

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق میراث کوروش

۱. هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

هدف بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری حاضر، کمک به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مدیران صندوق میراث کوروش است. از سوی دیگر، این بیانیه چارچوبی برای مدیران صندوق فراهم می‌آورد تا در راستای تحقق اهداف تعیین‌شده، سیاست‌ها، استراتژی‌ها و محدودیت‌های تیم سرمایه‌گذاری به خوبی مشخص شود.

۲. نقش‌ها و مسئولیت‌ها

اشخاص درگیر در مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق میراث کوروش به شرح زیر می‌باشند:

۲-۱. گروه مدیران سرمایه‌گذاری

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

۲-۲. گروه تحلیلگران

گروه تحلیلگران به‌عنوان بازوی تخصصی و مشورتی صندوق، متشکل از متخصصان مجرب در حوزه‌های مالی، اقتصاد و حسابداری است که با تأیید مدیر صندوق و گروه مدیران سرمایه‌گذاری در ساختار راهبردی مستقر می‌گردند. رسالت اصلی این کارگروه، پشتیبانی اطلاعاتی و تحلیلی از فرآیند تصمیم‌گیری است و وظایف کلیدی زیر را بر عهده دارد:

- **پایش و ارزیابی داده‌های کلان و خرد:** پردازش و ارزیابی مستمر داده‌های اقتصادی (جاری و تاریخی) در دو سطح داخلی و بین‌المللی، جهت درک جامع از وضعیت اقتصاد کلان و چرخه‌های بازار.
- **تحلیل بنیادین دارایی‌های پایه:** مطالعه عمیق متغیرهای تأثیرگذار بر شاخص‌های بازار سکه و شمش طلا، از قبیل تغییرات نرخ بهره، سرعت گردش پول، حجم نقدینگی، تورم و انتظارات تورمی، به‌منظور ارزیابی پتانسیل‌های نوسان قیمت و ارائه توصیه‌های تحلیلی دقیق به گروه مدیران سرمایه‌گذاری.
- **رصد روندهای اقتصادی:** پایش مستمر تحولات اقتصادی داخلی و بین‌المللی مؤثر بر بازار ارز و طلا، به‌منظور ارتقای کیفیت و دقت تحلیل‌های ارائه‌شده به گروه مدیران سرمایه‌گذاری.
- **شناسایی فرصت‌های آربیتراژ:** رصد فعالانه بازار مشتقات کالایی جهت شناسایی و بهره‌برداری از موقعیت‌های آربیتراژی، به‌منظور خلق ارزش و بهینه‌سازی بازدهی پرتفوی صندوق.

۲-۳. واحد مدیریت ریسک

این واحد متشکل از متخصصان مجرب در حوزه ریسک‌های سرمایه‌گذاری است و به‌عنوان رکن ناظر و کنترل‌گر در ساختار راهبری صندوق ایفای نقش می‌کند. رسالت اصلی این واحد، اطمینان از همسویی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری با اهداف و محدودیت‌های تعیین‌شده و جلوگیری از تحمل ریسک‌های غیرضروری است. وظایف کلیدی این واحد عبارتند از:

- **پایش و شناسایی مستمر:** رصد مداوم وضعیت صندوق و شناسایی زود هنگام ریسک‌های بالقوه و انحرافات احتمالی از سیاست‌های مصوب تخصیص دارایی.
- **اندازه‌گیری و کنترل کمی:** بهره‌گیری از ابزارهای تحلیلی پیشرفته جهت اندازه‌گیری و مدیریت دقیق ریسک‌های ناشی از نوسانات بازار، از جمله ریسک نوسان قیمتی دارایی‌ها، ریسک معاملات ابزار مشتقه و ارزش در معرض خطر (VaR).
- **تضمین انطباق و گزارش‌دهی:** پایش انطباق ترکیب سبد دارایی‌ها با محدودیت‌ها و اهداف استراتژیک صندوق و ارائه گزارش‌های ادواری به گروه مدیران سرمایه‌گذاری جهت اتخاذ تصمیمات اصلاحی مقتضی.

۳. اهداف صندوق

هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدهای از دارایی‌ها است که بتواند بازدهی مناسب و متناسب با بازدهی بازار طلا را در ازای میزان ریسک پذیرفته‌شده، برای سرمایه‌گذاران محقق سازد.

هدف بلندمدت صندوق، به حداکثر رساندن ثروت سرمایه‌گذاران از طریق کسب بازدهی نقدی و سرمایه‌ای است. دستیابی به این هدف مستلزم دو اقدام موازی است: نخست، تحلیل مستمر عوامل مؤثر بر قیمت شمش طلا، سکه طلا و بازار اختیار معاملات طلا توسط گروه تحلیلگران؛ و دوم، تشکیل سبد سرمایه‌گذاری بهینه توسط مدیران سرمایه‌گذاری به‌گونه‌ای که با کمترین ریسک ممکن، بیشترین بازدهی برای سرمایه‌گذاران حاصل گردد. تحقق این امر از طریق تمرکز بر دارایی‌های طلا محور و کمینه‌سازی سهم اوراق با درآمد ثابت در سبد دارایی‌ها دنبال می‌شود. در کوتاه‌مدت نیز مدیریت بهینه جریان‌های نقدی ورودی و خروجی صندوق در راستای حداکثرسازی بازدهی صورت می‌پذیرد.

سرمایه‌گذاری از طریق این صندوق در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده طلا، مزایای قابل توجهی را برای سرمایه‌گذاران به همراه دارد؛ از جمله بهره‌گیری از مدیریت حرفه‌ای، صرفه‌جویی در زمان، کاهش هزینه‌های معاملاتی، افزایش نقدشوندگی و امکان سرمایه‌گذاری با سرمایه‌های اندک.

۴. سیاست‌های سرمایه‌گذاری

۴-۱. سیاست تخصیص دارایی

این صندوق از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده کالایی و قابل معامله در بورس است و هدف اصلی آن، دستیابی به نرخ بازدهی جذاب و تعدیل‌شده با ریسک از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر طلا، با بهره‌گیری از تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال و پایش مستمر شرایط اقتصادی داخلی و بین‌المللی است.

دارایی‌های صندوق به صورت پرتفوی ترکیبی در دو طبقه اصلی مدیریت می‌شود:

- **اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده کالایی** (شامل گواهی سپرده سکه و شمش طلا، قراردادهای آتی و اختیار معامله کالا) با هدف حداکثرسازی رشد واقعی دارایی‌ها در بلندمدت.
- **اوراق با درآمد ثابت** (شامل اوراق مشارکت، صکوک، اوراق رهنی، گواهی سپرده و سپرده بانکی) با هدف ایجاد سود جاری، بازده پایدارتر و حفظ پرتفوی در برابر کاهش احتمالی ارزش بازار.

صندوق صرفاً مجاز به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ریالی داخل کشور است و هرگونه سرمایه‌گذاری خارجی (ارزی) غیرمجاز است. تخصیص هدف هر طبقه دارایی و دامنه مجاز آن، مطابق جدول حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی تعیین می‌گردد:

موضوع سرمایه‌گذاری	حد نصاب
گواهی سپرده کالایی سکه و شمش طلا	حداقل ۷۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق
اوراق مشتقه مبتنی بر سکه و شمش طلا	حداکثر ۲۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق
تعهد خالص موقعیت‌های بدون پوشش در قراردادهای مشتقه مبتنی بر سکه و شمش طلا	حداکثر ۵۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق در زمان اخذ موقعیت
اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سکه و شمش طلا	حداکثر ۵ درصد از ارزش کل دارایی‌های صندوق

۴-۲. متوازن‌سازی مجدد

تخصیص واقعی دارایی‌های پرتفوی در طول زمان، به دلیل تفاوت در بازدهی طبقات مختلف دارایی، از تخصیص هدف (وزن هر طبقه دارایی) انحراف می‌یابد. مدیر صندوق موظف است به صورت دوره‌ای ترکیب پرتفوی را پایش نموده و در صورت مشاهده انحراف معنادار از اهداف تخصیص دارایی، از طریق خرید یا فروش اوراق بهادار موجود در پرتفوی، نسبت به بازگرداندن ترکیب دارایی‌ها به سطوح هدف اقدام نماید. کلیه اقدامات متوازن‌سازی در چارچوب مفاد امیدنامه، با رعایت حد نصاب‌های مقرر در جدول بند ۴-۱ و با هدف حفظ پروفایل ریسک و بازده مورد انتظار صندوق صورت می‌پذیرد.

۵. شاخص مبنا جهت مقایسه بازدهی

شاخص مناسب برای سنجش عملکرد صندوق، بازدهی گواهی‌های سپرده شمش طلا در بورس کالای ایران است. صندوق در تلاش خواهد بود تا بازدهی خود را تا حد امکان به بازدهی این شاخص نزدیک نماید.

۶. انواع ریسک

سرمایه‌گذاری در این صندوق همواره با ریسک همراه است؛ از این رو سرمایه‌گذاران باید با آگاهی کامل از این ریسک‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری نمایند. این ریسک ممکن است در اثر نوسانات قیمت بازار، تغییر نرخ سود بدون ریسک، ریسک نقدشوندگی و سایر ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا به وجود آید؛ به این معنا که سرمایه‌گذار ممکن است مبلغی کمتر از سرمایه اولیه خود دریافت کند. تیم سرمایه‌گذاری صندوق تلاش می‌کند از طریق تنوع‌بخشی در ترکیب دارایی‌ها و استفاده از روش‌های نوین مدیریت ریسک، آثار این ریسک‌ها را به حداقل برساند، هرچند حذف کامل آن‌ها امکان‌پذیر نیست. در ادامه به مهم‌ترین ریسک‌های سرمایه‌گذاری در این صندوق اشاره می‌شود:

۶-۱. ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق

صندوق عمدتاً در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده سکه طلا و شمش طلا سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش این اوراق در بازار تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت اقتصاد بین‌المللی و داخلی، وضعیت سیاسی و اجتماعی، عرضه و تقاضا و سایر متغیرهای کلان اقتصادی است. کاهش قیمت این اوراق در اثر عوامل فوق می‌تواند به صندوق و سرمایه‌گذاران زیان وارد کند.

۶-۲. ریسک‌های مربوط به معاملات ابزار مشتقه

ابزار مشتقه در تمامی بورس‌های دنیا به‌عنوان پرریسک‌ترین ابزارهای مالی شناخته می‌شوند. علت ریسک بالای این معاملات، وجود اهرم مالی و نوسانات شدید قیمتی است. با توجه به اینکه بخشی از دارایی‌های صندوق ممکن است در ابزار مشتقه سرمایه‌گذاری شود، ریسک قابل‌توجهی به سرمایه‌گذاران تحمیل خواهد شد.

۶-۳. ریسک کاهش ارزش بازاری واحدهای سرمایه‌گذاری

از آنجا که واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بورس مربوطه مورد دادوستد قرار می‌گیرند، نوسانات عرضه و تقاضا می‌تواند قیمت آن‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. هرچند انتظار بر آن است که قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری نزدیک به خالص ارزش دارایی (NAV) باشد، اما این امکان وجود دارد که قیمت بازاری واحدها به دلیل عملکرد عرضه و تقاضا بیشتر یا کمتر از NAV شود. بدین ترتیب حتی در صورت عدم کاهش خالص ارزش دارایی‌های صندوق، سرمایه‌گذار ممکن است با کاهش قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری نسبت به قیمت خرید خود مواجه شده و از این بابت زیان کند.

۶-۴. ریسک نکول اوراق مشارکت

اوراق مشارکت بخشی از دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق مشارکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که مجوز انتشار آن‌ها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده، سود حداقلی برای آن‌ها تضمین شده و در یکی از بورس‌ها قابل معامله باشد، ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن نقدشوندگی به تعهدات خود در پرداخت به‌موقع سود و اصل اوراق عمل ننمایند که باعث از دست رفتن بخشی از دارایی صندوق و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار خواهد شد.

۵-۶. ریسک نقدشوندگی

پذیرش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بورس مربوطه و مسئولیت‌های بازارگردان، خرید و فروش واحدها را تسهیل کرده و این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند تا در هر زمان که تمایل داشته باشند واحدهای خود را به قیمت منصفانه به فروش رسانند. با این حال، مسئولیت‌های بازارگردان محدود است و امکان تبدیل به نقد کردن واحدهای سرمایه‌گذاری همواره تابع شرایط بازار خواهد بود. از طرف دیگر، خرید و فروش واحدهای صندوق تابع مقررات بورس مربوطه است و ممکن است بر اساس این مقررات، معاملات صندوق تعلیق یا متوقف گردد که در این شرایط، سرمایه‌گذاران قادر به نقد کردن واحدهای خود نخواهند بود.

۶-۶. ریسک تمرکز (مرتبط با شاخه کالایی)

با توجه به حد نصاب ترکیب دارایی‌های صندوق، ماهیت صندوق ایجاب می‌کند که عمده سرمایه‌گذاری در دارایی‌های یک شاخه کالایی (طلا) انجام پذیرد. لذا امکان تنوع‌بخشی در طیف گسترده‌ای از کالاها وجود ندارد. ریسک تمرکز به معنای کاهش میزان تنوع‌بخشی پرتفوی است و ریسک‌های مرتبط با آن، از جمله قیمت‌گذاری دستوری، تغییر قوانین و مقررات، تغییر محیط کسب‌وکار و تغییر قیمت‌های جهانی، می‌تواند باعث تحمیل زیان به صندوق و سرمایه‌گذاران گردد.

۶-۷. ریسک تغییرات نرخ ارز

با توجه به اینکه قیمت طلا تابعی از نرخ جهانی اونس طلا و نرخ دلار است، تغییرات نرخ ارز منجر به تغییرات قیمت طلا و در نتیجه تغییرات ارزش اوراق مبتنی بر طلا خواهد شد. برای مدیریت این ریسک، شرایط ارزی کشور و شرایط کلان اقتصادی به‌صورت پیوسته پایش شده و دلتای صندوق متناسب با آن تنظیم خواهد شد.

۷. پایش و بازبینی عملکرد صندوق

پایش و بازبینی عملکرد پرتفوی، رکن اساسی مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق به شمار می‌رود. در این مرحله، عملکرد پرتفوی هم در قیاس با شاخص مبنا و هم در قیاس با ترکیب هدف دارایی‌ها ارزیابی می‌شود و در صورت مشاهده انحراف معنادار از هر یک از این دو معیار، اصلاحات لازم در پرتفوی اعمال خواهد شد.

به‌منظور ارزیابی دقیق‌تر عملکرد، علاوه بر مقایسه با شاخص مبنا، از معیارهای کمی زیر بهره گرفته می‌شود:

- **نسبت شارپ:** به‌عنوان معیار بازدهی تعدیل‌شده بر مبنای ریسک، امکان مقایسه عملکرد صندوق با شاخص مبنا و صندوق‌های مشابه را فراهم می‌آورد. هرچه این نسبت بالاتر باشد، عملکرد صندوق در ازای هر واحد ریسک پذیرفته‌شده بهتر ارزیابی می‌گردد.

- **ضریب بتا:** ریسک سیستماتیک پرتفوی را در قیاس با بازار نقدی طلا می‌سنجد. مدیران سرمایه‌گذاری با پایش مستمر این ضریب، میزان همسویی پرتفوی با بازار نقدی طلا را ارزیابی نموده و در صورت انحراف از سطح ریسک هدف، اقدامات اصلاحی لازم را اتخاذ می‌نمایند.
- **آزمون بحران (Stress Testing):** به منظور ارزیابی مقاومت پرتفوی در برابر شرایط نامساعد بازار، آزمون‌های بحران به صورت دوره‌ای اجرا می‌گردند. این آزمون‌ها با شبیه‌سازی سناریوهای نامطلوب تاریخی و فرضی، میزان آسیب‌پذیری پرتفوی را در برابر شوک‌های شدید بازار سنجیده و نتایج آن به‌عنوان مبنایی برای تصمیمات پیشگیرانه مدیریت ریسک مورد استفاده قرار می‌گیرد.

نتایج پایش و بازبینی عملکرد در قالب گزارش‌های ادواری به گروه مدیران سرمایه‌گذاری ارائه می‌شود تا مبنای تصمیم‌گیری‌های آتی قرار گیرد.

۸. بررسی و بازبینی بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری

بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق میراث کوروش به صورت سالانه مورد بررسی و بازبینی قرار می‌گیرد. علاوه بر بازبینی سالانه، این بیانیه در موارد زیر نیز قابل تجدیدنظر است:

- تغییرات اساسی در شرایط کلان اقتصادی داخلی یا بین‌المللی
- تغییر در قوانین، مقررات یا دستورالعمل‌های سازمان بورس و اوراق بهادار
- تغییر در اهداف یا استراتژی کلی صندوق
- وقوع رویدادهای غیرمنتظره با اثرات پایدار بر بازار طلا یا ساختار صندوق

هرگونه تغییر در مفاد این بیانیه منوط به تصویب گروه مدیران سرمایه‌گذاری است و پس از تصویب، نسخه به‌روزشده با درج تاریخ و شماره نسخه جدید منتشر خواهد شد. سوابق تمامی نسخ پیشین این بیانیه به‌منظور ممیزی و مراجعات آتی نگهداری می‌گردد.