



## بیانیه‌ی سیاست سرمایه‌گذاری (IPS) صندوق

### مقدمه

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری، در حقیقت همه تصمیمات سرمایه‌گذاری را هدایت می‌کند. بیانیه مذکور، افزون بر مشخص نمودن اهداف و محدودیت‌ها، بسیاری از موضوعات دیگر را نیز شامل می‌شود. این بیانیه شامل الزام استراتژی‌های سرمایه‌گذاری، سیاست‌های سرمایه‌گذاری، بررسی عملکرد و شناسایی و کنترل ریسک‌های مرتبط با سبد سرمایه‌گذاری، جزئیات گزارشگری سرمایه‌گذاری و شکل مورد نیاز جهت ارتباط با سرمایه‌گذاران می‌شود.

### ۱. اهداف سرمایه‌گذاری

بازارگردان یک نهاد مالی است که عهده‌دار حفظ سلامت و ثبات بازار سرمایه و به حداقل رساندن نوسان قیمتی سهام است. بازارگردان با خرید و فروش سهام باعث افزایش نقدشوندگی و افزون بر متعادل کردن عرضه و تقاضا از بروز نوسان قیمتی نامتعارف جلوگیری می‌کند. در مواردی که به طور موقت تعادل عرضه و تقاضا مختل شود با حرکت در بازار موجبات تعادل دوباره‌ی آن را فراهم می‌آورند. بدین ترتیب از ایجاد نوسان‌های شدید جلوگیری می‌شود. به عبارتی، نقش عمده‌ی صبانیک به عنوان یک بازارگردان آن است که نقدشوندگی بازار را برای اوراق بهادار موجود در صندوق افزایش دهد. نقش اصلی بازارگردانی از بین بردن عدم تعادل‌های موقت عرضه و تقاضای سهام است. بازارگردان با توجه به رسالت خود مبنی بر کمک به ایجاد بازاری منظم و منصفانه و نیز بازار پیوسته و جلوگیری از ایجاد صف‌های طولانی خرید و فروش، از نوسان‌های شدید قیمت سهام جلوگیری کرده و موجبات تسریع در انجام سفارش‌ها را فراهم می‌کند.

به طور خلاصه هدف از بازارگردانی:

- جلوگیری از نوسان‌های نامتعارف و هیجانی در سهام
- تحدید دامنه نوسان
- ایجاد نقدشوندگی و متعادل نگه داشتن قیمت سهام
- نزدیک نمودن ارزش بازار سهام به ارزش ذاتی آن

تصمیم‌گیری برای عرضه و تقاضای سهام با دقت و بدون شتابزدگی انجام می‌شود، این سیاست منجر به سودآوری قابل قبول برای صندوق نیز می‌گردد. نتیجه کار به صورت NAV صندوق نمایش داده شود و عملیات صحیح بازارگردانی موجب رشد روزانه‌ی آن است. بازبینی عملکرد صندوق در ادوار میان دوره‌ای صورت گرفته و اصلاحات در صورت ضرورت انجام می‌گردد.



**۱.۱. اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت صندوق:** اهداف کوتاه مدت صندوق شامل استفاده از ظرفیت های کوتاه مدت بازار سرمایه به وسیله ی عکس العمل به موقع در خرید و فروش سهام موضوع بازارگردانی است.

**۱.۲. اهداف میان مدت و بلندمدت صندوق:** این صندوق قصد دارد با عملکرد مناسب و حرفه ای و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران به فعالیت بلندمدت در بازار سرمایه پرداخته و با کسب بازدهی مناسب و معقول، ثروت سرمایه‌گذاران را افزایش دهد. هدف غایی، ثبات ارزش سهام و سودآوری صندوق و نزدیک نمودن ارزش بازار سهم به ارزش ذاتی آن و افزایش نقدشوندگی در بلندمدت می‌باشد.

## ۲. سیاست های سرمایه‌گذاری

موضوع فعالیت اصلی صندوق سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار اعلام شده طبق اساسنامه و با هدف ایفای تعهدات بازارگردانی با شرایط مندرج در امیدنامه و موضوع فعالیت فرعی آن مشارکت در تعهد پذیره‌نویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار موضوع بازارگردانی است. صندوق در اجرای موضوعات فعالیت یادشده، موارد زیر را رعایت می‌کند.

- سهام موضوع بازارگردانی به شرح این موارد: سرمایه‌گذاری گروه صنعتی رنا، شرکت پاکشو، شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه، شرکت بیمه نوین، فروشگاه‌های زنجیره‌ای افق کوروش؛

- حق تقدم خرید سهام موضوع بند قبل

اوراق مشارکت، اوراق اجاره و اوراق بهادار رهنی و سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت. این اوراق بهادار باید تمامی شرایط زیر را داشته باشند:

الف - مجوز انتشار آنها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد؛  
ب- سود حداقلی برای آنها مشخص شده و پرداخت اصل سرمایه‌گذاری و سود آنها تضمین شده یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری وثایق کافی وجود داشته باشد؛

## ۳. استراتژی های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت تخصیص دارایی های صندوق؛

براساس امید نامه صندوق متعهد می‌شود، که خرید و فروش اوراق بهادار موضوع بازارگردانی با توجه به شرایط زیر انجام دهد؛ باید همواره سفارش‌های خرید و فروش اوراق با رعایت شرایط زیر وارد سامانه معاملات مربوطه گردد:

الف) به گونه ای که تفاوت بین کمترین قیمت خرید در سفارش های خرید و بیشترین قیمت فروش در سفارش‌های فروش صندوق، حداکثر برابر دامنه مظنه ای که توسط سازمان بورس، با توجه به شرایط عرضه و تقاضای نماد تعیین می‌گردد، باشد.  
ب) به گونه ای که حجم سفارش‌های خرید و فروش وارده برابر حداقل سفارش انباشته‌ای که توسط سازمان بورس با توجه به شرایط عرضه و تقاضای نماد تعیین می‌گردد، باشد و در صورتی که در اثر انجام معامله، حجم سفارش خرید یا فروش کمتر



از حداقل سفارش انباشته شود یا تساوی میان آنها از بین برود، صندوق موظف است سفارش‌های مذکور را ترمیم کند. (ج) به‌گونه‌ای که صف خرید یا فروش اوراق مستمرا بیش از یک ساعت معاملاتی تداوم نیابد. در صورت عدم وجود اوراق در کد صندوق و عدم امکان خرید اوراق در سقف دامنه نوسان روزانه قیمت، صندوق ملزم به رعایت این بند نبوده، لیکن موظف است سفارش خرید را در سامانه معاملاتی حفظ نماید.

رویه بازارگردانی سهام موجود در صندوق صباک به شرح زیر می باشد:

### ۳.۱. بازارگردانی در شرایط مثبت بازار و تقاضا برای سهام

بازارگردان در جهت اجرای تعهدات، در زمان فزونی تقاضا برای سهام‌های مورد نظر و همچنین در شرایط مثبت بازار، با توجه به میزان سهام موجود در صندوق و تقاضای بازار اقدام به عرضه سهام می‌کند. قیمت عرضه سهام باید با رعایت دامنه مظنه تعیین شده، انجام شود. لازم به ذکر است که عملیات عرضه سهام به میزانی انجام می‌پذیرد که باعث افت قیمت سهام نشود و تعادل بین عرضه و تقاضا ایجاد گردد.

### ۳.۲. بازارگردانی در شرایط منفی بازار و عرضه سهام

در زمان کمبود تقاضا و مازاد عرضه سهام در بازار، با توجه به هدف صندوق مبنی بر متعادل ساختن عرضه و تقاضا، به دلیل جلوگیری از اوضاع نامساعد نسبت به سهام‌های مورد نظر، بایستی از موجودی نقد صندوق با توجه به توان نقدی صندوق هر یک از اوراق بهادار استفاده کرده و به خرید سهام عرضه شده اقدام گردد. با این کار از کاهش ارزش بیش از حد سهام جلوگیری می‌شود.

با توجه به رسالت صندوق مبنی بر حمایت از سهام، در شرایط بازار منفی و مازاد عرضه، بدون استثنا اقدام به حمایت از سهام می‌گردد. البته لازم به ذکر است که توان نقدی صندوق، میزان حمایت از سهام را مشخص می‌نماید.

## ۴. سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مرتبط بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای ریسک‌ها

هر چند تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری در این صندوق سودآور باشد ولی احتمال وقوع زیان در هر سرمایه‌گذاری صندوق وجود دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران باید به ریسک‌های یاد شده توجه ویژه داشته باشند. هیچ راهی برای حذف کامل ریسک سرمایه‌گذاری وجود ندارد، فقط می‌توان سطح و نوع ریسک قابل قبول را انتخاب کرد. عموماً ریسک را فقط زمانی می‌توان فرض کرد که با انتظارات معقولی که منجر به افزایش بازده گردد، متناسب باشد.

مطابق با امیدنامه برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق بر شمرده شده است؛

– 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.

– **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 نمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

– **ریسک نوسان بازده بدون ریسک:** در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی الحساب 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 باز خرید 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 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 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 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 تامین وجه نقد به حساب بستنکار 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. شاخص‌های مبنا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف؛

بازدهی در دوره‌های ماهانه و سه ماهه و سالانه محاسبه و با شاخص‌های زیر مقایسه خواهد شد:

– میانگین بازده صندوق‌های بازارگردانی فعال مشابه



- شاخص صنعت مربوط به نمادهای موضوع بازارگردانی

انحراف معنادار از هر یک از شاخص‌ها با توجه به دوره زمانی مورد بررسی و در نظر گرفتن استراتژی صندوق، بررسی شده و تلاش خواهد شد دلایل انحراف نامطلوب تعیین و با اقدام مناسب مرتفع گردد و دلایل انحراف مطلوب نیز مشخص و مورد تاکید قرار گیرد.

## ۶. انجام ادواری آزمون‌های بحران و مدیریت ریسک

سیاست‌ها و رویه‌های سرمایه‌گذاری تعیین شده مربوط به شرایط عادی سیاسی و اقتصادی حاکم بر اقتصاد به طور عام و صنایع بورسی به طور خاص است. در صورت تغییرات قابل ملاحظه در شرایط اقتصادی یا تصمیمات موثر بر صنایع مربوط به نمادهای موضوع بازارگردانی، لازم است تغییرات لازم در دارایی‌های صندوق اعمال گردد. به این منظور، مطالعات ادواری بر زمینه موضوعات زیر صورت خواهد گرفت:

- تحلیل سیاست‌های داخلی و خارجی کشور، شرایط منطقه‌ای، نتایج برجام و ...

- تحلیل اوضاع اقتصادی در سطح جهان شامل تغییرات نرخ بهره جهانی، شاخص بورس‌های معتبر بین‌المللی و منطقه‌ای، تغییرات شاخص‌های موثر بر فروش و وضعیت درآمدی شرکت‌هایی که سهام آنها توسط صندوق صبانیک بازارگردانی می‌شود.

- بررسی مولفه‌های تاثیرگذار بر روند سودآوری صنایع بورسی

- تحلیل سیاست‌های اقتصاد کلان داخلی شامل بودجه‌های سالانه، سیاست‌های ارزی، مسکن، و تغییرات نرخ بهره بانک‌ها و اوراق مشارکت، جهت‌گیری سیاست‌های مالی (انقباضی یا انبساطی) و ...

- برگزاری جلسات منظم تحلیلی در خصوص بررسی وضعیت بازار

## ۷. سیاست‌های بازنگری و به‌روزرسانی "بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف

سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق در حالت کلی بر گرفته از رویکرد کلی سرمایه‌گذاری ارزشی بوده که با در نظر گرفتن محدودیت‌های حاکم بر فضای صندوق‌های بازارگردانی و نیز شرایط خاص بازار سرمایه تعدیل گردیده است. با این وجود با در نظر گرفتن تغییرات مستمر حاکم بر فضای کسب و کار، قوانین و مقررات و اقتصاد کلان سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق به صورت سالانه مورد بازنگری و در صورت نیاز تعدیل قرار می‌گیرد. به فراخور تغییرات ایجاد شده در سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق، بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق نیز اصلاح و از طریق تارنمای صندوق منتشر می‌گردد. 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.