

بنیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اقتصادی بازارگردانی راتا

بنیانه سیاست‌های سرمایه‌گذاری (IPS) در واقع شالوده مدیریت سرمایه‌گذاری می‌باشد و یک فرآیند تصمیم‌گیری نظام‌مند برای تمام تصمیمات سرمایه‌گذاری معرفی می‌کند که به تعادل و توازن بازده و ریسک کمک می‌کند در عین اینکه باعث افزایش احتمال موفقیت در دستیابی به اهداف بلند مدت سرمایه‌گذاری می‌شود.

بدین منظور طرح جامع اهداف و سیاست‌های صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی سهم آشنا یکم به شرح ذیل ایفاد می‌گردد:

۱- اهداف سرمایه‌گذاری: هدف از تشکیل صندوق، ارتقاء رتبه نقد شوندگی، پوشش ریسک نوسان قیمت، جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران و خرید و فروش اوراق بهادار در چهارچوب تعهدات بازارگردانی آن اوراق مطابق دستورالعمل بازارگردانی، امیدنامه، و کسب منافع از این محل برای سرمایه‌گذاران است. همچنین در صورتی که 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، پشتوانه این تعهد خواهد بود با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد

از جمله مزایای سرمایه‌گذاران در این صندوق می‌توان به موارد ذیل اشاره نمود:

- ✓ 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.
- ✓ 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.
- ✓ امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.
- ✓ تخفیف کارمزد ۸۰ درصدی معاملات ارکان بورس (شامل سازمان بورس، شرکت بورس، شرکت فن‌آوری و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی) و همچنین معافیت مالیاتی معاملات از مهمترین مزایای این صندوق می‌باشد.

۲ - سیاست‌های سرمایه‌گذاری:

موضوع فعالیت اصلی صندوق، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار اعلام‌شده در این امیدنامه با هدف ایفای تعهدات بازارگردانی با شرایط مندرج در این امیدنامه و موضوع فعالیت فرعی آن مشارکت در تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار موضوع بازارگردانی است. صندوق در اجرای موضوعات فعالیت یادشده، و رسیدن به اهداف سرمایه‌گذاری، سیاست‌های ذیل را دنبال می‌کند:

- ۱- انجام تعهدات روزانه و پارامترهای بازارگردانی سهام پذیرفته شده در صندوق بصورت الگوریتم از طریق سیستم اختصاصی به منظور بالا بردن دقت، سرعت و کیفیت اجرای تعهدات

- ۲- کنترل و پایش روزانه موجودی نقد و دارائی سهام هریک از سهام مورد بازارگردانی در صندوق به منظور امکان ایفای تعهدات.
- ۳- تلاش حداکثری جهت کسب بازده بهینه سرمایه‌گذاران با اجرای اقداماتی از قبیل ارائه تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال از وضعیت سهام مورد بازارگردانی به سرمایه‌گذاران و یا در صورت وجود نقدینگی مازاد، خرید اوراق بهادار به منظور کسب بازدهی بیشتر

۳- استراتژی:

این صندوق به منظور تامین اهداف خود و همچنین اجرای صحیح سیاست‌ها و مدیریت آن، برنامه‌های استراتژی مختلفی برای نیل به این مهم طراحی و در دست اجرا دارد. از آن جمله می‌توان به حضور جدی و فعال در کارگروه کانون کارگزاران بورس اوراق و بهادار و ارائه نظرات و پیشنهادات از طریق نماینده خود در کمیته‌های تخصصی در خصوص تدوین و معیار قوانین و مقررات حاکم بر صندوق‌های بازارگردانی، اشاره نمود.

استفاده از کارکنان حرفه‌ای و نیز طراحی، استفاده و ارتقاء برنامه‌ها و نرم‌افزارهای تخصصی در اجرای بهینه سیاست‌ها مانند استفاده از الگوریتم در اجرای تعهدات بازارگردانی از مهمترین استراتژی‌های این صندوق می‌باشد.

۴- 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 از امیدنامه، توجه ویژه داشته باشند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فراروی صندوق را می‌پذیرند. برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق بر شمرده شده‌اند:

۴-۱- **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.

۴-۲- **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 مؤسسه 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 ننماید یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش‌دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

۴-۳- **ریسک نوسان بازده بدون ریسک:** در صورتی که 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 بازخرد آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

۴-۴- **ریسک نقدشوندگی واحدهای ابطال شده:** از آن جایی که این صندوق فاقد رکن ضامن نقدشوندگی است، لذا در صورتی که دارنده واحد سرمایه‌گذاری قصد ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را داشته باشد، مدیر در ابتدا از محل وجوه نقد صندوق مربوط به عملیات بازارگردانی

اوراق بهادار مورد نظر اقدام به پرداخت وجوه واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده می‌نماید. چنانچه وجوه نقد صندوق متعلق به عملیات بازارگردانی اوراق بهادار مورد نظر کفاف بازپرداخت واحدهای ابطال شده را نداشته باشد، مدیر صندوق مطابق اساسنامه اقدام به فروش دارایی‌های صندوق متعلق به عملیات بازارگردانی همان اوراق بهادار 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 دارایی‌های صندوق را به وجه نقد تبدیل کند، مبالغ مربوط به واحدهای ابطال شده، تا تأمین وجه نقد به حساب بستن‌کاری 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 اوراق بهادار به نقد، مدیر مجاز به پرداخت به سرمایه‌گذاران اوراق بهادار مذکور از محل دارایی‌های عملیات بازارگردانی سایر اوراق بهادار نمی‌باشد.

۵- سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان دوره ای و انجام اصلاحات لازم:

- تهیه گزارش روزانه از عملکرد هریک از اوراق بهادار موجود در صندوق در قالب موارد :

۱- خالص ارزش دارائی (NAV) هریک از اوراق

۲- گزارش پرتفوی صندوق شامل اطلاعاتی از قبیل تعداد هریک از اوراق در صندوق، بهای تمام شده، بهای هر دارائی، خالص ارزش فروش و

۳- گردش حساب صندوق

۴- میزان تسهیلات استفاده شده در هریک از سهام صندوق

- تهیه گزارش و صورت‌های مالی بصورت سه ماهه، شش ماهه (حسابرسی شده)، نه ماهه و دوازده ماهه (حسابرسی شده)

- تشکیل جلسات هفتگی کارشناسی به منظور بررسی عملکرد صندوق و اخذ تصمیمات لازم جهت بهبود فرآیندها و رفع مشکلات.

در مورد اوراق با درآمد ثابت، در صورت تغییر در ریسک و یا بازده مورد انتظار آنها به محض وقوع، اوراق با انواع دیگری جایگزین می‌شوند.

۶- شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف

الف) معیار شارپ: این معیار به نسبت پاداش به تغییرپذیری معروف است و بر پایه‌ی تئوری بازار سرمایه استوار می‌باشد.

$$RVAR = \frac{TR_p - R_f}{SD_p} = \frac{\text{Excess Return}}{\text{Risk}}$$

این نسبت بازدهی مازاد صندوق را به ازای هر یک واحد ریسک اندازه‌گیری می‌کند و پرواضح است که هرچه این نسبت بیشتر باشد، عملکرد صندوق به همان نسبت بهتر خواهد بود.

ب) معیار ترینر: این نسبت نشان دهنده‌ی نسبت پاداش به نوسان پذیری است.

$$RVOR = \frac{TR_p - R_f}{\beta_p}$$

بتای سهم نشان دهنده‌ی ریسک سیستماتیک صندوق بوده و بیان کننده‌ی این مطلب می‌باشد که در ازای یک واحد از ریسک سیستماتیک چه مقدار از بازده عاید سرمایه‌گذار می‌گردد.

ج) مقایسه بتا صندوق در مقایسه با بتای بازار: ضریب یا عامل بتا وسیله‌ای است برای ارزیابی عملکرد یک سهم خاص یا طبقه‌ای از سهام در جریان حرکت کلی بازار. اگر بتای سهمی برابر با یک باشد، افزایش و کاهش قیمت آن درست مطابق حرکت هت‌بازار خواهد بود. ضریب بتا معیاری برای محاسبه ریسک سیستماتیک است و می‌تواند به عنوان شاخصی برای رتبه بندی ریسک دارایی‌های مختلف قرار گیرد. در صورتی که ضریب بتا برای یک دارایی بیشتر از یک باشد، نوسانات بازدهی آن سهم بیشتر از نوسانات بازار خواهد بود و به آن دارایی پرریسک گفته می‌شود. به عکس دارایی‌های با ضریب بتای کمتر از یک، به مفهوم نوسانات کمتر از نوسانات بازار است و به آن دارایی کم ریسک گفته می‌شود.

۷- سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی؛

- به منظور مصون سازی پرتفوی از شرایط بحرانی و مدیریت ریسک، مطالعه جامع و ادواری بر زمینه های 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 تاثیرات آن بر بازارهای هدف.
- تحلیل گزارش‌ها و صورت‌های مالی شرکت‌ها و نیز آمار تولید و فروش ماهانه و انطباق و اندازه‌گیری انحراف معیار آنها با گزارش تحلیلی مورد انتظار

۸- سیاست‌های بازنگری و به روز رسانی بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق

سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در حالت کلی برگرفته از رویکرد کلی سرمایه‌گذاری ارزشی بوده که با در نظر گرفتن محدودیت‌های حاکم بر فضای صندوق‌های سرمایه‌گذاری و نیز شرایط خاص بازار سرمایه تعدیل گردیده است. با این وجود در صورت بروز تغییرات مهم و اثرگذار در فضای سرمایه‌گذاری صندوق از قبیل تغییر در مقررات حاکم بر فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری تغییرات گسترده در فضای سیاسی و اقتصادی و افزایش و کاهش قابل ملاحظه در میزان دارایی‌های صندوق، سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق مورد بازنگری و تعدیل قرار گرفته و بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق، تغییرات ایجاد شده را از طریق تارنمای صندوق منتشر می‌کند.

مدیر سرمایه‌گذار اختتامی ارگردانی راتا (شرکت) رکروان کار