

رویه و استراتژی‌های مدیر

سرمایه‌گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری

دریای آبی فیروزه

## فهرست:

۳	مقدمه
۳	اهداف و سیاست های سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق
۳	کلیات استراتژی
۳	استراتژی های سرمایه گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق
۵	ریسک
۵	سیاستهای شناسایی انواع ریسک های مترتب برسید اوراق بهادار صندوق و شیوه های اندازه گیری، مدیریت و افشای آنها
۵	ریسک کاهش ارزش دارایی های صندوق
۵	ریسک نکول اوراق بهادار با درآمد ثابت
۵	ریسک نوسان بازده بدون ریسک
۵	ریسک نکول ضامن جبران خسارت با سود
۶	سیاست های پایش و بازبینی عملکرد صندوق
۶	شاخص های مینا برای مقایسه بازدهی صندوق
۶	کنترل شیوه اجرایی بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری و بازبینی آن
۶	سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سید اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی
۷	سیاست بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری صندوق در ادوار مختلف
۷	روشهای انتخاب سهام برای پرتفوی صندوق
۷	انتخاب سهام با روش بنیادی
۹	انتخاب سهام با روش تکنیکال
۱۰	روش تئوری مدرن پرتفولیو (MPT)
۱۰	جمع بندی

## رویه و استراتژی‌های مدیر سرمایه‌گذاری

### مقدمه

استراتژی سرمایه‌گذاری مجموعه‌ای از قوانین، رویه‌ها با رفتارهاست که سرمایه‌گذار را در انتخاب و مدیریت سبد سرمایه‌گذاری‌اش راهنمایی می‌کند. بعبارت دیگر، برنامه استراتژیک، برنامه سرمایه‌گذار برای توزیع دارایی‌ها در میان سرمایه‌گذاری‌های مختلف با در نظر گرفتن عوامل گوناگونی همچون اهداف فردی، تحمل ریسک و افق زمانی است صندوق‌های سرمایه‌گذاری با جمع‌آوری نقدینگی سرمایه‌گذاران اقدام به تشکیل سبدهای 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 می‌باشد. مهمترین نکته برای هم‌سو شدن تمایلات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق شفاف کردن ابعاد سرمایه‌گذاری می‌باشد. برای تحقق این امر مدیران سرمایه‌گذاری صندوق موظفند سیاست‌های سرمایه‌گذاری خود را مستند و شفاف در اختیار سرمایه‌گذاران بگذارند تا سرمایه‌گذاران پس از مطالعه اساسنامه و امیدنامه بتوانند به بررسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق بپردازند. این سیاست‌های در قالب این بیانیه تنظیم شده است که در ادامه در قالب سرفصل‌های استاندارد ارائه می‌شوند.

### اهداف و سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدهای از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است همچنین در صورتیکه صرفه و صلاح صندوق ایجاب کند، صندوق در قبال دریافت کارمزد در تعهد پذیره نویسی با 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 بکارگیری 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 متنوع تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه - گذاری کاهش می‌یابد.

### کلیات استراتژی

#### استراتژی‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت صندوق

مدیریت سرمایه‌گذاری به شیوه‌هایی اطلاق می‌شود که به کنترل و کاهش ریسک و افزایش بازدهی مورد انتظار سرمایه - گذاران می‌پردازد. برای استراتژی‌های سرمایه‌گذاری طبقه بندی‌های مختلفی صورت گرفته است. برخی سرمایه‌گذاران حداکثر کردن بازده سرمایه‌شان را با سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ریسکی و افراد دیگر حداقل کردن ریسکشان را ترجیح می‌دهند. اما اکثر سرمایه‌گذاران ترکیبی از این دو استراتژی را انتخاب می‌کنند.

استراتژی‌های منفعل اغلب جهت حداقل کردن ریسک معاملات بکار می‌روند و استراتژی‌های فعال به حداکثر کردن سود و بازده‌ها توجه دارند. یکی از استراتژی‌های شناخته شده خرید و نگهداری می‌باشد که یک استراتژی بلندمدت بشمار می‌رود.

همچنین در نوع دیگری از این طبقه بندی‌ها، استراتژی صندوق سرمایه‌گذاری دریای آبی فیروزه به سه طبقه استراتژی سرمایه‌گذاری رشد استراتژی سرمایه‌گذاری درآمد و استراتژی سرمایه‌گذاری ارزش تقسیم می‌شود.

استراتژی سرمایه گذاری رشد شامل جستجو در سهامی است که پتانسیل رشد دارند. به این معنا که در زمان خاصی قیمت سهام بالا خواهد رفت و سرمایه گذار می تواند از بابت عایدات سرمایه ای باز دهی مورد نظر خود را کسب نماید. استراتژی سرمایه گذاری در آمد برای سرمایه گذاران محافظه کار مناسب است. هدف اصلی این سهامداران بدست آوردن در آمد می باشد، در نتیجه این استراتژی برای شرکتهایی مناسب است که سود سهامشان را بطور منظم می پردازند و نرخ رشد پایداری دارند.

استراتژی سرمایه گذاری ارزش مخصوص کسانی است که سهام را کمتر از ارزش واقعی برآورد نموده اند، به عبارت دیگر، در این استراتژی سهامی انتخاب و نگهداری می شود 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 سرمایه گذاری دریای آبی فیروزه، شرکت استراتژی های زیر را به صورت جدی توسط مدیران ارشد شرکت و مدیران سرمایه گذاری صندوق پیگیری می کند:

- این صندوق بیشتر وجوه جمع آوری شده را در سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بازار اول و دوم فرابورس ایران سرمایه گذاری می کند و با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول تلاش می شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه گذاران گردد.

- تخصیص پویای دارایی به سبد سرمایه گذاری متنوع شده از دارایی های سنتی و نوین، کنترل نوسان پذیری و پوشش ریسک دارایی های صندوق از طریق تخصیص پویای دارایی و تنوع بخشی موثر دارایی های صندوق.

- انتقال سریع و جابجایی سرمایه گذاری ها مبتنی بر ارزشگذاری و بازده های مورد انتظار ابزارهای مالی در این استراتژی ممکن است صندوق از کلاس خاصی از دارایی ها متلا سهام برخی گروه های بازار سرمایه خارج شود.

- هدفگذاری به منظور افزایش مستمر ارزش واحدهای صندوق از طریق استراتژی های نرخ سود بانکی، اعتبار و ارزش نسبی

- تدوین استراتژی های منتج از مدل های مالی و تحلیل بنیادی به منظور بهره برداری از فرصت های بازدهی ایجاد شده ممکن و تنوع ریسک.

- تمرکز روی نگهداری نقدینگی و کیفیت بالای اعتباری برای صدور و ابطال واحدهای صندوق.

- تشخیص و سرمایه گذاری وجود صندوق در اوراق بهادار با کیفیت بالا از طریق بازدید دست اول شرکت.

- تعیین کیفیت دارایی های صندوق به صورت عمده از طریق ارزیابی مدیران شرکت، ترازنامه و مدل کسب و کاره به بیان دیگر، فقط شرکتهایی که ارزیابی های سخت کنترل کیفیت و تحلیل ها و معیارهای بازدهی و ریسک را با موفقیت پشت سر بگذرانده در پرتفوی صندوق قرار می گیرند - پوشش سرمایه، کسب بازدهی مثبت چه در شرایط رکود و چه در شرایط رونق بازار.

- اوراق بهاداری که صندوق در تعهد پذیره نویسی با تعهد خرید آنها مشارکت دارد باید:

الف- حداقل سود تعیین شده با پیش بینی شده برای اوراق بهادار و بازپرداخت اصل اوراق بهادار در مواعد مقرر توسط ضامن معتبری تضمین شده باشد.

ب- بازدهی تعیین شده با پیش بینی شده برای اوراق بهادار، کمتر از بازدهی پیش بینی شده با تضمین شده برای صندوق سرمایه گذاری نباشد یا در صورت عدم پیش بینی با تضمین بازدهی صندوق سرمایه گذاری، بازدهی تعیین شده یا پیش بینی شده برای اوراق بهادار از متوسط بازدهی اوراق بهاداری که در مالکیت صندوق است، کمتر نباشد.

به ازای هر سه درصد از کل دارایی های صندوق که در انواع اوراق صکوک شرکتها از جمله اوراق مشارکت، اوراق اجاره، اوراق بهادار رهنی، و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه گذاری شود، مشروط به اینکه مجوز انتشار آنها توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد، یک درصد از حداقل نصاب مذکور در بند ۲ کاهش می یابد.

مدیران سرمایه گذاری صندوق با اشراف و تخصصی که نسبت به روندهای کلی بازار و همچنین درجه ریسک پذیری سرمایه گذاران دارند، جز در مواقع اطمینان از یک سیم مثل عرضه های اولیه در بقیه موارد از ورود به بازار سرمایه خودداری می نمایند.

## ریسک

### سیاستهای شناسایی انواع ریسک های مترتب برسید اوراق بهادار صندوق و شیوه های اندازه گیری، مدیریت و افشای آنها:

هر چند تمهیدات لازم بعمل آمده است تا سرمایه گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه - گذاری های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه گذاران باید به ریسک های سرمایه گذاری در صندوق از جمله ریسک های یاد شده در این بخش از امیدنامه، توجه ویژه داشته باشند، دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز و عادی با سرمایه گذاری در صندوق، تمام ریسک های فرا روی صندوق را می پذیرند.

**ریسک کاهش ارزش دارایی های صندوق:** قیمت اوراق بهادار در بازار، تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت خاص ناشر و ضامن آن است. با توجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی های صندوق در اوراق بهادار سرمایه گذاری شده باشند، و از آنجاکه قیمت این اوراق می تواند در بازار کاهش یابد، لذا صندوق از این بابت ممکن است متضرر شده و این ضرر به سرمایه گذاران منتقل شود.

**ریسک نکول اوراق بهادار با درآمد ثابت:** اوراق بهادار با درآمد ثابت شرکتها بخشی از دارایی های صندوق را تشکیل می دهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه گذاری کند که سود حداقل برای آنها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه گذاری آن توسط یک موسسه معتبر تضمین شده باشد، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه گذاری در آنها وثایق معتبر و کافی وجود داشته باشد ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه گذاری مرتبط با این اوراق، سودآوری کافی نداشته باشد با ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل نمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد. به طوری که پوشش دهنده ی اصل سرمایه گذاری و سود متعلق به آن نباشند وقوع این اتفاقات می تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقبا سرمایه گذاران شوند.

**ریسک نوسان بازده بدون ریسک:** در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک نظیر سود علی الحساب اوراق مشارکت دولتی) 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 می یابد، اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه گذاری کرده باشد و باز خرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقبا سرمایه گذاران گردد.

**ریسک نکول ضامن جبران خسارت با سود:** علی رغم اینکه تحت شرایط مندرج در این امیدنامه و اساسنامه صندوق، ضامن جبران خسارت یا سود، حداقل بازدهی را برای دارندگان واحدهای سرمایه گذاری عادی تضمین نموده است، با این حال ممکن است در اثر ورشکستگی ضامن جبران خسارت با سود یا به هر دلیل دیگری، وی نتواند به تعهدات خود عمل کند یا از عمل به تعهدات خود سر باز زنده در این صورت ممکن است بازدهی دارندگان واحدهای سرمایه گذاری عادی کمتر از نرخ تضمین شده شود.

## سیاست های پایش و بازبینی عملکرد صندوق و سن

مدیران صندوق ها معمولا بر اساس شرایط محیطی و ضوابط قانونی حاکم بر بازار سرمایه و پول برای گزینش و مدیریت سبد سرمایه گذاری اقدام می نمایند، با عنایت به امکان بروز تغییرات در سیاستهای کلان اقتصادی که بعضا موجب تاثیر پذیری پرتفویهای صندوق ها نیز می گردد. این مدیریت جهت بهینه سازی سبدهای سرمایه گذاری و کسب بازدهی مطلوب یا اجتناب از ریسک های سیاست گذاری ها، تصمیمات مقتضی را اتخاذ می نماید تا از فرصت ها و تهدیدات موجود به نفع سرمایه گذاران در صندوق ها بهره جوید. معمولا بر اساس سیاست های کلان حاکم بر بازار و تحلیل صنایع مختلف، سیاست گذاری سرمایه گذاری به گونه ای انتخاب و عملیاتی می گردد که از حداکثر مزیت های نسبی و رقابتی صنایع استفاده مناسب صورت گیرد و در هر زمان که نیاز به پایش و بازبینی عملکرد صندوق ها احساس شود، اقدام مناسب صورت می گیرد.

### شاخص های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق

معیارها و شاخص های ارزیابی عملکرد صندوق، بازدهی، ریسک و بازدهی تعدیل شده به ریسک هستند. رتبه بازدهی سالانه صندوق که در سایت FIPIRAN.IR منتشر می شود مبنای بازدهی صندوق است. مدیر صندوق به صورت روزانه بازدهی صندوق را محاسبه و بازدهی و دوره های مختلف را با شاخص های مناسب مورد مقایسه قرار می دهد. معیارها و شاخص های بازدهی تعدیل شده به ریسک به قرار زیر هستند که مورد استفاده قرار می گیرند:

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p} = \frac{\text{نرخ بازده (سود) بدون ریسک} - \text{میانگین نرخ بازده سرمایه گذاری}}{\text{انحراف معیار استاندارد بازده سرمایه گذاری}}$$

$$\text{نسبت تریتر} = \frac{\text{نرخ بدون ریسک} - \text{بازده پرتفوی}}{\text{بتای پرتفوی}}$$

$$\text{آلفای جنسن} = PR - CAPM$$

در این فرمول

PR = بازده پورتفولیو

CAPM = (نرخ بازده بدون ریسک - بازده بازار)  $\beta$  + نرخ بدون ریسک

### کنترل شیوه اجرایی بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری و بازبینی آن

کمیته سرمایه گذاری داخلی مسئول نظارت بر حسن اجرای بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری صندوق است. کمیته مذکور موارد مندرج در این بیانیه را به صورت ماهانه بررسی و از اجرای صحیح آن اطمینان حاصل می نماید. لازم به توضیح است بسته به شرایطی که طی دوره عمر صندوق رخ می دهد، بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری ممکن است تغییر یابد.

### سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سید اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

در سالهای اخیر استفاده از تکنیکها و روشهای مدیریت موثر ریسک در نهادهای مالی به خصوص موسسات اعتباری، کاربرد بیشتری پیدا کرده است، از آنجا که کارکرد این صندوق نیز شبیه موسسات پولی می باشد، استفاده از این تکنیک می تواند کمک شایانی به بحث نقدشوندگی دارایی های صندوق و چگونگی تخصیص دارایی ها نماید. یکی از روش های مربوط به این رویکرد که برای مدیریت موثر ریسک بسیار حائز اهمیت بوده و روش های مختلف اجرایی را در بر می گیرد، روش رهنمود آزمون بحران استرس تست) است. این آزمون یک ابزار تکمیلی در

کنار دیگر ابزارهای مدیریت ریسک می باشد و میزان آسیب پذیری با مقاومت موسسات اعتباری را در برابر شوکهای گوناگون همچون شوک اعتباری یا نقدینگی تعیین می نماید. همچنین این آزمون نشان می دهد موسسات اعتباری تا چه اندازه می توانند زبان - های ناشی از وقوع این شوک های احتمالی را پوشش داده و به فعالیت خود ادامه دهند. از سوی دیگر، یکی از دستاوردهای انجام این آزمون تعیین میزان سرمایه مورد نیاز موسسات اعتباری برای رویارویی ایمن و بدون مشکل با شوکهای احتمالی و شرایط بحران است. در نتیجه، انجام آزمون بحران و استفاده از نتایج آن در تدوین برنامه پیشگیرانه و احتیاطی می تواند به حفظ ثبات مالی صندوق در شرایط وقوع شوک و بحران کمک شایانی نماید لذا مدیران سرمایه گذاری صندوق بر مبنای محاسبات استرس تست نیاز به نقدشوندگی دارایی های خود را به صورت ماهانه محاسبه خواهند کرد و سپس در مورد چگونگی تخصیص دارایی های جدید و یا سررسید شده تصمیم گیری خواهند کرد.

### **سیاست بازنگری و بروز رسانی بیانیه سیاستهای سرمایه گذاری صندوق در ادوار مختلف**

با توجه به تغییر عوامل تاثیرگذار بر صندوق مانند تغییر قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت صندوق ها، 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 خواهد گرفت.

### **روشهای انتخاب سهام برای پرتفوی صندوق:**

#### **۱- انتخاب سهام با روش بنیادی**

در بازار سرمایه ارزش سهام بر اساس میزان منافع آتی و اطمینان از تحقق آنها می تواند کاهش و افزایش یابد و هر اندازه اطمینان نسبت به کسب بازده بیشتر باشد، خطر از دست دادن اصل سرمایه و سود آن کمتر می رسد.

عوامل و متغیرهای متعددی در بازار سرمایه و در سطح کلان کشور بر روی قطعیت یا عدم قطعیت سود و نیز تغییرات قیمت دارایی های مالی اثر میگذارد. به همین خاطر روش بنیادی به بررسی دقیق عوامل محیطی که ممکن است بر روند حرکت قیمت سهام و به تبع آن بر بازده دارایی های مالی تاثیر گذارد می پردازد.

در تحلیل بنیادی به منظور تحلیل گزینه های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار قاعداً بایستی به سه مرحله اساسی ذیل که ارکان اصلی تحلیل بنیادین است توجه نمود.

#### **الف- بررسی و تحلیل اوضاع اقتصادی کشور**

در نظام کنونی اقتصاد جهانی، بورس اوراق بهادار نقش دماسنج اقتصادی را ایفاء می کند و وضعیت اقتصادی و حتی سیاسی و اجتماعی کشور در حال و آینده تاثیر بسزایی بر میزان سود آوری شرکتها خواهد گذاشت. بنابراین در تحلیل بنیادی ابتدا بایستی تغییر و تحولات اوضاع اقتصادی حال و جهت گیری های آتی بدقت مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد.

این تجزیه و تحلیل شامل بررسی شاخص های کلان اقتصادی از قبیل نرخ تورم، تولیدات ملی، نرخ بهره، نرخ ارز، میزان بیکاری، نرخ های رشد اقتصادی، واردات و صادرات، سیاست های پولی و مالی دولت و سایر نهادهای تاثیر گذار است که تحلیلگر با بررسی آنها پیش بینی های دقیق تری از وضعیت بازار سهام و صنعت خاص بعمل می آورد و از دورنمای آتی سهام موجود در بازار و مخصوصاً سهام شرکت مورد نظر مطلع می شود.

## ب - بررسی صنعت مورد نظر:

دومین مرحله از تحلیل بنیادین بررسی وضعیت و موقعیت فعلی صنعت مورد نظر و روند رشد آتی آن است. سهامداران و معامله‌گران برای شرکت‌هایی که در صنایع روبه رشد و سود آور فعالیت می‌کند ارزش بیشتری قایل هستند.

### عوامل مطلوب صنعت در این تحلیل عبارتند از:

تقاضای رو به رشد و فزاینده برای محصولات یا خدمات آن صنعت

برخورداری از ویژگی ممتاز به گونه‌ای که محصولات مشابه خارجی یا رقیب تهدید جدی برای نفوذ در بازار داخلی نباشند. ویژگی ممتاز می‌تواند از نیروی کار ماهر و متخصص، اسم و رسم تجاری مناسب، فناوری پیشرفته تولید و سهم بازار در خور توجه ناشی شود.

محدود بودن کالاهای جانشین برای محصولات آن صنعت که در این حالت هر چقدر تعداد کالاهای جانشین محدودتر باشد موقعیت بازاری آن صنعت، مطلوبتر خواهد بود.

دخالت محدود ارگان‌های تصمیم‌گیرنده دولتی در تعیین قیمت محصولات صنعت و کم و کیف فعالیت آنها یک عامل مثبت تلقی می‌گردد زیرا مداخله نهادهای دولتی در فعالیت شرکت‌ها و اتخاذ تصمیمات اثرگذار توسط آنها موجبات تضعیف حیطه عملکرد مدیریت و نوسانات حاد قیمت سهام و بازده شرکت را فراهم می‌آورد.

استراتژیک بودن محصولات صنعت و نیز گاهاً فشردگی بازار صنعت مورد نظر باعث می‌گردد که رقباء جدید به آسانی وارد آن صنعت نگردند و بازار صنعت دستخوش نوسانات ناشی از ورود آنها قرار نگیرد.

## ج - تجزیه و تحلیل شرکت:

در مرحله سوم تحلیل بنیادی، تحلیلگر بازار سرمایه بعد از انتخاب صنعت مناسب بایستی شرکتی را از میان شرکت‌های موجود در آن صنعت با توجه به معیارهای زیر انتخاب نماید.

موقعیت رقابتی برتر شرکت: در هر صنعتی شاید ده‌ها شرکت و موسسه به فعالیت بپردازند، اما ممکن است تنها چند شرکت عمده موفقیت چشمگیری در بازار داشته باشند. بررسی موقعیت رقابتی شامل میزان فروش و نرخ رشد آن، سهم بازار شرکت از صنعت، کیفیت محصولات یا خدمات و تمایز آنها و سایر عوامل خاص رقابتی است.

کیفیت عملکرد مدیریت شرکت: از آنجا که موقعیت هر شرکت وابسته به قابلیت‌ها و توانایی‌های مدیریت آن است لذا بایستی در وهله اول به ویژگی مدیران آن شرکت همانند تجربه، تحصیلات، موفقیت‌های قبلی، نوآوری، ابتکارات و جدیت و تلاش آنها توجه نمود. در وهله دوم اعمال مدیریت یعنی کارایی مدیریت در اداره دارائی‌ها، تولید و عملیات، فروش محصولات، به خدمت گرفتن فناوری جدید و عرضه محصولات جدید مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

بررسی موقعیت مالی شرکت: این بررسی شامل نسبت‌های سود آوری، بدهی، کارایی و نقدینگی و مقایسه آن با گذشته شرکت و رقباء موجود در صنعت است.

بررسی‌ها نشان می‌دهد که تحلیل بنیادی از پتانسیل خوبی برای تشخیص وضعیت کلان اقتصاد حاکم برخوردار است و تغییر و تحولات جاری شرکت‌ها را به خوبی در تیررس نگاه خود قرار می‌دهد و نیز مهارت نگاه نمودن از بالا به پائین را به تحلیلگران می‌آموزد.



این مشخصه‌ها ضمن اینکه احتمال بدست آوردن منفعت مورد انتظار را تقویت می‌کند نوعی منطق‌گرایی مالی را نیز به سرمایه‌گذاران عرضه می‌دارد. مزیت اصلی تحلیل بنیادی کاربرد فراوان آن در سرمایه‌گذاری‌های میان مدت و بلند مدت است.

در تحلیل بنیادی فاکتورهای بسیار زیادی باید بررسی شود. این نوع تحلیل نیاز به انرژی، زمان، تخصص و جمع‌آوری داده‌های بسیار زیاد دارد.

## ۲- انتخاب سهام با روش تکنیکال

متخصصین و افراد معتقد به تحلیل تکنیکال (Technical Analysis) بر این باورند که در بازار سهام، تمامی اطلاعات موردنیاز در قیمت‌ها نهفته است و با تمرکز بر روی قیمت‌های دوره‌های قبل و زمان حال سهام و پیش‌بینی آتی آن می‌توان از یک انتخاب مناسب در بازار سود جست. در واقع تکنیکالیست‌ها بر عکس بنیادی‌کارها که به چرایی قیمت‌ها تاکید داشتند بر روی «چیستی قیمت تمرکز دارند».

این نوع سرمایه‌گذاری با استفاده از مطالعه رفتار و حرکات قیمت سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده آن و امکان تکرار الگوهای مشابه صورت می‌پذیرد. زیرا تکنیکالیست‌ها معتقدند که تمامی وقایع جاری اقتصادی کشور و نیز صنعت و انتظارات سهامداران نهایتاً بر قیمت سهام تاثیر گذاشته است.

بنابراین کفایت پیشینه تاریخی و نمودار قیمت سهام بدقت بررسی گردد و نیازی به بررسی عوامل بنیادی نیست چون عوامل بنیادی تاثیر خود را در نهایت در قیمت نشان می‌دهند.

در واقع تحلیل‌گر تکنیکال صرفاً به یک روند قیمتی نیاز دارد که در قالب نمودار (Chart) عرضه می‌شود به همین دلیل به تحلیلگران تکنیکال، چارتیست نیز گویند. چارتیست‌ها عنوان می‌کنند که قیمت‌های کنونی یک سهم که به نظر تصادفی می‌رسد ممکن است بتدریج به الگوهای قابل تکراری تبدیل شوند.

این تکرار قیمت‌ها یک روند (Trend) را ایجاد می‌کند که می‌تواند حالت صعودی (uptrend) یا نزولی (Down Trend) به خود گیرد و نوع معامله (Trade) در هر یک از حالت متمایز از دیگری خواهد بود.

استراتژی معامله‌گر (یا سهامدار) برای تعیین زمان‌های خرید یا فروش بستگی مستقیم به مدت انتظار او برای رسیدن به سود دارد. این زمان‌ها می‌تواند بسیار کوتاه در حد چند ساعت یا نسبتاً طولانی و به چندین سال برسد.

این متد تحلیل نیاز به یک ذهن باز و عاری از هرگونه تعصب به سهام شرکت مورد نظر دارد تا تحت تاثیر شایعات و اطلاعات نادرست و گمراه کننده قرار نگیرد. برای تحلیل تکنیکال نیاز به نرم افزار تحلیل تکنیکال است تا اطلاعات شرکت‌ها را بعنوان ورودی پذیرفته و خروجی آن نموداری از روند قیمت‌ها باشد و تحلیلگر بتواند انواع اندیکاتورها و اسیلاتورها را روی آن پیاده کند.

## عوامل اصلی موفقیت در تحلیل تکنیکال

- ۱- مطالعه و بررسی عمیق که باید با صرف وقت و در آرامش و دور از هیاهوی بازار و خصوصاً شایعات صورت گیرد.
- ۲- تصمیم‌گیری به موقع و قاطعانه خرید یا فروش که بلافاصله باید به آن عمل کرد.
- ۳- بعد از اقدام (خرید یا فروش سهم) رفتار آن سهم همواره زیر ذره‌بین قرار گیرد و بررسی و تحلیل حالت استمرار داشته باشد.

## مراحل بررسی قیمت سهام توسط چارتیست ها یا تکنیکالیست ها به قرار زیر است

- ۱- انتخاب نوع نمودار از لحاظ بعد زمانی (همانند تغییرات قیمت در هر ساعت، روز، هفته، ماه و ... ) و نیز انتخاب اشکال نمودار از قبیل میله‌ای، خطی، شمعی (Gandlistick) که معمولاً در ایران از نمودار میله‌ای و شمعی استفاده می‌شود.
- ۲- بررسی روند شاخص کل
- ۳- بررسی روند شاخص ۵۰ شرکت برتر (خصوصاً اگر سهم مورد نظر بین این شرکت‌ها باشد)
- ۴- روند قیمتی سهم که برای معاملات میان‌مدت و کوتاه‌مدت دوره‌های روزانه و هفتگی و برای افق بلندمدت دوره‌های ماهانه بررسی می‌گردد.
- ۵- تعیین سطح مقاومت (Ristance) یا حد بالای قیمت و سطح حمایت (Support) یا حد پائین قیمت و نقطه شکست (Breakout). در این حالت فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات در دو سطح حمایتی و مقاومتی مشخص می‌شود که نحوه تعیین اینگونه فرصت‌ها خود به مهارت و تبحر نیاز دارد. تحلیلگران تکنیکال حرفه‌ای بدقت حرکات بازار را تشخیص می‌دهند تا از روند گذشته نتیجه گیری بهتری بدست آورند.

## ۲- روش تئوری مدرن پرتفولیو (MPT)

این روش که ابتدا توسط هری مارکویتز بصورت عملی بیان شد بر اساس یک سری مفروضات خاصی است که اهم آن گویای این است که بازار کارا است و انتشار اطلاعات بصورت یکپارچه و در اختیار همگان است و شفافیت اطلاعات در معاملات حاکم است. مبنای این روش 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. لذا قاعدتاً سرمایه‌گذار حرفه‌ای نباید تمامی سرمایه خود را در یک دارایی سرمایه‌گذاری کند (منطق اقتصادی نیز این را تایید می‌کند). بلکه بایستی آن را در مجموعه ای از سهام یا دارائی‌ها سرمایه گذاری کند که این مجموعه به پرتفوی معروف است.

### جمع بندی

صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله از انواع سرمایه گذاری غیر مستقیم به شمار می آید. با توجه به تجمیع منابع از سرمایه گذاران، این منابع در دارایی های مالی و پولی متناسب با شرایط اقتصادی و سیاسی و جو حاکم بر بازار سرمایه گذاری می شود. سرمایه گذاری در این صندوق ها به دلیل انباشت منابع و مدیریت حرفه ای توسط مدیران سرمایه گذاری کارمزد کمتری برای سرمایه گذاران دارد استراتژی سرمایه گذاری مهمترین عوامل در سرمایه گذاری عبارتند از: تشکیل پرتفو بهینه و ارزیابی پرتفو و اصلاح پرتفو، در صندوق های سرمایه گذاری اولین اقدام مدیر تشکیل پرتفو بهینه متناسب با ریسک و بازده می باشد. در تشکیل پرتفو عواملی مانند ضریب حساسیت و پتا مورد توجه قرار می گیرد. در تشکیل پرتفو عواملی مانند نقدشوندگی، ثبات سودآوری و متنوع سازی مورد توجه قرار می گیرد. البته به این موضوع نیز توجه می شود که الزامات قانونی قوانین سازمان بورس، امکان سرمایه گذاری بیش از درصد تعیین شده در هر صنعت و نماد را به مدیر سرمایه گذاری نمی دهد.

در پرتفوی بهینه سعی بر متنوع سازی پرتفو می باشد، متنوع سازی از طریق سرمایه گذاری در انواع سهام و اوراق مشارکت صورت می گیرد به طوری که با این عمل ریسک پرتفو را کاهش می دهیم. ناگفته نماند استراتژی سرمایه گذاری در صندوق ها به صورت Long-Term یعنی سرمایه گذاری در شرکت ها با قابلیت رشد سودآوری می باشد. بعد از تشکیل پرتفو بهینه مدیر سرمایه گذاری در گام بعدی به ارزیابی پرتفو پرداخته و در ارزیابی به عواملی از قبیل مقایسه با شاخص و مقایسه با سایر صندوق های سرمایه گذاری و همچنین ارزیابی با معیارهای شارپ، آلفا جنسن و m می پردازد.

در گام بعدی مدیر سرمایه گذاری اقدام به اصلاح پر تقو می نماید تا بتواند دوباره با شرایط حاکم بر بازار پرتفوی خود را بهینه نماید. ناگفته نماند در انتخاب صنایع و نماد ها از تحلیل تکنوقاند استفاده می شود. یعنی ابتدا با توجه به شرایط جهانی و داخلی صنایع برتر را انتخاب کرده و سپس از بین آن ها نمادهای برتر آن صنایع را انتخاب می نمائیم در انتها با توجه به مباحث تکنیکال نقطه ورود و خروج را در نمادهای انتخاب شده مشخص می نمائیم.

مدیر سرمایه گذاری