بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق درآمد ثابت سرامد

مهر ۱۴۰۵

کارآمد
سبدگردان

کارآمد
صندوق سرمایه‌گذاری

فهرست مطالب

۱.مقدمه..... ۲
۲. اهداف و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری..... ۲
(۲-۱) اهداف:..... ۲
(۲-۲) استراتژی‌ها:..... ۲
۳. روش‌های انتخاب و نظارت بر گزینه‌های سرمایه‌گذاری..... ۲
(۳-۱) سپرده بانکی:..... ۳
(۳-۲) اوراق بدهی:..... ۳
(۳-۳) سهام:..... ۳
(۳-۴) کالا:..... ۳
٤. معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری ٤
(۴-۱) بازده تعدیل شده با دیرش:..... ٤
(۴-۲) نسبت شارپ:..... ٤
۵. سیاست‌های شناسایی، اندازه‌گیری، مدیریت و افشای ریسک‌های صندوق..... ٤
(۵-۱) ریسک بازار:..... ۵
(۵-۲) ریسک نقدشوندگی:..... ۵
(۵-۳) ریسک اعتباری:..... ۵
(۵-۴) ریسک غیرسیستماتیک:..... ۵
٦. سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان دوره‌ای..... ٦
۷. سیاست‌های انجام ادواری آزمون بحران..... ٦
۸. فرآیند انتخاب مدیران سرمایه‌گذاری ٦
۹.بازنگری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری ٦

علیرضا کنعانی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

حسام سعیدی
عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

مصطفی نعمتی
عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

۱.مقدمه

هدف این بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری (IPS[1]) مستند کردن تدوین و پیاده‌سازی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری از سوی مدیران سرمایه‌گذاری، صندوق سرآمد است. این بیانیه مطابق با موارد طرح شده در امیدنامه صندوق (بارگزاری شده در تارنمای صندوق[2]) است.

۲. اهداف و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری

(۲-۱) اهداف: صندوق سرآمد، گزینه مناسب، برای سرمایه‌گذاران به منظور دریافت عایدی منظم ماهیانه است. این صندوق امکان تحقق سود نقدی به میزان بیشتری از نرخ سود سپرده‌های بانکی، به وسیله سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار فراهم می‌آورد. برخی از اهداف در نظر گرفته شده مدیران سرمایه‌گذاری صندوق عبارتند از:

- کسب بازده بیش از متوسط نرخ سپرده بانکی: تحقق سود بیش از سود پیشنهادی بانک‌ها، متضمن جذابیت پایدار سرمایه‌گذاری در صندوق است. این مساله به کمک سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار پذیرفته شده در بازار سرمایه امکان پذیر است.
- مدیریت ریسک: یکی از مهم‌ترین مسائل در مدیریت دارایی، شناخت ریسک‌ها و برنامه‌ریزی جهت مدیریت آن‌ها است. مهم‌ترین راهکار به کار گرفته شده در جهت نیل به هدف مزبور، تشکیل سبد اوراق متنوع و کاهش ریسک‌های غیرسیستماتیک صندوق است.
- اجرای کلیه تعهدات مربوط به سرمایه‌گذاران: تلاش جدی مدیر صندوق، اجرای به موقع کلیه تعهدات در قبال دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری است. به صورت خاص، پرداخت به موقع بابت ابطال واحدهای صندوق در دستور کار مدیر صندوق قرار دارد.
- رعایت شفافیت در گزارشگری مالی: مدیر صندوق، یکی از اهداف مهم خود را، ارائه به موقع و صحیح گزارش عملکرد در مواعد تعیین شده از سوی مراجع نظارتی (سازمان بورس اوراق بهادار) قرار داده است.

(۲-۲) استراتژی‌ها: استراتژی سرمایه‌گذاری صندوق متناسب با اهداف صندوق در چارچوب نصاب‌های ابلاغ شده قانونی است. به این منظور صندوق از تخصیص دارایی پویا استفاده خواهد کرد، در این طرح مدیران سرمایه‌گذاری به صورت دوره‌ای (عموماً روزانه/ هفتگی) سهم هریک از کلاس‌های دارایی (سهام/سپرده بانکی/اوراق درآمد ثابت) در صندوق را بررسی کرده و براساس فرآیند انتخاب گزینه‌های سرمایه‌گذاری اقدام به بازچینی مجدد جهت رعایت نصاب‌های قانونی خواهند نمود. در بازچینی سبد دارایی‌ها، مساله ریسک و بازده دارایی خریداری یا فروخته شده (به صورت جزء) و صندوق (کل) مورد ملاحظه قرار خواهد گرفت. آخرین نصاب‌های لازم الرعایه براساس ابلاغیه‌های سازمان به شرح جدول صفحه بعد است.

۳. روش‌های انتخاب و نظارت بر گزینه‌های سرمایه‌گذاری

انتخاب اوراق بهادار براساس نظرات کمیته سرمایه‌گذاری صندوق و در چارچوب بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صورت می‌گیرد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری در جلسات منظم ماهیانه نسبت به بررسی شرایط بازار و تصمیمات در خصوص تخصیص دارایی اقدام خواهند نمود. جزئیات نحوه برگزاری جلسات مدیران سرمایه‌گذاری در منشور کمیته سرمایه‌گذاری ذکر شده است. ایشان به منظور انتخاب دارایی‌های مطلوب سرمایه‌گذاری بسته به کلاس دارایی از معیارهای ذیل استفاده خواهند برد.

[1] Investment Policy Statement

[2] www.gbfund.ir

علیرضا کنعانی	حسام سعیدی	مصطفی انجمتی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

حدنصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری "در اوراق بهادار با درآمد ثابت"		
ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	توضیحات
۱	اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداقل ۹۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۱-	اوراق بهادار با درآمد ثابت دارای مجوز انتشار از طرف سازمان بورس و اوراق بهادار یا ارکان بازار سرمایه،اوراق هادار با درآمد ثابت منتشره توسط دولت و اسناد خزانه	حداقل ۴۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۲-	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۴۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۳-	اوراق بهادار با درآمد ثابت تضمین شده توسط یک ضامن	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۴-	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره توسط دولت	حداقل ۲۵٪ و حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۵-	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل قبول	حداکثر ۲۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق و مشروط بر اینکه سرمایه‌گذاری در هر ورقه از ۱۰ درصد کل دارایی صندوق و ۳۰ درصد کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد.
۱-۶-	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداکثر ۳۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲	سهام، حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران و گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس ها و واحدهای صندوقهای سرمایه‌گذاری	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۱-	سهام و حق‌تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۱٪ از سهام و حق تقدم سهام منتشره ناشر
۲-۲-	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و قرارداد اختیار معامله همان سهام	حداکثر ۳٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۳-	سهام، حق‌تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۴-	سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده کالایی	حداکثر ۱٪ از کل دارایی های صندوق
۳	واحدهای سرمایه‌گذاری "صندوق‌های سرمایه‌گذاری"	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۱۵٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه‌پذیر که نزد سرمایه‌گذاران می‌باشد.

(۳-۱) سپرده بانکی: مبنا نرخ بهره موثر سالیانه پیشنهادی از سوی بانک‌ها خواهد بود. به منظور مدیریت ریسک مربوط، مقایسه سود براساس بانک هم رده خواهد بود.

(۳-۲) اوراق بدهی: مبنا نرخ بازده تا سررسید است که به صورت موثر سالیانه محاسبه می‌شود. مقایسه اوراق با ملاحظه ناشر (دولتی یا شرکتی) و مدت زمان تا سررسید (صرف ریسک سررسید) امکان پذیر است.

(۳-۳) سهام: به منظور بهره‌مندی از بازده بازار سرمایه در صندوق درآمد ثابت، در چارچوب نصاب‌ها امکان سرمایه‌گذاری در سهام با استفاده از ابزارهای تحلیلی: (۱) تحلیل تکنیکال، (۲) تحلیل بنیادی و (۳) اصول مالی رفتاری، وجود دارد. تمرکز کمیته سرمایه‌گذاری بهره‌مندی از تحلیل بنیادی و رویکرد ارزشیابی نسبی براساس ضرایب قیمتی (P/E، P/D، P/B) خواهد بود. اما رویکردهای دیگر نیز می‌تواند به عنوان روش‌های تکمیلی مورد استفاده قرار گیرد.

(۳-۴) کالا: در خرید و فروش ابزارهای مبتنی بر کالا، تحلیل متغیرهای کلان اقتصادی و سیاست‌گذاری‌های داخلی و خارجی مورد توجه جدی قرار می‌گیرد. در خصوص برخی از کالاهای مصرفی مانند زعفران جزئیات مسائل مربوط به عرضه و تقاضا و ویژگی‌های مختص به کالا مورد نظر قرار خواهد گرفت.

علیرضا کنعانی	حسام سعیدی	مطلبی نجمی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

٤. معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری

در خصوص صندوق‌های درآمد ثابت به دلیل کلاس‌های دارایی سرمایه‌گذاری، باید معیارهای متناسب تدوین گردد که عملکرد واقعی گروه مدیران سرمایه‌گذاری را مشخص نماید. دو معیار ارزیابی زیر، می‌تواند در ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری مدیران مفید باشد. معیارهای ذیل به ترتیب ناظر بر ارزیابی عملکرد بخش اوراق درآمد ثابت و سهمی صندوق‌ها هستند.

(۴-۱) بازده تعدیل شده با دیرش: دیرش مکالی به عنوان متوسط زمان برگشت جریان نقد یک اوراق بدهی قلمداد شده و به صورت ذیل محاسبه می‌شود:

$$D=\frac{\sum_{t=1}^{n}\frac{t*c}{(1+y)^t}+\frac{n*M}{(1+y)^n}}{CP}$$

D: دیرش مکالی t: زمان دریافت کوپن‌های اوراق Y: نرخ بازده دوره n: موعد سررسید اوراق CP: قیمت جاری اوراق

$$RMD=\frac{RET-R_F}{D}$$

RMD: بازده تعدیل شده با دیرش RET: بازده موثر سالیانه شده اوراق

یکی از روش‌های ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق کارآمد، محاسبه نسبت بازده تعدیل شده با دیرش صندوق‌های متعلق به بانک‌ها در بازار سرمایه و رتبه بندی براساس اعداد به دست آمده است. واضح است که هرچه نسبت بازده تعدیل شده با دیرش صندوق مشخص بالاتر باشد، آن صندوق عملکرد بهتری نسبت به صندوق‌های هم رده خود داشته است.

(۴-۲) نسبت شارپ: بازده مازاد نسبت به ریسک پذیرفته‌شده را نمایش می‌دهد و به صورت ذیل محاسبه می‌شود:

$$S_p=\frac{\bar{R}_P-R_F}{\sigma(R_p)}$$

$\bar{R}_P$: نرخ میانگین بازده پرتفوی R_F: نرخ بازده بدون ریسک $\sigma(R_P)$: انحراف معیار بازده‌های پرتفوی

یکی از روش‌های ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق کارآمد، محاسبه نسبت شارپ صندوق‌های متعلق به بانک‌ها در بازار سرمایه و رتبه بندی براساس اعداد به دست آمده است. واضح است که هرچه نسبت شارپ صندوق مشخص بالاتر باشد، آن صندوق عملکرد بهتری نسبت به صندوق‌های هم رده خود داشته است.

کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، براساس معیارهای فوق در دوره‌های گزارش‌گری ذکر شده در منشور کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، اقدام به ارزیابی عملکرد صندوق و مدیران سرمایه‌گذاری و ارسال آن به هیئت مدیره جهت اطلاع و بررسی لازم می‌نماید.

۵. سیاست‌های شناسایی، اندازه‌گیری، مدیریت و افشای ریسک‌های صندوق

به منظور پایش ریسک‌های مربوط به سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها، از دو دیدگاه بنیادی و تئوری سبد به منظور شناسایی و تشریح عناوین مرتبط با ریسک استفاده شده است. به طور کلی مهمترین ریسک‌های صندوق به شرح ذیل است که شیوه اندازه‌گیری و مدیریت آن‌ها به اختصار بیان شده است:

علیرضا کنعانی	حسام سعیدی	مصطفی نعمتی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

(۵-۱) ریسک بازار: ریسک به وجود آمده در اثر نوسانات قیمت‌ها در بازار است که مهمترین قیمت در حوزه صندوق‌های درآمد ثابت، قیمت پول (نرخ بهره) است. به منظور مدیریت ریسک مربوط لازم است که دیرش مکالی صندوق محاسبه شود و براساس جدول ذیل تصمیم‌گیری در خصوص وضعیت ریسک صندوق صورت گیرد.

وضعیت ریسک بازار صندوق کارآمد		
ردیف	مقدار نسبت	وضعیت
۱	دیرش مکالی صندوق بیش از ۲	صندوق در معرض ریسک بازار بالا
۲	دیرش مکالی صندوق بین ۱ و ۲	صندوق در معرض ریسک بازار متوسط
۳	دیرش مکالی صندوق بین ۰ و ۱	صندوق در معرض ریسک بازار پایین
دیرش مکالی	$D=\frac{\sum_{t=1}^{n}\frac{t*c}{(1+y)^t}+\frac{n*M}{(1+y)^n}}{CP}$	

در صورتی که صندوق در معرض ریسک بالای بازار باشد لازم است که مراتب به هیئت مدیره اطلاع رسانی شده و تا تاریخ گزارشگری بعدی کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، اقدامات لازم جهت قرارگیری وضعیت ریسک صندوق در دو دسته دیگر صورت پذیرد.

(۵-۲) ریسک نقدشوندگی: به منظور پرداخت به موقع مبالغ واحدهای ابطال شده و سود متعلق به واحدهای سرمایه‌گذاری، لازم است تا وضعیت نقدشوندگی صندوق مورد بررسی دقیق قرار بگیرد. به این منظور میزان دارایی‌های باکیفیت صندوق از حیث نقد شوندگی باید حداقل ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق را تشکیل دهد. در صورت نقض نصاب مزبور مدیران سرمایه‌گذاری موظف هستند ضمن گزارش موارد به کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، ظرف یک هفته نسبت به ترمیم نسبت نصاب مزبور اقدام نمایند. دارایی نقد شونده به کلیه سپرده‌ها و اوراقی گفته می‌شود که امکان دریافت وجه نقد معادل آن بدون تحمل هزینه نامتعارف وجود داشته باشد.

(۵-۳) ریسک اعتباری: ریسک اعتباری به معنا عدم توان یا تمایل متعهد به بازپرداخت در سررسید توافق شده است. به منظور مدیریت ریسک مربوط، صندوق لازم است تا همواره پیش از قطعی شدن دریافت سود از هرگونه شناسایی سود اجتناب نماید. قطعی شدن سود می‌تواند به وجود ضامن بانک یا رتبه بندی به وسیله یکی از موسسات معتبر به همراه دریافت اسناد اجرایی مانند چک از سوی صندوق بازارگردان اطلاق شود.

(۵-۴) ریسک غیرسیستماتیک: ریسک غیرسیستماتیک، رویدادهای نامطلوب مرتبط با یک دارایی مشخص است. با توجه به این که بخشی از دارایی‌های صندوق درآمد ثابت، سهام است بنابراین لازم است تا در این کلاس دارایی تنوع بخشی به منظور کاهش ریسک‌های غیرسیستماتیک صورت گیرد. در خصوص هریک از نمادهای سهام توصیه می‌شود که درصد آن در سبد سهام بیش از ۲۰٪ نشود. در صورت نقض نصاب مربوط باید توضیحات لازم به کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک اطلاع و ایشان نظر خود را به هیئت مدیره مدیر صندوق اعلام نمایند.

علیرضا کنعانی	حسام سعیدی	مصطفی نعمتی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک

٦. سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان دوره‌ای

کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، در دوره‌های گزارشگری اقدام به محاسبه سنجه‌های ذکر شده عملکرد و ریسک مدیران سرمایه‌گذاری نموده و آن را در صورتجلسه مربوط مکتوب می‌نماید. صورتجلسه در اختیار هیئت مدیره قرار گرفته تا تصمیمات لازم در اسرع وقت به منظور اصلاح صندوق صورت پذیرد.

۷. سیاست‌های انجام ادواری آزمون بحران

در گزارش ادواری ارائه شده از سوی کمیته ریسک و سرمایه‌گذاری باید وضعیت نقدشوندگی صندوق مورد بررسی دقیق قرار گیرد. نتایج حاصل از بدترین سناریو نباید سبب مخاطره ادامه فعالیت صندوق شود. اعضاء کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک صندوق موظف هستند راهکارهای پیشنهادی خود را در اولین جلسه به هیئت مدیره ارائه کرده و براساس آن هیئت مدیره مصوباتی در خصوص اصلاحات لازم در صندوق داشته باشد.

۸. فرآیند انتخاب مدیران سرمایه‌گذاری

مدیران سرمایه‌گذاری از افراد واجد صلاحیت مطابق با الزامات سازمان (از میان کارکنان تمام وقت دارای سوابق و مدارک حرفه‌ای) از سوی کمیته سیاست‌گذاری و مدیران ریسک انتخاب می‌شوند. این کمیته براساس سوابق هر فرد اقدام به انتخاب ایشان به عنوان مدیر سرمایه‌گذاری نموده و در صورت نیاز به افراد جدید، مشخصات ایشان را به هیئت مدیره مدیر صندوق جهت جذب ارائه می‌نماید. با تایید هیئت مدیره مدیر صندوق، افراد به سمت مدیر سرمایه‌گذاری صندوق منصوب خواهند شد.

۹.بازنگری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

بازنگری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری براساس حداقل یکی از ۴ شرط ذیل صورت می‌گیرد:

- **بازنگری سالانه:** کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در آخرین جلسه خود در انتهای سال مالی مدیر صندوق، اقدام به اصلاحات لازم در بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری خواهد نمود.
- **تغییر در قوانین و مقررات:** کمیته سیاست‌گذاری و موظف است در صورت ابلاغیه موثر بر شرایط اداره صندوق سرمایه‌گذاری، در اولین جلسه خود نسبت به اصلاح بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری اقدام نماید.
- **نوسانات قابل توجه در متغیرهای اقتصادی:** کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، در صورت تغییرات قابل توجه و تشخیص در وضعیت متغیرهای اقتصادی لازم است که در صورت نیاز بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری را اصلاح نماید.
- **درخواست مدیران سرمایه‌گذاری:** کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، در صورت درخواست مدیران سرمایه‌گذاری حسب صلاحدید می‌تواند نسبت به اصلاح بیانیه سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری اقدام نماید.

علیرضا کنعانی	حسام سعیدی	مصطفی نعمتی
رئیس کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک	عضو کمیته سیاست‌گذاری و مدیریت ریسک