

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری باز نشستگی تکمیلی اندیشه تأمین

سب‌گردان اندیشه صبا

تاریخ آخرین بازبینی: ۱۴۰۵/۰۵/۳۱

فهرست

۳.....	مقدمه.....
۳.....	هدف بیانیه سیاست سرمایه گذاری.....
۳.....	ساز و کار تنظیم و تصویب بیانیه.....
۳.....	معیارهای انتخاب و ارزیابی عملکرد اعضای گروه مدیران سرمایه گذاری.....
۴.....	اهداف صندوق.....
۴.....	سیاست های سرمایه گذاری.....
۵.....	انواع ریسک.....
۵.....	ریسک کاهش ارزش دارایی های صندوق.....
۵.....	ریسک نقدشوندگی واحدهای ابطال شده.....
۶.....	ریسک نکول.....
۶.....	ریسک نرخ بازده اوراق با درآمد ثابت.....
۶.....	ریسک قوانین و مقررات.....
۶.....	ریسک بازار.....
۶.....	شاخص مبنا جهت مقایسه بازدهی.....
۶.....	پایش و بازبینی عملکرد صندوق و اندازه گیری ریسک سرمایه گذاری.....
۷.....	الف- بازدهی:.....
۷.....	ب- بازدهی تعدیل شده: (نسبت شارپ).....
۷.....	ج- ریسک (ضریب بتا).....
۸.....	سیاست های انجام ادواری آزمون های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی.....
۹.....	بررسی و بازبینی بیانیه سیاست سرمایه گذاری.....
۹.....	مؤخره.....

مقدمه

صندوق‌های سرمایه‌گذاری یکی از مهمترین ساز و کارهای سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی هستند که با ایفای نقش واسطه مالی، سرمایه‌گذاری افراد غیر حرفه‌ای را از حالت مستقیم به غیر مستقیم تبدیل می‌کنند و از این رهگذر، مزایای متعددی برای بازار سرمایه و سرمایه‌گذار فراهم می‌آورد.

هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری حاضر، کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی اندیشه تامین است. از سوی دیگر هدف این بیانیه ارائه چارچوبی برای مدیران صندوق به منظور رسیدن به اهداف مشخص صندوق است. این بیانیه در حقیقت به منظور مشخص کردن اهداف و محدودیت‌های مدیران سرمایه‌گذاری صندوق تبیین شده است.

ساز و کار تنظیم و تصویب بیانیه

روند تصویب این بیانیه بدین صورت است که کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک باید بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری (IPS) صندوق را تدوین نموده و به تصویب هیأت مدیره مدیر صندوق برساند، گروه مدیران سرمایه‌گذاری بر اساس این بیانیه اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند.

معیارهای انتخاب و ارزیابی عملکرد اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری

گروه مدیران سرمایه‌گذاری توسط مدیر صندوق و با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب می‌گردند. مطابق آخرین مقررات تایید سازمان در خصوص گروه مدیران سرمایه‌گذاری به کانون نهادهای سرمایه‌گذاری تفویض شده است. نام، مشخصات و شرح سوابق هریک از ایشان در تارنمای صندوق افشا می‌شود. گروه مدیران سرمایه‌گذاری از طریق تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق وظیفه انطباق سرمایه‌گذاری‌های صندوق را با مندرجات این بیانیه دارند. به عبارت دیگر این بیانیه به مثابه نقشه راهی برای ایشان در خصوص اتخاذ تصمیمات لازم در زمینه سرمایه‌گذاری‌های صندوق است. کسب بازدهی برای صندوق نسبت به شاخص‌های معیار، اصلی‌ترین ملاک برای ارزیابی اعضای این گروه است. مدیر صندوق بر عملکرد هر یک از اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری نظارت دارد و می‌تواند وفق مفاد اساسنامه نسبت به عزل و جایگزینی آنها اقدام نماید.

در انتخاب مدیران سرمایه‌گذاری معیارهای ذیل مد نظر قرار می‌گیرد:

- ✓ دارا بودن صلاحیت علمی و تجربی لازم
- ✓ دارا بودن مدارک و گواهینامه‌های حرفه‌ای بازار سرمایه
- ✓ مدیران سرمایه‌گذاری بایستی از کارکنان تمام وقت مدیر صندوق باشند.

اهداف صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد، نخست اینکه هزینه به‌کارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم می‌شود و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد. دوم اینکه، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود و کوپن اوراق بهادار را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. سوم اینکه امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

سیاست های سرمایه گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی اندیشه تامین از نوع صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال و صندوق در صندوق (FOF) است. طبق اساسنامه صندوق؛ موضوع فعالیت اصلی صندوق، سرمایه‌گذاری در انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز از سازمان است. موضوع فعالیت فرعی آن مشارکت در تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار با درآمد ثابت می باشد. خصوصیات دارایی های موضوع سرمایه گذاری یا تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید و حدنصاب سرمایه گذاری در هر یک از آن‌ها در امیدنامه ذکر شده است. در جدول ذیل تخصیص دارایی استراتژیک صندوق در طول دوران فعالیت صندوق نشان داده شده است که شامل تخصیص هدف برای هر کدام از طبقات دارایی و همچنین دامنه مجاز برای آن طبقه می‌باشد:

موضوع سرمایه گذاری	حد نصاب
۱) سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌ها	حداقل ۸۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲) سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام	حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۳) سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و مختلط	حداکثر ۲۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۴) سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق مبتنی بر فلز طلا	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۵) واحدهای منتشره از طرف یک صندوق	حداقل ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۶) واحدهای منتشره از طرف یک صندوق	حداکثر ۲۰٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه‌پذیر که نزد سرمایه‌گذاران می‌باشد.
۷) واحدهای منتشره از طرف صندوق‌هایی که مدیریت آنها با یک شخص واحد است.	حداکثر ۲۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۸) سپرده بانکی و گواهی سپرده بانکی و اوراق با درآمد ثابت	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق

جدول فوق بنا بر الزامات سازمان بورس و اوراق بهادار تنظیم شده و ممکن است به مرور زمان دستخوش تغییر شود. جدول به روز آوری شده در هر زمان در تارنمای صندوق قابل مشاهده است.

در بازه زمانی کوتاه مدت^۱ راهبرد سرمایه‌گذاری به این صورت خواهد بود که در صورت وجود شرایط نامساعد بازار سهام مانند کاهش حجم معاملات، افزایش ریسک سیاسی و افزایش نرخ بهره، سعی می‌شود علاوه بر رعایت نصاب‌های سرمایه‌گذاری جدول بالا، منابع وارد شده در صندوق در سپرده و گواهی سپرده‌های بانکی با کمترین جریمه ابطال، اسناد خزانه و یا اوراق دولتی با سررسید کوتاه مدت سرمایه‌گذاری گردد. در دوره‌های زمانی بلند مدت^۲ استراتژی صندوق رعایت حد نصاب‌ها و سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق خواهد بود.

انواع ریسک

هر نوع سرمایه‌گذاری بالقوه همواره با ریسک همراه است و سرمایه‌گذار به دلیل تحمل ریسک، طلب پاداش خواهد کرد. به طور کلی، ریسک سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به دلیل احتمال کاهش درآمدها یا کاهش اصل سرمایه یا تأخیر در پرداخت‌ها همواره در معرض ریسک‌های گوناگون می‌باشد. این بدان معنی است که سرمایه‌گذار ممکن است مبلغ کمتری از مبلغی که در ابتدا سرمایه‌گذاری کرده است را بدست آورد. در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در این نوع صندوق اشاره خواهد شد:

ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق

صندوق عمدتاً در دیگر صندوق‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند. ارز واحد این صندوق‌ها در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت اقتصاد بین المللی و داخلی، وضعیت سیاسی، اجتماعی و ... است. قیمت این اوراق در بازار می‌تواند با تأثیرپذیری از عوامل فوق کاهش یابد و در اثر آن صندوق و سرمایه‌گذاران متضرر شوند. وضعیت صندوق‌های خریداری شده و روند قیمتی آنها توسط کارشناسان و تحلیلگران صندوق بطور مداوم بررسی و ارزیابی خواهد شد و در صورتی که روند قیمتی این صندوق‌ها نزولی تشخیص داده شود بخشی از دارایی‌های صندوق به فروش خواهد رسید.

ریسک نقدشوندگی واحدهای ابطال شده

از آنجایی 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 اقدام به پرداخت وجوه واحدهای سرمایه‌گذاری ابطال شده می‌نماید. چنانچه وجوه نقد صندوق کفاف بازپرداخت واحدهای ابطال شده را نداشته باشد، مدیر صندوق مطابق اساسنامه اقدام به فروش دارایی‌های صندوق می‌نماید تا وجه مورد نیاز را تهیه کند. اگر به هر دلیلی از جمله صف فروش مدیر صندوق نتواند دارایی‌های صندوق را به وجه نقد تبدیل کند، مبالغ مربوط به واحدهای ابطال شده تا تأمین وجه نقد به حساب بستانکاری سرمایه‌گذار منظور می‌گردد و بازپرداخت این بدهی‌ها با روش FIFO و بر اساس تاریخ و ساعت ثبت سفارشات ابطال انجام می‌گیرد.

^۱ بازه زمانی کوتاه مدت از یک روز تا سه ماه در نظر گرفته می‌شود.

^۲ بازه زمانی بلند مدت از سه ماه و بیشتر در نظر گرفته می‌شود.

ریسک نکول

اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. هرچند صندوق در آن دسته از اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری می‌کند که سود و اصل آن توسط یک مؤسسه معتبر تضمین شده است، ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن نقدشوندگی به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق مذکور، عمل نمایند که باعث از دست رفتن قسمتی از دارایی صندوق و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار خواهد شد.

ریسک نرخ بازده اوراق با درآمد ثابت

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. با توجه به سرمایه‌گذاری بخشی از دارایی‌های صندوق در این نوع اوراق بهادار و در صورتی که بازخرید 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.

ریسک قوانین و مقررات

تغییر سیاست نهاد ناظر، تداخل سیاست‌گذاری نهادهای مختلف، تغییر قوانین نرخ‌گذاری نهادهای تولید توسط دولت موجب افزایش ریسک سیستماتیک و اثرگذاری بر ترکیب دارایی‌های صندوق می‌شود.

ریسک بازار

ریسک بازار ریسک زیان ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیر منتظره 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.

شاخص مبنا جهت مقایسه بازدهی

با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری در انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاص می‌یابد، شاخص مبنا جهت مقایسه بازدهی شاخص کل بورس خواهد بود.

پایش و بازبینی عملکرد صندوق و اندازه‌گیری ریسک سرمایه‌گذاری

بازبینی و نظارت بر عملکرد سبد سرمایه‌گذاری یکی از مهمترین مراحل سرمایه‌گذاری می‌باشد چرا که در آن گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق، عملکرد صندوق را با لحاظ ریسک مترتب بر پرتفوی سرمایه‌گذاری، با شاخص مورد نظر می‌سنجد و سپس با توجه به نتیجه ارزیابی بدست آمده؛ در صورت لزوم تغییرات لازم را انجام خواهد داد. برای این منظور لازم است اولاً بازدهی صندوق جهت ارزیابی عملکرد صندوق محاسبه، ارائه و سپس معیارهایی برای محاسبه بازدهی تعدیل شده با ریسک و ریسک ارائه گردد.

معیارهای ارزیابی عملکرد

الف- بازدهی:

برای محاسبه بازدهی، خالص ارزش دارایی‌های صندوق مبنای محاسبه بازدهی است.

$$R_P = \frac{NAV_E}{NAV_B} - 1$$

R_P : بازدهی صندوق طی دوره مورد بررسی

NAV_E : خالص ارزش دارایی‌های انتهای دوره مورد بررسی

NAV_B : خالص ارزش دارایی‌های ابتدای دوره مورد بررسی

ب- بازدهی تعدیل شده: (نسبت شارپ)

این معیار به نسبت پاداش به تغییر پذیری معروف است و بر پایه تئوری بازار سرمایه استوار است.

$$SHARPE\ RATIO = \frac{R_p - R_f}{SD_p} = \frac{Excess\ Return}{Risk}$$

R_f : بازدهی بدون ریسک

SD_p : انحراف معیار بازدهی صندوق

این نسبت بازده مازاد صندوق را به ازای هر یک واحد ریسک اندازه گیری می‌کند و پر واضح است که هرچه این نسبت بیشتر باشد، عملکرد صندوق به همان نسبت بهتر خواهد بود. لازم به ذکر است، نسبت شارپ صندوق با نسبت شارپ شاخص کل مقایسه می‌گردد.

معیار ریسک

الف- ضریب بتا:

ضریب بتا معرف میزان ریسکی است که سرمایه‌گذار با تصاحب آن دارایی‌ها نسبت به شاخص معیار متحمل می‌شود.

ضریب بتا می‌تواند نوسانات یک دارایی را در مقایسه با ریسک سیستماتیک کل بازار اندازه گیری کند. درک چگونگی محاسبه دقیق ضریب بتا، کمی سخت و پیچیده است چرا که برای محاسبه آن از فرمول‌های خاص آماری استفاده می‌شود. از نظر آماری، بتا شیب خط را از طریق رگرسیون نقاط داده نشان می‌دهد. در امور مالی، هر یک از این نقاط داده نشان‌دهنده بازده یک دارایی در برابر بازده کل بازار (منظور شاخص مبنای است). بتا به طور موثری فعالیت بازده اوراق بهادار را در واکنش به نوسانات در بازار توصیف می‌کند. بتای یک صندوق با تقسیم کوواریانس بازده صندوق و بازده بازار بر واریانس بازده بازار در یک دوره مشخص محاسبه می‌شود:

$$\text{Beta coefficient}(\beta) = \frac{\text{Covariance}(R_e, R_m)}{\text{Variance}(R_m)}$$

در فرمول فوق:

Re = بازده صندوق

Rm = بازده کل بازار (منظور شاخص مبنا)

بدیهی است ریسک متوجه صندوق برحسب هریک از معیارهای اشاره شده بالا، همواره توسط مدیران سرمایه‌گذاری صندوق مورد بررسی و پایش قرار می‌گیرد و در گزارش عملکرد سالانه مدیر منعکس می‌شود.

ب- انحراف معیار:

انحراف معیار نشانگر میزان پراکندگی داده‌ها در اطراف میانگین است، هرچه میزان این انحراف بیشتر باشد، بیانگر وجود نوسانات بیشتر در قیمت یا بازده آن دارایی است.

$$\text{Standard Deviation} = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

لازم به ذکر است، نسبت انحراف معیار بازدهی صندوق با انحراف معیار بازدهی شاخص کل مقایسه می‌گردد.

سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون سازی سبد

اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

به منظور مصون سازی پرتفو از شرایط بحرانی، بررسی‌های ادواری جهت تحلیل فضای سیاسی، اقتصاد جهانی، و تأثیر شاخص‌های اقتصاد جهانی بر بازار داخل، و در نهایت تحلیل اقتصاد کلان داخلی صورت می‌گیرد. در راستای مدیریت ریسک صندوق ضروری است ارزش در معرض خطر سبد دارایی‌ها محاسبه گردد و به اطلاع کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک صندوق‌های سرمایه‌گذاری برسد. همچنین با توجه به اینکه عمده سبد سرمایه‌گذاری صندوق شامل سهام می‌باشد لذا علاوه بر ارزش در معرض خطر سبد دارایی آزمون‌های بحران به شرح جدول ذیل نیز مورد بررسی قرار می‌گیرد. چنانچه کمیته، ارزش در معرض خطر و سایر آزمون‌ها را بیش از حد مورد قبول دانست، مدیران سرمایه‌گذاری بایستی نسبت به اصلاح سبد سرمایه‌گذاری اقدام نمایند.

معیار	آستانه بحران	توضیحات
نسبت شارپ	۱۰٪ پایین تر از نسبت شارپ شاخص کل	مقایسه با نسبت شارپ بازار

ضریب بتای صندوق	حداکثر ۱.۵	ضریب بتا
مقایسه با شاخص کل	حداکثر ۴۰٪ بالاتر از انحراف معیار بازدهی شاخص کل	انحراف معیار بازدهی صندوق
مقایسه با ارزش در معرض ریسک شاخص کل	با فاصله اطمینان ۹۵٪ اختلاف با ارزش در معرض ریسک شاخص کل حداکثر ۱٪- باشد.	ارزش در معرض ریسک (VAR)

بررسی و بازبینی بیانیه سیاست سرمایه گذاری

- بازنگری در بیانیه سیاست سرمایه گذاری به صورت سالانه انجام و تغییرات لازم را در آن اعمال می شود.
- علاوه بر این، در صورت رخداد شرایط زیر نیز بازنگری و تعدیل بیانیه صورت خواهد پذیرفت:
- ۱- تغییر در مقررات حاکم بر فعالیت صندوق های سرمایه گذاری؛
 - ۲- تغییر در قوانین و مقررات مربوط به معاملات از قبیل تغییر در مقررات مربوط به حجم مبادله، دامنه نوسان و ساعات معاملاتی؛
 - ۳- تغییر قابل توجه در ساختار سیاسی و اقتصادی کشور؛
 - ۴- افزایش و یا کاهش قابل توجه در خالص دارایی صندوق در اثر صدور و ابطال واحدهای سرمایه گذاری.

مؤخره

این بیانیه در جلسه مورخ ۱۴۰۴/۰۶/۱۵ کمیته سیاست گذاری سرمایه گذاری و مدیریت ریسک تنظیم و در شصت و هشتمین جلسه هیأت مدیره شرکت سبدگردان اندیشه صبا مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۰۸ مورد تصویب قرار گرفت.

همچنین این بیانیه در جلسه مورخ ۱۴۰۵/۰۵/۳۱ کمیته سیاست گذاری سرمایه گذاری و مدیریت ریسک مجدداً مورد بازبینی قرار گرفت و منجر به اعمال تغییراتی در آن نشد.