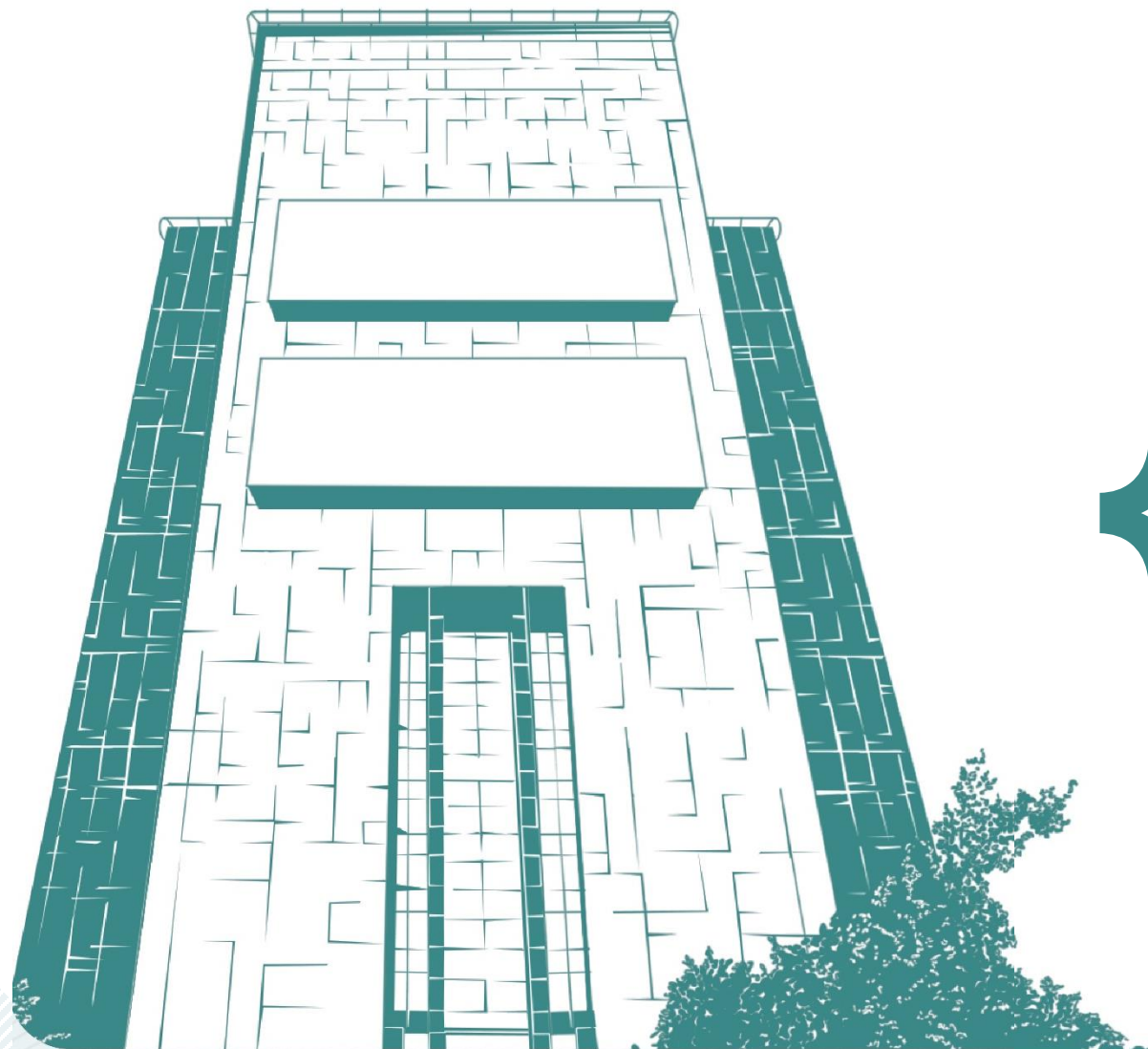


بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



صندوقهای پوشش ریسک (Hedge Funds)

مرکز نظارت بر صندوق های سرمایه گذاری

پاییز ۱۴۰۳



صندوق‌های پوشش ریسک (Hedge Funds)

- صندوق‌های پوشش ریسک (Hedge Funds) با هدف کسب بازده‌های بالاتر از میانگین بازار، از طریق به کارگیری استراتژی‌های پیچیده و متنوع وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری و مدیریت می‌کنند.



تاریخچه

- اولین صندوق پوشش ریسک در سال ۱۹۴۹ توسط آلفرد وینسنت جونز (**Alfred Winslow Jones**) تأسیس شد.
- جونز مفهوم پوشش ریسک را با ترکیب موقعیت‌های خرید (**Long**) و فروش (**Short**) در بازارهای سهام معرفی کرد.
- دهه ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰: با افزایش نوسانات بازار و تقاضای سرمایه‌گذاران برای استراتژی‌های جدید، تعداد صندوق‌های پوشش ریسک به تدریج افزایش یافت. این صندوق‌ها به‌خصوص در برابر بازارهای نزولی عملکرد بهتری از خود نشان می‌دادند، به همین دلیل، توجه سرمایه‌گذاران بیشتری را جلب کردند.



تاریخچه

- موفقیت‌های اولیه افزایش شهرت: در دهه ۱۹۸۰، صندوق‌های پوشش ریسک به‌طور قابل توجهی رشد کردند و به نهادهای سرمایه‌گذاری معتبر و مهمی تبدیل شدند. برخی از صندوق‌ها با ارائه بازدهی‌های بسیار بالا در برابر بازارهای مالی، شهرت بیشتری کسب کردند. مدیران معروف: نام‌هایی مانند جورج سوروس (**George Soros**) و جیم راجرز (**Jim Rogers**) در این دوران به‌عنوان مدیران موفق صندوق‌های پوشش ریسک مطرح شدند. به‌ویژه، سوروس در سال ۱۹۹۲ با معاملات موفق خود در بازار ارز، از جمله فروش استقرای پوند انگلیس، به یکی از ثروتمندترین افراد جهان تبدیل شد.



سرمایه گذاران

• ویژگی های سرمایه گذاران واجد شرایط برای صندوق های پوشش ریسک

الف. سرمایه گذاران حرفه ای: داشتن شرایط مالی بالا: معمولاً سرمایه گذاران باید حداقل دارایی خالص یا درآمد مشخصی داشته باشند (برای مثال، در ایالات متحده، درآمد سالانه بالای ۲۰۰ هزار دلار یا دارایی خالص بالای یک میلیون دلار).

ب. دانش و تجربه کافی: سرمایه گذاران باید دانش کافی در زمینه بازارهای مالی و تحلیل ریسک داشته باشند تا بتوانند استراتژی های پیچیده صندوق های پوشش ریسک را درک کنند.

ج. سرمایه گذاران نهادی و نهادهای مالی بزرگ: مانند بانک ها، بیمه ها، صندوق های بازنشستگی، و شرکت های سرمایه گذاری که منابع مالی گسترده ای در اختیار دارند و می توانند با تحمل ریسک های بالاتر، به بازدهی بالاتر دست یابند.

تحولات بازار

- با افزایش رقابت در این صنعت و ظهور فناوری‌های جدید، صندوق‌های پوشش ریسک به تدریج استراتژی‌های پیچیده‌تری را برای مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها و ریسک‌ها به کار گرفتند. از جمله استفاده از مشتقات، الگوهای معامله الگوریتمی و تحلیل داده‌های بزرگ .
- چالش‌های اولیه :در عین حال، صندوق‌های پوشش ریسک با چالش‌هایی نیز مواجه شدند، به‌ویژه در بحران‌های مالی. به عنوان مثال، در بحران مالی ۲۰۰۸، برخی از صندوق‌ها دچار ضررهای سنگین شدند که منجر به بررسی دقیق‌تری از استراتژی‌ها و رویکردهای این نهادها شد .
- ظهور صندوق‌های پوشش ریسک به‌عنوان نهادهای سرمایه‌گذاری با استفاده از استراتژی‌های پیچیده و متنوع، به‌سرعت توجه سرمایه‌گذاران را جلب کرد و نقش آنها را در بازارهای مالی تقویت کرد. این صندوق‌ها به‌طور مداوم در حال تحول هستند و با افزایش دانش مالی و فناوری، به سمت پیچیدگی‌های بیشتر در استراتژی‌ها و عملکردها حرکت می‌کنند.

انواع صندوق های پوشش ریسک

۱- صندوق های سرمایه گذاری در سهام (Equity Hedge Funds)

استراتژی ها:

استراتژی بلندمدت (Long Only) خرید سهام با امید به افزایش قیمت آنها

استراتژی فروش استقراضی (Short Selling)

استراتژی بازار خنثی (Market Neutral)

۲- صندوق های سرمایه گذاری در اوراق قرضه (Fixed Income Hedge Funds)

استراتژی ها:

استراتژی خرید و نگهداری: (Buy and Hold)

استراتژی آربیتراژ نرخ بهره: (Interest Rate Arbitrage)

استراتژی پوشش ریسک نرخ بهره: (Interest Rate Hedging)

۳- صندوق های چند دارایی: (Multi-Strategy Hedge Funds)

این صندوق ها از ترکیب استراتژی های مختلف در دارایی های گوناگون برای بهینه سازی بازده و کاهش ریسک استفاده می کنند.

استراتژی ها: ترکیب استراتژی های مختلف: از جمله سرمایه گذاری در سهام، اوراق قرضه، مشتقات و کالاها



انواع صندوق های پوشش ریسک

۴- صندوق های سرمایه گذاری در کالا: (Commodity Hedge Funds)

استراتژی ها

سرمایه گذاری مستقیم: خرید و نگهداری کالاها .

استفاده از مشتقات: مانند قراردادهای آتی و گزینه ها برای مدیریت ریسک و استفاده از فرصت های بازار صندوق های

۵- سرمایه گذاری در شرکتهای خصوصی: (Private Equity Hedge Funds)

استراتژی ها: خرید و نگهداری: خرید سهام شرکت های خصوصی و انتظار برای رشد آنها. آربیتراژ افقی: سرمایه گذاری در شرکت هایی که به زودی به بازار عمومی عرضه خواهند شد

۶- صندوق های سرمایه گذاری در مشتقات: (Derivative Hedge Funds)

استراتژی ها:

استراتژی آربیتراژ مشتقات: استفاده از تفاوت قیمت ها بین مشتقات و دارایی پایه

استراتژی پوشش ریسک: محافظت از سرمایه گذاری ها در برابر نوسانات قیمت

استراتژی اهرمی

نقش و نحوه تأثیر گذاری آنها بر بهینه سازی سبد سرمایه گذاری

- تنوع و کاهش ریسک تنوع سازی دارایی ها: صندوق های پوشش ریسک معمولاً در دارایی های مختلف، از جمله سهام، اوراق قرضه، کالاها، و ارزها سرمایه گذاری می کنند.
- استفاده از استراتژی های متنوع: صندوق های پوشش ریسک از استراتژی های مختلفی نظیر فروش استقراضی، آربیتراژ، و سرمایه گذاری در اوراق بهادار با بازدهی بالا بهره برداری می کنند.
- صندوق های پوشش ریسک به خوبی می توانند ریسک های مرتبط با سرمایه گذاری را شناسایی و از طریق ابزارهای مشتقه و استراتژی های مختلف مدیریت کنند.
- صندوق های پوشش ریسک معمولاً تیم های تحلیلی قوی دارند که به تجزیه و تحلیل دقیق بازار و شناسایی فرصت های سرمایه گذاری پرداخته و تصمیمات سرمایه گذاری را بر اساس داده های تحلیلی اتخاذ می کنند.
- این صندوق ها به سرمایه گذاری در دارایی های ریسکی و پروژه های نوآورانه و استارت آپ ها علاقه مند هستند که می توانند پتانسیل بازده بالایی داشته باشند.
- صندوق های پوشش ریسک معمولاً انعطاف پذیری بیشتری در انتخاب استراتژی های سرمایه گذاری دارند و می توانند به سرعت به تغییرات بازار پاسخ دهند.
- صندوق های پوشش ریسک می توانند به سرمایه گذاری در بازارهای نوظهور و دارایی های خاصی بپردازند که سرمایه گذاران عادی به آنها دسترسی ندارند



مقایسه با صندوق های سرمایه گذاری

- مقررات گذاری کمتری بر روی صندوق های پوشش ریسک نسبت به صندوق های سرمایه گذاری انجام شده است،
- استراتژی های سرمایه گذاری پیچیده تری را اتخاذ کنند.
- برخلاف صندوق های سرمایه گذاری که سرمایه گذاران می توانند هر زمان که بخواهند سهام خود را بفروشند، صندوق های پوشش ریسک معمولاً محدودیت هایی برای برداشت سرمایه دارند و اغلب دارای دوره های مسدودی (Lock-UpPeriod) هستند.
- کارمزد مدیریت بالاتر

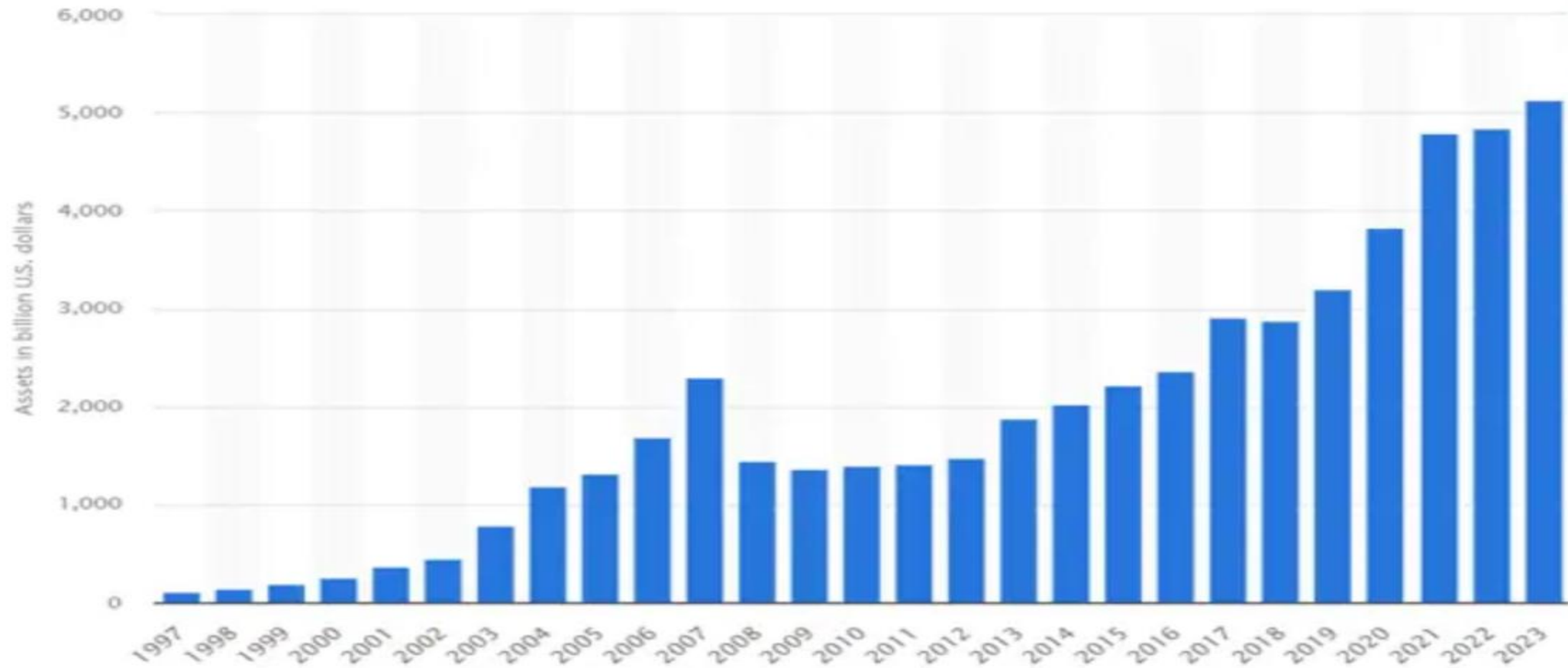


روندهای فعلی صندوق‌های پوشش ریسک

- صندوق‌های پوشش ریسک به‌طور فزاینده‌ای از تکنیک‌های تحلیل داده‌های بزرگ برای شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند.
- هوش مصنوعی و یادگیری ماشین: بسیاری از صندوق‌ها از الگوریتم‌های یادگیری ماشین برای پیش‌بینی حرکات بازار و بهینه‌سازی استراتژی‌های معاملاتی خود استفاده می‌کنند.
- ورود فناوری‌های جدید و پلتفرم‌های معاملاتی، فشار بر صندوق‌های پوشش ریسک را برای بهینه‌سازی هزینه‌ها و افزایش شفافیت بیشتر کرده است. این موضوع باعث شده است تا صندوق‌ها به سمت کاهش هزینه‌های مدیریتی و کارمزدها حرکت کنند.
- افزایش تمرکز بر سرمایه‌گذاری‌های پایدار و مسئولیت اجتماعی سرمایه‌گذاری مسئولانه، صندوق‌های پوشش ریسک بیشتر به سمت سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها و شرکت‌هایی می‌روند که تأثیر مثبت اجتماعی و زیست‌محیطی دارند.
- گسترش به بازارهای نوظهور سرمایه‌گذاری در بازارهای نوظهور، بازارهای نوظهور با ارائه فرصت‌های جدید برای سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، فناوری، و کالاها، جذابیت بیشتری برای صندوق‌های پوشش ریسک پیدا کرده‌اند.



ارزش صندوق های hedge fund در دنیا



صندوق سرمایه گذاری مبتنی بر ابزار مشتقه در ایران

- از مصادیق صندوق‌های سرمایه گذاری موضوع بندهای ۱۹ و ۲۰ ماده (۱) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و بندهای ماده ۱ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل سیاست‌های اصل چهل و چهار قانون اساسی محسوب شده است.
- بخش عمده منابع صندوق باید به سرمایه گذاری در سهام سرمایه گذاری صندوق‌های سرمایه گذاری در سهام و ابزارهای مشتقه سرمایه گذاری گردد.



ویژگی های مدیر صندوق

- سرمایه ثبت شده مدیر پیشنهادی صندوق سرمایه گذاری یا شخص حقوقی به عنوان سهامدار کنترل کننده آن (طبق استانداردهای حسابداری) جهت تصدی سمت باید حداقل ۱.۰۰۰ میلیارد ریال باشد.
- مدیر صندوق سابقه مدیریت حداقل یک صندوق سرمایه گذاری در سهام تحت مدیریت خود داشته باشد که میانگین ارزش همان صندوق در دوره یک ساله منتهی به درخواست حداقل ۲.۰۰۰ میلیارد ریال باشد و مطابق دستورالعمل تأسیس و فعالیت صندوق های سرمایه گذاری عملکرد قابل قبولی داشته باشد.



شرایط سرمایه گذاری

- سرمایه گذار با امضای بیانیه ریسک سرمایه گذاری می تواند در این صندوقها سرمایه گذاری کند؛
- در صندوقهای سرمایه گذاری مبتنی بر صدور و ابطال، مدیر صندوق ، مبلغ حاصل از ابطال واحدهای سرمایه گذاری گذارانی که بیش از ۱٪ تعداد واحدهای سرمایه گذاری نزد سرمایه گذاران صندوق را در تملک دارند، حداکثر ظرف ۳۰ روز کاری از تاریخ ارائه درخواست ابطال، از محل وجوه صندوق پرداخت می کند.

سایر ویژگی ها

- مدیر صندوق همواره باید ۱۰ درصد از سقف واحدهای سرمایه گذاری صندوق را در اختیار داشته باشد؛
- مدیر صندوق موظف است سامانه مدیریت ریسک دارایی‌های صندوق را طراحی و پیاده سازی کند و گزارش‌های مرتبط با سنجش ریسک دارایی‌ها و ارزش در معرض ریسک پرتفوی صندوق را در بازه‌های زمانی سه ماهه به سازمان ارائه کند.
- حداقل یکی از مدیران سرمایه گذاری صندوق باید دارای گواهینامه مدیریت سبد اوراق بهادار باشد.
- سرمایه گذاری صندوق در واحدهای صندوق‌های سرمایه گذاری به شرح زیر مجاز است:
 - ۱- واحدهای سرمایه گذاری ممتاز نوع دوم صندوق‌های سرمایه گذاری سهامی اهرمی
 - ۲- واحدهای سرمایه گذاری ممتاز نوع دوم صندوق‌های سرمایه گذاری با تضمین اصل مبلغ سرمایه گذاری
 - ۳- واحدهای سرمایه گذاری عادی سایر صندوق‌های سرمایه گذاری در سهام
- صندوق نمی‌تواند در واحدهای سرمایه گذاری سایر صندوق‌های سرمایه گذاری تحت مدیریت مدیر خود یا مشتقات آن واحدها سرمایه گذاری کند.

حدنصاب ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری «در ابزار مشتقه»

ردیف	موضوع سرمایه‌گذاری	توضیحات
۱	سهام و حق تقدم سهام پذیرفته‌شده در بورس تهران یا بازار اول، دوم و پایه فرابورس ایران، واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز نوع دوم صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی اهرمی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با تضمین اصل مبلغ سرمایه‌گذاری و واحدهای سرمایه‌گذاری عادی سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام و مشتقات آن‌ها به شرح ذیل:	حداقل ۷۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۱	سهام و حق تقدم سهام پذیرفته‌شده در بورس تهران یا بازار اول، دوم و پایه فرابورس ایران و واحدهای سرمایه‌گذاری	حداقل ۴۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۲-۱	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و مشتقات آن‌ها	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۳-۱	سهام و حق تقدم سهام منتشره از طرف یک ناشر و مشتقات آن‌ها	حداکثر ۵٪ از سهام و حق تقدم سهام منتشره توسط یک ناشر
۴-۱	سهام و حق تقدم سهام طبقه‌بندی شده در یک صنعت و مشتقات آن‌ها	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۵-۱	اخذ موقعیت خرید در قرارداد اختیار معامله سهام و واحدهای سرمایه‌گذاری	حداکثر ۲۵٪ از مجموع ارزش سهام، حق تقدم سهام و واحدهای سرمایه‌گذاری موجود در پرتفوی صندوق
۶-۱	اخذ موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله سهام و واحدهای سرمایه‌گذاری	الف - در صورتی که با دارایی پایه یا اختیار همان دارایی پایه در همان سررسید تماماً پوشش داده شود: حداکثر به تعداد سهام پایه/ واحدهای سرمایه‌گذاری موجود در پرتفوی سرمایه‌گذاری صندوق یا مجموع موقعیت خرید اختیار خرید همان سهم/ واحدهای سرمایه‌گذاری در همان سررسید ب - در صورت عدم پوشش: حداکثر به اندازه ۵ درصد مجموع ارزش سهام و حق تقدم سهام/ واحدهای سرمایه‌گذاری موجود در پرتفوی صندوق
۷-۱	اخذ موقعیت در قرارداد آتی سهام یا واحدهای سرمایه‌گذاری	حداکثر به اندازه ۵ درصد کل دارایی‌های صندوق
۲	گواهی سپرده کالایی فلز طلا و نقره پذیرفته شده در یکی از بورس‌ها و واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر آن و مشتقات آن‌ها به شرح ذیل:	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۲	اخذ موقعیت در ابزارهای مشتقه کالایی	حداکثر ۴۰٪ از ارزش دارایی‌های صندوق که به بند ۲ تخصیص داده شده است.
۳	واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مشتقات آن‌ها	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۱-۳	واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت یک مدیر و مشتقات آن‌ها	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق و تا سقف ۱۵٪ از تعداد واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری پذیر
۴	گواهی سپرده و سپرده بانکی، اوراق بهادار با درآمد ثابت قابل معامله	حداکثر ۲۰٪ از کل دارایی‌های صندوق



با تشکر از توجه شما

