



مدار
شرکت سرمایه‌گذاری
مدیریت سرمایه



بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق اختصاصی بازارگردانی توسعه ملی

تهیه‌کننده: مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق‌ها

شهریور ۱۴۰۰



فهرست مطالب

۱.....	مقدمه
۱.....	هدف بیانیه سیاست سرمایه گذاری
۱.....	نقش‌ها و مسؤولیت‌ها
۱.....	اهداف صندوق سرمایه‌گذاری
۲.....	سیاست‌های سرمایه‌گذاری
۳.....	اهداف و افق سرمایه‌گذاری‌ها
۴.....	تخصیص منابع و تعهدات بازارگردانی صندوق
۴.....	انواع ریسک‌ها
۶.....	پایش بازبینی عملکرد سبد در ادوار میان دوره‌ای و انجام اصلاحات
۶.....	بررسی و بازبینی بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری



مقدمه

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری (IPS) چارچوب تصمیمات سرمایه‌گذاری در جهت ایجاد توازن ما بین ریسک و بازده را با مدیریت سرمایه‌گذاری به منظور حرکت در مسیر اهداف بلندمدت سرمایه‌گذاری مشخص می‌نماید. بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری مناسب، مدیریت سرمایه‌گذاری را در سرمایه‌گذاری بلندمدت و با درک خوب، حمایت می‌کند. فقدان این سیاست‌ها، تصمیم‌گیری‌های انفرادی را تشدید و منجر دید کوتاه‌مدت در سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود که در تضاد با اهداف بلندمدت صندوق خواهد شد. در حقیقت، بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری برنامه بلندمدت را بوجود می‌آورد و مبنایی برای تصمیم‌گیری سیاست‌های سرمایه‌گذاری در طول زمان است. نوشتن سیاست سرمایه‌گذاری به شناسایی واضح و مختصر اهداف و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. این برنامه باید دقیق و حاوی اهداف، سیاست‌ها، انتظارات، قوانین، مسئولیت‌ها و رویه‌های مشخص باشد. و در عین حال از انعطاف کافی نیز برخوردار باشد تا با اتکای به آن نسبت به تغییرات محیطی واکنش درست و به موقع نشان داده شود.

متن پیش رو سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی توسعه ملی است که از این پس «صندوق» نامیده می‌شود. کلیه موارد مندرج در این بیانیه هماهنگ با فضای قانونی، اهداف کسب و کار و رسالت اجتماعی و حرفه‌ای صندوق تدوین شده است.

هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری حاضر کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی توسعه ملی است. از سوی دیگر هدف این بیانیه ارائه چارچوبی است برای مدیران این صندوق به منظور رسیدن به اهداف صندوق که در این بیانیه به آنها اشاره خواهد شد. این بیانیه در حقیقت به منظور مشخص کردن اهداف و محدودیت‌های تیم سرمایه‌گذاری صندوق تبیین شده است.

نقش‌ها و مسؤولیت‌ها

مدیر (مدیران) سرمایه‌گذاری توسط مدیر صندوق و با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب می‌گردد. مدیریت سرمایه‌گذاری وظیفه سیاست‌گذاری و تعیین خط مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق را بر عهده دارد.

اهداف صندوق سرمایه‌گذاری

هدف از تشکیل این صندوق جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران به منظور انجام عملیات بازارگردانی بر روی نمادهایی است که در امیدنامه صندوق به آنها اشاره شده است تا با این کار نقدشوندگی سهم افزایش یافته و روند تغییرات قیمت سهم به سمت ارزش ذاتی آن باشد.

از جمعه مزیت های صندوق های بازارگردانی در اینست که با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه گذاران شود؛ و با انباشته شدن سرمایه در صندوق، اولاً هزینه به کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه گذاران تقسیم می شود و سرانه هزینه هر سرمایه گذار کاهش می یابد. ثانياً، صندوق از جانب سرمایه گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و تکمیل فرایندهای افزایش سرمایه سهام تحت بازارگردانی را انجام می دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه گذار برای انجام سرمایه گذاری کاهش می یابد.

سیاست های سرمایه گذاری

نخستین مرحله، تعیین سیاست سرمایه گذاری، شامل تعیین هدف های سرمایه گذار و میزان ثروت قابل سرمایه گذاری وی می شود. با توجه به اینکه بین ریسک و بازدهی برای استراتژی های سرمایه گذاری رابطه مثبت وجود دارد، برای سرمایه گذار مناسب نیست که هدف خود را «به دست آوردن سود زیاد» اعلام کند. بلکه بهتر است هدف خود را تلاش برای کسب سود زیاد با این تشخیص که شانس وقوع زیان نسبتاً زیادی نیز وجود دارد، اعلام کند. هدف های سرمایه گذاری باید از دیدگاه ریسک و بازدهی بیان شود.

همان طور که در بالا گفته شد، اولین و مهم ترین مرحله فرآیند سرمایه گذاری، تعیین سیاست سرمایه گذاری است. بدین منظور زمینه فعالیت صندوق بازارگردانی سهام شرکت های گروه است.

دارایی هایی که صندوق در آنها اقدام به سرمایه گذاری و انجام عملیات بازارگردانی می نماید، در بند ۲-۲ *امیدنامه به تفصیل بیان شده است*. و ارزش خالص روزانه این سرمایه گذاری ها به تفکیک هر نماد محاسبه شده و در تارنمای صندوق اعلام می شود.

به علاوه به منظور پوشش ریسک و بهبود بازدهی امکان سرمایه گذاری در دارایی های با درآمد ثابت اعم از سپرده گذاری نزد بانکها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز و یا خرید گواهی های سپرده منتشره توسط بانکها یا مؤسسات مالی اعتباری مجاز، یا سرمایه گذاری در خرید اوراق اجاره و اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت که دارای تمامی شرایط ذیل هستند، وجود دارد.

- مجوز انتشار آنها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد،
- سود حداقلی برای آنها مشخص شده و پرداخت اصل سرمایه گذاری و سود آنها تضمین شده یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه گذاری وثایق کافی وجود داشته باشد،
- در یکی از بورس ها پذیرفته شده و معاملات ثانویه آنها در بورس امکان پذیر باشد،
- گواهی های سپرده منتشره توسط بانکها یا مؤسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران،

همچنین، پوشش ریسک سرمایه‌گذاری از طریق اتخاذ موقعیت فروش قراردادهای آتی اوراق بهادار موجود در صندوق سرمایه‌گذاری و اتخاذ موقعیت خرید در قراردادهای آتی اوراق بهادار صرفاً به منظور بستن موقعیت‌های فروشی که قبلاً در قراردادهای آتی اوراق بهادار اتخاذ نموده شده است نیز امکان پذیر می‌باشد.

اهداف و افق سرمایه‌گذاری‌ها

هدف از تشکیل چنین صندوق‌هایی، جمع‌آوری منابع از ناشر، سهامداران عمده ناشر یا سایر سرمایه‌گذاران به منظور خرید و فروش اوراق بهادار در چارچوب تعهدات بازارگردانی به منظور بازسازی برای معاملات سهم و کمک به نقدشوندگی سهم، حفظ ثبات در روند تغییرات قیمت سهم، به حداقل رسانیدن نوسانات ناخواسته و نامتعارف در قیمت سهم می‌باشد که در کنار این مهم کسب منافع مالی برای تامین‌کنندگان منابع نیز حایز اهمیت است.

بنابراین عمده اهداف صندوق عبارتند از:

- تلاش برای افزایش نقدینگی سهام موضوع بازارگردانی صندوق؛
- رعایت مقررات حاکم بر اداره صندوق تصریح شده در اساسنامه و امیدنامه صندوق
- کسب بازدهی با پذیرش ریسک‌های قابل پذیرش
- پایش مستمر ریسک‌های سرمایه‌گذاری و تلاش برای کنترل یا پوشش آن‌ها

همچنین در راستای اهداف سرمایه‌گذاری صندوق در شرکت‌های تحت بازارگردانی خود، مسائل زیر نیز بررسی می‌گردد.

تجزیه و تحلیل تکنیکی؛ در ساده‌ترین شکل خود، تجزیه و تحلیل تکنیکی شامل بررسی قیمت‌های بازار سهام، در تلاش برای پیش‌بینی حرکت‌های آتی قیمت سهام عادی هر یک از شرکت‌ها است. اساساً، به منظور شناسایی تکرار روندها یا الگوهای حرکت‌های قیمت، قیمت‌های گذشته مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس به منظور شناسایی روندها و الگوهایی که مشابه روندها و الگوهای گذشته‌اند، قیمت‌های اخیرتر مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

تجزیه و تحلیل بنیادی؛ تجزیه و تحلیل بنیادی با این ادعا شروع می‌شود که ارزش «واقعی» یا «ذاتی» هر دارایی مالی با ارزش فعلی کلیه وجوه نقدی که مالک آن دارایی، انتظار دریافت آن را دارد، مساوی است. بر این اساس، تحلیل گران بنیادی سهام تلاش می‌کنند تا زمان و اندازه این جریان‌های نقدی را پیش‌بینی، و سپس این جریان‌های نقدی را با استفاده از نرخ تنزیل مناسب به ارزشی فعلی معادلشان تبدیل کنند. به طور دقیق‌تر، این تحلیلگران باید تلاش کنند تا علاوه بر تخمین این نرخ تنزیل، سودهای تقسیمی ای را که سهام معینی در آینده ایجاد می‌کند، پیش‌بینی نمایند، که با پیش‌بینی سود هر سهم شرکت و نسبت پرداخت سود تقسیمی، معادل است. علاوه بر این، نرخ تنزیل باید تخمین زده شود. وقتی ارزش واقعی سهام عادی شرکت معینی تعیین گردید، با قیمت جاری بازار سهام عادی مقایسه می‌شود تا مشاهده گردد که این سهم به صورت منصفانه قیمت‌گذاری شده است یا خیر.

تخصیص منابع و تعهدات بازارگردانی صندوق

با توجه به اینکه این صندوق از نوع بازارگردانی بوده و عمده منابع خود را در سهام تحت بازارگردانی سرمایه‌گذاری می‌نماید، هیچگونه حد نصاب خاصی در ترکیب دارایی‌های آن به قسمی که در صندوق‌های سرمایه‌گذاری دیگر (سهامی، مختلط، درآمد ثابت) وجود دارد، در این نوع صندوق متصور نیست. همچنین صندوق متعهد به بازارگردانی روزانه سهام شرکت‌های مندرج در جدول ذیل می‌باشد که در هر زمان و با تصویب مجمع و اعطای مجوز سازمان امکان کم یا زیاد شدن نماد یا نمادهایی به آن وجود خواهد داشت.

ردیف	نام شرکت	نماد	دامنه مظنه	حداقل سفارش انباشته	حداقل معاملات روزانه
۱	سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی	وبانک	۳	۲۰۵٫۰۰۰	۴٫۰۰۱٫۰۰۰
۲	پتروشیمی سازند	شاراک	۳	۴۱٫۰۰۰	۸۲۰٫۰۰۰
۳	سرمایه‌گذاری شفا دارو	شفا	۳	۱۳٫۰۰۰	۲۶۰٫۰۰۰
۴	ملی کشت و صنعت و دامپروری پارس	زپارس	۳	۱۰٫۰۰۵	۲۱۰٫۰۰۰
۵	سرمایه‌گذاری توسعه ملی	وتوسم	۳	۶۰٫۰۰۰	۱٫۲۰۰٫۰۰۰
۶	سرمایه‌گذاری و توسعه صنایع سیمان	سیدکو	۳	۱۱۰٫۰۰۰	۲٫۲۰۰٫۰۰۰
۷	توسعه صنایع بهشهر	وبشهر	۳	۴۴٫۵۰۰	۸۹۰٫۰۰۰
۸	سیمان مازندران	سمازن	۳	۸۵٫۰۰۰	۱٫۷۰۰٫۰۰۰
۹	گروه صنایع سیمان کرمان	سکرما	۳	۴۸٫۵۰۰	۹۷۰٫۰۰۰
۱۰	سیمان شمال	سشمال	۳	۶۵٫۰۰۰	۱٫۳۰۰٫۰۰۰
۱۱	بین‌المللی ساروج بوشهر	ساروج	۲	۴۰٫۰۰۰	۸۰۰٫۰۰۰
۱۲	گروه توسعه هنر ایران	وهنر	۲	۴۰٫۰۰۰	۸۰۰٫۰۰۰

انواع ریسک‌ها

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار همواره با ریسک همراه است و سرمایه‌گذار به دلیل تحمل ریسک طلب پاداش خواهد کرد. به دلیل اینکه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بیشتر منابع خود را در سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مصرف می‌کنند، در نتیجه سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها همواره دارای ریسک می‌باشد. به طور کلی ریسک سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بدلیل احتمال کاهش درآمدها یا کاهش اصل سرمایه یا تأخیر در پرداخت‌ها همواره در معرض ریسک‌های گوناگون می‌باشد. این بدین معنی است که سرمایه‌گذار ممکن است مبلغی کمتر از مبلغی که در ابتدا سرمایه‌گذاری کرده است را بدست آورد. تیم سرمایه‌گذاری صندوق تلاش می‌کند از طریق تنوع بخشی در ترکیب دارایی‌های صندوق، سبد سرمایه‌گذاری صندوق را حتی امکان متنوع کند تا بتواند به طور چشمگیری ریسک سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها را کاهش دهد. در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری اشاره شده است.

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. قیمت سهام در بازار می‌تواند با تأثیرپذیری از عوامل فوق کاهش یابد و در اثر آن صندوق و سرمایه‌گذاران متضرر شوند.

ریسک نکول اوراق مشارکت

اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق مشارکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که سود و اصل آن توسط یک موسسه معتبر تضمین شده است، ولی این احتمال وجود دارد که ناشی و ضامن نقدشوندگی به تعهدات خود در پرداخت به موقع نشود و اصل اوراق مشارکت مذکور، عمل نمایند که باعث از دست رفتن قسشمتی از دارایی صندوق و متناسبش با آن دارایی سرمایه‌گذار خواهد شد.

نرخ نوسان نرخ بازده بدون ریسک

در صورتی که نرخ سود بدون ریسک (نظیر سود علی الحساب اوراق مشارکت دولتی) در انتشارهای بعدی توسط ناشر افزایش یابد، قیمت اوراق مشارکتی که سود حداقلی برای آنها تضمین شده است در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرید آن به قیمت معین توسط یک موسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، صندوق ممکن است متضرر شود.

ریسک تغییر قوانین و مقررات

تغییر در شرکت‌ها، قوانین مالیاتی یا قوانین مربوط دیگر را ریسک تغییر قوانین می‌نامند. این تغییرات می‌تواند باعث تأثیر منفی در سودآوری شرکت‌ها شود و باعث کاهش ارزش دارایی‌های صندوق و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار شود.

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.

پایش بازبینی عملکرد سبد در ادوار میان دوره‌ای و انجام اصلاحات

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 می‌سنجد و سپس با توجه به نتیجه ارزیابی بدست آمده، در صورت لزوم تغییرات لازم را انجام خواهند داد. در این مرحله علاوه بر ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری با توجه به شاخص مبنا، ترکیب دارایی‌های صندوق نیز با ترکیب هدف مقایسه می‌شود تا در صورت انحراف معنادار از ترکیب دارایی‌های هدف اصلاحات لازم در مورد پرتفوی صندوق صورت گیرد. به منظور ارزیابی عملکرد پرتفوی صندوق سرمایه‌گذاری علاوه بر ارزیابی عملکرد پرتفوی با توجه به شاخص مورد نظر، از معیارهای ارزیابی عملکرد نیز استفاده می‌شود که پرکاربردترین آن‌ها معیار شارپ می‌باشد.

بررسی و بازبینی بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

با توجه به تغییر عوامل تاثیرگذار بر صندوق مانند تغییر قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت صندوق‌ها، شرایط عمومی اقتصاد کشور، سیاست‌های پولی و مالی دولت و همچنین تغییرات اساسنامه و امیدنامه مصوب مجمع این صندوق، این بیانیه مورد بازنگری قرار خواهد گرفت. صندوق موظف است گزارش‌های سالانه خود را در حداقل زمان ممکن تهیه و در تارنمای اختصاصی صندوق و سایت کدال قرار دهد. همچنین سایر اطلاعات صندوق نظیر ارزش خالص دارایی‌های هر واحد صندوق، ترکیب دارایی‌ها و... در تارنمای صندوق در اختیار عموم سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. خاطر نشان می‌سازد گزارش عملکرد مدیر صندوق، صورت‌های مالی و گزارش پرتفوی علاوه بر انتشار در تارنمای صندوق و کدال بارگذاری می‌گردد. مدیر (مدیران) سرمایه‌گذاری در هر زمان که ضروری به نظر برسد می‌توانند بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری حاضر را مورد بازبینی و اصلاح قرار دهند.