

تاریخ:

شماره:

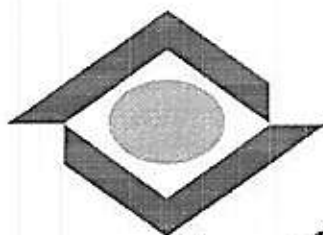
پیوست:

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک کارگزاری کارآفرین
شماره ثبت نزد اداره ثبت شرکتها: ۲۸۲۶۵
شماره ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار: ۱۰۵۸۱



بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری (Investment Policy Statement)

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک کارگزاری کارآفرین



کارگزاری بانک کارآفرین



بیانیه سیاست های سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری مشترک کارگزاری کارآفرین:

این بیانیه به دنبال تشریح استراتژی یک صندوق در جهت پاسخگویی به برخی از سوالات سرمایه گذاران صندوق می باشد. سوال هایی از قبیل اینکه مدیران سرمایه گذاری صندوق برای انتخاب سبد دارایی های صندوق چگونه تصمیم گیری می نمایند و یا ریسک های تحمیل شده به صندوق در انتخاب سبد دارایی ها از چه نوعی بوده و چگونه بایستی در کنار بازدهی صندوق به ریسک آن توجه و حتی اندازه گیری نمود. لذا از آنجایی که مدیران سرمایه گذاری به دلایلی از افشای تمامی جزئیات و نحوه سرمایه گذاری و انتخاب سبد دارایی های صندوق معذور می باشند، این بیانیه می تواند به صورت کلی به سوالات سرمایه گذاران پاسخ داده و اعتماد آنها را مبنی بر اینکه مدیران سرمایه گذاری صندوق دارای استراتژی خاص خود می باشند، جلب نماید. هر چند قابل ذکر می باشد اهم مطالب این بیانیه در امیدنامه صندوق نیز ذکر گردیده است.

برخی از مفاد سیاست های سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری مشترک کارگزاری کارآفرین به شرح ذیل می باشد:

❖ اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق؛

- کسب بیشترین بازدهی ممکن با پذیرش ریسک مورد قبول
- کسب بازدهی بیش از حساب های کوتاه مدت بانکی و اوراق مشارکت
- افزایش اندازه صندوق و جذب سرمایه گذاران جدید و حفظ سرمایه گذاران فعلی با تکیه بر کسب بازدهی بالا در کنار عدم تحمیل ریسک به صندوق

از آنجایی که هر سرمایه گذار بدون جریمه می تواند بعد از ۱۰ روز از زمان صدور از صندوق خارج شود. می توان این سرمایه گذاری را یک نوع سرمایه گذاری کوتاه مدت دانست. تضمین ۰.۴ درصدی سود این صندوق به صورت سالانه (به اندازه نرخ سود اوراق مشارکت) می تواند موجب اطمینان خاطر سرمایه گذاران صندوق گردد.

همچنین هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدهای از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. همچنین در صورتی که صرفه و صلاح صندوق ایجاب کند، صندوق در قبال دریافت کارمزد در تعهد پذیرهنویسی یا تعهد خرید اوراق بهادار مشارکت کرده، که در این صورت وجوه جمع‌آوری شده و سایر دارایی‌های صندوق، پشتوانه این تعهد خواهد بود. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته‌شدن 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 از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار 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.

❖ سیاست‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت صندوق؛

مدیران سرمایه گذاری صندوق طبق نحوه تمرکز مشتریان صندوق و همچنین تحلیل حساست و آزمون بحران اقدام به سرمایه گذاری های کوتاه مدت ، میان مدت و بلند مدت می نمایند. در شرایط فعلی حداکثر تعهد صندوق به سرمایه گذاری در یک اوراق بهادار خاص معمولاً یک ساله می باشد و لذا از سرمایه گذاری های بلند مدت (بیش از یک سال) پرهیز می نمود. به عنوان مثال هر چه



تمرکز مشتریان در صندوق کاهش یابد از سرمایه گذاری کوتاه مدت به سمت سرمایه گذاری میان مدت که دارای بازدهی به نسبت بالاتری از سرمایه گذاری کوتاه مدت می باشد، می توان حرکت نمود.
 مدیران سرمایه گذاری صندوق با توجه به تمرکز مشتریان و آزمون بحران با محاسبه احتمال ابطال واحدها از سوی آنها همیشه وجه نقد لازم در حساب های کوتاه مدت بانکی و یا سرمایه گذاری های دارای نقد شوندگی بالا در سبد دارایی های صندوق نگهداری می کنند.

❖ استراتژی های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت تخصیص دارایی های صندوق؛
 این صندوق از نوع صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت است و اکثر وجوه خود را صرف خرید اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده بانکی به شرح بند ۱ جدول ذیل می نماید.

حد نصاب	شرح
حداقل ۷۰٪ از کل دارایی های صندوق	۱- سرمایه گذاری در اوراق مشارکت، سپرده بانکی، گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار با درآمد ثابت
حداکثر ۴۰٪ از دارایی های صندوق که به بند ۱ فوق اختصاص داده شده اند.	۱-۱ اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر
حداکثر ۳۰٪ از دارایی های صندوق که به بند ۱ فوق اختصاص داده شده اند.	۱-۲ اوراق تضمین شده توسط یک ضامن
حداقل ۱۰٪ و حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی های صندوق**	۲- سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول و بازار دوم فرابورس ایران
حداکثر ۲۰٪ از دارایی های صندوق که به بند ۲ فوق اختصاص داده شده است. مشروط به این که از ۵٪ کل سهام و حق تقدم منتشره ناشر بیشتر نشود.	۱-۲ سهام و حق تقدم منتشره از طرف یک ناشر
حداکثر ۳۰٪ از دارایی های صندوق که به بند ۲ فوق اختصاص داده شده است.	۲-۲ سهام و حق تقدم پذیرفته شده در یک صنعت
حداکثر ۵٪ از کل دارایی های صندوق	۳-۲ سهام و حق تقدم پذیرفته شده در بازار اول و بازار دوم فرابورس ایران



مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با لحاظ این موضوع که اکثریت سرمایه‌گذاران این صندوق از نوع سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز بوده و خواهان دریافت درآمد ثابتی می‌باشند از تحمیل ریسک به آنها خودداری نموده و جزء در مواقع اطمینان از یک سهم مثل عرضه‌های اولیه در بقیه موارد از ورود به بازار سهام خودداری می‌نمایند.

❖ سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سبد اوراق بهادار صندوق و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها:

هر چند تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره وجود دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران باید به ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های یاد شده در این قسمت، توجه ویژه داشته باشند. دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی با سرمایه‌گذاری در صندوق، تمام ریسک‌های فرا روی صندوق را می‌پذیرند. اعلی‌رغم این‌که حداقل بازدهی برای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی پیش‌بینی شده است، ولی این سرمایه‌گذاران در شرایط زیر ممکن است بازدهی کمتر از حداقل پیش‌بینی شده را بدست آورند:

(الف) در صورتی که بازدهی دارایی‌های صندوق کمتر از نرخ پیش‌بینی شده گردد و کارمزدهای پرداخت نشده مدیر، برای جبران بازدهی پیش‌بینی شده کفایت نکند.

(ب) در صورتی که سرمایه‌گذار قبل از پایان یک ماه از سال شمسی از صندوق خارج شده و براساس بند ۳-۵ امیدنامه صندوق، در آن ماه از سال مشمول تعهد مدیر برای جبران نقص بازدهی پیش‌بینی شده نگردد.

(ج) در صورتی که سرمایه‌گذار بین یکی از ماه‌های سال شمسی اقدام به سرمایه‌گذاری کرده و مبلغی بیش از قیمت مبنا را برای خرید هر واحد سرمایه‌گذاری پرداخت کرده باشد. (به توضیح بند ۳-۶ امیدنامه مراجعه شود).

در سایر بندهای این بخش، برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق بر شمرده شده‌اند.

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 و ضامن 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 اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش عمده‌ی دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق 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 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 پوشش‌دهنده‌ی 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 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. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرید آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه‌ی معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، افزایش نرخ بازده بدون ریسک، ممکن است باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران گردد.

ریسک نکول ضامن جبران خسارت یا سود: علی‌رغم اینکه تحت شرایط مندرج در این امیدنامه و اساسنامه صندوق، ضامن جبران خسارت یا سود، حداقل بازدهی را برای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی تضمین نموده‌است، با این حال ممکن است در اثر ورشکستگی ضامن جبران خسارت یا سود یا به هر دلیل دیگری، وی نتواند به تعهدات خود عمل کند یا از عمل به تعهدات خود سرباز زند، در این صورت ممکن است بازدهی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی کمتر از نرخ تضمین شده شود.

ریسک‌های مذکور همیشه مدنظر مدیران سرمایه‌گذاری صندوق می‌باشد و هر نوع تغییری در شرایط ضمن تجزیه و تحلیل آن در تصمیمات مدیران سرمایه‌گذاری لحاظ شده و بهترین تصمیم ممکن با توجه به شرایط گرفته می‌شود.



❖ سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سبد اوراق بهادار در ادوار میان‌دوره‌ای و انجام اصلاحات لازم: با توجه به اینکه این صندوق از نوع صندوق های بزرگ بوده و حجم عظیمی از دارایی های سرمایه گذاران در این صندوق نگهداری می شود، مدیران سرمایه گذاری صندوق به صورت روزانه عملکرد صندوق را نسبت به دوره های زمانی گذشته و همچنین نسبت به اوراق مشارکت و سپرده های بانکی مورد پایش قرار می دهند و همیشه اصلاحات لازم را در صورت نیاز اعمال می نمایند. همچنین در دوره های ماهانه، فصلی و سالانه بعد از انتشار آمار و اطلاعات کلیه صندوق ها از سوی سازمان بورس نیز عملکرد صندوق واکاوی شده و در صورت نیاز اصلاحات لازم انجام می شود. اصلاحات صندوق از طریق مذاکره با بانک ها، ناشرین و بازارگردانان اوراق با درآمد ثابت جهت اعمال نظرات مدیران سرمایه گذاری صندوق می باشد و در صورت عدم همکاری جایگزینی اوراق بهادار و یا سپرده بانکی تصمیم گیری می شود. مدیران سرمایه گذاری صندوق همیشه در پی یافتن شرایط بهتر سرمایه گذاری می باشند.

❖ شاخص های مینا برای مقایسه بازدهی صندوق با آنها و محاسبه بازدهی تعدیل شده بر مبنای ریسک مورد هدف: شاخص مینا برای مقایسه بازدهی صندوق نرخ سود اوراق مشارکت و همچنین بازدهی سایر صندوق های با درآمد ثابت طبق گزارش ماهانه سازمان بورس می باشد. همچنین جهت تعدیل بازدهی با لحاظ معیار ریسک، شاخص های زیر محاسبه می شود:

معیارهای مبتنی بر تئوری مدرن پرتفوی:

بر مبنای تئوری های نوین مالی (شارپ، ترینر، آلفای جنسن و ...)، فرض می شود که بازدهی تمام دارایی ها از توزیع نرمال برخوردار بوده و ترجیحات سرمایه گذاران بر مبنای میانگین - واریانس می باشد. بنابراین انحراف معیار و واریانس، معیار ریسک بوده و تمامی نوسانات اعم از بالای سطح میانگین و زیر سطح میانگین، ریسک تلقی می شوند.

معیار شارپ

این نسبت که به "نسبت بازده به تغییرپذیری" نیز معروف است به صورت زیر محاسبه می شود:

$$S_p = \frac{\bar{R}_p - R_F}{\sigma(R_p)}$$

\bar{R}_p نرخ میانگین بازده پرتفوی؛ R_F نرخ بازده بدون ریسک؛ $\sigma(R_p)$ انحراف معیار بازده های پرتفوی؛ نسبت شارپ، بازده های مزاد پرتفوی را نسبت به نرخ بدون ریسک که به صرف ریسک نیز موسوم است، با ریسک کل پرتفوی که توسط انحراف معیار سنجیده می شود، مقایسه می کند.



معیارهای مبتنی بر تئوری فرامدرن پرتفوی:

بر مبنای تئوری فرامدرن پرتفوی (ترینر تعدیل شده، آلفای جنسن تعدیل شده، سورتینو و ...)، فرض می‌شود که بازدهی دارایی-های از یک توزیع غیرنرمال تبعیت می‌کند. در این تئوری، معیارهای ریسک، ریسک نامطلوب، نیم‌واریانس و نیم‌انحراف معیار می‌باشند و تنها نوسانات زیر سطح میانگین یا نرخ بازده هدف (MAR) به عنوان ریسک محسوب می‌شوند.

معیار ترینر تعدیل شده

در محاسبه نسبت ترینر از شاخص بتا در مخرج کسر به عنوان معیار ریسک استفاده می‌شود. حال اگر به جای بتا، بتای استرادا به عنوان معیار ریسک در نظر گرفته شود، نسبت بدست آمده، نسبت ترینر تعدیل شده خواهد بود:

$$MD_p = \frac{\bar{R}_p - MAR}{\beta_p^D}$$

بتای استرادا نیز که یک معیار ریسک نامطلوب است حاصل تقسیم کونیم‌واریانس بازده پرتفوی و بازار به نیم‌واریانس بازده پرتفوی بازار می‌باشد:

$$\beta_p^D = \frac{E(\min[(R_p - \bar{R}_p), \cdot], \min[(R_m - \bar{R}_m), \cdot])}{E(\min[(R_m - \bar{R}_m), \cdot]^2)}$$

β_p^D بتا نامطلوب استرادا؛ MAR نرخ بازده هدف؛ R_m نرخ میانگین بازده بازار؛ R_p بازده پرتفوی؛ \bar{R}_p نرخ میانگین بازده پرتفوی؛

از آنجایی که محاسبه شاخص‌های مذکور کار زمان بری بوده و احتمال بروز خطا نیز وجود دارد. آمارهای ارائه شده از سوی سازمان بورس در مورد رتبه بندی صندوق‌ها با لحاظ معیار ریسک و بازدهی نیز قابل اتکا خواهد بود.

❖ سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون سازی سبد اوراق بهادار و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی؛

در سال‌های اخیر استفاده از تکنیک‌ها و روش‌های مدیریت مؤثر ریسک در نهادهای مالی به خصوص مؤسسات اعتباری، کاربرد بیشتری پیدا کرده است. از آنجایی که کارکرد این صندوق نیز شبیه مؤسسات پولی می‌باشد، استفاده از این تکنیک می‌تواند کمک شایانی به بحث نقد شوندگی دارایی‌های صندوق و نحوه تخصیص دارایی‌ها نماید. یکی از روش‌های مربوط به این رویکرد که برای مدیریت مؤثر ریسک بسیار حائز اهمیت بوده و روش‌های مختلف اجرایی را در بر می‌گیرد، روش رهنمود آزمون بحران (استرس تست) است. این آزمون، یک ابزار تکمیلی در کنار دیگر ابزارهای مدیریت ریسک بوده و میزان آسیب‌پذیری یا مقاومت مؤسسات اعتباری را در برابر شوک‌های مختلف مثلاً شوک اعتباری یا نقدینگی تعیین کرده و همچنین نشان می‌دهد مؤسسات اعتباری تا چه میزان می‌توانند زیان‌های ناشی از وقوع این شوک‌های احتمالی را پوشش داده و به فعالیت خود ادامه دهند. همچنین، یکی از



دست‌آوردهای انجام این آزمون، تعیین میزان سرمایه مورد نیاز مؤسسات اعتباری برای رویارویی ایمن و بدون مشکل با شوک‌های احتمالی و شرایط بحران می‌باشد. در نتیجه، انجام آزمون بحران و استفاده از نتایج آن در تدوین برنامه احتیاطی و پیشگیرانه می‌تواند به حفظ ثبات مالی صندوق در شرایط وقوع شوک و بحران کمک شایانی کند.
لذا مدیران سرمایه‌گذاری صندوق بر مبنای محاسبات "استرس تست" نیاز به نقدشوندگی دارایی‌های خود را به صورت ماهانه در چارچوب امیدنامه صندوق محاسبه و سپس در مورد نحوه تخصیص دارایی‌های جدید و یا سررسید شده تصمیم‌گیری خواهند کرد.

❖ سیاست‌های بازنگری و بروزرسانی "بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف (و حداقل سالانه):

قابل ذکر می‌باشد بازنگری در سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق تابع شرایط انتظاری اقتصادی و سیاسی کشور می‌باشد که تاثیرات خود را در بازارهای مالی منعکس می‌نماید. از آنجایی که بیشترین تاثیر این صندوق از بازار اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی می‌باشد، لذا هر نوع تغییری در این بازار می‌تواند منجر به تغییرات در بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری گردد. که در این شرایط بازنگری‌های لازم از سوی مدیران سرمایه‌گذاری صندوق انجام خواهد شد و بلافاصله اطلاع‌رسانی لازم صورت می‌پذیرد.
در هر صورت لزوم بازنگری در بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق به صورت سالانه و در زمان برگزاری مجمع سالانه صندوق تجزیه و تحلیل شده و هر نوع تغییری بلافاصله اطلاع‌رسانی خواهد شد.