

صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار
با درآمد ثابت سام



بیانیه سیاست سرمایه گذاری

(صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام)

نام صندوق: صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام

نوع صندوق: قابل معامله (ETF) از نوع درآمد ثابت بدون تقسیم سود

مدیر صندوق: شرکت سبذگردان سورنا (سهامی خاص)

تاریخ تأسیس صندوق: ۱۰ اسفند ۱۴۰۱

تارنمای صندوق: <https://samfund.ir>

فروردین ۱۴۰۵

فهرست مطالب

مقدمه	۲
۱- اهداف و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری	۲
۲- نقش‌ها و مسئولیت‌های در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام	۳
۳- سیاست‌های سرمایه‌گذاری	۴
۴- سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان‌دوره‌ای و انجام اصلاحات آن	۹
۵- سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های سرمایه‌گذاری و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها	۱۲
۶- سیاست‌های انجام ادوار آزمون‌های بحران به منظور مصون‌سازی سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی	۱۹
۷- تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری به همراه معیارها و روش‌های جایگزین آنها	۲۰
۸- سیاست‌های بازنگری به‌روز رسانی "بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف	۲۰

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری سندی است که توسط مدیران سرمایه‌گذاری برای دارندگان واحدهای صندوق (سرمایه‌گذار) تهیه شده و قوانین کلی برای سرمایه‌گذاری را مشخص می‌کند. این بیانیه، اهداف کلی سرمایه‌گذاری و مقاصد مشتری را ارائه و استراتژی‌هایی که مدیر باید برای دستیابی به این اهداف به کار گیرد را مشخص می‌کند. در بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری، اطلاعات خاص در مورد موضوعاتی مانند تخصیص دارایی‌ها، میزان تحمل ریسک و نیازهای نقدینگی و سایر محدودیت‌های سرمایه‌گذاری گنجانده می‌شود.

تهیه و نگهداری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری برای مدیران امری واجب و ضروری است. این بیانیه در خصوص **صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام** تهیه شده است و سرمایه‌گذاران و همچنین مدیران صندوق را قادر می‌سازد تا روی اهداف بلندمدت متمرکز شوند.

مقدمه

یکی از مناسب‌ترین روش‌های سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازارهای مالی، سرمایه‌گذاری از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری، با هدف جمع‌آوری و تجميع منابع سرمایه‌گذاران و استفاده از تخصص و تجربه مدیران سرمایه‌گذاری و تشکیل سبدی از اوراق بهادار برای ایجاد منافع برای سرمایه‌گذاران ایجاد شده‌اند. در این راستا هماهنگی بین خواسته‌های سرمایه‌گذاران و نحوه مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، یکی از مهم‌ترین عوامل برای دستیابی به اهداف ذکر شده است.

از مهم‌ترین نکات برای هم‌سویی تمایلات سرمایه‌گذار با تصمیمات مدیران سرمایه‌گذاری، افشای کامل سیاست‌های صندوق شامل امیدنامه، اساسنامه و همچنین بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری (IPS)^۱ صندوق است. هدف از بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری، ارائه چارچوبی برای مدیران سرمایه‌گذاری جهت نیل به اهداف از پیش تعیین‌شده سرمایه‌گذاری است. به بیانی دیگر IPS، ابزاری برای مشخص کردن اهداف و محدودیت‌های مدیران سرمایه‌گذاری است.

۱- اهداف و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک موردقبول، تلاش می‌شود بیشترین بازده ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران دارد که از آن جمله می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- 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 از قبیل دریافت سود سهام را انجام می‌دهد و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.
- ثالثاً امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم‌شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام از نوع **صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت** است و مناسب افراد **متعادل تا محدودی ریسک‌گریز** می‌باشد. همچنین این صندوق از نوع **قابل معامله (ETF)^۲** است که امکان خرید و فروش واحدهای آن را از طریق **سامانه‌های معاملاتی کارگزاری** امکان‌پذیر می‌نماید. همچنین به دلیل وجود رکن

^۱ Investment Policy Statement

^۲ Exchange Traded Fund

بازارگردان، هزینه‌های نقدشوندگی آن تا حد قابل‌قبولی کاهش می‌یابد. این صندوق پیش‌بینی و پرداخت سود دوره‌ای ندارد و سرمایه‌گذاران با افزایش ارزش و قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری منفعت کسب می‌کنند.

هدف اصلی از سرمایه‌گذاری در این صندوق، ایجاد بازده با ثبات و متناسب با ریسک قابل‌پذیرش حداقل **معادل میانگین نرخ بازده اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی به علاوه درصدی صرف^۱**، به واسطه مدیریت فعال آن است و سعی بر این است که بدون افزایش قابل ملاحظه ریسک، با استفاده ابزارهای مناسب و همچنین سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار با درآمد ثابت با حفظ نقدشوندگی صندوق بازدهی بیشتری نصیب سرمایه‌گذاران گردد. به‌طور خلاصه اهداف این صندوق در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت به شرح ذیل می‌باشد:

- **اهداف کوتاه‌مدت:** تأمین حداقل بازده معادل میانگین نرخ بازده اوراق بهادار با درآمد ثابت سپرده بانکی با حفظ نقدشوندگی،
- **اهداف میان‌مدت:** کسب بازده مازاد میانگین نرخ بازده اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون تحمیل ریسک بالا به صندوق،
- **اهداف بلندمدت:** عملکرد باثبات، کسب بازده و ایجاد ثروت پایدار برای سرمایه‌گذاران.

۲- نقش‌ها و مسئولیت‌ها در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد

ثابت سام

نقش‌ها و مسئولیت‌ها در مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام به شرح ذیل است:

کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک: وظیفه اصلی این کمیته تعیین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری، نظرات و بررسی فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، تعیین سیاست‌ها، رهنمودها و مدیریت ریسک صندوق است. که در فواصل سه ماهه و سالانه اقدام به ارزیابی عملکرد صندوق و مدیران سرمایه‌گذاری آن، بر اساس معیارهای مشخص شده می‌نماید.

گروه مدیران سرمایه‌گذاری: مدیران سرمایه‌گذاری بر اساس قوانین، توسط مدیر صندوق انتخاب و به تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار می‌رسند. از جمله وظایف آن‌ها می‌توان به سیاست‌گذاری و تعیین استراتژی‌های صندوق، تصمیمات مربوط به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار تحت مالکیت صندوق اشاره کرد.

گروه تحلیلگران: این گروه، از کارشناسان سرمایه‌گذاری هستند که با تأیید مدیر صندوق مشغول به فعالیت هستند. از جمله مسئولیت‌های آنها می‌توان به تحلیل داده‌های جاری و گذشته در سطح اقتصاد کلان و شرکت‌ها، بررسی و پایش روندهای اقتصادی و موثر بر بازار و شرکت‌ها به منظور ارائه تحلیل‌های دقیق، بررسی صورت‌های مالی شرکت‌ها و تحلیل بنیادی و تکنیکال شرکت‌ها و

^۱ Premium

صنایع مربوطه به آن‌ها با استفاده از پارامترهای مشخص شده، حضور در مجامع شرکت‌ها و سایر روش‌هایی برای دستیابی به اطلاعات مربوط به شرکت‌ها و تحلیل ارزش‌های آن‌ها با یکدیگر و مقایسه با بازار، اشاره نمود.

گروه مشاوران سرمایه‌گذاری: شامل افراد متخصص در حوزه بازار سرمایه است که راهنمایی‌های لازم را به مدیران سرمایه‌گذاری در خصوص تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ارائه می‌دهد این گروه به صورت دوره‌ای با مدیران سرمایه‌گذاری و تحلیل‌گران جلساتی را جهت بررسی وضعیت بازار و صندوق برگزار می‌کنند.

گروه مدیریت ریسک: گروه مدیریت ریسک شامل افراد متخصص در حوزه ریسک سرمایه‌گذاری است و وظیفه پایش مستمر وضعیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را از منظر ریسک‌های پیش روی بر عهده دارند. در همین راستا ریسک‌هایی از قبیل ریسک نقدشوندگی، ریسک تمرکز، ریسک نوسان قیمتی، ارزش در معرض خطر و ... را با استفاده از شاخص‌های علمی به صورت منظم سنجیده و مورد بررسی قرار می‌دهند و گزارش‌های آن را به منظور جلوگیری از تحمل ریسک‌های غیرضروری و خارج از اهداف صندوق را به مدیریت ارائه می‌دهند تا در صورت صلاحدید اقدامات کنترلی صورت پذیرد.

نقش‌ها و مسئولیت‌ها در نظارت بر صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام به شرح ذیل است:

سازمان بورس و اوراق بهادار: سازمان بورس نهاد قانونی است که بازار سرمایه کشور را نظارت و ساماندهی می‌کند و به نهادهای مالی مانند سبدگردان‌ها، کارگزاری‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری مجوز فعالیت اعطا می‌نماید. همچنین عملکرد این نهادها را کنترل می‌کند تا ضمن رعایت قوانین، امنیت معاملات و سرمایه‌گذاری حفظ شود.

متولی: شخصیت حقوقی است که با تایید سازمان بورس و اوراق بهادار و بر اساس مفاد اساسنامه توسط مجمع صندوق انتخاب می‌شود و وظیفه نظارت مستمر بر ارکان اجرایی صندوق از جمله رعایت قوانین توسط مدیر صندوق را برعهده دارد. متولی بر تمام دریافت و پرداخت‌های صندوق نیز نظارت دارد.

حسابرس مستقل: شخصیت حقوقی مورد اعتماد سازمان بورس است که باید از صحت ثبت و نگهداری حساب‌های صندوق اطمینان حاصل نماید و درباره صورت‌های مالی صندوق اظهار نظر کند.

۳- سیاست‌های سرمایه‌گذاری

۳/۱- سیاست‌های تخصیص دارایی

دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به‌طور عمده (حداقل ۸۵ درصد از منابع صندوق) **در اوراق بهادار با درآمد، ثابت گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی** سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین به دلیل مدیریت فعال صندوق بخشی از منابع صندوق (حداکثر ۱۵ درصد از منابع صندوق)، به سهام، حق تقدم سهام و قراردادهای اختیار معامله سهام پذیرفته‌شده در بورس

تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران و گواهی سپرده کالایی پذیرفته‌شده نزد یکی از بورس‌ها و واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری تخصیص داده می‌شود.

از طرفی دیگر از دارایی‌های صندوق نیز می‌تواند با توجه به شرایط بازارهای دیگر و عوامل اقتصاد کلان مانند نرخ بهره، در خصوص کاهش یا افزایش ریسک در اختیارهای خرید یا فروش و همچنین آتی سهام یا سپرده‌های کالایی نیز سرمایه‌گذاری کند که البته با توجه به استراتژی‌های صندوق، این نوع سرمایه‌گذاری‌ها وزن بالایی در ترکیب دارایی‌های صندوق نخواهند داشت.

بیان این نکته ضروری است که این صندوق با توجه به عوامل کلی بازار، همواره اصول و مبانی سرمایه‌گذاری را مد نظر قرار داده و با توجه به دوره‌های رونق و رکود هر یک از بازارها، متناسب با نسبت‌های تخصیص دارایی مشخص‌شده در امیدنامه صندوق و ملاحظات سرمایه‌گذاری، با رعایت الزامات نهادهای نظارتی در جهت اهداف سرمایه‌گذاری، منابع خود را تخصیص می‌دهد.

به‌طور کلی صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام می‌تواند در دارایی‌های ذیل سرمایه‌گذاری نماید:

- اوراق بهادار با درآمد ثابت از جمله اوراق صکوک، مشارکت، اوراق بهادار رهنی، اسناد خزانه و غیره،
- سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت بانکی،
- واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
- سهام و حق تقدم شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران،
- سپرده‌های کالایی پذیرفته‌شده در بورس‌ها،
- اخذ موقعیت‌های خرید و فروش در اختیار معامله سهام.

۳/۲ - سیاست متنوع‌سازی

به‌طور کلی تنوع‌بخشی^۱ یک استراتژی مدیریت ریسک است که از ترکیب طیفی از انواع گزینه‌های سرمایه‌گذاری در یک پورتفوی به‌دست می‌آید. یک پورتفوی متنوع، شامل ترکیباتی از انواع دارایی‌ها و ابزارهای مالی متمایز در تلاش جهت محدودکردن مواجهه با قرارگرفتن در معرض ریسک یک دارایی خاص است. منطق این تکنیک بر این است که پورتفوی تشکیل‌شده از انواع مختلف دارایی به‌طور کلی بازده بلندمدت بیشتری خواهد داشت و ریسک مجموع دارایی‌ها را کاهش می‌دهد.

بنابراین تنوع‌بخشی یکی از ابزارهای مدیران سرمایه‌گذاری برای کاهش ریسک غیرسیستماتیک در افق زمانی بلندمدت است که ریسک تمرکز بیش‌ازحد سرمایه‌گذاری را از بین می‌برد. به‌همین منظور صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام نیز تنوع‌بخشی دارایی‌های خود را بر اساس امیدنامه صندوق (با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار) به شرح ذیل انجام می‌دهد:

^۱ Diversification

ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	توضیحات
۱	اوراق بهادار با درآمد ثابت گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی	حداقل ۸۵٪ 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 بهادار 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 تضمین‌شده توسط یک ضامن	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۴	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره توسط دولت با تضمین سازمان برنامه و بودجه کشور	حداقل ۲۰٪ و حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۵	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن با رتبه اعتباری قابل قبول	حداکثر ۲۰٪ از ارزش کل دارایی‌های صندوق و مشروط بر اینکه سرمایه‌گذاری در هر ورقه از ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق و ۳۰٪ از کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد.
۲	سهام حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام پذیرفته‌شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران و گواهی سپرده کالایی پذیرفته‌شده نزد یکی از بورس‌ها و واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۱	سهام و حق تقدم 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 ۲٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۳	سهام، حق تقدم سهام و قرارداد اختیار معامله سهام طبقه‌بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۴	سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده کالایی پذیرفته‌شده نزد یکی از بورس‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده کالایی	حداکثر ۶٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۴-۱	گواهی سپرده کالایی محصولات کشاورزی پذیرفته‌شده نزد بورس کالا	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۴-۲	گواهی سپرده کالایی یک محصولات کشاورزی پذیرفته‌شده نزد بورس کالا	حداکثر ۱٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۴-۳	گواهی سپرده کالایی پذیرفته‌شده نزد یکی از بورس‌ها به استثناء محصولات کشاورزی پذیرفته‌شده نزد بورس کالا و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر سپرده کالایی	حداکثر ۱٪ از کل دارایی‌های صندوق

۳	واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۱۵٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه‌پذیر که نزد سرمایه‌گذاران می‌باشد.
---	---	---

توضیحات:

۱. با تایید سازمان بورس اتخاذ موقعیت فروش قراردادهای آتی سهام در بازار معاملات آتی بورس اوراق بهادار تهران، صرفاً به منظور پوشش ریسک نوسان قیمت سهام موجود در صندوق سرمایه‌گذاری و اتخاذ موقعیت خرید در قراردادهای آتی سهام صرفاً به منظور بستن موقعیت‌های فروشی که قبلاً در قراردادهای آتی سهام اتخاذ نموده‌اند امکان‌پذیر است.

۳/۳- متوازن‌سازی مجدد

اگرچه سعی بر آن است که تخصیص دارایی‌ها بر اساس برنامه هدف باشد، اما امکان دارد که به‌دلیل کسب بازده بر روی دارایی‌های متخلف یا تامین وجوه نقد ناشی از ابطال و همچنین ورود وجوه نقد ناشی از صدور بازارگردان، نصاب‌های سرمایه‌گذاری در زمان‌های مختلف مقداری با برنامه هدف مغایرت داشته باشند. در این راستا مدیران سرمایه‌گذاری به‌صورت روزانه و همچنین انحراف بیش از ۵ درصدی در نصاب‌ها پورتفوی صندوق را مورد بازبینی قرار داده و در صورت وجود انحراف معنادار، با تخصیص دارایی‌های هدف، مدیران سرمایه‌گذاری اقدام به متوازن‌سازی مجدد دارایی‌های صندوق نموده و پورتفوی اصلاح خواهد شد.

۳/۴- استراتژی سرمایه‌گذاری

استراتژی کلی سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام به‌صورت **فعال**^۱ است. از آنجا که بازار سرمایه ایران، بازاری نیمه‌کارا به‌حساب می‌آید، مدیران سرمایه‌گذاری با استفاده از مدل‌های ارزش‌یابی، ارزش ذاتی هر ورقه بهادار را تخمین زده و به دنبال دارایی‌هایی هستند که زیر ارزش ذاتی خود در بازار معامله می‌شوند. در این راستا از انواع مدل‌های ارزش‌یابی مبتنی بر جریان‌ات نقد آتی (چه برای اوراق بهادار با درآمد ثابت چه برای سهام)، مبتنی بر خالص ارزش دارایی‌ها (صندوق‌های سرمایه‌گذاری و گواهی سپرده کالایی) و مبتنی بر مقایسه (نسبی) استفاده می‌شود.

در سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی توسط این صندوق، نکات ذیل مدنظر قرار می‌گیرد:

- توجه به کفایت سرمایه مناسب بانک‌ها و تخصیص منابع به بانک‌های بزرگ‌تر و با پشتوانه،
- دسترسی به منابع سپرده‌های بلندمدت زودتر از سررسید، بدون بازگشت سود و نرخ شکست،
- امکان مذاکره با بانک‌ها جهت تخصیص نرخ ترجیحی.

همچنین در پیشنهاد خرید انواع اوراق بدهی توسط صندوق نکات زیر مدنظر قرار خواهد گرفت:

^۱ Active

- خرید اوراق بهادار با درآمد ثابت با بالاترین نرخ‌های بازده ممکن و حتی‌الامکان بالاتر از نرخ سود سپرده‌های بانکی،
- خرید اوراق با ریسک نرخ بهره حداقلی با توجه به عمر ورقه و سودهای دوره‌ای،
- خرید اوراق با پشتوانه قوی، ضمانت معتبر، نقدشوندگی بالا و قابل انتقال،
- خرید اوراق با نرخ‌های ترجیحی متناسب با عرف بازار همراه با انعقاد قراردادهای معتبر با دارندگان اوراق یا نهادهای مالی،
- جایگزین نمودن اوراق با نرخ بازده بالاتر و فروش اوراق با بازده کمتر.

در مورد ابزارهای مالی با درآمد ثابت نیز، توجه به بازده تا سررسید^۱ این دسته از دارایی‌ها با توجه به ویژگی‌های مخصوص هر دارایی و مقایسه آن با متوسط بازده اسناد خزانه اسلامی و اوراق دولتی با در نظر گرفتن نرخ سودهای دوره‌ای (کوپن)، طول دوره نگهداری مورد انتظار و قیمت بازار نسبت به قیمت اسمی دارایی از عوامل مورد بررسی می‌باشد و به همان گونه که در روش‌های ارزش‌یابی، سودهای تقسیمی نیز در ارزش ذاتی دارایی تأثیر دارند، در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام نیز **بازده نقدی**^۲ و **بازده قیمتی** مورد توجه قرار می‌گیرد.

$$Coupon\ Income_{(Current\ yield)} = \frac{Annual\ Coupon\ Payment}{Current\ Bond\ Price}$$

$$Capital\ Gain = \frac{Bond\ Price_{p2}}{Bond\ Price_{p1}} - ۱$$

نرخ بازده تا سررسید:

متوسط نرخ بازده موثر سالانه که در صورت خرید اوراق با قیمت فعلی بازار و نگهداری آن تا سررسید اوراق نصیب سرمایه‌گذاران می‌گردد. این نرخ درآمد کوپن‌ها و هرگونه نوسان قیمتی اوراق تا سررسید را در برمی‌گیرد.

در همین راستا تغییرات قیمت اوراق ناشی از انتظارات نسبت به تغییرات نرخ بازده تا سررسید معیار به شرح زیر است:

$$= (-ModDur \times \Delta Yield) + \frac{Convexity \times (\Delta Yield)^2}{2}$$

همچنین با توجه به رویکرد فعال سرمایه‌گذاری و پابندی به اصول مدیریت دارایی، **نقدشوندگی** یکی از معیارهای مهم در انتخاب و شروع سرمایه‌گذاری است. شایان ذکر است که با توجه به ماده ۶۵ اساسنامه صندوق، **امکان استفاده از اهرم مالی** منطبق بر محدودیت‌های موجود در امیدنامه و اساسنامه صندوق نیز وجود دارد که مدیران سرمایه‌گذاری به‌درستی از آن در جهت رسیدن به اهداف صندوق استفاده خواهند کرد.

^۱ YTM (Yield to Maturity)

^۲ Current Yield

۳/۵- شاخص مبنا

شاخص مبنا برای مقایسه بازده صندوق با آن، میانگین بازده صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت است که این صندوق جهت کسب بازده‌ای بیش از شاخص مذکور تأسیس شده است و در این راستا، مدیران سرمایه‌گذاری صندوق حداکثر تلاش خود را با انتخاب سرمایه‌گذاری‌های مناسب برای دستیابی به هدف ذکر شده می‌نمایند.

۴- سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان‌دوره‌ای و انجام اصلاحات آن

یکی از بخش‌های مهم در فرآیند سرمایه‌گذاری، پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری است. در صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام عملکرد صندوق با شاخص‌های مدنظر سنجیده و نتایج به‌دست آمده مورد بررسی قرار داده می‌شود تا در صورت لزوم اقدامات اصلاحی صورت پذیرد. با توجه به الزامات افشای اطلاعات بازده صندوق مطابق با اساسنامه، بازده صندوق به‌صورت روزانه، هفتگی، ماهانه و سالانه محاسبه و در تارنمای صندوق نمایش داده می‌شود تا عملکرد بازده صندوق مشخص شود.

علاوه بر موارد ذکر شده، ترکیب دارایی‌های صندوق نیز با تخصیص هدف دارایی‌ها و الزامات نهادهای نظارتی مقایسه می‌شود تا در صورت وجود انحراف معنادار، اصلاحات مناسب بر روی پرتفوی دارایی‌ها صورت گیرد. همچنین از آنجا که صندوق برای کاهش ریسک غیرسیستماتیک، از تنوع‌بخشی استفاده می‌کند، برای سنجش عملکرد صندوق باید از معیارهایی استفاده شود که ریسک غیرسیستماتیک را در نظر بگیرند. لذا به‌منظور ارزیابی عملکرد صندوق علاوه بر مقایسه بازده با شاخص مبنا، از معیارهای ارزیابی عملکرد شارپ، ترینر، مودیلیانی و میلر، آلفای جنسن و معیار سورتینو نیز استفاده می‌شود تا بازده تعدیل‌شده با ریسک صندوق نیز محاسبه شود، که در ادامه به اختصار توضیح داده می‌شوند.

۴/۱- معیار پاداش به تغییرپذیری^۱ (معیار شارپ)^۲

این معیار از تقسیم صرف ریسک پرتفوی به ریسک کل پرتفوی به دست می‌آید که به آن نسبت بازده مازاد به ریسک کل نیز می‌گویند. شاخص مبنا در این معیار از تقسیم صرف ریسک بازار به ریسک کل بازار (شیب خط بازار سرمایه) به دست می‌آید.

$$\text{معیار شارپ} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

^۱ Reward-to-Variability Ratio

^۲ Sharpe Ratio

$$\text{شاخص مبنا} = \frac{R_m - R_f}{\sigma_m}$$

که در روابط بالا R_p بازده سبد، R_f نرخ بازده بدون ریسک، R_m بازده بازار، σ_p ریسک کل سبد و σ_m ریسک کل بازار است. هرچه معیار شارپ بزرگ‌تر از شاخص مبنا باشد، عملکرد سبد بهتر است.

۴/۲- معیار بازده تعدیل‌شده با دیرش^۱

این معیار بعنوان حساسیت بازده نسبت به دیرش یا به بیانی به عنوان متوسط زمان برگشت جریان نقد یک اوراق بدهی برآورد می‌گردد و به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$RMD = \frac{RET - R_f}{Dur}$$

که در روابط RMD بازده تعدیل‌شده با دیرش و RET بازده موثر سالیانه‌شده اوراق است. هرچه این معیار بزرگ‌تر باشد، عملکرد سبد (اوراق) بهتر است.

۴/۳- معیار پاداش به نوسان‌پذیری^۲ (معیار ترینر^۳)

این معیار از تقسیم صرف ریسک پرتفوی به ریسک سیستماتیک پورتفوی به‌دست می‌آید که به آن نسبت بازده مازاد به ریسک سیستماتیک نیز می‌گویند.

$$\text{معیار ترینر} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

که در روابط بالا R_p بازدهی سبد، R_f نرخ بازده بدون ریسک، β_p حساسیت نوسان‌پذیری بازده سهام به بازده بازار است. هرچه معیار ترینر بزرگ‌تر باشد، عملکرد سبد بهتر است.

^۱ Reward-to-Duration

^۲ Reward-to-Volatility Ratio

^۳ Treynor Ratio

۴/۴- معیار مودیلیانی و میلر^۱ (M^2D)

این معیار نیز همانند معیار شارپ از انحراف معیار به‌عنوان ریسک پرتفوی استفاده نموده و عملکرد را بر اساس خط بازار سرمایه (CML) تاریخی مورد سنجش قرار می‌دهد.

$$R_p = R_f + \frac{(R_p - R_f) \times \sigma_p}{\sigma_p}$$

$$M^2D = R_f + \frac{(R_p - R_f) \times \sigma_m}{\sigma_p}$$

که در روابط بالا R_p بازده سبد، R_f نرخ بازده بدون ریسک، R_m بازده بازار، σ_p ریسک کل سبد و σ_m ریسک کل بازار است. هرچه نرخ بازده سبد از معیار مودیلیانی و میلر بزرگ‌تر باشد، عملکرد سبد بهتر است.

۴/۵- معیار تفاضلی جنسن^۲ (آلفا)

یکی دیگر از معیارهای مرتبط با معیار ترینر، معیار تفاضلی جنسن است. در نتیجه این دو معیار می‌توانند رتبه‌بندی تقریباً یکسانی از عملکرد پورتفوی ارائه کنند. معیار عملکرد جنسن بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ($CAPM^3$) است که به‌صورت ذیل به‌دست می‌آید:

$$R_p - R_f = \alpha_p + \beta_p (R_m - R_f) + \varepsilon$$

که در روابط بالا R_p بازده سبد، R_m بازده بازار، R_f نرخ بازده بدون ریسک، β_p حساسیت نوسان‌پذیری بازده سهام به بازده بازار و α_p نشان‌دهنده آلفاست. در این رابطه می‌توان به‌جای رگرسیون از میانگین دوره‌ای نیز استفاده نمود. هرچه آلفای به‌دست‌آمده بزرگ‌تر باشد، عملکرد سبد بهتر است.

۴/۶- معیار سورتینو^۴

معیار شارپ فرض می‌کند که بازده‌های سهام و پورتفوی دارای توزیع متقارن (در جهت مثبت یا منفی) باشد و لذا این معیار تفاوتی میان ریسک صعود^۵ و ریسک نزول^۶ قائل نمی‌شود. اما در دنیای واقعی، سرمایه‌گذاران ریسک صعودی را می‌پسندند و از ریسک

^۱ Modigliani and Miller

^۲ Jensen's Differential Return Measure

^۳ Capital Asset Pricing Model

^۴ Sortino Ratio

^۵ Upside Risk

^۶ Downside Risk

نزولی گریزانند و لذا معیار سورتینو تنها این ریسک را در بازده‌هایی که زیر یک حد آستانه مشخص قرار می‌گیرند، در نظر می‌گیرد و آن را معیاری به‌منظور ارزیابی بازده یک سرمایه‌گذاری در مقایسه با ریسک نامطلوب آن مورد استفاده قرار می‌دهد.

$$SR_p = \frac{(R_p - THR)}{\sqrt{\frac{1}{N} \sum_{t=1}^N D(R_p - THR)^2}}$$

که در روابط بالا THR بازده آستانه (مشخص‌شده بر مبنای نرخ بازده مورد انتظار)، D متغییر مجازی (زمانی که بازده پورتفوی زیر بازده آستانه باشد ۱ و در غیر این صورت ۰ می‌باشد) و R_p بازده سبد است.

در این صورت تنها زمانی معیار سورتینو عمل می‌کند که بازده سبد کمتر از بازده THR باشد و هرچه معیار بزرگ‌تر باشد، عملکرد سبد بهتر است.

۵- سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های سرمایه‌گذاری و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار همواره با ریسک‌هایی همراه است و به‌دلیل تحمل همین ریسک است که سرمایه‌گذاران طلب پاداش خواهند کرد. به‌دلیل آنکه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، بیشتر منابع خود را در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند، ریسک‌های مرتبط با آنها نیز برای صندوق‌ها وجود دارد.

به‌طور کلی به‌دلیل احتمال کاهش درآمدها یا تغییر در ارزش فعلی درآمدهای دارایی، یا کاهش اصل سرمایه یا تاخیر در پرداخت‌ها همواره سرمایه‌گذاری در معرض ریسک‌های گوناگونی است. اگر چه با توجه به محتوای امیدنامه و اساسنامه تمهیدات لازم برای کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری اندیشیده شده است، اما سرمایه‌گذاران باید با آگاهی از این ریسک‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری در صندوق نمایند. از جمله این تمهیدات می‌توان به نقش ارکان نظارتی صندوق از جمله متولی و حسابرس برای نظارت بر عملکرد و افشای اطلاعات مالی صندوق و رکن‌های اجرایی مانند بازارگردان برای افزایش نقدشوندگی صندوق اشاره نمود. برخی دیگر از ریسک‌های پیش روی صندوق به شرح ذیل است:

ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: قیمت اوراق بهادار در بازار سرمایه، تابعی از عوامل متعدد اقتصادی، سیاسی، اجتماعی، موضوع فعالیت صنعت و وضعیت خاص ناشر است. با توجه به آن که ممکن است قیمت اوراق بهاداری که صندوق در آن سرمایه‌گذاری کرده است کاهش یابد، لذا خالص ارزش دارایی‌های صندوق نیز کاهش یافته و زیان به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود.

البته با توجه به اهداف و سیاست‌های سرمایه‌گذاری در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام سعی می‌شود از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های با ریسک بالا خودداری شود.

ریسک بازار: ریسک بازار، ریسک زیان ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیرمنتظره قیمت‌ها یا نرخ‌های بازار است. این تغییرات می‌تواند تأثیر منفی بر ارزش سبد سرمایه‌گذاری صندوق داشته باشد و باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش صندوق شود.

ریسک نکول اوراق بهادار با درآمد ثابت: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش عمده دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقلی برای آنها تعیین شده و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک مؤسسه معتبر و کافی وجود داشته باشد، ولی این احتمال وجود دارد که طرح سرمایه‌گذاری مرتبط با این اوراق سودآوری کافی نداشته باشد یا ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد، به طوری که پوشش‌دهنده اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شود.

ریسک نوسان بازده بدون ریسک (نرخ بهره):^۱ در صورتی که نرخ بازده بدون ریسک (نرخ بهره) افزایش یابد، به احتمال زیاد قیمت اوراق بهادار در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و باز خرید آن به قیمت معین به وسیله ابزار مشتقه تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد. به بیانی دیگر ریسک نرخ بهره زیان مورد انتظار حاصل از تغییر قیمت دارایی‌ها با توجه به انتقال منحنی بازده است.

ریسک تغییر قوانین و مقررات: تغییر در شرکت‌ها، قوانین مالیاتی یا سایر قوانین بالادستی مربوط به عملیات شرکت را ریسک تغییر قوانین می‌نامند. این تغییرات می‌تواند باعث تغییر در سودآوری شرکت‌ها و به تبع آن کاهش ارزش دارایی‌های صندوق شود.

ریسک عملیاتی و تطبیق:^۲ ریسک حاصل از عوامل مرتبط با سرمایه انسانی، نقص و عدم کفایت فرآیندها، ضعف سیستم‌های داخلی، عوامل بیرونی، عدم تطابق فرآیندهای صندوق با قوانین و مقررات سازمان‌های ناظر، که ناظر به تمام عملیات و فرآیندهای صندوق مترتب می‌گردد. این ریسک عمدتاً ناشی از ۴ عامل مرتبط با سرمایه انسانی، نقص و عدم کفایت فرآیندها، ضعف کنترل و سیستم‌های داخلی و عوامل بیرونی است.

^۱ Market Risk

^۲ Default Risk

^۳ Interest Rate Risk

^۴ Compliance Risk

ریسک اعتباری:^۱ ریسک اعتباری به معنی زیان مورد انتظار ناشی از نکول طرف مقابل از ایفای تعهدات می‌باشد. با توجه به اینکه بخش عمده داراییهای صندوق را اوراق بهادار با درآمد ثابت تشکیل می‌دهد چنانچه ناشر نسبت به پرداخت به موقع تعهدات خود نکول کند یا حتی رتبه اعتباری وی تنزل یابد، ارزش اوراق بهادار با درآمد ثابت کاهش خواهد یافت.

ریسک نقدشوندگی:^۲ نقدشوندگی، توانایی یک دارایی برای نقدشدن در مقادیر زیاد بدون هیچ‌گونه حرکت غیرعادی در قیمت است. ارزش دارایی نقدشونده زمانی درک می‌شود که دارایی در یک دوره کوتاه‌مدت بدون متحمل‌شدن زیان، قابل فروش باشد. به بیان دیگر، عدم نقدشوندگی در یک بازار زمانی مشاهده می‌شود که تفاوت در قیمت‌های خرید و فروش منجر به معاملاتی شود که نهایتاً باعث حرکات نامناسب قیمت‌ها شود و همچنین زمان زیادی طول بکشد تا درخواست سرمایه‌گذاران اجرا شود. مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام تمام تلاش خود را برای ایجاد تناسب میان نقدشوندگی اوراق و میزان سرمایه‌گذاری آنها می‌کنند. عوامل موثر بر نقدشوندگی اوراق به شرح ذیل است:

- **ناشر اوراق:** اوراق دولتی نسبت به سایر ناشران از نقدشوندگی بالاتری برخوردار است همچنین تازه منتشره بالاترین نقدشوندگی را داراست و ناشرین با رتبه اعتباری بالاتر نقدشوندگی بالاتری دارند.
- **حجم انتشار:** اوراق با حجم انتشار بیشتر از نقدشوندگی بالاتری برخوردار هستند.
- **نحوه عرضه اوراق:** اوراق با عرضه عمومی نسبت به عرضه خصوصی نقدشوندگی بالاتری دارند.
- **بازارگردان:** اوراق دارای بازارگردان از نقدشوندگی بالاتری برخوردارند.
- **سررسید اوراق:** اوراق با سررسید کوتاه‌مدت‌تر نسبت به سررسید بلندمدت از نقدشوندگی بیشتری برخوردار است.

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق همواره با پایش وضعیت کلان اقتصاد و پیگیری سیاست‌های اقتصادی دولت (سیاست‌های پولی و مالی) و شرایط کسب‌وکار در کشور تلاش می‌کنند ریسک‌های پیش روی صندوق را هر چه زودتر شناسایی کنند و با اعمال مدیریتی فعالانه، ترکیب و میزان تخصیص دارایی‌های صندوق را اصلاح کنند. علاوه بر توجه و دقت مدیر صندوق به مقوله پایش و مدیریت ریسک، با نظارت‌های دوره‌ای صورت گرفته توسط رکن حسابرس و متولی صندوق می‌توان اطمینان حاصل نمود که ریسک‌های مترتبه تا حد زیادی کاهش می‌یابد. همچنین در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام به‌منظور اندازه‌گیری و پایش ریسک‌ها از سنجه‌های نوسانی مانند انحراف معیار و سنجه‌های حساسیت مانند دیرش، ضریب بتا و ارزش در معرض خطر در تواترهای زمانی شش‌ماهه و سالانه به‌منظور تجزیه و تحلیل عملکرد بر مبنای ریسک‌های مورد قبول استفاده می‌شود.

کمیته سرمایه‌گذاری مدیر صندوق جهت مدیریت ریسک‌های موجود در صندوق در دوره‌های مشخص اقدامات زیر را به عمل می‌آورد:

- تحلیل حساسیت
- تحلیل سناریوهای مختلف

^۱ Credit Risk

^۲ Liquidity Risk

- شناسایی محرک‌های تاثیرگذار در هر یک از سناریوها
- بررسی تأثیر سناریوها بر دارایی‌های صندوق
- طراحی اقدامات لازم جهت مدیریت جامع ریسک

۵/۱- استراتژی‌ها و فرآیند مدیریت ریسک

فرآیند مدیریت ریسک شامل کاربرد سیستماتیک سیاست‌ها، رویه‌ها و شیوه‌هایی برای شناسایی، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، رسیدگی، نظارت و بازبینی ریسک و همچنین ایجاد زمینه برای این فعالیت‌ها و ارتباطات و مشاوره مرتبط با ریسک است. که در صندوق سام جهت سنجش ریسک سرمایه‌گذاری از شاخص‌هایی همچون دامنه تغییرات، انحراف معیار، بتا، دیرش و ریسک‌های نامطلوب بازده^۱ (شامل نیم‌واریانس^۲ و VaR) استفاده می‌شود.

فرآیند مدیریت ریسک شامل ۵ مرحله ذیل است:

- شناسایی و طبقه‌بندی ریسک
- اندازه‌گیری ریسک
- گزارشگری ریسک
- ارائه راه‌کارهای کنترلی
- بازبینی راهکارهای کنترلی

در همین راستا جهت اندازه‌گیری ریسک‌های مذکور از معیارهای **بتای سبد** برای ریسک بازار، **جریان وجوه نقد دارایی‌های ثابت** صندوق برای ریسک نقدشوندگی، **چک‌لیست**های بررسی امیدنامه و اساسنامه، قوانین و مقررات و ابلاغیه‌های سازمان برای ریسک عملیاتی و تطبیق، تحلیل‌های سنی مطالبات و بررسی نسبت مطالبات و سود نقدی به دارایی‌های صندوق برای ریسک اعتباری و **دیرش** برای ریسک نرخ بهره استفاده می‌گردد.

همچنین برای پایش ریسک بازار از تغییر وزن صنایع و تنوع بخشی، استفاده از ابزار مشتقه جهت کنترل و پوشش ریسک (در صورت مجوز سازمان)، استفاده از ضامن‌های و بازارگردان‌ها برای ریسک نقدشوندگی دارایی‌های صندوق، آموزش کارمندان و تهیه فرآیندهای عملیات صندوق برای ریسک تطبیق و عملیات و بررسی تغییرات نرخ بهره بازار برای ریسک نرخ بهره به‌عنوان راهکارهای کنترلی ریسک‌ها استفاده می‌شود.

^۱ Downside Risk

^۲ Semi-Variance

صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام برای کنترل مخاطرات ناشی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، از چارچوبی نظام‌مند در حوزه مدیریت ریسک بهره می‌گیرد. این چارچوب با هدف شناسایی به موقع ریسک‌ها، سنجش اثر آن‌ها و اتخاذ اقدامات کنترلی مناسب طراحی شده است تا تعادل میان بازده و ریسک حفظ شود.

مهم‌ترین راهبردهای مدیریت ریسک صندوق عبارت است از:

سنجش ریسک هر اوراق بهادار با درآمد ثابت: از طریق ابزارهای مرسوم مانند دیرش، تحذب و سایر مدل‌ها که پارامترهایی از جمله نوع ناشر، ضامن، نرخ اوراق، تعداد دفعات پرداخت کوپن، ساختار درآمدی اوراق، میزان نقدشوندگی و سایر ویژگی‌ها را برای ارزیابی ریسک مدنظر.

تنوع‌بخشی هدفمند پورتفوی: توزیع سرمایه در طبقات مختلف دارایی به منظور کاهش وابستگی به یک منبع بازده و محدودسازی ریسک غیرسیستماتیک.

پایش و نظارت مستمر: رصد روزانه تحولات بازار و ارزیابی مستمر عملکرد پورتفوی به منظور اعمال تعدیلات لازم در ترکیبی دارایی‌ها.

مدیریت فعال ریسک نرخ بهره: تنظیم ساختار سررسید اوراق بهادار با درآمد ثابت و کنترل دیرش پورتفوی با توجه به پیش‌بینی تغییرات نرخ‌های سود و بهره.

به‌کارگیری ابزار مشتقه در چارچوب مقررات: استفاده از ابزارهایی نظیر قراردادهای آتی و اختیار معامله در صورت لزوم به‌عنوان ابزار پوشش ریسک یا بهینه‌سازی ساختار بازده.

کنترل ریسک اعتباری: ارزیابی مستمر وضعیت مالی ناشران اوراق بهادار و تمرکز بر سرمایه‌گذاری در ابزارهای دارای رتبه اعتباری مناسب یا تضمین معتبر و بررسی سابقه ناشر در بازپرداخت سود و اصل اوراق تامین مالی قبلی، اعتبار ضامن اوراق، شرایط و ریسک‌های صنعت موضوع فعالیت و تامین مالی ناشر، صورت‌های مالی و توانایی ناشر در انجام تعهدات مرتبط با اوراق.

این اقدامات در راستای مدیریت انواع ریسک‌های اصلی صندوق از جمله ریسک بازار، ریسک نقدشوندگی، ریسک اعتباری، ریسک نرخ سود و نکول انجام می‌شود. هدف از اجرای این راهبردها، ایجاد ساختاری منضبط و پیش‌نگر در مدیریت صندوق است تا ضمن کاهش احتمال زیان‌های نامطلوب، بازده پایدار و متناسب با سطح ریسک برای سرمایه‌گذاران فراهم گردد.

۵/۲- معیارهای سنجش ریسک:

دامنه تغییرات: عبارت است از اختلاف بین بزرگترین داده و کوچکترین داده در یک نمونه

انحراف معیار: یکی از شاخص‌های پراکندگی، که بیان‌گر آن است که به‌طور میانگین داده‌ها چه مقدار از حد متوسط فاصله دارند.

$$\delta = \sqrt{\sum \frac{(x_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

نیم واریانس: شاخص اندازه‌گیری میزان نوسان در بازده یک سرمایه‌گذاری در مقادیر کمتر از میانگین بازده آن سرمایه‌گذاری

$$Semi - Variance = \sqrt{\frac{1}{n} * \sum_{r_t < \bar{r}}^n (Average - r_t)^2}$$

دیرش^۱: پارامتری برای محاسبه حساسیت تغییرات قیمت اوراق بهادار با درآمد ثابت در مقابل تغییرات نرخ بهره است. هرچه دیرش اوراق عدد بزرگتری باشد قیمت آن نسبت به اغییرات نرخ بهره حساس‌تر بوده و لذا پریسک‌تر است.

دیرش مکالی^۲: مدت زمانی (به سال) است که سرمایه‌گذار قیمت اوراق بهادار را از محل کوپن سود و اصل اوراق دریافت می‌کند.

$$MacDur = \sum_{i=1}^n \frac{CF}{(1 + \frac{y}{K})^i} \times \frac{t_f}{PV}$$

n=تعداد دوره

CF=جریان نقد دوره

Y=نرخ بازده تا سررسید

K=تعداد دوره در سال

T=تعداد سال‌های دریافت مبالغ اوراق

دیرش تعدیل‌شده^۳: درصد تغییرات در قیمت اوراق بهادار به ازای تغییر یک درصدی نرخ بهره

$$Modified Duration = \frac{Macaulay Duration}{(1 + \frac{YTM}{n})}$$

^۱ Duration

^۲ Macaulay Duration

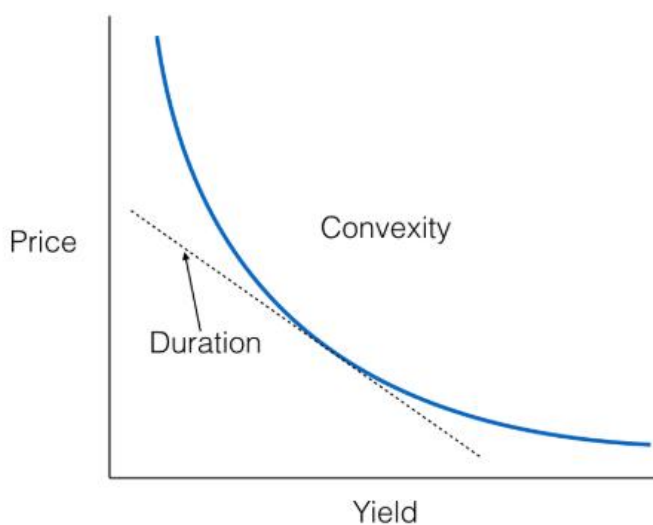
^۳ Modified Duration

ردیف	مقدار نسبت	وضعیت
۱	دیرش مکالی بیش از ۲	اوراق (صندوق) در معرض ریسک بازار بالا
۲	دیرش مکالی بین ۱ و ۲	اوراق (صندوق) در معرض ریسک بازار متوسط
۳	دیرش مکالی بین صفر و ۱	اوراق (صندوق) در معرض ریسک بازار پایین

تحدب^۱: میزان انحنای تغییرات قیمت اوراق بهادار در ارتباط با تغییرات نرخ بهره را تحدب می‌نامند.

$$Convexity = \frac{1}{p(1 + YTM)^2} \sum_t \left(\frac{CF}{(1 + YTM)^t} * (t^2 + t) \right)$$

$$Convexity Adj. = \frac{Convexity}{2} * 100 * (\Delta YTM)^2$$



^۱ Convexity

۶- سیاست‌های انجام ادوار آزمون‌های بحران به‌منظور مصون‌سازی

سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

برای یک صندوق سرمایه‌گذاری، شرایط بحرانی زمانی حادث می‌شود که حجم ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری از حد معمول و پیش‌بینی‌شده فراتر رود. در این شرایط، نقدینگی صندوق به‌شدت پایین می‌آید و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق مجبورند دارایی‌های صندوق را هرچه زودتر نقد کنند. برای مقابله با این شرایط، مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام از موارد زیر استفاده می‌کنند:

- تجزیه و تحلیل سناریو و بررسی بدترین شرایط نقدشوندگی به‌صورت فصلی و با بروز شرایط خاص و انجام پیش‌بینی‌ها و در نظر گرفتن تمهیدات لازم با بازارگردان‌ها،
- بررسی فضای کلی اقتصاد جهانی، کشوری و مؤلفه‌های مؤثر بر بازار سرمایه در قالب جلسات کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری صندوق، در صورت تغییر قابل توجه در نرخ بهره بدون ریسک، بحران‌های اقتصاد بین‌المللی، جهش‌های قابل توجه در نرخ ارز و حامل‌های انرژی و تغییرات عمده در سیاست‌گذاری کلان اقتصاد کشور
- آزمون‌های تنش (Stress Test): به منظور افزایش تاب‌آوری صندوق در شرایط بحرانی آزمون‌های تنش به‌صورت دوره‌ای یا در شرایط خاص بازار انجام می‌شود که سناریوهای آزمون شامل: افزایش ناگهانی نرخ بهره، کاهش ارزش اوراق دولتی یا شرکتی، فشار نقدشوندگی ناشی از افزایش معاملات در بازار ثانویه است که نتایج آن در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و سیاست‌های سوددهی لحاظ می‌گردد.
- محاسبه و پایش سنجه ارزش در معرض ریسک (VAR^1) برای صندوق در بازه‌های زمانی شش‌ماهه و یک‌ساله.

$$10 - Day VaR = (10 - Day Mean) - (z - Score * 10 - Day Standard Deviation)$$

میزان زیان محتمل با سطح اطمینان مشخص در یک بازه زمانی معین

^۱ Value At Risk

۷- تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری به همراه معیارها و روش‌های جایگزین آنها

فرآیند انتخاب مدیران سرمایه‌گذاری در صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام با مد نظر قراردادن الزامات سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین سوابق تحصیلی، عملکردی و نگاه تحلیلی و بنیادی آنها در بازارهای مالی صورت می‌پذیرد.

ارزیابی عملکرد گروه مدیران سرمایه‌گذاری از بخش‌های مهم فرآیند سرمایه‌گذاری در صندوق است. این ارزیابی بر اساس رویه‌های تعیین‌شده در دوره‌های ماهانه، فصلی، شش‌ماهه و سالانه صورت می‌پذیرد و با بررسی متغیرهای متعدد مانند ارزیابی بازده متناسب با ریسک صندوق بر اساس معیارهای گفته‌شده و مقایسه با سایر صندوق‌ها، ارزیابی میزان انطباق تصمیمات سرمایه‌گذاری با اهداف و استراتژی‌های صندوق و همچنین نحوه استفاده و به‌کارگیری قابلیت‌ها و ظرفیت‌های موجود در گروه تحلیل‌گران و مشاوران صندوق انجام می‌شود. نتایج ارزیابی‌های ادواری در قالب گزارش‌های مکتوب و جلسات حضوری با مدیران سرمایه‌گذاری، به مدیر صندوق ارائه شده و مدیر صندوق نیز تصمیمات مقتضی مبتنی بر تشویق، حمایت، تذکر یا تغییر مدیران سرمایه‌گذاری را مدنظر قرار خواهد داد.

۷/۱- مدیریت تعارض منافع

تعارض منافع در حالت کلی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در نتیجه کنار هم قرار گرفتن منافع مختلف، نتوان یکی را بر دیگری ترجیح داد. تضاد منافع در صندوق سرمایه‌گذاری ممکن بر اساس قدرت ناشی از دارایی‌ها، معاملات و حق رأی صندوق سرمایه‌گذاری به‌وجود آید. شرکت سبدگردان سورنا و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام در راستای کنترل و حل‌وفصل تعارض منافع احتمالی، به اصول اخلاق حرفه‌ای در مدیریت سرمایه‌گذاری پایبند بوده و همواره منافع مشتریان از اولویت بالاتری نسبت به سایر ذی‌نفعان برخوردار خواهد بود.

۸- سیاست‌های بازنگری به‌روز رسانی "بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق"

در ادوار مختلف

با توجه به تغییر عوامل تأثیرگذار بر صندوق مانند تغییر قوانین و مقررات ناظر بر فعالیت صندوق‌ها، شرایط عمومی اقتصاد کشور، سیاست‌های پولی و مالی دولت و همچنین تغییرات اساسنامه و امیدنامه صندوق، این بیانیه توسط کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری به‌صورت سالانه مورد بررسی و بازنگری قرار خواهد گرفت و در صورت لزوم، اصلاحات لازم در هر یک از اجزای آن در راستای دستیابی به اهداف صندوق انجام خواهد شد.



شرکت سیدگردان سورنا (سهامی خاص) در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۵ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و با شماره ۵۵۹۶۵۹ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۰۳ با شماره ۱۱۷۲۷ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده و مجوز فعالیت سیدگردانی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۷/۱۶ صادر گردیده است. سرمایه ثبتی شرکت مبلغ ۱۵۰.۰۰۰ میلیون ریال است که تماماً پرداخت شده است. مرکز اصلی شرکت واقع در تهران، خیابان آپادانا، خیابان عربعلی، خیابان نسترن شرقی، طبقه سوم، واحد ۳ بوده و تارنمای شرکت در آدرس **Surena.capital** در دسترس می‌باشد. حسابرس و بازرس اصلی شرکت «مؤسسه حسابرسی رازدار» و «مؤسسه حسابرسی هدف نوین نگر» نیز عهده‌دار سمت رکن امین سبدها در شرکت سیدگردان سورنا است.

حسابرس صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت سام شرکت «مؤسسه حسابرسی آزموده‌کاران»، «مؤسسه حسابرسی هدف نوین نگر» متولی آن و صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی سپنتا نیز بازارگردان صندوق است.