

## رویه نحوه سرمایه‌گذاری، نگهداری و فروش اوراق بهادار با درآمد ثابت

### مقدمه:

در این نوشتار تلاش شده است تا موارد با اهمیت در این فرآیند از جمله نحوه انتخاب اوراق بهادار با درآمد ثابت جهت سرمایه‌گذاری، توجیه پذیری، مدت نگهداری و همچنین فرآیند لازم جهت اعمال کنترل بر تصفیه و پرداختهای مربوطه تشریح شود تا ضمن افزایش شفافیت و رعایت مفاد بخشنامه شماره ۱۲۰۱۰۰۶۱ مورخ ۱۳۹۵/۱۲/۲۴ سازمان بورس و اوراق بهادار، از این پس این رویه در تمام معاملات صندوق سرمایه‌گذاری در رابطه با اوراق بهادار با درآمد ثابت مورد استفاده قرار گیرد.

### نحوه انتخاب اوراق بهادار:

بررسی اوراق بهادار جهت سرمایه‌گذاری از دو جهت نرخ بازده و ریسک آن مورد بررسی قرار می‌گیرد. از نظر نرخ بازده قبل از بررسی ریسک‌های اوراق، می‌بایست نرخ بازده اوراق موردنظر بالاتر از حداقل نرخ سود سپرده بانکی باشد که در محاسبات کارمزد مدیر مورد استفاده قرار می‌گیرد. بنابراین هر اوراقی با هر درجه از اطمینان و ریسک در درجه اول می‌بایست بازدهی بالاتر از نرخ بانکی مذکور ارائه نماید.

### ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

اگرچه گروه مدیران سرمایه‌گذاری صندوق تمهیدات لازم را برای سودآور بودن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت مد نظر قرار می‌دهند، اما همواره این احتمال وجود دارد که سود مورد انتظار محقق نشود. از جمله ریسک‌هایی که مورد بررسی کمیته سرمایه‌گذاری قرار می‌گیرد عبارتند از:

### ریسک تغییر قیمت اوراق:

سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به طور کلی دارای ریسک تغییرات قیمت ناشی از ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک است. برای مثال تغییرات نرخ بهره بانکی، قیمت ارزهای خارجی و قوانین دولتی از جمله ریسک‌هایی هستند که باعث افزایش ریسک سیستماتیک می‌شوند. بنابراین در خرید اوراق بهادار با درآمد ثابت، همواره ریسک‌های پیش‌بینی نشده سیستماتیکی وجود دارند که به دلیل ماهیت غیرقابل پیش‌بینی آنها، نمی‌توان از آنها احتراز نمود لیکن مدیر صندوق تلاش می‌کند تا با بررسی عوامل کلان اقتصادی و کسب اطلاعات از منابع موثق گوناگون اوراقی را انتخاب نماید که ریسک تغییر قیمت خارج از چارچوب و محاسبات آن پایین‌تر باشد.

### ریسک نکول:

ریسک سرمایه‌گذاری در اوراق در ابتدا از جهت ناشر، ضامن و وثایق ارائه‌شده از سوی آن مورد بررسی قرار می‌گیرد. صندوق تنها در اوراقی سرمایه‌گذاری می‌کند که مجوز انتشار آنها از سوی دولت، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده باشد و سود حداقلی برای آنها مشخص شده و پرداخت اصل سرمایه‌گذاری و سود آنها تضمین شده یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری وثایق کافی وجود داشته باشد و همچنین به تشخیص مدیر، یکی از مؤسسات معتبر بازخرید آنها را قبل از سررسید تعهد کرده باشد یا امکان

تبدیل کردن آنها به نقد در بازار ثانویه مطمئن وجود داشته باشد و یا گواهی‌های سپرده منتشره توسط بانک‌ها یا مؤسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و نیز هر نوع سپرده‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری دارای مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

### **تضمین اوراق:**

از نظر میزان اعتبار تضامین و وثایق، دولت جمهوری اسلامی ایران و کلیه وزارت‌خانه‌ها و سازمان‌های دولتی دارای بالاترین درجه اعتبار بوده و سپس بانک مرکزی و اوراق دارای مجوز سازمان بورس و فرابورس قرار دارند. همچنین رویه صندوق، شامل سرمایه‌گذاری در بانک‌ها یا نهادهای دارای مجوز بانک مرکزی که به تشخیص مدیر معتبرند است. بنابراین سرمایه‌گذاری در اوراقی که نه دارای ضامن بوده و نه هیچ‌گونه وثیقه‌ای ارائه می‌کنند در رویه صندوق مجاز نیست.

### **توجیه پذیری:**

اوراق بهادار با درآمد ثابتی که دارای بازده بالاتر از حداقل سود سپرده بانکی مورد استفاده در محاسبه کارمزد مدیر بوده و هم‌زمان از تضامین و یا وثایق مذکور برخوردار باشد دارای توجیه برای سرمایه‌گذاری در صندوق است.

### **مدت نگه‌داری:**

مدت نگه‌داری اوراق با توجه به گزینه‌های جایگزین، روند صدور و ابطال واحدهای صندوق توسط سرمایه‌گذاران به تشخیص مدیر صندوق تعیین خواهد شد.

### **نرخ سود و دیرش اوراق:**

نرخ سود اوراق قابل بررسی برای سرمایه‌گذاری متناسب با حداقل سود سپرده بانکی است. در خصوص دیرش اوراق با توجه به تنوع سرمایه‌گذاران صندوق و غیرقابل پیش‌بینی بودن زمان واریز و برداشت توسط ایشان، امکان محاسبه دقیق دیرش تعهدات در جهت تطابق دیرش دارایی‌ها با آن وجود ندارد، لیکن مدیر صندوق تلاش می‌کند در اوراقی سرمایه‌گذاری نماید که اولاً قابلیت نقدشوندگی داشته باشد در ثانی دیرش سبب به‌نحوی باشد که در صورت تغییر مقدار بهره و نرخ سود اوراق، صندوق دچار کمترین ریسک، ضرر و زیان شود، اما امکان تعیین عدد واحد و مشخصی برای دیرش اوراق به عنوان معیار سرمایه‌گذاری، وجود ندارد.

### **نگه‌داری و فروش:**

نگه‌داری ورقه بهادار به نام صندوق پس از خرید به ترتیب زیر است:

الف) در صورتی که ورقه بهادار مذکور با نام بوده و در بورس تهران یا فرابورس ایران پذیرفته شده باشد، گواهی سپرده و نقل و انتقال آن نزد کارگزار صندوق که اقدام به خرید نموده است باقی می‌ماند و صرفاً به دستور مدیر و تأیید متولی به کارگزار دیگر صندوق قابل انتقال است.

ب) در صورتی که ورقه بهادار مذکور با نام بوده و در بورس تهران یا فرابورس ایران پذیرفته نشده باشد، کارگزار بلافاصله پس از خرید آن را نزد متولی می‌سپارد و رسید آن را که حاوی تعداد و مشخصات اوراق بهادار است به مدیر تسلیم می‌کند.

ج) در صورتی که ورقه بهادار مذکور بی نام باشد، کارگزار بلافاصله پس از خرید آن را نزد بانک مورد تأیید متولی می سپارد و رسید بانک مربوطه را به مدیر تسلیم می کند.

در صورتی که مدیر تصمیم به فروش اوراق بهادار بگیرد، چنانچه این اوراق دارای بازار ثانویه فعالی باشد، مدیر اقدام به فروش اوراق بهادار در بازار ثانویه به بهترین قیمت ممکن خواهد نمود. در صورتی که بازار ثانویه فعالی وجود نداشته باشد، در صورت وجود قرارداد بازارگردانی یا بازخرید اوراق، مدیر نسبت به اجرای قرارداد مطابق مفاد آن پایبند خواهد بود. در صورتی که اوراق بهادار دارای قرارداد بازارگردانی نباشد، مدیر با رعایت صرفه و صلاح صندوق اقدام به جستجوی خریدار مناسب برای اوراق خواهد کرد.

### **فرآیند لازم به منظور اعمال کنترل بر دریافتها و پرداختها**

مدیر صندوق وجوه لازم برای خرید اوراق بهادار را صرفاً به حساب جاری معاملاتی کارگزاری که دستور خرید به وی واگذار شده واریز می نماید. همچنین بازپرداخت تمام یا قسمتی از این وجوه یا جوهی که در اثر فروش اوراق بهادار به حساب جاری معاملاتی صندوق واریز میشود، صرفاً به دستور مدیر و به حساب صندوق مجاز است.