



بسمه تعالی

بیانیه سیاست سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس

تاریخ تدوین:

آبان ماه ۱۳۹۹

مقدمه

سرمایه‌گذاری موفق توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با افق زمانی بلندمدت مستلزم برنامه استراتژیک است زیرا ویژگی بارز آینده غیرقابل پیش‌بینی بودن آن است که این حقیقت لزوم داشتن برنامه‌ای مدون که هدایتگر تمام فعالیت‌های صندوق‌ها باشد را اجتناب‌ناپذیر می‌کند. این برنامه باید دقیق و همراه با واژه‌های مشخصی که بیانگر اهداف، سیاست‌ها، انتظارات، قوانین، مسئولیت‌ها و رویه‌ها باشد. همچنین این برنامه باید به اندازه کافی منعطف باشد تا بتوان نسبت به تغییرات محیطی عکس‌العمل درست و به موقع نشان داد.

این نوشتار مروری است بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس (از این به بعد صندوق نامیده شده است) که با توجه به فضای قانونی، اهداف کسب و کار و رسالت اجتماعی و حرفه‌ای صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری تدوین شده است.

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری استانداردهایی را جهت نظارت اقدامات سرمایه‌گذاری مدیران سرمایه‌گذاری فراهم می‌آورد که می‌تواند شاخصی برای ارزیابی عملکرد آنها باشد.

اهداف

هدف تاسیس

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و خرید و فروش اوراق بهادار در چارچوب تعهدات بازارگردانی آن اوراق مطابق امیدنامه و کسب منافع از این محل است. انباشته‌شدن 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 متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

اهداف سرمایه‌گذاری

با توجه به هدف اصلی تاسیس صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری بازارگردانی که تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و خرید و فروش اوراق بهادار در چارچوب تعهدات بازارگردانی آن اوراق مطابق امیدنامه و کسب منافع از این محل است؛ اهداف بلندمدت، میان‌مدت و کوتاه‌مدت صندوق در قالب ذیل تدوین شده است:

اهداف بلندمدت: ایجاد ترکیب بهینه‌ای از دارایی‌ها جهت دستیابی به نقطه بهینه سرمایه‌گذاری در ساختار موازنه ریسک-بازده (Portfolio).

اهداف میان‌مدت: انتخاب صحیح دارایی‌ها بر اساس برر سی ارزش ذاتی آنها بر اساس تحلیل بنیادی و قرار دادن آنها در پرتفوی سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن اهداف بلندمدت (Selection).

اهداف کوتاه‌مدت: زمان‌بندی در ست برای ورود و خروج از دارایی‌ها جهت استفاده از نوسانات بازار و همچنین بهره‌مندی از تاثیر اخبار و رخدادها و خلاف قاعده‌های بازار (Selection)

سیاست‌ها

بر اساس اهداف تعیین شده برای سرمایه‌گذاری صندوق، سیاست‌های سرمایه‌گذاری شرکت به شرح ذیل تدوین شده است:

اصول کلی سرمایه‌گذاری در صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس

یک سیاست کلی در صندوق آن است که با شناخت خلاف قاعده‌های مرسوم در بازارهای مالی، بر ترس و طمع غلبه کرده و با تکیه بر ارزش ذاتی سهام و بر اساس عوامل و متغیرهای بنیادی تصمیمات مناسبی را اتخاذ نماید که نهایتاً بیشترین منافع را برای صندوق به ارمغان آورد.

عوامل موثر بر سیاست گذاری صندوق

عوامل موثر بر سیاست گذاری صندوق در ارتباط با مدیریت دارایی‌های آن با توجه به موارد زیر تبیین می‌شود:

۱) مشخص نمودن اهداف سرمایه‌گذاری در قالب میزان ریسک و نرخ بازده مورد انتظار، با در نظر گرفتن محدودیت‌های

قانونی و محیطی حاکم بر فعالیت‌ها.

۲) تعیین ترکیب بهینه دارایی‌های موجود در پرتفوی، با توجه به اهداف تعیین شده.

۳) تجزیه و تحلیل مستمر شرایط بازار سرمایه و تحولات اقتصادی به منظور مدیریت فعال سهام مورد بازارگردانی و تجدید

نظر در ترکیب دارایی ها.

یکی از ابعاد مهم سیاست سرمایه گذاری، تعیین افق سرمایه گذاری^۱ است. با توجه به اینکه صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس جزء صندوق های سرمایه گذاری بازارگردانی است و به دلیل پویایی ناشی از مقیاس، این امکان برای آن وجود دارد که از دیدگاه میان مدت و کوتاه مدت نیز در سرمایه گذاری خود استفاده کند. اما این رویکردها باید به گونه ای باشد که مغایر با اهداف بلندمدت آن نباشد. بنابراین می توان سیاست سرمایه گذاری صندوق را ایجاد شاکیه اصلی پرتفوی با رویکرد بلندمدت و استفاده از فرصت های میان مدت و کوتاه مدت عنوان کرد.

استراتژی

با توجه به سیاست های تعریف شده، استراتژی سرمایه گذاری صندوق نیز در سه افق زمانی بلندمدت، میان مدت و کوتاه مدت پیگیری می شود. در استراتژی بلندمدت تلاش می شود براساس روش های بهینه سازی پرتفوی ترکیبی از دارایی ها برای پرتفوی انتخاب گردد که هدف صندوق مبنی بر افزایش نقدشوندگی، تنظیم عرضه و تقاضا و تحدید دامنه نوسان قیمت سهام را ایجاد و در عین حال از این محل کسب منفعت نماید. بنابراین استراتژی بلندمدت صندوق، ایجاد ترکیب بهینه از دارایی ها است.

در استراتژی میان مدت براساس رویکرد ارزشی (value style) تلاش می شود براساس تحلیل های اقتصادی صورت گرفته سهامی مورد بازارگردانی تحلیل شده و با تعیین ارزش ذاتی در بلندمدت و میان مدت بتوان این انحراف را تصحیح نموده و در عین حال سود بیشتر از حد متوسط نصیب سرمایه گذاران کند.

در استراتژی کوتاه مدت نیز با در نظر گرفتن عرضه و تقاضا تلاش می شود براساس الگوهای معاملات الگوریتمی افزایش نقدشوندگی و تحدید دامنه نوسان قیمت سهام ایجاد گردد.

سیاست های شناسایی انواع ریسک

استراتژی صندوق بر پایه افزایش نقدشوندگی، تنظیم عرضه و تقاضا و تحدید دامنه نوسان قیمت سهام و در عین حال کسب منفعت از این محل می باشد. مطلب اخیر صراحتاً در امیدنامه صندوق قید شده است. ارکان تصمیم گیری صندوق باید میزان ریسکی را که

^۱ Time Horizon

آماده پذیرش آن هستند، تعیین نمایند. در عین حال روشن است برای کسب بازدهی بیشتر، پذیرش ریسک ضروری است. آنچه در مورد صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس اهمیت می یابد پذیرش ریسک معقول به امید کسب بازده مناسب است. بر این اساس، شناخت انواع ریسک های مترتب بر صندوق لازم است.

در ادامه به معرفی اجمالی برخی جنبه های مهم ریسک و راهکارهای مدیریت آن می پردازیم:

- ریسک بازار^۱: ریسک بازار از جمله مهمترین ریسک های سیستماتیک مطرح در بازار سهام بوده که متناسب با دوره های رکود یا رونق بازار و بر اساس شرایط کلان اقتصاد بروز می نماید. جنبه منفی ریسک مزبور عمدتاً به کاهش دسته جمعی قیمت های سهام اشاره دارد که ارزش پرتفوی سرمایه گذاران و ثروت آنها را در معرض نزول قرار می دهد. سبب سرمایه گذاری های صندوق نیز از این ریسک مستثنی نبوده و متناسب با ضریب بتا یا همان حساسیت بازده صندوق به متوسط بازده بازار واکنش نشان می دهد. ریسک بازار تا اندازه زیادی اجتناب ناپذیر بوده و مصون ماندن از آن مستلزم داشتن زمان سنجی دقیق برای پیش بینی به موقع چرخه های بازار است. به عبارت دیگر، مدیر صندوق باید با ارزیابی شرایط بنیادی و کلان اقتصاد نسبت به ورود و یا خروج به موقع از بازار تصمیم گیری نماید و در موقعیت های مناسب نسبت به تغییر ترکیب سرمایه گذاری های خود بین دارایی های ریسکی (سهام) و دارایی های غیر ریسکی (اوراق مشارکت و سپرده های بانکی) اقدام نماید. مدیریت ریسک بازار در صندوق مستلزم توجه ویژه به ساختار بازار سرمایه کشور است.

- ریسک نرخ بهره^۲: ریسک نرخ بهره از دو جنبه می تواند بر پرتفوی صندوق موثر باشد. از یک سو تغییرات در این نرخ موجب تغییر در ارزش دارایی های با درآمد ثابت شده و از سوی دیگر می تواند بازده مورد انتظار بازار و نهایتاً قیمت سهام را دستخوش تغییر کند. رابطه بین نرخ بهره و ارزش اوراق بهادار با درآمد ثابت معکوس است. در نتیجه، در مواردی که نرخ های بهره افزایش یابد؛ اوراق بهادار با درآمد ثابت موجود در پرتفوی صندوق در معرض کاهش ارزش قرار می گیرند. از سوی دیگر، باید توجه داشت که بازارهای پول و سرمایه به عنوان دو بازار رقیب می توانند نسبت به تغییرات نرخ بهره واکنش های متفاوتی نشان دهند. به عبارت دیگر، در شرایط صعود نرخ بهره علاوه بر افت ارزش اوراق بهادار با درآمد ثابت موجود در پرتفوی صندوق که پیشتر اشاره شد؛ احتمالاً جذابیت بازار پول نزد سرمایه گذاران افزایش یافته و قیمت های سهام در بورس تنزل می یابد. به عبارت دیگر، نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاری در سهام بالا رفته و قیمت های سهام

^۱ Market Risk

^۲ Interest Rate Risk

(با ثابت فرض کردن سایر متغیرها) کاهش می یابد و بالعکس. مصداق این مدعا، وضعیت سال های اخیر است که با

افزایش نرخ بهره در نظام بانکی شاهد هدایت منابع از بازار سرمایه به بازار پول بودیم.

- ریسک اعتباری^۱: یکی از موارد مهم در اوراق بهادار با درآمد ثابت، کیفیت اعتباری ناشر اوراق به واسطه اطمینان یافتن از

عمل به تعهدات وی می باشد. چنانچه ناشر اوراق نسبت به پرداخت به موقع تعهدات خود نکول کند و یا حتی رتبه اعتباری

وی تنزل نماید؛ ارزش اوراق بهادار با درآمد ثابت کاهش خواهد یافت. صندوق سرمایه گذاری آرمان می تواند با سرمایه

گذاری در اوراق مشارکت و گواهی سپرده های بانکی معتبر ریسک اخیر را به حداقل برساند.

- ریسک تسعیر ارز^۲: ریسک تسعیر مربوط به نوسانات ارزش پول ملی در مقابل ارزهای معتبر خارجی است. ترکیب عملیات

بسیاری از شرکت های ارزی به دلیل واردات و صادرات و یا نرخ گذاری مواد اولیه و محصولات آنها براساس قیمت جهانی

تابع نرخ ارز است. این امر باعث می شود که ارزش این شرکت ها به دلیل نوسانات بزرگ در نرخ ارز دستخوش تغییر اساسی

گردد. صندوق تلاش دارد تا با مدیریت فعال در این زمینه و تشخیص روندهای ارزی ترکیب پرتفوی را متناسب با نوسانات

ارزی و تاثیر آنها بر شرکت ها قرار دهد.

- ریسک تورم^۳: ریسک تورم یا کاهش قدرت خرید پول عمدتاً متوجه آن دسته از دارایی ها است که بازده آنها متناسب با

تورم (افزایش عمومی سطح قیمت ها) افزایش نیابد. ریسک اخیر عمدتاً دارایی های با بازده ثابت (اوراق بهادار با درآمد

ثابت) را شامل می شود. در عین حال با عنایت به رابطه ریسک و بازده و با ثابت فرض کردن سایر متغیرها؛ با افزایش نرخ

تورم، نرخ بازده مورد انتظار سهامداران افزایش و قیمت های سهام کاهش می یابد. البته مجدداً یادآور می شود که افت

قیمت های سهام عمدتاً شامل آن دسته از شرکتهایی است که قادر به افزایش نرخ محصولات و خدمات خود متناسب با

افزایش نرخ تورم نیستند.

- ریسک غیر سیستماتیک^۴: این ریسک به تغییرات در قیمت سهام یک شرکت در اثر عواملی غیر از شرایط کلی بازار اشاره

دارد. مواردی از قبیل اعتصاب کارکنان یک شرکت و یا تغییر تکنولوژی تولید محصولات مثال هایی از ریسک غیر

سیستماتیک بوده که خاص یک شرکت منفرد بوده و کل بازار سرمایه را تحت تاثیر قرار نمی دهد. وجود این ریسک در

سهام مورد بازارگردانی اجتناب ناپذیر می باشد. اما تشکیل یک پرتفوی از دارایی ها و ابزارهای مختلف ریسک غیر

سیستماتیک را تا اندازه زیادی پوشش می دهد و آن را تا حد صفر کاهش می دهد. این مساله در اصول کلی سرمایه گذاری

صندوق تبیین شده است. مضافاً اینکه به این مساله در امیدنامه صندوق هم توجه شده است.

^۱ Credit Risk

^۲ Foreign Exchange Rate Risk

^۳ Inflation Risk

^۴ Non-Systematic Risk

- ریسک نقدشوندگی^۱: میزان نقدشوندگی یک سرمایه گذاری تابعی از سرعت و سهولت فروش و تبدیل آن دارایی به وجه نقد است. اوراق بهادار کوچک و یا آنهایی که در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده باشند، ریسک نقدشوندگی بالایی دارند. سرمایه گذاری در سهام شرکت های بزرگ بازار می تواند به جهت نقدشوندگی بالای آنها جذابیت مضاعفی داشته باشد. صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس تلاش دارد در تعیین وزن سرمایه گذاری در هر یک از دارایی ها فاکتور نقدشوندگی را مدّ نظر قرار داده تا در زمان نیاز به نقدینگی با مشکلی روبه رو نگردد.

سیاست مدیریت صندوق بدین صورت است که کارگروهی متشکل از افراد خبره را تشکیل داده و در دوره های زمانی منظم، ضمن بررسی آخرین تحولات و اوضاع سیاسی و اقتصادی داخل و بین الملل، ریسک های مترتب با سرمایه گذاری مورد ارزیابی قرار گرفته و نهایتاً راه کارهایی برای مدیریت آنها اتخاذ می گردد. این راه کار می تواند در سه رویه خلاصه گردد:

* پذیرش ریسک

* مصون سازی

* پرهیز از ریسک

سیاست های پایش و ارزیابی عملکرد

با توجه به اینکه شاخص اصلی پرتفوی صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس بر مبنای رویکرد بلندمدت تعریف شده است، لذا پایش و ارزیابی عملکرد نیز در دوره های حداقل سه ماهه خواهد بود؛ اما بازدهی صندوق به صورت هفتگی در قیاس با شاخص های مبنای عملکرد بازارگردانی ارزیابی می شود. در پایش و ارزیابی عملکرد موارد ذیل مدّ نظر خواهد بود:

- افزایش نقدشوندگی سهام مورد بازارگردانی
- تنظیم عرضه و تقاضا سهام مورد بازارگردانی
- تحدید دامنه نوسان قیمت سهام
- بررسی انحراف پرتفوی از پرتفوی بهینه تعریف شده
- مقایسه بازدهی صندوق با متوسط صندوق های بازارگردانی فعال در بازار

^۱ Liquidity Risk

در صورت وجود انحراف معنادار و قابل توجه در هر یک از این ارزیابی‌ها، عوامل ایجاد این انحراف بررسی شده و برنامه مقتضی برای رفع آنها تعریف و به مدیر سرمایه‌گذاری ابلاغ می‌گردد. همچنین در صورتی که انحراف مشاهده شده مطابق با برنامه بلندمدت سرمایه‌گذاری بوده و انتظار می‌رود در دوره‌های بعدی رفع گردد، رویه فعلی حفظ خواهد شد.

بازنگری در بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری

سیاست صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردان صنعت مس بدین صورت خواهد بود که به صورت سالانه بازنگری در بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری خود داشته و تغییرات لازم را در آن اعمال نماید. علاوه بر این، در صورت رخداد شرایط زیر نیز بازنگری و تعدیل بیانیه صورت خواهد پذیرفت:

- * تغییر در مقررات حاکم بر فعالیت صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری
- * تغییر در قوانین و مقررات مربوط به معاملات سهام از قبیل تغییر در مقررات مربوط به حجم مبادله، دامنه نوسان و ساعات معاملاتی، حداکثر دامنهٔ مظنه، حداقل معاملات روزانه، حداقل سفارش انباشته
- * تغییر قابل توجه در ساختار سیاسی و اقتصادی کشور
- * افزایش و یا کاهش قابل توجه در خالص دارایی صندوق در اثر صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری