بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

۱. مقدمه:

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان ضمن بیان اهداف سرمایه‌گذاری، به تشریح سیاست ها و استراتژی های لازم جهت دستیابی به آن اهداف و همچنین ساختار گروه های سرمایه‌گذاری می‌پردازد. همچنین در این بیانیه چگونگی پایش عملکرد، مدیریت ریسک ها و بازبینی در سیاست ها و استراتژی ها تشریح شده است.

۲. اهداف سرمایه‌گذاری:

هدف از تشکیل صندوق طبق امیدنامه، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و خرید و فروش اوراق بهادار در چارچوب تعهدات بازارگردانی آن اوراق و کسب منافع از این محل است.

همچنین در صورتی‌که صرفه و صلاح صندوق ایجاب کند، صندوق در قبال دریافت کارمزد در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار موضوع بازارگردانی مشارکت کرده، که در این صورت وجوه جمع‌آوری شده و سایر دارایی‌های صندوق، پشتوانهٔ 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.

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

۳. سیاست های سرمایه‌گذاری:

موضوع فعالیت اصلی صندوق، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار اعلام‌شده در این امیدنامه با هدف ایفای تعهدات بازارگردانی با شرایط مندرج در امیدنامه و موضوع فعالیت فرعی آن مشارکت در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار موضوع بازارگردانی است. صندوق در اجرای موضوعات فعالیت یادشده، موارد زیر را رعایت می‌کند:

اوراق مشارکت، اوراق اجاره و اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت این اوراق بهادار باید تمامی شرایط زیر را داشته باشند:

الف- مجوز انتشار آنها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد؛

ب- سود حداقلی برای آنها مشخص شده و پرداخت اصل سرمایه‌گذاری و سود آن‌ها تضمین شده یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری وثایق کافی وجود داشته باشد؛

ج- در یکی از بورس‌ها قابل معامله باشد.

٤. سیاست‌های شناسایی انواع ریسک:

هر چند تمهیدات لازم توسط مدیر به عمل می‌آید تا سرمایه‌گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران باید به ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های یاد شده در این بخش ، توجه ویژه داشته باشند. دارندگان

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فراروی صندوق را می‌پذیرند. در سایر بندهای این بخش، برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق بر شمرده شده‌اند.

- **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 آن است. با توجه به آنکه ممکن است در مواقعی تمام یا بخشی از دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده باشند و از آنجا که قیمت این اوراق می‌تواند در بازار کاهش یابد، لذا صندوق از این بابت ممکن است متضرر شده و این ضرر به سرمایه‌گذاران منتقل شود.
- **ریسک نکول سایر اوراق بهادار:** گرچه صندوق به غیر از سهام و حق تقدم سهام موضوع بازارگردانی، در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک مؤسسهٔ معتبر تضمین شده است، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری در آن‌ها، وثایق معتبر و کافی وجود دارد؛ ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق، سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر 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 پوشش‌دهندهٔ اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

- **ریسک نوسان بازده بدون ریسک:** در صورتی‌که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب 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 می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرید آن به قیمت معین توسط یک مؤسسهٔ معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.
- **ریسک نقدشوندگی واحدهای ابطال شده:** از آن جایی که این صندوق فاقد رکن ضامن نقدشوندگی است، لذا در صورتی که دارندهٔ واحد سرمایه‌گذاری قصد ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را داشته باشد، مدیر در ابتدا از محل وجوه نقد صندوق مربوط به عملیات بازارگردانی شرکت مورد نظر اقدام به پرداخت وجوه واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده می‌نماید. چنانچه وجوه نقد صندوق متعلق به عملیات بازارگردانی شرکت مورد نظر کفاف بازپرداخت واحدهای ابطال شده را نداشته باشد، مدیر صندوق مطابق اساسنامه اقدام به فروش دارایی‌های صندوق متعلق به عملیات بازارگردانی همان شرکت می‌نماید تا وجه مورد نیاز را تهیه کند. اگر به هر دلیلی از جمله بسته بودن نماد سهم، صف فروش و گره معاملاتی مدیر صندوق نتواند دارایی های صندوق را به وجه نقد تبدیل کند، مبالغ مربوط به واحدهای ابطال شده، تا تامین وجه نقد به حساب بستانکاری سرمایه‌گذار منظور می‌گردد و بازپرداخت این بدهی‌ها با روش FIFO و براساس تاریخ و ساعت ثبت سفارشات ابطال انجام می‌گیرد. در صورت عدم امکان تبدیل دارایی‌های غیرنقد در عملیات بازارگردانی هر یک از شرکت‌ها به نقد،

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

مدیر مجاز به پرداخت به سرمایه‌گذاران شرکت مذکور از محل دارایی‌های عملیات بازارگردانی سایر شرکت‌ها نمی‌باشد.

۵. استراژی های صندوق:

اولاً، هزینهٔ به‌کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینهٔ اوراق بهادار بین همهٔ سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانهٔ هزینهٔ هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد.

ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیهٔ حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانهٔ هزینهٔ هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

ثالثاً، امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

۶. سیاست های پایش و بازبینی عملکرد صندوق:

مدیران سرمایه گذاری بصورت مستمر تحولات اقتصادی، سیاسی و شرایط خاص صنایع و شرکت ها را پایش نموده مورد بررسی قرار می‌دهند و مطابق با سیاست ها و استراتژی های تعیین شده توسط کمیته سرمایه گذاری اقدامات لازم را بعمل می‌آورند

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

۷. شاخص مبنا:

از آنجا که صندوق بازارگردانی اختصاصی هوشمند آبان سبدی متشکل از اوراق بهادار اعلام شده در امیدنامه صندوق می‌باشد و مجموعه سهام موجود در سبد به خوبی متنوع نمی‌باشد، برای سنجش عملکرد صندوق علاوه بر شاخص کل بازار بورس (TEDPIX)، باید از معیارهای استفاده شود که ریسک غیرسیستماتیک را در نظر بگیرد. از جمله این معیارها و شاخص‌های مبنا می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- **مدل سه عاملی فاما و فرنچ:**

مدل سنتی قیمت گذاری دارایی ها، که به عنوان مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) شناخته می‌شود، تنها از یک متغیر به منظور تشریح بازده سبد سهام یا تک سهم، استفاده می‌کند و آن بازده کل بازار است. در مقابل، مدل فاما-فرنچ از سه متغیر استفاده می‌کند. فاما و فرنچ در ابتدا مشاهده کردند که در قیمت گذاری، در نظر گرفتن دو کلاس از سهام، بهتر از در نظر گرفتن کل بازار است (i) : سهام با سرمایه کمتر و (ii) سهام با نسبت قیمت به ارزش دفتری (P/B)کمتر که عموماً سهام ارزشی نامیده می‌شوند (در مقابل سهام رشدی .(آن دو سپس، برای منعکس کردن ریسکی که پرتفو در معرض آن است، دو عامل را به CAPM افزودند.

$$r = R_f + \beta_3(K_m - R_f) + b_s \cdot SMB + b_v \cdot HML + \alpha$$

- **مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای:**

مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه‌ای مدلی است که رابطه بین ریسک و بازده مورد انتظار یک دارایی را توصیف کرده و برای قیمت‌گذاری اوراق بهادار پر ریسک مورد استفاده قرار می‌گیرد. فرمول مدل قیمت‌گذاری دارایی های سرمایه‌ای برای محاسبه بازده مورد انتظار عبارت است از:

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

CAPM Formula

CAPM
$R_s = R_f + \beta\ (R_m - R_f)$

R_s = Expected Return/ Return required on the investment
R_f = Risk-Free Return/ Return that can be earned on a risk-free investment
R_m = Average return on all securities
β = The securities beta (systematic) risk factor.

در این فرمول:

Rsنرخ بازده مورد انتظار دارایی

Rfنرخ بهره بدون ریسک

β بتای اوراق بهادر یا دارایی

Rmبازده پیش‌بینی‌شده بازار

ایده اصلی پشت مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای این است که بازده سرمایه سرمایه‌گذاران باید از دو راه جبران شود: اول ارزش زمانی پول و دوم پاداش ریسک.

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

ارزش زمانی پول با نرخ بهره بدون ریسک در فرمول نشان داده می‌شود و سرمایه آن‌ها را با سرمایه‌گذاری در هر نوع دارایی در یک بازه زمانی جبران می‌کند. نیمه دوم از فرمول، پاداش ریسک را نشان می‌دهد و مقدار پاداشی را که سرمایه‌گذار برای ریسک اضافی مطالبه می‌کند، نشان می‌دهد.

- **مدل قیمت‌گذاری آربیتراژ:**

نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ، در علوم مالی، یک نظریه عمومی قیمت‌گذاری است، که بازدهی را به صورت یک رابطه خطی، با چند فاکتور بنیادی و کلان اقتصادی، مدل‌سازی می‌کند. به عبارتی توضیح می‌دهد، که چه چیزی باعث ایجاد تفاوت بین بازدهی اوراق بهادار مختلف می‌شود. قیمت دارایی‌ها نیز براساس تنزیل جریانات نقدی مورد انتظار دارایی‌ها، براساس نرخ تنزیل به دست آمده از مدل آربیتراژ محاسبه می‌شود.

پایه و مبنای مدل قیمت‌گذاری آربیتراژ «قانون قیمت واحد» است. به عبارتی دو دارایی که دارای ریسک و بازدهی مشابهی باشند، نمی‌توانند با قیمت‌های متفاوتی معامله شوند. قیمت‌گذاری نادرست به سرعت از بین می‌رود و آربیتراژ سرانجام تعادل را در بازار بین ریسک و بازدهی ایجاد می‌کند.

- **معیار پاداش به تغییر پذیری (معیار شارپ):**

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

این معیار از تقسیم صرف ریسک پرتفوی به ریسک کل پرتفوی بدست می‌آید. شاخص مبنای آن از تقسیم صرف ریسک بازار به ریسک کل بازار (شیب خط بازار سرمایه) بدست می آید. هرچه معیار شارپ بزرگتر از شاخص مبنا باشد عملکرد سبد بهتر است.

- **معیار مودیلیانی و میلر:**

این معیار نیز همانند شارپ از انحراف معیار به عنوان ریسک پرتفوی استفاده نموده و عملکرد را بر اساس خط CML تاریخی مورد سنجش قرار می‌دهد. هرچه نرخ بازدهی سبد از معیار مودیلیانی و میلر بزرگتر باشد عملکرد سبد بهتر می‌باشد.

۸. انجام ادواری آزمون‌های بحران:

آزمون‌های بحران ابزار مهمی برای مدیریت ریسک محسوب می‌شود که به عنوان بخشی از مدیریت داخلی ریسک شرکت‌ها، کاربردهای مناسبی برای مقامات نظارتی دارد. این آزمون در مورد پیامدهای نامطلوب و غیرمنتظره برخی ریسک‌ها به مدیریت هشدار داده و در مورد اینکه برای تأمین زیان‌های ناشی از ریزش‌های بزرگ چه میزان سرمایه لازم است، ارایه طریق می‌نماید.

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان

بیانیه ی سیاست‌گذاری(IPS)
صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی هوشمند آبان

به منظور مصون‌سازی پرتفوی از شرایط بحرانی و مدیریت ریسک، مطالعه جامع و ادواری بر زمینه‌های ذیل صورت می‌گیرد:

- تحلیل فضای سیاسی خارج و داخل و تحلیل ریسک سیاسی،
- تحلیل اقتصاد جهانی و پیگیری و پایش و تحلیل مولفه‌ها و شاخص‌های اقتصاد جهانی بر بازار داخل،
- تحلیل اقتصاد کلان داخلی از مواضع تحلیل بودجه سال و تأثیرات آن بر بازارهای هدف.

۹. سیاست‌های بازنگری و بروزرسانی بیانیه:

بازنگری در سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق تابع شرایط بازارگردانی مذکور در امیدنامه و همچنین شرایط انتظاری اقتصادی و سیاسی کشور از جمله رونق اقتصادی، ثبات اقتصادی و رکود اقتصادی می‌باشد که تأثیرات خود را در بازارهای مالی منعکس می‌نماید. دوره‌های چرخه اقتصادی رونق، رکود و یا ثبات بازار قبل از سایر شرکت‌ها می‌بایست شناسایی شود، لذا لزوم توجه به پیش‌بینی وضعیت کلان اقتصادی و آگاهی زودتر از موقع از تصمیمات دولت که تأثیرات قابل توجهی به بازار می‌گذارد، از اهمیت خاص و فوق‌العاده برخوردار است و همچنین از آنجاییکه تأثیر این صندوق از شاخص کل بورس تهران می‌باشد، لذا هر نوع تغییری در فضای کلی این بازار من جمله ورود ابزارهای جدید می‌تواند منجر به تغییرات در بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری گردد. با توجه به بالا بودن ریسک سیاسی اقتصادی ایران و همچنین مشکلات ساختاری، اجرایی در تصمیم‌گیری کلان و بلندمدت چندساله، افق سرمایه‌گذاری صندوق حداکثر یک ساله در نظر گرفته شده است. بازنگری بیانیه سیاست با توجه به شرایط بازار و ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک مرتبط با آن در زمان برگزاری مجمع سالیانه صندوق تجزیه و تحلیل شده و هر نوع تغییری بلافاصله اطلاع‌رسانی خواهد شد.

صندوق سرمایه گذاری اختصاصی
بازارگردانی هوشمند آبان