

:



بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری

مدیریت دارایی فارابی

صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالای فارابی (قابل معامله)

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری

۱. مقدمه

صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالای فارابی شامل دو شاخه انرژی و طلا (صندوق سینرژی و جام طلا) از نوع قابل معامله، ابزار مالی منحصربه‌فردی هست که به سرمایه‌گذاران فرصت می‌دهند تا به طور غیرمستقیم در بازار بورس کالا و انرژی سرمایه‌گذاری کنند. این صندوق‌ها با جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران و سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار پذیرش شده نزد بورس، ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش داده و از مزایای ناشی از صرفه‌جویی در مقیاس بهره می‌برند.

این صندوق با قابلیت معامله در بورس اوراق بهادار، به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهند تا سرمایه‌گذاری خود را به سهولت خرید و فروش نمایند. همچنین، در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم، صندوق سینرژی فرصت سرمایه‌گذاری را برای افراد کم‌تجربه یا با سرمایه محدود نیز فراهم می‌آورد. این ویژگی‌ها موجب شده‌اند تا این صندوق به یکی از ابزارهای سرمایه‌گذاری محبوب و پرکاربرد در بازارهای مالی تبدیل شوند.

با این حال، تغییرات مداوم محیط کسب‌وکار و اقتصاد، لزوم وجود برنامه‌ای دقیق و منعطف را برای هدایت فعالیت‌های این صندوق اجتناب‌ناپذیر می‌کند. این برنامه باید با واژه‌های مشخص، اهداف، سیاست‌ها، انتظارات، قوانین، مسئولیت‌ها و رویه‌های صندوق را به روشنی تبیین کند. همچنین، این برنامه باید به قدر کافی منعطف باشد تا بتوان نسبت به تغییرات محیطی واکنش مناسب و به‌موقع نشان داد.

این نوشتار مروری است بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا فارابی (صندوق سینرژی و صندوق جام طلا) که با توجه به فضای قانونی، اهداف کسب و کار و رسالت اجتماعی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک تدوین شده است. بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری استانداردهایی را جهت نظارت اقدامات سرمایه‌گذاری مدیران سرمایه‌گذاری فراهم می‌آورد که می‌تواند شاخصی برای ارزیابی عملکرد آن‌ها باشد.

۲. هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری این صندوق، با دو هدف اصلی تدوین شده است:

۱. کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا فارابی؛ این بیانیه به عنوان چارچوبی عمل می‌کند که سرمایه‌گذاران می‌توانند براساس آن، اقدامات و تصمیمات مدیران صندوق را ارزیابی نمایند.

۲. ارائه چارچوبی برای مدیران صندوق به منظور دستیابی به اهداف تعریف‌شده؛ این بیانیه، محدودیت‌ها و اهداف مشخصی را برای تیم سرمایه‌گذاری صندوق تعیین می‌کند تا آن‌ها بتوانند در راستای تحقق این اهداف گام بردارند.

به بیان دیگر، هدف اصلی این بیانیه، ایجاد شفافیت و انسجام در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری صندوق است. این امر به نوبه خود، موجب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران به مدیریت صندوق و بهبود عملکرد آن خواهد شد.

۳. نقش‌ها و مسئولیت‌های مدیران سرمایه‌گذاری

گروه مدیران سرمایه گذاری توسط مدیر صندوق و با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب می‌گردد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری وظیفه سیاست‌گذاری و تعیین خط مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید، فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق را بر عهده دارد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را با کمک گروه تحلیلگران و مشاوران سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌نمایند.

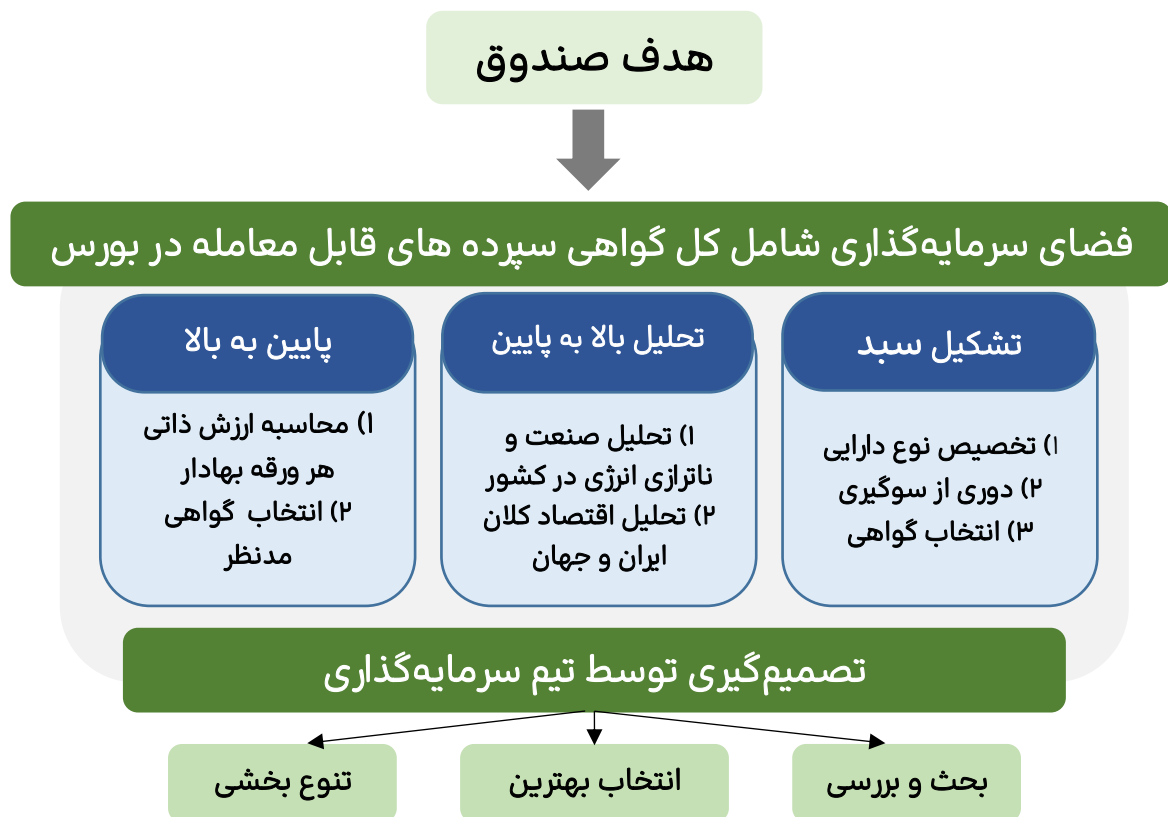
۴. اهداف صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد:

- ❖ اولاً 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.
- ❖ ثانیاً، صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق 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.

۵. فرآیند سرمایه‌گذاری

فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق در راستای اهداف صندوق و تجزیه و تحلیل با رویکرد پایین به بالا و بالا به پایین و سپس تشکیل ترکیب بهینه‌ای از ابزارهای مالی مختلف به نحوی که بیشترین میزان کارایی را داشته باشد، صورت می‌گیرد. در تشکیل سبد بهینه سرمایه‌گذاری، مدیران سرمایه‌گذاری بعد از انجام بررسی‌های لازم و در نظر گرفتن متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری، اقدام به انتخاب ترکیب بهینه‌ای از دارایی‌ها می‌نمایند.



أ. تحلیل پایین به بالا

تحلیل از پایین به بالا در ارزش‌گذاری، یک رویکرد بنیادی می‌باشد که به جای روندهای کلی بازار یا صنعت، بر ارزش ذاتی یک ورقه اوراق بهادار تمرکز می‌کند. سرمایه‌گذارانی که از این روش استفاده می‌کنند معتقدند گواهی سپرده برخی کالاها اوراق بهادار برخی صنایع دارای پتانسیل سرمایه‌گذاری بالایی هستند، اگرچه ممکن است بخشی دیگر را کد باشد.

پس از تعیین ارزش ذاتی ورقه بهادار، تحلیلگر آن را با قیمت فعلی بازار آن گواهی مقایسه کرده و اقدام به خرید یا فروش آن می‌نماید. تحلیل از پایین به بالا به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا تصمیمات آگاهانه‌ای بر اساس نقاط قوت و ضعف بنیادی اتخاذ کنند، نه صرفاً بر اساس احساسات بازار یا عوامل خارجی؛ نمونه‌ای از معیارهای مورد استفاده در تحلیل پایین به بالا در شکل ۲ قابل مشاهده است.



شکل ۲، تحلیل پایین به بالا

ب. تحلیل بالا به پایین

رویکرد بالا به پایین بر عوامل کلان مانند وضعیت اقتصادی، پیش‌بینی تولید ناخالص ملی، نرخ تورم و نرخ بهره متمرکز است و تمرکز آن در نظر گرفتن همه این عوامل برای افزایش رشد و توسعه سرمایه‌گذاری می‌باشد. این رویکرد تمامی سعی خود را می‌کند تا تصویر گسترده‌تری در راستای بهبود اقتصادی پیش‌بینی کرده و ارائه دهد. سرمایه‌گذاران با استفاده از این رویکرد می‌توانند به اطلاعاتی در رابطه با صنایع و پارامترهای سودساز آن دست یابند. از جمله پارامترهایی که در تحلیل بالا به پایین استفاده می‌شوند در شکل ۳ عبارتند از:



شکل ۳، تحلیل بالا به پایین

ج. تشکیل سبد سرمایه‌گذاری

فرآیندی است که در آن از ترکیب دارایی‌های مختلف در راستای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود.

۶. سیاست‌های سرمایه‌گذاری

سیاست صندوق سرمایه‌گذاری سینرژی فارابی، سرمایه‌گذاری فعال در گواهی سپرده کالایی پذیرش شده نزد بورس انرژی می‌باشد؛ صندوق فقط می‌تواند در دارایی‌های ریالی داخل کشور سرمایه‌گذاری کند و سرمایه‌گذاری خارجی (ارزی) به هر نوعی غیرمجاز می‌باشد.

دارایی‌هایی که صندوق امکان سرمایه‌گذاری در آن‌ها را دارد و حد نصاب آن‌ها به شکل می‌باشد:

| حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا سینرژی | | |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| ردیف | موضوع سرمایه‌گذاری | توضیحات |
| ۱ | گواهی سپرده کالایی کالا (حامل‌های انرژی) | حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق |
| ۲ | اوراق مشتقه مبتنی بر گواهی سپرده کالایی (حامل‌های انرژی) | حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق |
| ۳ | تعهد خالص موقعیت‌های بدون پوشش در قراردادهای مشتقه مبتنی بر گواهی سپرده کالایی (حامل‌های انرژی) | حداکثر ۵ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق در زمان اتخاذ موقعیت |
| ۴ | اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله گواهی سپرده کالایی (حامل‌های انرژی) | حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق |

شکل ۱-۴، حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا سینرژی

صندوق سرمایه‌گذاری سینرژی از نوع صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس انرژی است. در طول عمر صندوق حدنصاب‌های صندوق بر اساس آخرین نصاب اعلام شده توسط سازمان متناسب با نوع صندوق باید رعایت شود. آخرین نصاب مجاز در تارنمای صندوق به روزآوری می‌شود.

همچنین صندوق سرمایه‌گذاری جام طلای فارابی، عمده دارایی‌های خود را در گواهی سپرده شمش طلا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا شامل سکه طلا، قراردادهای آتی کالا و قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر کالا که در یکی از بورس‌ها پذیرفته شده باشد، سرمایه‌گذاری میکند. در طول عمر صندوق حدنصاب‌های زیر به ازای هر کالا به صورت جداگانه برای هر شاخه کالایی میبایست رعایت شود:

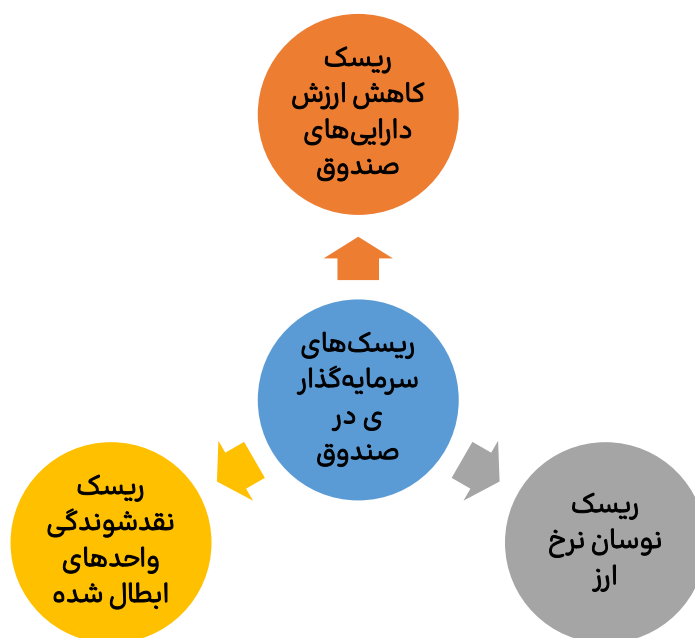
| حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا جام طلا | | |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| ردیف | موضوع سرمایه‌گذاری | توضیحات |
| ۱ | گواهی سپرده کالایی شاخه طلا | حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق |
| ۲ | اوراق مشتقه مبتنی بر گواهی سپرده کالایی | حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق |
| ۳ | تعهد خالص موقعیت‌های بدون پوشش در قراردادهای مشتقه مبتنی بر هر شاخه کالایی | حداکثر ۵ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق در زمان اتخاذ موقعیت |
| ۴ | اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله هر شاخه کالایی | حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق |

شکل ۲-۴، حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا جام طلا

أ. سیاست‌های شناسایی انواع ریسک

شرکت‌های مدیریت دارایی لازم است تا بررسی دقیقی روی ریسک‌های مرتبط با دارایی‌های تحت مدیریت خود داشته باشند چراکه این ریسک‌ها تاثیر مستقیمی بر عملکرد کلی صندوق‌های تحت نظارت آن‌ها می‌گذارد. فرایند مدیریت ریسک در شرکت یک فرآیند مستمر است که مطابق شکل ۶ و شکل ۷، انجام می‌شود؛ از آنجایی که در بازارهای مالی امکان وقوع زیان وجود دارد لازم است تا سرمایه‌گذاران به همه ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های زیر توجه داشته باشند، ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاران عبارتند از:

- ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: صندوق‌های سینرژی و جام طلا عمدتاً در دارایی‌های موجود در جدول حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر کالا سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش روز پرتفوی صندوق سینرژی در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، قیمت نفت، قیمت گاز و قیمت برق است. همچنین صندوق جام طلا نیز علاوه بر عوامل مذکور پیوسته از تغییرات قیمتی انس جهانی طلا، اوراق بهادار کالایی نظیر سکه طلا تاثیر پذیرفته و به طور مستمر پیرو قیمت شمش طلا می‌باشد. از این رو این اوراق در بازار می‌تواند کاهش یابد و در اثر آن صندوق و سرمایه‌گذاران آن متضرر شوند.
- ریسک نوسان نرخ ارز: با توجه به اینکه عمده ترکیب دارایی‌های این صندوق بر اساس قیمت ارز تعیین می‌گردد افزایش یا کاهش نرخ ارز می‌تواند بر قیمت گواهی‌های پرتفو اثر بگذارد.
- 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 کم عمق بودن معاملات در گواهی سپرده حامل‌های انرژی، مدیر صندوق نتواند دارایی‌های صندوق را به وجه نقد تبدیل کند، مبالغ مربوط به واحدهای ابطال شده، تا زمان تامین 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.



شکل ۵، ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاران در صندوق

مدیریت ریسک



شکل ۶، مدیریت ریسک

فرآیند مدیریت ریسک



شکل ۷، اجزای فرآیند مدیریت ریسک

ب. سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار

گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق، بصورت روزانه بر عملکرد صندوق نظارت دقیق داشته و در صورت لزوم، نسبت به اصلاح ترکیب سبد دارایی اقدام خواهند نمود. از جمله مواردی که توسط گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق به صورت روزانه و یا دوره‌ای رصد می‌شود عبارت است از:

- ✓ بررسی قیمت جهانی و قیمت داخلی کالاهای موجود در پرتفوی صندوق
- ✓ وضعیت کلی صنایع مختلف بازار سرمایه و تخمین میزان انرژی مورد نیاز برای این صنایع در آینده
- ✓ شرایط کلی بازار و اقتصاد ایران: تیم تحلیل به صورت دوره‌ای شرایط اقتصاد ایران را ارزیابی کرده و این موجب می‌شود که جهت‌گیری کلی تقسیم دارایی در سبدهای سرمایه‌گذاری مشتریان لحاظ شود، از جمله مواردی که به صورت دوره‌ای یا روزانه در تیم تحلیل بررسی می‌شوند عبارتند از:

○ نرخ تورم: این شاخص میزان افزایش عمومی سطح قیمت‌ها در اقتصاد را نشان می‌دهد و بر قدرت خرید مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارد.

○ نرخ بیکاری: این پارامتر وضعیت اشتغال در اقتصاد را نشان می‌دهد و به عنوان یکی از شاخص‌های مهم رفاه اقتصادی مردم محسوب می‌شود.

○ نرخ رشد اقتصادی: این شاخص میزان رشد تولید ناخالص داخلی را نمایش می‌دهد و نشان‌دهنده سرعت حرکت اقتصاد به سمت توسعه و پیشرفت است.

○ تحولات قیمتی و معاملاتی در بازار: بررسی روزانه تغییرات قیمت و حجم معاملات کالاهای مختلف می‌تواند به شناسایی روندهای قیمتی و ارزیابی وضعیت کلی بازار کمک کند.

○ اخبار و رویدادهای مهم تأثیرگذار: پایش مستمر اخبار و تحولات کلان اقتصادی و سیاسی که بر بازار سرمایه اثرگذار هستند، ضروری است.

ج. شاخص‌های مبنا

با توجه به اینکه صندوق سینرژی، صندوقی از نوع کالایی می‌باشد و در کالاهای مختلف حوزه انرژی اعم از نفت، میعانات گازی، گاز و برق سرمایه‌گذاری می‌کند ارائه یک شاخص قطعی برای بررسی وضعیت عملکرد صندوق می‌تواند با خطا همراه باشد اما به صورت کلی می‌توان این شاخص کلی ارزیابی صندوق را منطبق بر تغییر نرخ ارز بازار توافقی بانک مرکزی (ETS) دانست چرا که بیشتر گواهی سپرده‌کالایی‌های موجود در صندوق از نرخ ارز بازار توافقی اثر می‌پذیرند.

درمورد صندوق جام طلای فارابی نیز شاخص کلی ارزیابی صندوق، دنبال کردن نوسانات قیمتی گواهی سپرده شمش طلا در بورس کالا در نظر گرفته می‌شود.

د. چارچوب مسئولیت

گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق، بصورت مستمر عواملی چون تغییرات قیمت جهانی کالاها، تغییرات نرخ ارز، تغییرات نرخ حامل‌های انرژی در ایران، تغییرات در سیاست گذاری کلان اقتصاد کشور، بحران‌های اقتصادی بین‌المللی و... را زیر نظر دارند. در صورت وقوع تنش‌های قابل توجه در اقتصاد کشور، تاثیر این تنش بر کالاهای مختلف بررسی شده و در صورت لزوم اقدام به تغییر وزن دارایی‌های مختلف در سبد دارایی نموده تا از این طریق بیشترین سود (یا کمترین زیان) متوجه سرمایه‌گذاران گردد. همچنین تفکیک وظایف در بخش سرمایه‌گذاری به شکل ۸ است:

مدیر صندوق

- ۱) مسئولیت بهینه‌کاوای صندوق بر عهده مدیر صندوق می‌باشد.
- ۲) مدیران صندوق در مورد انتخاب و تخصیص ورقه‌ی بهادار، صنعت و همچنین تصمیمات تجاری برای هر صندوق با رعایت محدودیت‌های تعیین شده، آزادی عمل دارند.
- ۳) مدیران صندوق‌ها نمی‌توانند سهامی را خریداری کنند که طبقه بندی نشده است.

تحلیلگران گواهی اوراق بهادار

- ۱) تحلیلگران مطابق رویکرد پایین به بالا اقدام به طبقه بندی صنایع و گواهی‌های قابل معامله در بورس کالا و کشف اوراق مستعد رشد برای سرمایه‌گذاری می‌کنند.
- ۲) اگر تحلیلگران ورقه بهاداری را در گروه نامناسب برای سرمایه‌گذاری طبقه‌بندی نمایند یا توصیه به فروش ورقه‌ی بهاداری کنند، مدیر صندوق نمی‌تواند ورقه بهادار را خریداری نماید و در صورتی که آن گواهی از دارایی موجود در سبد سرمایه‌گذاری وی باشد، باید در زمان مناسب از آن خارج شود.

شکل ۸، چارچوب مسئولیت

ه. سیاست‌های بازنگری و بروزرسانی بیانیه

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری این صندوق سالانه و پس از تحلیل و بررسی عملکرد صندوق، توسط مدیر صندوق بازنگری و بروز رسانی خواهد شد.

