریت و افشای آنها

جهت کاهش ریسک سرمایه‌گذاری‌ها در کنار افزایش بازدهی، تمهیداتی از جمله نقش نظارتی ارکان حسابرس و متولی توسط صندوق اندیشیده شده است. با این وجود، همواره احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق وجود دارد. در بخش ذیل به اختصار به مهم‌ترین ریسک‌های پیش روی صندوق اشاره شده است:

• ریسک تغییر قیمت اوراق (ریسک بازار):

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت همواره با ریسک‌های سیستماتیکی مانند سیاست‌های پولی و مالی دولت و تغییرات نرخ بهره بانکی همراه است؛ بنابراین سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به طور کلی دارای ریسک‌های سیستماتیک پیش‌بینی نشده‌ای است که می‌تواند قیمت اوراق را دستخوش تغییرات ناگهانی نماید. کاهش ارزش مذکور باعث تحمیل زیان به صندوق و به تبع آن سرمایه‌گذاران می‌گردد که این ریسک با انتخاب اوراق با توجه به زمان سررسید قابل مدیریت است. سرمایه‌گذاری در سهام نیز با ریسک بازار و تغییر ارزش روبرو است. جهت مدیریت این ریسک، پرتفوی سهام صندوق به گونه‌ای انتخاب می‌شود که بر مبنای داده‌های تاریخی با احتمال ۹۵ درصد، حداکثر ۱۵ درصد از ارزش پرتفوی سهام در ماه کاهش یابد.

• ریسک نقدینگی:

ریسک نقدینگی به معنی عدم توانایی ایفای تعهدات مالی در زمان مقرر است. برای مدیریت این ریسک مدیران سرمایه‌گذاری صندوق‌ها باید تصویر روشنی از جریان‌های ورودی و خروجی صندوق در آینده داشته باشند. جریان‌های نقدی خروجی یک صندوق می‌تواند قطعی یا احتمالی باشد. جریان‌های نقدی احتمالی جزو مواردی است که نیازمند پیش‌بینی بوده و باید برای مدیریت صندوق در شرایط بحرانی از قبل برای حجم خروج منابع از صندوق برآوردهایی صورت پذیرد. پیش‌بینی شکاف نقدینگی صندوق می‌تواند تصویر مناسبی از میزان ورود و خروج منابع صندوق از محل‌های مختلف را به مدیر پرتفوی نشان داده و رهنمودی برای تصمیمات آینده باشد. شکاف نقدینگی با پیش‌بینی جریان‌های خروجی احتمالی محاسبه شده و برای مدیریت ریسک نقدینگی در اختیار مدیران سرمایه‌گذاری صندوق قرار می‌گیرد.

• ریسک نرخ بهره:

تغییر نرخ بهره بازار موجب تغییر قیمت اوراق با درآمد ثابت می‌شود. افزایش نرخ بهره از محل کاهش ارزش اوراق با درآمد ثابت می‌تواند صندوق سرمایه‌گذاری را با ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها روبرو کند. برای سنجش این ریسک از معیار دیرش استفاده می‌شود که میزان حساسیت پرتفوی اوراق درآمد ثابت به نرخ بهره بازار را اندازه‌گیری می‌کند. جهت مدیریت ریسک نرخ بهره پرتفوی اوراق به گونه‌ای انتخاب می‌شود که دیرش اصلاح شده آن کمتر از ۲.۵ واحد باشد.



- ریسک نقدشوندگی:

این ریسک به میزان قابلیت تبدیل شدن یک دارایی به وجه نقد اشاره دارد. افزایش ریسک نقدشوندگی یعنی کاهش امکان تبدیل شدن دارایی‌ها به وجه نقد می‌تواند مقدمه‌ای برای افزایش ریسک نقدینگی بوده و صندوق را در ایفای تعهدات خود با مشکل روبرو کند. برای مدیریت این ریسک شمایی از میزان نقدشوندگی سپرده‌های بانکی اوراق درآمد ثابت و سهام در اختیار مدیران سرمایه‌گذاری صندوق قرار می‌گیرد.

- ریسک تمرکز:

یکی از ابتدایی‌ترین اصول مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، رعایت تنوع‌بخشی است. ریسک تمرکز به معنی کاهش میزان تنوع‌بخشی پرتفوی سرمایه‌گذاری بوده و در تمام کلاس‌های دارایی از جمله سپرده‌های بانکی، اوراق با درآمد ثابت و سهام اهمیت ویژه‌ای دارد. رعایت تنوع‌بخشی دارایی‌ها باعث کاهش ریسک غیرسیستماتیک صندوق می‌شود. برای مدیریت ریسک تمرکز، مدیران سرمایه‌گذاری صندوق درصد سرمایه‌گذاری خود در یک سهم مشخص از پرتفوی سهامی، درصد سرمایه‌گذاری در یک ورقه با درآمد ثابت از پرتفوی اوراق با درآمد ثابت و درصد سپرده‌گذاری در یک حساب بانکی مشخص از کل حساب‌های بانکی صندوق را به نحوی افزایش نمی‌دهد که صندوق را با ریسک تمرکز مواجه کند.

- ریسک تطبیق:

این ریسک به معنی عدم رعایت قانون و مقررات مربوطه و مواجهه با جرایم احتمالی است. برای مدیریت این ریسک مدیران سرمایه‌گذاری صندوق به صورت مستمر درصد سرمایه‌گذاری در هر کلاس دارایی و اجزای هر کلاس دارایی را با نصاب‌های مشخص شده در قانون مقایسه نموده و در صورت وجود انحراف سعی در رفع آن خواهد داشت.

- ریسک نکول:

عدم بازپرداخت اصل مبلغ اسمی را به اصطلاح نکول و ریسک مرتبط با آن را ریسک نکول می‌نامند. این امر باعث تحمیل زیان به صندوق و به تبع آن سرمایه‌گذاران خواهد شد. از این رو مدیران سرمایه‌گذاری این صندوق همواره در صدد سرمایه‌گذاری در اوراقی هستند که دارای ناشر معتبر و کم ریسک هستند.



ه) سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان دوره ای و انجام اصلاحات لازم

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق به صورت مداوم عملکرد صندوق را پایش نموده و در صورت لزوم، بازبینی‌های لازم در دارایی‌های صندوق را اعمال می‌کنند. مدیران سرمایه‌گذاری به صورت دوره‌ای، عملکرد بازدهی صندوق را نسبت به دوره‌های مشابه زمانی در ادوار گذشته و همچنین نسبت به سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه بررسی نموده و در صورت مشاهده انحرافات منفی معنادار، نسبت به بررسی دلایل و علل انحراف اقدام نموده و اصلاحات لازم را اعمال می‌نمایند؛ بنابراین عملکرد سرمایه‌گذاری صندوق از طریق سه معیار ذیل صورت می‌گیرد:

- نرخ سود سپرده بانکی
- نرخ بازده سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه
- تغییرات خالص ارزش دارایی‌ها نسبت به سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه

و) سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون‌سازی سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

به منظور آمادگی برای مواجهه با شرایط بحرانی شکاف نقدینگی صندوق و مدیر صندوق در سه سناریو مختلف بدبینانه و با در نظر گرفتن نرخ شکست سپرده‌های بلند مدت و سپرده‌های با شرایط خاص محاسبه شده و در اختیار مدیران سرمایه‌گذاری صندوق قرار می‌گیرد.

ز) سیاست‌های بازنگری و به‌روزرسانی "بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف

با توجه به تغییرات پیوسته شرایط اقتصادی کشور، سیاست‌های پولی و مالی دولت، تغییر قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت صندوق‌ها و همچنین احتمال بروز تغییرات در اساسنامه و امیدنامه صندوق، بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق، در بازه‌های زمانی سالانه از زمان تصویب بازنگری و به‌روزرسانی خواهد شد.

ح) تعیین فرایند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری به همراه معیارها و روش‌های جایگزینی آنها

تعیین مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با در نظر گرفتن شرایط و الزامات مندرج در قوانین، مقررات و ابلاغیه‌های سازمان بورس و اوراق بهادار و با پیشنهاد کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک و تأیید مدیر عامل صندوق صورت می‌گیرد. در صورت استعفا و یا احراز عدم صلاحیت (به تشخیص کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک و تأیید مدیرعامل مدیر صندوق) مدیران سرمایه‌گذاری فعلی صندوق، نیاز به جایگزینی مدیران سرمایه‌گذاری خواهد بود که در این صورت، مدیرعامل ظرف حداکثر ۶۰ روز کاری و به پیشنهاد کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک اقدام به جذب و استقرار مدیر سرمایه‌گذاری جدید خواهد نمود. در طی این مدت، در صورت استعفا مدیران سرمایه‌گذاری فعلی اداره صندوق را تا زمان استقرار مدیر سرمایه‌گذاری جدید بر عهده خواهند داشت و در صورت احراز عدم صلاحیت، مدیریت صندوق تا زمان استقرار مدیر سرمایه‌گذاری جدید، بر عهده مدیرعامل مدیر صندوق خواهد بود.





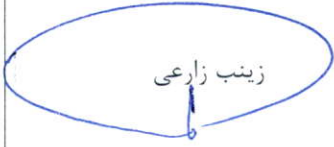
ط) اطلاع رسانی گزارش‌ها




مدیر صندوق موظف است در فواصل زمانی مشخص صورت‌های مالی و گزارش عملکرد خود را ارائه نماید و سرمایه‌گذاران می‌توانند با مراجعه به تارنمای کدال و یا تارنمای صندوق گزارش مزبور را مطالعه نموده و از وضعیت صندوق آگاه گردند.

ی) فورس ماژور

در صورت بروز شرایط فورس ماژور از جمله ولی نه محدود به زلزله، سیل، آتش‌سوزی، جنگ، تحریم‌های بین‌المللی، اغتشاشات داخلی، تغییرات ناگهانی و شدید در قوانین و مقررات بازار سرمایه، اختلال در سامانه‌های معاملاتی، وقفه در نظام بانکی یا پرداختی کشور یا هر رویدادی که خارج از کنترل ارکان صندوق بوده و به صورت مستقیم یا غیر مستقیم مانع اجرای کامل یا جزئی سیاست‌های مندرج در این سند گردد، ارکان صندوق مسئولیتی در قبال آثار ناشی از این وقایع نخواهند داشت. پس از رفع شرایط فورس ماژور، صندوق در اسرع وقت نسبت به بازگشت به اجرای سیاست‌های مصوب اقدام خواهد کرد.

این بیانیه در جلسه هیأت مدیره مدیر صندوق مورخ ۱۴۰۴/۱۱/۲۵ به تصویب رسید.

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق		
 سید یاسر شریعت	 احمد احمدآبادی	 زینب زارعی

اعضای هیأت مدیره		
 عباس محمدی متین	 سید یاسر شریعت	 احمد احمدآبادی

