

فهرست

۱	اهداف	۲
۲	دامنه شمول	۲
۳	تعاریف	۲
۴	مدیریت سرمایه‌گذاری	Error! Bookmark not defined.
۵	مدیریت ریسک	۵
۶	ارزیابی عملکرد مدیران	۱۰
۷	آزمون بحران	۱۰
۸	معیارهای انتخاب مدیران	۱۱
۹	پیوست الف: تعاریف	۱۱
۱۰	پیوست ب: وظایف واحدها	Error! Bookmark not defined.



تاریخ به روز رسانی ۱۴۰۴/۱۲/۲۷

۱ اهداف

هدف از تهیه این سند، تبیین سیاست‌ها و رویه‌های مدیریت سرمایه‌گذاری، مکانیزم ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری و تشریح فرآیند مدیریت ریسک در کسب و کار صندوق و همچنین الزام مقرراتی سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد.

۲ دامنه شمول

کلیه ذینفعان صندوق؛ شامل سرمایه‌گذاران، نهاد نظارتی سازمان بورس و اوراق بهادار، ارکان صندوق شامل؛ حسابرس، متولی، مدیر ثبت.

۳ تعاریف

کلیه تعاریف ذکر شده در امیدنامه و اساسنامه صندوق و قانون بازار اوراق بهادار، در این خصوص معتبر است و سایر تعاریف به شرح پیوست الف ارائه شده است.

۴ سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق تداوم اطمینان تمدن

براساس اهداف تعیین شده برای سرمایه‌گذاری صندوق، سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق به شرح ذیل تدوین شده است:

۴/۱ اصول کلی سرمایه‌گذاری در صندوق مشترک تداوم اطمینان تمدن

نخستین چهارچوبی مؤثر بر نحوه تخصیص منابع به انواع مختلف دارایی نصاب‌های تعیین شده در امیدنامه صندوق و یا ابلاغ شده توسط سازمان بورس می‌باشد.

مدیران سرمایه‌گذاری صندوق ملزم به رعایت حدود و ثغور تعیین شده در نصاب‌های اعلامی به روز سازمان می‌باشند و رعایت نصاب‌های روزآمد سازمان نیاز به تغییر بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری ندارد.

با این حال در صورتی که نصاب‌های اعلامی تغییر قابل توجه داشت، مدیران صندوق تغییرات تدریجی در ترکیب دارایی‌های صندوق و تخصیص منابع را با در نظر گرفتن منافع سرمایه‌گذاران را مطابق با برنامه زمان‌بندی و عملیاتی اعمال خواهند نمود.

حدنصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری «در اوراق بهادار با درآمد ثابت»	
ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری
۱	اوراق بهادار با درآمد ثابت، گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی
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
۱-۲	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره از طرف یک ناشر
۱-۳	اوراق بهادار با درآمد ثابت تضمین شده توسط یک ضامن
۱-۴	اوراق بهادار با درآمد ثابت منتشره توسط دولت یا تضمین سازمان برنامه و بودجه کشور
۱-۵	اوراق بهادار با درآمد ثابت بدون ضامن و با رتبه اعتباری قابل قبول
۱-۶	گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی
۲	سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس تهران یا بازار اول و دوم فرابورس ایران و گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها و واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۲-۱	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر
۲-۲	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر
۲-۳	سهام و حق تقدم سهام طبقه بندی شده در یک صنعت
۲-۴	سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده کالایی پذیرفته شده نزد یکی از بورس‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده کالایی
۳	واحدهای سرمایه‌گذاری «صندوق‌های سرمایه‌گذاری»
۳-۱	واحدهای سرمایه‌گذاری یک صندوق سرمایه‌گذاری
	توضیحات
	حداقل ۸۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداقل ۴۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۴۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداقل ۲۵٪ و حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۲۰ درصد از ارزش کل داراییهای صندوق و مشروط بر اینکه سرمایه‌گذاری در هر ورقه از ۱۰ درصد کل دارایی‌های صندوق و ۳۰ درصد کل اوراق بهادار منتشره از طرف یک ناشر بیشتر نباشد
	حداکثر ۳۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۱٪ از سهام و حق تقدم سهام منتشره ناشر
	حداکثر ۳٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۵٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۱٪ از کل دارایی‌های صندوق
	حداکثر ۱۵٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۱۵٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه‌پذیر که نزد سرمایه‌گذاران می‌باشد.
	حداکثر ۳٪ از کل داراییهای صندوق

در ادامه استراتژی سرمایه‌گذاری در دو طبقه دارایی درآمد ثابت و سهام تشریح می‌گردد.

۴/۲ استراتژی سرمایه‌گذاری در ابزار درآمد ثابت

ابزار درآمد ثابت به طور عمده شامل انواع سپرده‌های بانکی و گواهی سپرده، اوراق با درآمد ثابت (دولتی، شهرداری و شرکتی) و سهام به همراه اوراق تبعی مبتنی بر تامین مالی می‌باشد. گروه مدیران سرمایه‌گذاری علاوه بر خط مشی کلی رعایت

نصاب‌های ابلاغ شده توسط سازمان و حرکت به سمت آن، ملزم به رعایت موارد زیر در انتخاب و سرمایه‌گذاری در ابزار درآمد ثابت می‌باشند:

- ✓ منابع صندوق در یک بانک بیش از حد متمرکز نگردند که این امر به تشخیص گروه مدیران سرمایه‌گذاری و چارچوب‌های اعلامی توسط کمیته سیاست‌گذاری صورت می‌گیرد؛
- ✓ خرید اوراق یا سرمایه‌گذاری در سایر ابزارهای درآمد ثابت به شرطی که نرخ مؤثر آن‌ها کم‌تر از نرخ اوراق مشابه در دسترس نباشد؛
- ✓ فروش اوراق در صورتی که نرخ مؤثر خریدار قابل قیاس با شرایط عمومی بازار بدهی و بازار پول باشد؛

۴,۲,۱ افق بلندمدت

در استراتژی بلندمدت تلاش می‌شود براساس روش‌های بهینه‌سازی پرتفوی ترکیبی از صنایع برای پرتفوی انتخاب گردد که با تحمیل کمترین ریسک، بیشترین بازده را نصیب صندوق کند. بنابراین استراتژی بلندمدت صندوق، ایجاد ترکیب بهینه از صنایع و سهامی است که با نگاه بلندمدت نگهداری آن‌ها اقتصادی ارزیابی می‌گردد.

۴,۲,۲ افق میان‌مدت

در استراتژی میان‌مدت براساس رویکرد ارزشی (value style) تلاش می‌شود براساس تحلیل‌های اقتصادی صورت گرفته سهامی از صنایع مختلف انتخاب شود که قیمت آن‌ها کمتر از ارزش ذاتی بود و در بلندمدت و میان‌مدت بتواند این انحراف تصحیح شده و سود بیشتر از حد متوسط نصیب سرمایه‌گذاران کند.

۴,۲,۳ افق کوتاه‌مدت

در استراتژی کوتاه‌مدت نیز با در نظر گرفتن هدف استفاده از نوسانات بازار تلاش می‌شود براساس الگوهای تکنیکی، رویدادپژوهی اخبار و رخدادها داخلی و بین‌المللی و استفاده از فرصت‌های آربیتراژ در بازار معاملاتی انجام شود که بتوان از متوسط بازار پیشی گرفت. البته با توجه به اصل گشت تصادفی در بازار سهام و با در نظر گرفتن سطح ریسک تعریف شده برای صندوق، این بخش از فعالیت‌ها سهم کمی از کل سرمایه‌گذاری‌ها را به خود اختصاص خواهد داد.

۵ مدیریت ریسک

۱. مدیران صندوق تداوم اطمینان تمدن جهت اطمینان از عملکرد صندوق جهت حصول بازده مناسب و صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران، به صورت مستمر مدیریت ریسک را در صندوق انجام می‌دهند.
۲. انواع ریسک‌های مترتب بر دارایی‌ها و عملیات صندوق عبارت است از؛
 - ۲,۱. ریسک بازار؛
 - ۲,۲. ریسک اعتباری؛
 - ۲,۳. ریسک نقدینگی؛
 - ۲,۴. ریسک عملیاتی و تطبیق؛
 - ۲,۵. ریسک نرخ بهره؛
 - ۲,۶. سایر ریسک‌ها مترتب به صندوق شامل ریسک سیاسی، ریسک تورم و ریسک تسعیر ارز می‌باشد.با توجه به اینکه امکان پیش‌بینی ریسک‌های مذکور وجود ندارد، امکان ارزیابی کمی ریسک‌های ذکر شده وجود ندارد.
۳. فرآیند مدیریت ریسک

3.1 فرآیند مدیریت ریسک شامل ۵ زیرفرآیند به شرح زیر است:

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

۴. انواع ریسک‌های صندوق

***به منظور تفکیک ابزارها، اعمال صحیح مدیریت ریسک و طبقه‌بندی ریسک‌ها، ابزارهای بازار در طبقات مختلف تقسیم‌بندی شده‌اند. لیست کامل ابزارهای بورسی و غیربورسی در ادامه قابل مشاهده می‌باشد.

4.1 ریسک بازار: ریسک بازار، زیان مورد انتظار ناشی از تغییر قیمت دارایی‌های موجود در سبد دارایی - های قابل معامله سرمایه‌گذاری صندوق می‌باشد.

4.2 ریسک اعتباری: ریسک اعتباری به معنای زیان مورد انتظار ناشی از نکول طرف مقابل از ایفای تعهدات می باشد.

4.3 ریسک نقدینگی و نقدشوندگی: به معنای در دست نبودن منابع کافی جهت ایفای تعهدات می باشد.

4.4 ریسک عملیاتی و تطبیق: ریسک حاصل از عوامل مرتبط با سرمایه انسانی، نقص و عدم کفایت فرآیندها، ضعف سیستم های داخلی، عوامل بیرونی، عدم تطابق فرآیندهای صندوق با قوانین و مقررات سازمان های ناظر.

4.4.1 ریسک عملیاتی به تمامی عملیات و فرآیندهای صندوق مترتب می گردد.

4.5 ریسک نرخ بهره: زیان مورد انتظار حاصل از تغییر قیمت دارایی ها با توجه به شیفت منحنی بازده می باشد.

۵. معیارهای اندازه گیری ریسک

5.1 معیارهای اندازه گیری ریسک، برای هر یک از انواع ریسک مطابق جدول زیر می باشد.

ریسک	معیار اندازه گیری
ریسک بازار	<ul style="list-style-type: none"> ● بتای سید، سهام
ریسک نقد شونددگی	<ul style="list-style-type: none"> ● جریان وجوه نقد دارایی های ثابت صندوق
ریسک عملیاتی و تطبیق	<ul style="list-style-type: none"> ● چک لیست متولی و نامه های سازمان
ریسک اعتباری	<ul style="list-style-type: none"> ● نسبت مطالبات مربوط به سود نقدی به کل دارایی های صندوق ● جدول تحلیل سنی مطالبات
ریسک نرخ بهره	<ul style="list-style-type: none"> ● دیرش ● دیرش تعدیل شده

۶. گزارش‌دهی

6.1 در راستای مصون‌سازی سبد سرمایه‌گذاری صندوق تداوم اطمینان تمدن از زیان‌های احتمالی ناشی از ریسک‌های مترتب به صندوق، به صورت دوره‌ای شاخص‌های مربوطه محاسبه و به تشخیص مدیر صندوق مورد بازنگری قرار می‌گیرد.

۷. راهکارهای کنترلی

راهکارهای کنترلی	ریسک
<ul style="list-style-type: none"> • تغییر وزن صنایع • خرید اوراق تبعی • خرید ابزارهای غیر وابسته (دارایی‌هایی دارای بتای غیرهم جهت نمی‌باشند) • متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری • هجینگ (اختیار معامله، اختیار تبعی، آتی) 	ریسک بازار
<ul style="list-style-type: none"> • ضامن نقدشوندگی • متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری جهت افزایش نقدشوندگی 	ریسک نقدشوندگی
<ul style="list-style-type: none"> • آموزش کارمندان • تهیه فرآیندهای صندوق (صدور/ابطال، پرداخت سود، ثبت سند و سایر فرآیندها مطابق رویه‌های سازمان) 	ریسک عملیاتی و تطبیق
<ul style="list-style-type: none"> • تهیه جدول تحلیل سنی مطالبات • پیگیری حقوقی 	ریسک اعتباری
<ul style="list-style-type: none"> • بررسی تغییرات نرخ بهره بین بانکی و اثر آن بر دارایی‌های سبد سرمایه‌گذاری 	ریسک نرخ بهره

۸. بازنگری

8.1 در صورت وقوع شرایط خاص در وضعیت بازار و یا کشور با توجه به نظر مدیر سرمایه‌گذاری، خبره ریسک و کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک، بازنگری در راهکارهای ارائه شده و معیارهای اندازه‌گیری انجام می‌شود.

۹. سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میان دوره‌ای و انجام اصلاحات لازم

در فرآیند سرمایه‌گذاری گام آخر و مهم‌ترین گام بازبینی و نظارت بر عملکرد سبد سرمایه‌گذاری است. چرا که در آن عملکرد صندوق با شاخص معیار مقایسه و سپس با توجه به نتیجه ارزیابی بدست آمده در صورت لزوم تغییرات لازم انجام خواهد شد. در این مرحله علاوه بر ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری با توجه به شاخص معیار، ترکیب دارایی‌های صندوق نیز با ترکیب هدف مقایسه می‌شود تا در صورت انحراف معنادار از ترکیب دارایی‌های هدف اصلاحات لازم در مورد پورتنفوی صندوق انجام پذیرد. به منظور ارزیابی عملکرد پورتنفوی صندوق سرمایه‌گذاری علاوه بر ارزیابی عملکرد پورتنفوی با توجه به شاخص مورد نظر، از معیارهای ارزیابی عملکرد نیز استفاده می‌شود. برای پورتنفوی سهامی از شاخص ترینر و برای پورتنفوی اوراق از میانگین بازده تا سررسید استفاده می‌شود. این ارزیابی عملکرد در بازه سه ماهه و به صورت مداوم توسط کمیته سیاست‌گذاری انجام می‌شود.

۶ ارزیابی عملکرد مدیران

۶.۱. در چارچوب مقررات سازمان و براساس معیارهای تعریف‌شده عملکرد صندوق با دو معیار زیر مورد مقایسه قرار می‌گیرد.

I. شاخص کل برای سهم

یکی از معیارها برای بررسی عملکرد صندوق، عملکرد شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران است. به منظور این مقایسه از شاخص نسبت ترینر به صلاحدید مدیر صندوق استفاده می‌شود.

a. **نسبت ترینر:** معیاری جهت اندازه‌گیری عملکرد پرتفوی (سبد سهام) می‌باشد که با استفاده از ریسک سیستماتیک تعدیل می‌شود. بر خلاف نسبت شارپ که بازدهی پرتفوی را با استفاده از انحراف معیار تعدیل می‌کند، نسبت ترینر از ضریب بتای پرتفوی که معیاری برای اندازه‌گیری ریسک سیستماتیک است به این منظور استفاده می‌کند.

II. برای بخش درآمد ثابت

رتبه YTM بخش در آمد ثابت در ۱۰ صندوق بزرگ هر سه ماه یک بار

۷ آزمون بحران

با توجه به رویکرد مدیریت نیمه‌فعال در صندوق مشترک تداوم اطمینان تمدن، بررسی بازده صندوق با فاکتورهای مؤثر به صورت تاریخی نمی‌تواند معیار مناسبی برای بررسی تأثیر بحران‌های مختلف باشد. به همین دلیل رویکرد صندوق بدین صورت است که در صورت رخداد تنش‌های قابل توجه در اقتصاد کشور، تأثیر این تنش بر صنایع مختلف بررسی شود. این بررسی به صورت تحلیل تأثیر رخدادهای بر فاکتورهای بنیادی شرکت‌های مختلف در صنعت و یا رویدادپژوهی در مورد تأثیر این تنش‌ها بر بازده صنایع در ادوار گذشته صورت گیرد.

در ادامه رخدادهای مدنظر مدیریت صندوق جهت آزمون بحران ذکر شده است:

۱. تغییرات قابل توجه در نرخ بهره بدون ریسک
۲. بحران‌های اقتصادی بین‌المللی
۳. جهش‌های قابل توجه در نرخ ارز
۴. تغییرات قابل توجه در نرخ حامل‌های انرژی
۵. تغییرات عمده در سیاست‌گذاری کلان اقتصاد کشور

مدیریت با توجه به بررسی هر یک از این رخدادهای تصمیم به تغییر وزن دارایی‌های مختلف در سبد سرمایه‌گذاری نموده تا بتوان بدین ترتیب بیشترین سود (یا کمترین زیان) از تنش‌های رخ داده به وجود آید.

۸ معیارهای انتخاب مدیران

انتخاب مدیران سرمایه‌گذاری از دو جنبه معیارهای تعیین‌شده در دستورالعمل سازمان و معیارهای کیفی مورد بررسی قرار می‌گیرد. در صورت ارزیابی عملکرد نامطلوب طی چند دوره، کمیته سیاست‌گذاری در رابطه با جایگزینی مدیران سرمایه‌گذاری تصمیم‌گیری خواهد نمود.

۱. تعیین احراز صلاحیت مقرراتی (براساس دستورالعمل سازمان):

۱.۱. مدیر صندوق موظف است، حداقل ۳ شخص حقیقی از کارکنان تمام‌وقت را به عنوان اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری معرفی نماید به نحوی که حداقل ۱ نفر از اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری دارای گواهینامه اصول بازار سرمایه با ۵ سال سابقه کار مرتبط یا دارای گواهینامه تحلیل‌گری با ۳ سال سابقه کار مرتبط یا دارای گواهینامه مدیریت سبد اوراق بهادار و یا گواهینامه ارزشیابی اوراق بهادار با ۱ سال سابقه کار مرتبط باشد و سایر اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری دارای حداقل ۵ سال سابقه کار مرتبط باشند.

۲. بررسی عوامل کیفی مدیران مانند سابقه مدیریت و تحصیلات.

۹ پیوست الف: تعاریف

۲. **امیدنامه:** منظور امیدنامه صندوق است که محتویات آن براساس مقررات و موارد مندرج در اساسنامه تعیین شده است.

۳. **صندوق سرمایه‌گذاری:** شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک که با دریافت مجوز تأسیس و فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت دارند.
۴. **مدیر یا مدیر صندوق:** شخصی حقوقی است که به تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار و بر اساس مقررات موضوعه توسط مجمع برای این سمت انتخاب شده است.
۵. **مدیر سرمایه‌گذاری:** شخص حقیقی که توسط مدیر صندوق از بین اشخاص حائز صلاحیت معرفی شده که مسئول اجرای وظایف مندرج در اساسنامه و امیدنامه برای این سمت است.
۶. **کمیته سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک:** کمیته‌ای متشکل از افرادی با تخصص مالی که مسئول تعیین چارچوب‌های کلی فعالیت صندوق‌های تحت مدیریت و نظارت بر اجرای فعالیت در آن‌ها می‌باشد.
۷. **سرمایه‌گذاران:** اشخاص حقیقی و حقوقی که مطابق گواهی سرمایه‌گذاری صادر شده مالک تعدادی از واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق است.
۸. **بازار صعودی:** در صورتی که عدد شاخص مثبت، بالابودن حجم معاملات و ورود پول حقیقی بالاتر از خروج پول باشد، در این حالت بازار صعودی پایدار و در صورتی که شاخص مثبت و حجم معاملات و ورود پول پایین باشد در این حالت بازار صعودی ناپایدار خواهد بود.
۹. **بازار نزولی:** بازاری که در آن شاخص منفی باشد به عنوان بازار نزولی در نظر گرفته می‌شود.
۱۰. **نسبت ترینر:** میزان بازدهی اضافی نسبت به بازده بدون ریسک را به ازاء هر واحد ریسک سیستماتیک نشان می‌دهد. این نسبت نیز مانند نسبت شارپ یک نسبت ریسک و بازده است. فرمول محاسبه نسبت شارپ به صورت زیر می‌باشد.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

۱۱. **بتا:** معیاری جهت اندازه‌گیری نوسان بازدهی دارایی نسبت به بازدهی شاخص می‌باشد. فرمول محاسبه بتا به صورت زیر می‌باشد.

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(r_i, r_m)}{\text{Var}(r_m)}$$

۱۲. **اهرم منفی:** فروش دارایی و نقد کردن آن تا ۳۰ درصد سبد سرمایه‌گذاری صندوق.
۱۳. **اهرم مثبت:** استفاده از اعتبار تا ۱۵ درصد از سبد سرمایه‌گذاری صندوق.
۱۴. **ریسک بازار:** ریسک بازار، زیان مورد انتظار ناشی از تغییر قیمت دارایی‌های موجود در سبد سرمایه‌گذاری صندوق می‌باشد. با توجه به اینکه صندوق در انواع دارایی‌ها از جمله سهام، اوراق مشارکت، اوراق اجاره و سایر انواع ابزارهای موجود در بازار براساس امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری می‌نماید، در راستای مصون‌سازی سبد سرمایه‌گذاری صندوق از زیان احتمالی نیاز است که شاخص‌های

مربوط به ریسک بازار مرتبط با هریک از انواع ابزارها به صورت دوره‌ای محاسبه و در صورت نیاز مورد بازنگری قرار گیرند.

۱۵. **ریسک اعتباری:** ریسک اعتباری به معنای زیان مورد انتظار ناشی از نکول طرف مقابل از ایفای تعهدات

می‌باشد. با توجه به اینکه بخش عمده دارایی‌های صندوق سهامی را سهام تشکیل می‌دهد، بخش اساسی ریسک اعتباری ناشی از نکول طرف مقابل از پرداخت سود سهام در زمان مقرر خواهد بود. علاوه بر سهام، قسمتی از دارایی‌های صندوق بر اساس امیدنامه در اوراق با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری خواهد شد. چنانچه ناشر اوراق نسبت به پرداخت به موقع تعهدات خود نکول کند و یا حتی رتبه اعتباری وی تنزل نماید؛ ارزش اوراق بهادار با درآمد ثابت کاهش خواهد یافت.

۱۶. **ریسک نقد شوندگی:** به معنای در دست نبودن منابع کافی جهت ایفای تعهدات می‌باشد. با توجه به

اینکه عمده دارایی‌های صندوق از سهام تشکیل شده است، میزان نقدشوندگی سرمایه‌گذاری‌های انجام شده تابعی از سرعت و سهولت فروش و تبدیل آن به وجه نقد می‌باشد. در همین راستا یکی از راه‌ها جهت تأمین نقدینگی مورد نیاز صندوق برای عمل به تعهدات، متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری و نگهداری اوراق با نقدشوندگی بالا می‌باشد.

۱۷. **ریسک عملیاتی:** ریسک عملیاتی معمولاً از ۴ عامل ناشی می‌شود:

۱. عوامل مرتبط با سرمایه انسانی؛

۲. نقص و عدم کفایت فرآیندها؛

۳. ضعف سیستم‌های داخلی؛

۴. عوامل بیرونی.

۱۸. **ریسک تطبیق:** ناشی از عدم تطابق فرآیندهای صندوق با قوانین و مقررات سازمان‌های ناظر، مقررات

و استانداردها است. در واقع ریسک تطبیق به عنوان بخشی از ریسک عملیاتی شناسایی می‌شود.

۱۹. **ریسک نرخ بهره:** زیان مورد انتظار حاصل از تغییر نرخ بهره بدون ریسک در بازار می‌باشد. با توجه

به رابطه بین قیمت و نرخ بهره، در صورت افزایش نرخ بهره، قیمت مربوط به اوراق کاهش و همین امر موجب کاهش ارزش اوراق موجود در سبد سرمایه‌گذاری صندوق می‌گردد و برعکس. علاوه بر بررسی تغییر نرخ بهره بر ابزارهای درآمد ثابت، با توجه به اینکه در صندوق سهامی بخش عمده دارایی‌های صندوق شامل سهام می‌باشد، بررسی اثر تغییرات نرخ بهره بر سهام موجود در سبد سرمایه‌گذاری حائز اهمیت می‌باشد. جهت بررسی تغییرات قیمت سهام موجود در سبد، اثر تغییرات نرخ بهره بین بانکی بر سهام موجود در سبد در دوره‌های یکساله مورد بررسی قرار می‌گیرد و در



صورتی که دارای تغییرات بیش از ۵ درصد باشد، اقدامات لازم جهت بازنگری در سبد سرمایه‌گذاری صندوق صورت می‌پذیرد.