

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی تصمیم‌ساز

مقدمه

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی تصمیم‌ساز، سندی راهبردی برای ایجاد انسجام در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، تعیین اهداف، مشخص کردن چارچوب مدیریت دارایی‌ها، کنترل ریسک و ارزیابی عملکرد صندوق است.

این بیانیه با هدف ایجاد یک چارچوب منظم، شفاف و قابل پایش برای مدیران سرمایه‌گذاری تدوین شده و مبنایی برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری در شرایط مختلف بازار فراهم می‌آورد. سیاست‌های مندرج در این سند باید به نحوی اجرا شوند که ضمن تحقق اهداف بازارگردانی، حفظ نقدشوندگی صندوق، کنترل ریسک و صیانت از منافع سرمایه‌گذاران نیز مورد توجه قرار گیرد.

ماهیت فعالیت صندوق ایجاب می‌کند که تصمیمات سرمایه‌گذاری صرفاً بر مبنای دستیابی به بازده مالی اتخاذ نشوند، بلکه کیفیت بازارگردانی، عمق معاملات، نقدشوندگی اوراق بهادار موضوع بازارگردانی، کنترل نوسانات غیرمعارف و مدیریت مؤثر منابع صندوق نیز به‌عنوان مؤلفه‌های اصلی تصمیم‌گیری لحاظ شوند.

۱. هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

هدف اصلی این بیانیه، تعیین چارچوبی منسجم برای مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی تصمیم‌ساز است؛ به‌گونه‌ای که تصمیمات سرمایه‌گذاری در چهارچوب اهداف صندوق، میزان ریسک قابل‌پذیرش، شرایط بازار و تعهدات بازارگردانی اتخاذ شود.

اهداف این بیانیه عبارت است از:

۱. ایجاد چارچوب مشخص برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری؛

۲. تعیین اهداف و اولویت‌های سرمایه‌گذاری صندوق؛

۳. تعیین اصول مدیریت منابع نقد و دارایی‌های صندوق؛

۴. ایجاد هماهنگی میان فعالیت سرمایه‌گذاری و عملیات بازارگردانی؛

۵. تعیین چارچوب شناسایی، اندازه‌گیری، کنترل و پایش ریسک‌ها؛

۶. تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری و بازارگردانی؛

۷. افزایش پاسخگویی و انضباط در فرآیند تصمیم‌گیری؛

۸. ایجاد سازوکار لازم برای بازنگری سیاست‌های سرمایه‌گذاری متناسب با تغییر شرایط بازار؛

بیانیه حاضر باید به‌عنوان راهنمای مستمر مدیران سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار گرفته و تصمیمات مهم سرمایه‌گذاری با اهداف و اصول مندرج در آن سازگار باشد.

۲. اهداف سرمایه‌گذاری و بازارگردانی صندوق

هدف اصلی صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی تصمیم‌ساز، تسهیل معاملات، افزایش نقدشوندگی و کمک به کاهش نوسانات غیرمترعارف قیمت اوراق بهادار موضوع بازارگردانی است.

اهداف صندوق در این حوزه به شرح زیر تعیین می‌شود:

۱-۲. افزایش نقدشوندگی

صندوق باید با حضور مستمر و مؤثر در سمت خرید و فروش، امکان انجام معاملات را برای فعالان بازار تسهیل کرده و از ایجاد گسست‌های غیرضروری در جریان معاملات جلوگیری نماید.

۲-۲. کمک به تعادل عرضه و تقاضا

در شرایط افزایش فشار فروش، صندوق می‌تواند متناسب با منابع، شرایط بازار و ظرفیت پذیرش ریسک، در سمت تقاضا فعال‌تر شود و در دوره‌های افزایش تقاضا نیز با مدیریت موجودی و عرضه تدریجی اوراق بهادار، به تعادل بازار کمک نماید.

۳-۲. کاهش نوسانات غیرمترعارف

هدف صندوق جلوگیری از تغییرات طبیعی قیمت نیست؛ بلکه سیاست صندوق باید در جهت کاهش نوساناتی باشد که ناشی از عدم تعادل کوتاه‌مدت عرضه و تقاضا، کاهش عمق بازار یا هیجانات معاملاتی است.

بازارگردانی باید به‌گونه‌ای انجام شود که استمرار سفارش‌های خرید و فروش، افزایش قابلیت معامله و کاهش شکاف میان عرضه و تقاضا را تقویت کند.

۵-۲. مدیریت بهینه منابع صندوق

منابع صندوق باید به نحوی مدیریت شود که علاوه بر امکان ایفای مستمر وظایف بازارگردانی، از تمرکز غیرضروری منابع، نگهداری بیش از حد وجوه بلااستفاده و پذیرش ریسک نامتناسب جلوگیری شود.

۶-۲. حفظ توان مالی بازارگردانی

یکی از اهداف مهم مدیریت سرمایه‌گذاری، حفظ ظرفیت مالی صندوق برای ایفای تعهدات در دوره‌های فشار بازار است. بنابراین کسب بازده کوتاه‌مدت نباید موجب کاهش معنادار توان نقدی صندوق برای انجام عملیات بازارگردانی شود.

۷-۲. کسب بازدهی متناسب با سطح ریسک

پس از رعایت الزامات نقدینگی و تأمین منابع موردنیاز عملیات بازارگردانی، منابع مازاد می‌توانند در فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب به‌کار گرفته شوند؛ مشروط بر آنکه این تصمیمات موجب افزایش نامتناسب ریسک یا اختلال در فعالیت اصلی صندوق نشوند.

۳. اصول حاکم بر سیاست سرمایه‌گذاری

تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق بر اساس اصول زیر اتخاذ می‌شود:

اصل اول - تقدم وظیفه بازارگردانی:

در تخصیص منابع، تأمین نقدینگی موردنیاز برای عملیات بازارگردانی بر کسب بازده اضافی اولویت دارد.

اصل دوم - حفظ نقدشوندگی:

دارایی‌های صندوق باید به‌گونه‌ای مدیریت شوند که بخش مناسبی از منابع در صورت نیاز قابلیت تبدیل سریع به وجه نقد داشته باشند.

اصل سوم - تناسب ریسک و بازده:

پذیرش ریسک تنها زمانی مجاز است که بازده مورد انتظار آن با سطح ریسک، افق سرمایه‌گذاری و نیازهای نقدینگی صندوق تناسب داشته باشد.

تا حد امکان از تمرکز غیرضروری منابع در یک ناشر، صنعت، ابزار مالی یا سررسید مشخص اجتناب شود.

اصل پنجم - تصمیم‌گیری مبتنی بر تحلیل:

تصمیمات سرمایه‌گذاری باید مبتنی بر تحلیل اطلاعات مالی، شرایط بازار، متغیرهای اقتصاد کلان، وضعیت نقدشوندگی و ارزیابی ریسک باشد.

اصل ششم - کنترل تمرکز:

تمرکز سرمایه‌گذاری صرفاً در مواردی پذیرفته می‌شود که ناشی از ماهیت عملیات بازارگردانی بوده یا از منظر مدیریت صندوق توجیه‌پذیر باشد.

اصل هفتم - انعطاف‌پذیری:

سیاست تخصیص منابع باید قابلیت تطبیق سریع با شرایط صعودی، نزولی، متعادل و بحرانی بازار را داشته باشد.

۴. نقش‌ها و مسئولیت‌ها

۴-۱. مدیر سرمایه‌گذاری

مدیر سرمایه‌گذاری مسئول هدایت فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق بوده و اهم مسئولیت‌های وی عبارت است از:

تعیین جهت‌گیری سرمایه‌گذاری؛

تصمیم‌گیری درباره خرید، فروش یا نگهداری دارایی‌ها؛

مدیریت منابع نقد؛

هماهنگی سیاست سرمایه‌گذاری با عملیات بازارگردانی؛

کنترل میزان مواجهه صندوق با ریسک‌های مختلف؛

بررسی پیشنهادهای ارائه‌شده از سوی تحلیلگران؛

پایش مستمر عملکرد پرتفوی؛

ارائه پیشنهاد اصلاح سیاست‌های سرمایه‌گذاری در صورت تغییر شرایط بازار؛

تیم تحلیل مسئول بررسی بازار، صنایع، شرکت‌ها، اوراق بدهی و سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری بوده و باید اطلاعات موردنیاز تصمیم‌گیری مدیر سرمایه‌گذاری را فراهم نماید.

تحلیل‌ها حسب مورد شامل موارد زیر خواهد بود:

تحلیل اقتصاد کلان، بررسی نرخ‌های بهره، تحلیل بنیادی، تحلیل تکنیکال، ارزیابی ارزش‌گذاری، تحلیل نقدشوندگی، تحلیل اعتباری، ارزیابی سناریوهای ریسک و تحلیل شرایط عرضه و تقاضای اوراق بهادار موضوع بازارگردانی.

۳-۴. مدیریت ریسک

مدیریت ریسک مسئول شناسایی، اندازه‌گیری و پایش مستمر ریسک‌های پرتفوی و عملیات بازارگردانی است و در صورت مشاهده انحراف معنادار یا افزایش سطح ریسک باید موضوع را به مدیر سرمایه‌گذاری و مراجع تصمیم‌گیر مربوط گزارش نماید.

۵. سیاست تخصیص دارایی‌ها

تخصیص دارایی صندوق باید با توجه به تعهدات بازارگردانی، نیازهای نقدینگی، شرایط بازار، سطح ریسک و فرصت‌های سرمایه‌گذاری انجام شود.

دارایی‌های صندوق از منظر سیاست سرمایه‌گذاری در گروه‌های زیر قابل طبقه‌بندی خواهند بود:

الف) سهام و حق تقدم سهام موضوع بازارگردانی

بخش اصلی عملیات صندوق به مدیریت موجودی اوراق بهادار موضوع بازارگردانی اختصاص خواهد یافت. میزان موجودی هر سهم باید با توجه به شرایط بازار، حجم معاملات، عمق سفارش‌ها، رفتار عرضه و تقاضا و نیاز عملیاتی صندوق مدیریت شود.

ب) اوراق بهادار با درآمد ثابت

بخشی از وجوه مازاد که در کوتاه‌مدت برای عملیات بازارگردانی مورد نیاز نیست، می‌تواند به اوراق با درآمد ثابت اختصاص یابد.

در انتخاب این اوراق، حداقل عوامل زیر ارزیابی می‌شود:

نرخ بازده تا سررسید؛

مدت زمان تا سررسید؛

نقدشوندگی؛

ریسک اعتباری ناشر؛

ریسک نرخ بهره؛

قابلیت فروش در بازار ثانویه؛

فاصله بازده ابزار با نرخ‌های بدون ریسک بازار؛

ج) سپرده‌ها و گواهی‌های سپرده بانکی

بخشی از منابع نقدی می‌تواند با هدف مدیریت وجوه کوتاه‌مدت، حفظ نقدشوندگی و کسب بازدهی متناسب در سپرده یا گواهی سپرده نگهداری شود.

در انتخاب بانک یا مؤسسه مالی، کیفیت اعتباری، نرخ بازده، شرایط برداشت منابع و میزان تمرکز وجوه نزد هر مؤسسه مدنظر قرار خواهد گرفت.

د) وجه نقد

سطح وجه نقد صندوق باید متناسب با تعهدات بازارگردانی و سناریوهای احتمالی افزایش فشار فروش تعیین شود. نگهداری وجه نقد بیش از نیاز نیز باید از منظر هزینه فرصت مورد ارزیابی قرار گیرد.

۶. استراتژی بازارگردانی

استراتژی بازارگردانی صندوق بر حضور مؤثر، مستمر و متوازن در بازار استوار است.

۶-۱ شرایط متعادل بازار

در شرایط عادی، سیاست صندوق حفظ حضور دوطرفه در عرضه و تقاضا، کنترل موجودی و جلوگیری از ایجاد عدم تعادل قابل توجه در پرتفوی است.

۶-۲ شرایط نزولی بازار

در دوره‌هایی که فشار عرضه افزایش می‌یابد:

نقدینگی صندوق با اولویت بیشتری مدیریت می‌شود؛

خرید باید متناسب با توان مالی صندوق انجام گیرد؛

از مصرف شتاب‌زده تمامی منابع نقدی اجتناب می‌شود؛

شدت و پایداری فشار فروش مورد ارزیابی قرار می‌گیرد؛

ظرفیت ادامه حمایت در سناریوهای منفی‌تر مورد توجه قرار می‌گیرد.

۳-۶ شرایط صعودی بازار

در دوره‌های افزایش تقاضا:

عرضه اوراق بهادار باید به‌صورت مدیریت‌شده صورت گیرد؛

موجودی صندوق از منظر استمرار عملیات بازارگردانی مورد پایش قرار گیرد؛

از کاهش بیش از حد موجودی اوراق موضوع بازارگردانی اجتناب شود؛

فرصت بازبایی منابع نقدی مورد استفاده قرار گیرد.

۴-۶ شرایط بحرانی

در صورت بروز شوک‌های شدید اقتصادی، سیاسی یا معاملاتی، هدف اصلی صندوق باید به حفظ توان عملیاتی، مدیریت

نقدینگی، کنترل زیان و استمرار بازارگردانی در سطح قابل‌قبول تغییر یابد.

۷. سیاست مدیریت نقدینگی

ریسک نقدینگی برای صندوق بازارگردانی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است؛ زیرا کمبود نقدینگی می‌تواند مستقیماً توان صندوق در انجام عملیات بازارگردانی را کاهش دهد.

در مدیریت نقدینگی اصول زیر رعایت خواهد شد:

پیش‌بینی جریان ورود و خروج وجه نقد؛

برآورد منابع لازم برای بازارگردانی هر نماد؛

نگهداری ذخیره نقدینگی متناسب با شرایط بازار؛

اجتناب از سرمایه‌گذاری بخش عمده منابع آزاد در دارایی‌های کم‌نقدشونده؛

پایش مستمر نسبت دارایی‌های نقد و شبه‌نقد؛

طراحی سناریو برای افزایش ناگهانی فشار فروش؛

۸. سیاست مدیریت ریسک

با توجه به ماهیت صندوق تصمیم‌ساز، دامنه مدیریت ریسک به شرح زیر تعیین می‌شود:

۸-۱. ریسک بازار

تغییر قیمت سهام، نرخ بهره، متغیرهای اقتصادی، تحولات سیاسی و تغییر انتظارات سرمایه‌گذاران می‌تواند ارزش دارایی‌های صندوق را تحت تأثیر قرار دهد.

برای مدیریت این ریسک:

میزان مواجهه هر دارایی به‌صورت مستمر پایش می‌شود؛

وضعیت بازار و روند نوسانات مورد بررسی قرار می‌گیرد؛

تمرکز غیرضروری کاهش می‌یابد؛

سناریوهای افت قیمت مورد ارزیابی قرار می‌گیرند.

۸-۲. ریسک نقدشوندگی

ریسک عدم امکان فروش دارایی در زمان مناسب یا نیاز به فروش با تخفیف قابل توجه باید به‌صورت مستمر ارزیابی شود.

۸-۳. ریسک اعتباری و نکول

پیش از سرمایه‌گذاری در ابزارهای بدهی یا سپرده‌گذاری منابع، توان ایفای تعهدات ناشر یا مؤسسه مالی بررسی می‌شود.

۸-۴. ریسک نرخ بهره

افزایش نرخ‌های بازار می‌تواند موجب کاهش ارزش اوراق با درآمد ثابت موجود در پرتفوی شود. بنابراین ترکیب سررسید و حساسیت ارزش پرتفوی نسبت به تغییر نرخ بهره باید پایش شود.

۸-۵. ریسک تمرکز

تمرکز بیش از حد منابع در یک دارایی، ناشر یا صنعت می‌تواند زیان ناشی از یک رویداد خاص را افزایش دهد. تمرکز ناشی از ضرورت بازارگردانی باید جداگانه شناسایی و پایش شود.

۸-۶. ریسک عملیاتی

خطای انسانی، اختلال سامانه معاملات، نقص فرآیندهای داخلی، اشتباه در ثبت سفارش یا اختلال زیرساخت‌های ارتباطی می‌تواند بر عملکرد صندوق اثرگذار باشد.

۸-۷. ریسک تسویه

تاخیر یا عدم انجام صحیح فرآیند تسویه معاملات می‌تواند موجب ایجاد کسری منابع یا اختلال در عملیات بازارگردانی شود.

۸-۸. ریسک مقرراتی

تغییر مقررات معاملاتی، دامنه نوسان، حجم مبنا، شیوه انجام بازارگردانی یا سایر ضوابط بازار می‌تواند بر استراتژی صندوق اثرگذار باشد و باید به‌صورت مستمر رصد شود.

۹. آزمون تنش و سناریوهای بحرانی

حداقل سناریوهای زیر به‌صورت دوره‌ای مورد بررسی قرار خواهند گرفت:

افت شدید قیمت سهام مورد بازارگردانی؛

تشکیل صف فروش سنگین و مستمر؛

کاهش محسوس ارزش معاملات بازار؛

افزایش ناگهانی نرخ بهره؛

افزایش هم‌زمان فشار فروش در چند نماد تحت بازارگردانی؛

کاهش دسترسی صندوق به منابع نقدی؛

اختلال در سامانه‌های معاملاتی یا تسویه؛

نتایج آزمون تنش باید در تعیین سطح ذخیره نقدینگی، ترکیب دارایی‌ها و ظرفیت پذیرش ریسک مورد استفاده قرار گیرد.

۱۰. معیارهای ارزیابی عملکرد

معیارهای اصلی عبارت‌اند از:

- ۱) میزان تحقق تعهدات عملیاتی بازارگردانی
- ۲) بهبود نقدشوندگی اوراق موضوع بازارگردانی
- ۳) کاهش شکاف قیمت خرید و فروش
- ۴) کیفیت مدیریت موجودی سهام
- ۵) سود و زیان تحقق یافته معاملات
- ۶) حداکثر افت ارزش پرتفوی
- ۷) میزان مواجهه اعتباری

برآیند این معیارها مبنای ارزیابی عملکرد مدیریت سرمایه‌گذاری قرار خواهد گرفت.

۱۱. پایش و بازبینی عملکرد صندوق

عملکرد صندوق باید به صورت مستمر مورد پایش قرار گیرد.

پایش عملکرد در سه سطح انجام می‌شود:

پایش روزانه: وضعیت نقدینگی، موجودی سهام، معاملات، تعهدات بازارگردانی و تغییرات مهم بازار

پایش دوره‌ای: بازده، ریسک، ترکیب دارایی‌ها، کیفیت بازارگردانی، تمرکز سرمایه‌گذاری و عملکرد نسبت به اهداف تعیین شده

پایش شرایط ویژه: در صورت تغییر شدید شرایط بازار، نرخ‌های بهره، متغیرهای کلان اقتصادی یا وضعیت اوراق بهادار موضوع بازارگردانی، بررسی فوق‌العاده انجام خواهد شد.

در صورت مشاهده انحراف معنادار از اهداف، اقدامات اصلاحی لازم باید در کوتاه‌ترین زمان متناسب با شرایط بازار انجام شود.

۱۲. فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری

فرآیند تصمیم‌گیری صندوق باید حداقل شامل مراحل زیر باشد:

- ۱) شناسایی فرصت یا ضرورت سرمایه‌گذاری
- ۲) تحلیل مالی و بازار
- ۳) ارزیابی ریسک
- ۴) بررسی اثر تصمیم بر نقدینگی و تعهدات بازارگردانی
- ۵) اتخاذ تصمیم
- ۶) اجرای معامله
- ۷) ثبت و مستندسازی
- ۸) پایش نتیجه

در تصمیمات با اهمیت بالا، سناریوهای جایگزین و آثار احتمالی هر تصمیم بر ارزش پرتفوی و توان بازارگردانی صندوق نیز بررسی خواهد شد.

۱۳. بازنگری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق تصمیم‌ساز حداقل سالی یک مرتبه و همچنین در صورت وقوع تغییرات بااهمیت مورد بازنگری قرار خواهد گرفت.

مواردی که می‌تواند موجب بازنگری زودتر از موعد شود عبارت‌اند از:

تغییر قابل توجه شرایط بازار سرمایه؛

تغییر معنادار نرخ‌های سود و سیاست پولی؛

بروز بحران یا نوسانات شدید بازار؛

تغییر ترکیب یا تعداد اوراق بهادار موضوع بازارگردانی؛

تغییر محسوس در حجم منابع صندوق؛

بروز ریسک جدید یا افزایش اهمیت یکی از ریسک‌های موجود؛

مشاهده انحراف مستمر عملکرد از اهداف تعیین‌شده؛

تغییر قابل توجه در ساختار عملیات سرمایه گذاری یا بازارگردانی؛

۱۴. جمع بندی سیاست سرمایه گذاری صندوق

سیاست سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی تصمیم ساز بر پنج محور اصلی استوار است:

۱. ایفای مؤثر عملیات بازارگردانی و افزایش نقدشوندگی؛

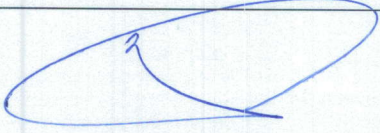
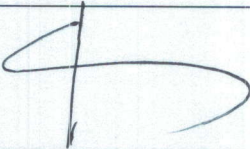
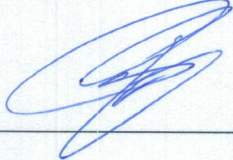
۲. کنترل نوسانات غیرمعارف قیمت و کمک به تعادل عرضه و تقاضا؛

۳. حفظ نقدینگی و توان مالی صندوق در تمامی شرایط بازار؛

۴. کسب بازدهی متناسب با ریسک از منابع مازاد؛

۵. مدیریت نظام مند ریسک، پایش عملکرد و بازنگری مستمر سیاست ها؛

در این چارچوب، موفقیت صندوق صرفاً با میزان سودآوری سنجیده نمی شود؛ بلکه کیفیت بازارگردانی، حفظ قدرت نقدینگی، کنترل ریسک و استفاده بهینه از منابع نیز به عنوان ارکان اساسی ارزیابی عملکرد صندوق در نظر گرفته خواهند شد.

	سجاد سیاح مدیرعامل و عضو هیئت مدیره
	سعید شیرزادی رئیس هیئت مدیره
	مهدی نجفی نایب رئیس هیئت مدیره
	مرتضی سامی عضو هیئت مدیره
	احسان خوشبختی عضو هیئت مدیره