



بورس اوراق بهادار تهران

(شرکت سهامی عام)

DCG Gardner Training
TRAINERS IN FINANCE

برنامه آموزشی سه روزه

صندوق های سرمایه گذاری مشترک و صندوق های پوشش ریسک

۹-۷ بهمن ۱۳۸۷

مدرس: John Simpson

(با ترجمه همزمان)



www.dcgtraining.com

تهیه و تنظیم: امور بین الملل

www.irbourse.com

در بورس کشورمان، یکی از مشکلاتی که سرمایه گذاران و شرکت های پذیرفته شده با آن مواجه می باشند، پایین بودن قابلیت نقدشوندگی سهام است. به علاوه سرمایه گذاران (به ویژه سرمایه گذاران خرد) با ریسک ناشی از سرمایه گذاری بر روی سهام تعداد محدودی از شرکت ها نیز روبرو می باشند. از جمله راهکارهای حل این مشکل استفاده از صندوق های سرمایه گذاری مشترک می باشد. این صندوق ها با امکان جذب سرمایه گذاران خرد و کاهش دادن ریسک سرمایه گذاری آن ها از طریق ایجاد سبد دارایی، کمک به سزایی در افزایش تمایل سرمایه گذاران به مشارکت می کنند. این صندوق ها مزایای زیادی را در بر دارند که از جمله آنها می توان به مواردی همچون قابلیت نقد شوندگی سریع، امکان جذب سرمایه های خرد و کلان، عدم تاثیرپذیری مستقیم از نوسانات بازار بر روی قیمت هر سهم و ایجاد یک مدیریت حرفه ای مناسب در خصوص سبد دارایی ها اشاره نمود.

از سوی دیگر صندوق های پوشش ریسک نیز برای سرمایه گذارانی که تمایل به ریسک پذیری بیشتر به منظور کسب بازده بیشتر دارند، مورد توجه است. این صندوق ها به عنوان یکی از ابزارهای کارا جهت به حداقل رساندن ریسک اینگونه سرمایه گذاران در دنیا مطرح است.

این دوره نگاهی کاربردی به صندوق های سرمایه گذاری مشترک و صندوق های پوشش ریسک داشته و در طی آن شرکت کنندگان با تاریخچه، مزایا و معایب، ساختار و انواع این صندوق ها و تفاوت آنها با سایر صندوق ها آشنا می شوند. آنها در مورد ایجاد صندوق های سرمایه گذاری مشترک و صندوق های پوشش ریسک و مسائل مرتبط از جمله موارد قانونی، مدیریت آنها، تنوع بخشی دارایی ها، ریسک های موجود و چگونگی مدیریت ریسک آموزش می بینند.

روز اول

جلسه اول

مقدمه ای بر صندوق های سرمایه گذاری مشترک

- تاریخچه صندوق های سرمایه گذاری مشترک
- رونق صندوق های سرمایه گذاری مشترک – دوران افزایش شدید تعداد صندوق ها
- مزایای صندوق های سرمایه گذاری مشترک
- مقایسه سبدهای دارایی احتیاطی و صندوق های پوشش ریسک
- زمانی که صندوق های سرمایه گذاری تنها ابزار سرمایه گذاری در بازارهای سرمایه است
- کاربردهای خاص – برای برنامه های مستمری بازنشستگی و مزایای مالیاتی

جلسه دوم

مقایسه ساختارهای صندوق های سرمایه گذاری مشترک

- صندوق با سرمایه متغیر (باز) (open end)
- صندوق با سرمایه ثابت (بسته) (closed end)
- نقش صندوق های با سرمایه ثابت و با سرمایه متغیر در استراتژی سبد دارایی مدیران!
- مقایسه صندوق های بدون هزینه فروش (no load) و با هزینه فروش (load)
- مقایسه با شرکت های سرمایه گذاری، ابزارهای امانی (Fiduciary) و صندوق های سرمایه گذاری غیر فعال (Trust)
- مقایسه صندوق های قابل معامله در بورس (ETF) و صندوق های غیر قابل معامله
- مقایسه صندوق های Off-shore (خارجی) و on-shore (داخلی)

جلسه سوم

ویژگی های خاص

- ضمانت ها و حمایت ها – از طریق LC یا اوراق مشتقه
- صندوق های با تضمین اصل سرمایه
- صندوق های با عمر محدود – دارای قابلیت تبدیل
- صرف و کسرها در صندوق های قابل معامله در بورس (ETF)

جلسه چهارم

طبقه بندی صندوق ها بر اساس راهبرد و سبک مدیریتی

- جهانی، بین المللی و محلی

- بر اساس نوع دارایی – بازار پول، اوراق قرضه، سهام، ترکیبی، قراردادهای آتی، کالا، اوراق مشتقه و غیره
- بر اساس بخش
- بر اساس تجزیه و تحلیل پایین به بالا (Bottom up) و بالا به پایین (Top down)
- بر اساس تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکی
- مقایسه رشد و ارزش
- صندوق های رشدی و درآمدی
- مقایسه صندوق های سرمایه گذاری بزرگ و کوچک
- مدیریت انفعالی و مدیریت فعال – مقایسه مدیریت صندوق شاخص و صندوق با سبد دارایی
- صندوق های با راهبردهای چندگانه

روز دوم

جلسه اول

تنوع بخشی و تخصیص دارایی از طریق صندوق های مشترک سرمایه گذاری

- محدودیت های سرمایه گذاری به علت مقررات و سیاست های صندوق ها
- تامین کنندگان اصلی صندوق های مشترک سرمایه گذاری
- مفهوم چتر
- مساله تنوع بخشی و همبستگی، هنگامی که چند صندوق در سبد صندوق های مشترک سرمایه گذاری وجود داشته باشد

جلسه دوم

سرمایه گذاری بلندمدت

- رفتار تاریخی ریسک- بازده
- مساله استمرار عملکرد در طول زمان
- سرمایه گذاری بلندمدت – اکثر ۱۰ صندوق برتر کنونی، ده سال بعد، در فهرست ۱۰۰ صندوق برتر قرار نخواهند داشت!
- سابقه کاری مدیر صندوق و موسسه صندوق سرمایه گذاری مشترک
- اندازه گیری عملکرد و هزینه های صندوق
- آیا ما در صندوق های مختلف، مالک سهام یکسانی هستیم؟

جلسه سوم

جستجوی آلفا – سرمایه گذاری های جایگزین و صندوق های پوشش ریسک

- افزودن ارزش به سبد دارایی – جستجوی آلفا
- دارایی های همبسته غیرمالی
 - صندوق های املاک و مستغلات
 - صندوق های کسب و کارهای مرتبط با کشاورزی
 - صندوق های کالا
 - استفاده از اوراق مشتقه

جلسه چهارم

صندوق های شرکت های غیر عام

- ارزش شرکت های غیر عام
- راهبردهای عملکرد بهتر – سرمایه گذارهای پر خطر (venture capital) و شرکت های در حال تغییر وضعیت از زیان دهی به سودآوری (turnarounds)
- معادله اهرم کاری و سرمایه

روز سوم

جلسه اول

صندوق های پوشش ریسک

- مقایسه بازده کل و عملکرد نسبی
- اندازه گیری ارزش افزوده – تجزیه و تحلیل نسبت ها: نسبت شارپ، نوسان (Volatility)، همبستگی

جلسه دوم

انواع صندوق های پوشش ریسک

آربیتراژ اعتباری

- آربیتراژ اوراق با درآمد ثابت
- بدهی مشکل دار (Distressed Debt)
- موقعیت های خاص
- تعهد بدهی وثیقه ای (CDO) و مشکلات وام های کم اعتبار (subprime)

جلسه سوم

انواع صندوق های پوشش ریسک

مبتنی بر نوسان

- آریبیتراژ قابل تبدیل
- قراردادهای آتی مدیریت شده

مطالعه موردی – گروه AHL-MAN

- معاوضه های واریانس (Variance Swap) و شرط بندی بر روی نوسان

جلسه چهارم

انواع صندوق های پوشش ریسک

جهت دار (directional)

- فروش سهام بالا قیمت گذاری شده و خرید سهام پایین قیمت گذاری شده (Equity long/short)
- ماکرو (Macro) (بررسی شاخص های کلان)
- Quantum and Tiger – بنیانگذاران استراتژی ماکرو
- سایر راهبردهای صندوق های پوشش ریسک

جلسه پنجم

صندوق های پوشش ریسک در عمل

- ایجاد یک صندوق پوشش ریسک
- ساختارهای قانونی و مستندسازی
- سرمایه گذاری در صندوق های پوشش ریسک و صندوق صندوق ها
- سرمایه گذاری در شاخص
- مقایسه سرمایه گذاری فعالانه و انفعالی
- فرایند آزمون نهایی (post course test)

جلسه ششم

مفهوم صندوق صندوق ها

- محدودیت های راهبردی صندوق صندوق ها
- راهبرد اتحاد صندوق های واسط (Third party)

- افزودن ارزش به سبد دارایی – صندوق، صندوق است و تعداد بسیار زیادی صندوق وجود دارد!

جلسه هفتم

منشاء ریسک در سبد سهام

- بازار و مدیریت ریسک اعتباری – تاثیر متغیرهای اقتصادی در سبد دارایی صندوق ها
- امیدنامه صندوق ها و مستندات افشاگری
- موارد موفقیت و شکست در بازارهای توسعه یافته و بازارهای نوظهور

Tehran Stock Exchange Mutual Funds and Hedge Funds A Three-Day Programme



Day One

Session 1

Introduction to Mutual Funds

- The history of mutual funds
- The Mutual Fund boom – The go-go era and funds explosion-
- The advantages of the mutual fund
- Discretionary portfolios vs. mutual funds
- When funds are the only vehicle to invest in certain markets
- Specific uses – for pension schemes and tax benefits

Session 2

Comparing Mutual Funds Structures

- Open End
- Closed End
- What open end and close end do to the portfolio manager's strategy!
- No load vs. load
- Comparison with Investment Companies, Fiduciary vehicles, and Trusts
- Exchange Traded Funds vs. non traded funds
- Off-shore vs. On-shore

Session 3

Special Features

- Guarantees and Protection – Trough LC's or derivatives
- Capital Protected Funds
- Funds with limited life – role over features
- Premiums and discounts in Exchange traded funds

Session 4

Funds by Strategy and Management Style

- Global, International and Domestic Sector
- By Asset Class –Money market, bonds, stocks, balanced, futures, commodities, derivatives, etc-
- By Sector
- Top-down vs. bottom-up
- Fundamentals vs. Technical analysis
- Growth vs. Value
- Growth and Income Funds
- Large Caps. vs. Small Caps
- Passive vs. active management – index vs. portfolio management
- Multi strategy funds

Day Two

Session 1

Diversification and Asset Allocation through Mutual Funds

- Investment limitations by funds regulations and policies
- Main Providers of mutual funds
- The Umbrella concept
- The Diversification and correlation problem when including several funds in the portfolio mutual funds

Session

2

Long Term Investing

- Historical risk-return behaviour
- The problem of performance continuity throughout time
- Long term investing – Most of the top 10 funds will not appear in the best 100 funds ten years from now!!
- The fund manager's career and the mutual fund institution
- Performance measurement and fund costs
- Do we own the same stocks in different funds?

Session 3

Seeking Alpha – Alternative Investments and Hedge Funds

- Adding Value to the portfolio – seeking alpha
- Non financial correlated assets
 - real estate funds,
 - agribusiness funds,
 - commodity funds
 - using derivatives

Session 4

Private Equity Funds

- The value of non-public companies
- Outperforming strategies - venture capital and turnarounds
- The Leverage and Equity equation

Day Three

Sessions 1

Hedge Funds

- Total return vs. relative performance
- Measuring added value – Ratio analysis: Sharpe ratio, Volatility, Correlation

Session 2

Hedge fund Styles

Credit Arbitrage

- Fixed income arbitrage
- Distressed debt
- Special situations
- CDOs and subprime problems

Session 3

Hedge Fund Styles

Volatility Based

- Convertible arbitrage
- Managed futures

Case Study: AHL – MAN Group

- Variance swaps and bets on volatility

Session 4

Hedge Fund Styles

Directional

- Equity long/ short
- Macro
- Quantum and Tiger – the founders of macro strategy
- Other Hedge Fund strategies

Session 5

Hedge Funds in Practice

- Setting up a hedge fund
- Legal structures and documentation
- Investing in hedge funds and Funds of Funds
- Index investing
- Active versus passive investing
- Post course testing process

Session 6

The Fund of Funds concept

- Limitations of the Funds of Funds strategy
- Third party fund alliances strategy
- Adding value to the portfolio – A fund is a fund and there are too many out there!!

Session 7

Sources of Risk in Portfolios

- Market and credit risk management – effect of economic variables in the funds portfolio
- Funds Prospectus and Disclosure Documents
- Success and failure stories in Mature markets and in Emerging Markets