



شرکت بورس کالای ایران



صندوق پوشش ریسک

(Hedge fund)

و کارکردهای آن در بورس‌های کالا

معاونت اقتصادی و پشتیبانی

مدیریت مطالعات اقتصادی،

برنامه ریزی و آموزش

شماره گزارش: ۸۸۳۰۹

مرداد ماه ۱۳۸۸

باسمه تعالی

فهرست مطالب

- ۱ خلاصه مدیریتی
- ۴ مقدمه
- ۴ ۱- تعریف و کارکردهای صندوق پوشش ریسک
- ۶ ۲- راهبردهای عملیاتی صندوق‌های پوشش ریسک
- ۷ ۳- ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک
- ۸ ۴- کارکرد صندوق‌های پوشش ریسک در بورس‌های کالا
- ۸ ۵- صندوق‌های پوشش ریسک و بورس کالای ایران
- ۹ ۶- پیشنهادات

صندوق پوشش ریسک

(Hedge fund)

و کارکردهای آن در بورس‌های کالا

خلاصه مدیریتی

صندوق‌های پوشش ریسک نهادهای سرمایه‌گذاری هستند که تفاوت‌های عمده‌ای با صندوق‌های سرمایه‌گذاری سنتی دارند که مهمترین آن‌ها عبارتند از:

- مجازند از ابزارهای متنوع‌تری نظیر فروش استقراضی و معامله بر روی ابزارهای مالی مشتقه جهت کاهش ریسک و ارتقاء بازده استفاده نمایند،
- نهادهای ناظر بر بازار سرمایه اجازه نظارت بر فعالیتهای مالی آن‌ها را ندارند،
- تعداد محدودی از سرمایه‌گذاران خاص با سرمایه‌های کلان مجاز به سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها می‌باشند،
- به ازای هر یک دلار سرمایه حق استقراض ۹ دلار از بانک‌ها و نهادهای مالی دارند.

هر چند که صندوق‌های پوشش ریسک از دهه ۱۹۵۰ در بازارهای جهان آغاز بکار کردند اما ویژگی‌های منحصر بفرد این صندوق‌ها باعث شد تا در مدت زمان کوتاهی شاهد توسعه چشمگیری شوند و حضور سنگین آنها از ۲۰۰۵ به بعد بخش‌هایی از بازارهای بورس و مالی جهان را در کنترل خود گرفت. در سال ۲۰۰۵ مجموع دارائی‌های تحت مدیریت این شرکت‌ها به رقم ۷۴۳ میلیارد دلار بالغ می‌گشت و در تابستان سال ۲۰۰۸ میلادی میزان سرمایه در دست این شرکت‌ها به رقم ۲۵۰۰ میلیارد دلار رسید.

ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک

برداشت معمول از واژه "پوشش ریسک"^۱ آن است که وسیله‌ای برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری است، درحالی که سرمایه‌گذاران در صندوق‌های پوشش ریسک در مقایسه با

^۱ Hedge

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با ریسک بالاتری مواجه هستند. چند دلیل عمده برای بالاتر بودن ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری عبارتند از:

- **اثر اهرم:** مطابق قوانین آمریکا صندوق‌های پوشش ریسک می‌توانند به ازای هر ۱ دلار جذب سرمایه، ۹ دلار از بانک‌ها یا سایر نهادهای مالی استقراض نمایند، بنابراین در صورتی که یک صندوق پوشش ریسک مطابق قانون مذکور اقدام به استقراض نماید، یک زیان ۱۰ درصدی معادل با از دست دادن کل سرمایه صندوق خواهد بود.
- **فروش استقراضی:** از آنجایی که برخلاف صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک که مجاز به انجام معاملات فروش استقراضی نمی‌باشند، صندوق‌های پوشش ریسک مجاز به انجام چنین معاملاتی می‌باشند و در صورتی که پیش‌بینی آن‌ها از تغییرات قیمت سهامی که فروش استقراضی کرده‌اند، نادرست باشد، زیان‌های فراوانی به صندوق وارد خواهد شد.
- **استقبال از ریسک:** این صندوق‌ها ذاتاً به دنبال سرمایه‌گذاری‌های پرریسک‌تر با بازده بیشتر هستند.
- **عدم شفافیت کامل:** استراتژی‌های معاملات، متنوع‌سازی پرتفولیو و دیگر تصمیم‌های صندوق به صورت شفاف برای سرمایه‌گذاران اطلاع‌رسانی نمی‌شوند.
- **کمبود نظارت:** صندوق‌های پوشش ریسک مجبور به فعالیت زیر نظر نهادهای ناظر بر بازار سرمایه نیستند و فعالیت آن‌ها مشروط به داشتن نظارت بر روی امور مالی‌شان نیست، بنابراین بسیاری از آن‌ها ریسک‌های ساختاری پنهانی دارند.

نحوه مشارکت صندوق‌های پوشش ریسک در بورس‌های کالا

سرمایه‌گذاری بر روی قراردادهای اختیار و آتی یکی از مهمترین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک هستند، بنابراین توسعه صندوق‌های پوشش ریسک می‌تواند زمینه مناسبی را برای توسعه معاملات ابزارهای مالی مشتقه در بورس‌های کالا فراهم سازد.

پیشنهادات

با توجه به این‌که براساس قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران نهادی تحت عنوان صندوق پوشش ریسک تعریف و معرفی نشده است، نیازی به تعریف قانونی چنین نهادی برای گسترش فعالیت‌های بورس کالا است؟

۱. با توجه به اینکه در مورد معاملات ابزارهای مالی مشتقه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری مشترک در ایران می‌توانند دقیقاً کارکردی معادل صندوق‌های پوشش ریسک برای بورس کالای ایران داشته باشند **در گام نخست پیشنهاد می‌شود شرکت بورس**

کالای ایران با معرفی ابزارهای مالی مشتقه قابل معامله در بورس کالای ایران به شرکت‌های سرمایه‌گذاری مشترک، آن‌ها را ترغیب به سرمایه‌گذاری در این معاملات نماید تا از این طریق زمینه گسترش معاملات ابزارهای مالی مشتقه در بورس کالای ایران فراهم شود.

۲. با توجه به اینکه ویژگی‌های منحصر بفرد صندوق‌های پوشش ریسک که در این گزارش به آن‌ها اشاره شد، می‌تواند سهم موثری در توسعه بازارهای مالی کشور داشته باشد، پیشنهاد می‌شود کارگروه مشترکی با حضور نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت بورس و اوراق بهادار تهران، کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران و شرکت بورس کالای ایران برای انجام مطالعات امکان‌سنجی تاسیس و راه‌اندازی صندوق‌های پوشش ریسک در ایران ایجاد شود.

مقدمه

"صندوق‌های پوشش ریسک"^۱ موسسات سرمایه‌گذاری هستند که به ناگاه از چند سال پیش در بازارهای جهانی قدرت گرفتند. هر چند که صندوق‌های پوشش ریسک از دهه ۱۹۵۰ در بازارهای جهان آغاز بکار کردند اما حضور پررنگ آنها از ۲۰۰۵ به بعد بخش‌هایی از بازارهای بورس و مالی جهان را در کنترل خود گرفت. در سال ۲۰۰۵ مجموع دارایی‌های تحت مدیریت این شرکت‌ها به رقم ۷۴۳ میلیارد دلار بالغ می‌گشت و در تابستان سال ۲۰۰۸ میلادی میزان سرمایه در دست این شرکت‌ها به رقم ۲۵۰۰ میلیارد دلار رسید.^۲

صندوق‌های پوشش ریسک، شرکت‌های مدیریت سرمایه^۳ هستند که سرمایه‌گذاران خاصی را با سرمایه‌های بالا جذب می‌کنند. به عبارت دیگر اگر در شرکت‌های موسوم به "صندوق سرمایه‌گذاری مشترک"^۴ هر سرمایه‌گذار خرد و کلانی بتواند سرمایه‌گذاری کند، در این شرکت‌ها همانند یک کلپ خصوصی تنها افراد خاصی پذیرفته می‌شوند که دارای سرمایه‌های بزرگ هستند.

مدیریت صندوق‌های پوشش ریسک پس از جلب مشتری و تشکیل سرمایه وارد بازار شده و براساس استراتژی که مدیریت از پیش تعیین نموده مشغول امر خرید و فروش در بازارهای بورس می‌شوند. مدیریت این صندوق‌ها از سرمایه‌گذاران، هم حق مدیریت و هم پاداش (به ازای سودی که برای آنان ایجاد می‌کنند) دریافت می‌دارند. به عنوان مثال ۲۵ مدیر برتر صندوق‌های پوشش ریسک هر یک بطور متوسط حدود ۹۰۰ میلیون دلار در سال ۲۰۰۷ درآمد داشته‌اند که نسبت به سال ۲۰۰۶ تقریباً دو برابر شده است.^۵

۱- تعریف و کارکردهای صندوق پوشش ریسک

صندوق‌های پوشش ریسک، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند که از جهات زیر با صندوق‌های سرمایه‌گذاری سنتی متفاوتند:

۱. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به موجب قانون محدود به سرمایه‌گذاری‌های خاصی هستند، به عنوان مثال در استفاده از فروش استقراضی^۱ و ابزارهای مشتقه

^۱ Hedge Fund

^۲ www.hedgefund.net

^۳ Capital Management

^۴ Mutual Funds

^۵ www.hedgefund.net

^۶ http://en.wikipedia.org/wiki/Hedge_fund

محدود هستند. در صورتی که صندوق‌های پوشش ریسک می‌توانند از ابزارهای مذکور برای کاهش ریسک و افزایش بازده بهره ببرند.

۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری اغلب حقوق مدیران را بر اساس درصدی از دارایی‌های صندوق می‌پردازند. در صورتی که صندوق‌های پوشش ریسک به مدیران خود علاوه بر حقوق ثابت، براساس نتیجه عملکرد آنها نیز دستمزد می‌پردازند.

۳. نهادهای ناظر بر بازار سرمایه در کشورهای مختلف بر روی فعالیت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری نظارت‌های شدیدی اعمال می‌نمایند در حالی که صندوق‌های پوشش ریسک شامل هیچ یک از قوانین و مقررات نظارت بر نهادهای سرمایه‌گذاری بازار سرمایه نمی‌شوند و در بهایشان کاملاً بر روی هرگونه بازرسی توسط دولت و یا هر سازمان ناظر بر بازار سرمایه بسته است و لذا در اختفای کامل به فعالیت‌های خود مشغولند.

۴. براساس قوانین آمریکا صندوق‌های پوشش ریسک قدرت بالایی در جذب اعتبار دارند و در برابر هر یک دلاری که در اختیار این شرکت‌ها قرار دارد حداقل ۹ دلار دیگر از طریق موسسات مالی و بانک‌ها به آنان اعتبار داده می‌شود و این شرکت عملاً با ۱۰ برابر سرمایه خود وارد میدان تجارت می‌شود.

۵. صندوق‌های پوشش ریسک سرمایه‌گذاران خاصی را با سرمایه‌های بالا جذب می‌کنند. براساس قوانین مالی آمریکا تعداد سرمایه‌گذاران در صندوق‌های پوشش ریسک نباید بیشتر از ۱۰۰ نفر باشند. به عبارت دیگر اگر در شرکت‌های سرمایه‌گذاری هر سرمایه‌گذار خرد و کلانی بتواند سرمایه‌گذاری کند، در این شرکت‌ها همانند یک کلوپ خصوصی تنها افراد خاصی پذیرفته می‌شوند که دارای سرمایه‌های بزرگ هستند همان‌طور که ذکر شد، عمده تفاوت صندوق‌های پوشش ریسک با صندوق‌های سرمایه‌گذاری سنتی، اختیار عمل این صندوق‌ها در راهبردهای سرمایه‌گذاری است. از جمله فعالیت‌ها و راهبردهای سرمایه‌گذاری که صندوق‌های پوشش ریسک از آنها استفاده می‌کنند، عبارتند از:

۱. **فروش استقرایی:** به معنای فروش سهامی است که در مالکیت صندوق نیست. در این روش صندوق با پیش‌بینی تغییر قیمت در آینده، سهامی را که در مالکیت فرد دیگری است، اجاره می‌کند تا از طریق معامله آن در بازار از نوسان قیمت بهره‌بردار،

۲. **استفاده از آربیتراژ:** استفاده از فرصت قیمت‌گذاری نادرست همزمان بین اوراق بهادار مرتبط،

۳. **استفاده از ابزارهای مالی مشتقه نظیر قراردادهای اختیار معامله و آتی،**

۴. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار که کمتر از حد ارزش‌گذاری شده باشد یا مطلوب همگان نباشد،

۵. تلاش برای استفاده از مزایای شکاف بین قیمت جاری بازار و قیمت واقعی سهام،

۶. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار **تنزیل شده شرکت‌ها** که شرکت‌ها برای خروج از ورشکستگی یا بحران مالی اغلب زیر ارزش انحلال به فروش می‌رسانند.

خصوصیات منحصر به فرد صندوق‌های پوشش ریسک باعث شده است تا بتوانند:

۱. از ابزارهای گوناگون برای کاهش ریسک، افزایش بازده و از بین بردن ریسک سیستماتیک بازار استفاده کنند و بسیاری از آن‌ها در انتخاب گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری منعطف‌اند،

۲. در حوزه‌های بازده، نوسان‌پذیری و ریسک سرمایه‌گذاری طیف وسیعی دارند،

۳. بسیاری از صندوق‌های پوشش ریسک توانایی کسب بازدهی متفاوت و غیر همبسته با بازار را دارند،

۴. بسیاری از صندوق‌های پوشش ریسک توسط افراد حرفه‌ای و با تجربه در سرمایه‌گذاری اداره می‌شوند،

۵. صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه، بانک‌های خصوصی و افراد ثروتمند از جمله افرادی هستند که در این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند تا نوسان سبب خود را حداقل کرده و بازده بالایی کسب کنند.

۲- راهبردهای عملیاتی صندوق‌های پوشش ریسک

صندوق‌های پوشش ریسک در راستای ارتقاء بازده و کاهش ریسک هم از استراتژی‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت و هم آربیتراژ استفاده می‌کنند. استراتژی‌هایی که در این نوع صندوق‌ها به کار می‌روند بسیار متنوعند:

▪ **رشد تهاجمی^۱**: سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌هایی که انتظار می‌رود درآمد سهام آن رشد پرشتابی داشته باشد.

▪ **سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بحرانی^۲**: خریداری سهام، وام و مطالبات تنزیل شده شرکت‌هایی که در مواجهه با ورشکستگی یا سازمان‌دهی مجدد هستند. به دلیل عدم آگاهی بازار از ارزش حقیقی این اوراق و به دلیل اینکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری

^۱ Aggressive Growth

^۲ Distressed Securities

نمی‌توانند اوراق بهاداری را که زیر درجه خاصی باشند، در مالکیت خود داشته باشند، سود می‌برند.

- **سرمایه‌گذاری در بازارهای نوظهور^۱**: سرمایه‌گذاری روی سهام یا وام بازارهای نوظهور که مستعد تورم بالا و رشد نوسانی هستند.
- **سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک^۲**: ترکیب و تطابق چندین صندوق پوشش ریسک در راستای کاهش ریسک سیستماتیک.
- **سرمایه‌گذاری در درآمد دارایی‌ها**: سرمایه‌گذاری روی درآمد دارایی‌ها با استفاده از قدرت اهرمی ابزارهای مالی مشتقه.
- **بهره‌برداری از تغییر سیاست‌های کلان دولت**: نظیر بهره‌برداری از تغییر سیاست‌های دولت روی نرخ بهره.
- **فروش استقرایی**: فروش سهامی است که در مالکیت صندوق نیست.
- **سرمایه‌گذاری روی اوراق بهاداری که به کمتر از ارزش ذاتی فروخته می‌شوند**: سرمایه‌گذاری در این اوراق به نگهداری بلندمدت اوراق تا مشخص شدن ارزش نهایی توسط بازار نیازمند می‌باشد.
- **استفاده از استراتژی چندگانه^۳**: بکارگیری استراتژی‌های مختلف به طور همزمان برای تحقق بخشیدن به اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت

۳- ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک

برداشت معمول از واژه "پوشش ریسک"^۴ آن است که وسیله‌ای برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری است، درحالی که سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک در مقایسه با صندوق‌های سرمایه‌گذاری با ریسک بالاتری مواجه است. چند دلیل عمده برای بالاتر بودن ریسک سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری عبارتند از:

- **اثر اهرم**: علاوه بر پولی که سرمایه‌گذاران در این صندوق‌های پوشش ریسک سرمایه‌گذاری می‌کنند، این صندوق‌ها اقدام به استقراض پول از بانک‌ها و نهادهای مالی می‌کنند. به عنوان مثال مطابق قوانین امریکا صندوق‌های پوشش ریسک می‌توانند به ازای هر ۱ دلار جذب سرمایه، ۹ دلار از بانک‌ها یا سایر نهادهای مالی قرض نمایند.

^۱ Emerging Markets

^۲ Funds of Hedge Fund

^۳ Multi Strategy

^۴ Hedge

در صورتی که صندوقی مطابق قانون مذکور اقدام به استقراض پول نماید، یک زیان ۱۰ درصدی، معادل با از دست دادن کل سرمایه صندوق خواهد بود.

- **فروش استقراضی:** در صورتی که پیش‌بینی صندوق پوشش ریسک از تغییرات قیمت سهامی که فروش استقراضی کرده است، نادرست باشد، می‌تواند زیان‌های فراوانی به صندوق وارد شود.
- **استقبال از ریسک:** این صندوق‌ها ذاتاً به دنبال سرمایه‌گذاری‌های پرریسک‌تر با بازده بیشتر هستند.
- **عدم شفافیت کامل:** استراتژی‌های معاملات، متنوع‌سازی پرتفولیو و دیگر تصمیم‌های صندوق به صورت شفاف برای سرمایه‌گذاران اطلاع‌رسانی نمی‌شوند.
- **کمبود نظارت:** تشکیل و فعالیت صندوق پوشش ریسک مشروط به داشتن نظارت بر روی امور مالی آن نیست، بنابراین بسیاری از آن‌ها ریسک‌های ساختاری پنهانی دارند.

۴- کارکرد صندوق‌های پوشش ریسک در بورس‌های کالا

از عمده تفاوت‌های صندوق‌های پوشش ریسک نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری، اختیار عمل صندوق‌های پوشش ریسک در اتخاذ راهبردهای متنوع سرمایه‌گذاری است. براساس قوانین مالی برخی از کشورها نظیر امریکا، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجاز به سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی مشتقه نظیر آتی و اختیار نیستند، در صورتی که سرمایه‌گذاری بر روی قراردادهای اختیار و آتی یکی از مهمترین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌های پوشش ریسک به شمار می‌روند. این ویژگی منحصر بفرد صندوق‌های پوشش ریسک باعث شده است تا ارتباط تنگاتنگی میان صندوق‌های پوشش ریسک و بورس‌های کالا در دنیا ایجاد شود زیرا ابزارهای مالی مشتقه، عمده‌ترین قراردادهای مورد معامله در بورس‌های کالای معتبر دنیا به شمار می‌روند و یکی از عمده‌ترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری برای صندوق‌های پوشش ریسک به شمار می‌روند. بنابراین صندوق‌های پوشش ریسک و ابزارهای مالی مشتقه مورد معامله در بورس‌های کالا لازم و ملزوم هم هستند و توسعه فعالیت‌های هر یک از این دو نهاد می‌تواند زمینه‌ساز مناسبی برای توسعه فعالیت‌های دیگری باشد.

۵- صندوق‌های پوشش ریسک و بورس کالای ایران

به دلیل اینکه صندوق‌های پوشش ریسک مجاز به سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی مشتقه می‌باشند، فعالیت صندوق‌های پوشش ریسک می‌تواند زمینه‌ساز گسترش معاملات ابزارهای مالی

مشتمله باشد. اما سوال اساسی این است: با توجه به این که براساس قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران نهادی تحت عنوان صندوق پوشش ریسک تعریف و معرفی نشده است، نیازی به تعریف قانونی چنین نهادی برای گسترش فعالیت‌های بورس کالا است؟ در پاسخ به سوال مذکور باید به تفاوت عمده صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک در ایران و جهان اشاره کرد. براساس ماده ۴ اساسنامه نمونه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بزرگ^۱ و ماده ۴ اساسنامه نمونه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک کوچک^۲ مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار هیچ محدودیتی برای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی مشتمله وجود ندارد. بنابراین صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با کارکردی که برای آن‌ها بر اساس قانون تعریف شده است می‌توانند نقش صندوق‌های پوشش ریسک را برای بازار بورس کالای ایران ایفا نمایند.

۶- پیشنهادات

۱. با توجه به اینکه در مورد معاملات ابزارهای مالی مشتمله، شرکت‌های سرمایه‌گذاری مشترک در ایران می‌توانند دقیقاً کارکردی معادل صندوق‌های پوشش ریسک برای بورس کالای ایران داشته باشند **در گام نخست پیشنهاد می‌شود شرکت بورس کالای ایران با معرفی ابزارهای مالی مشتمله قابل معامله در بورس کالای ایران به شرکت‌های سرمایه‌گذاری مشترک، آن‌ها را ترغیب به سرمایه‌گذاری در این معاملات نماید تا از این طریق زمینه گسترش معاملات ابزارهای مالی مشتمله در بورس کالای ایران فراهم شود.**

۲. با توجه به اینکه ویژگی‌های منحصربفرد صندوق‌های پوشش ریسک که در این گزارش به آن‌ها اشاره شد، می‌تواند سهم موثری در توسعه بازارهای مالی کشور داشته باشد، **در گام دوم پیشنهاد می‌شود کارگروه مشترکی با حضور نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت بورس و اوراق بهادار تهران، کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران و شرکت بورس کالای ایران برای انجام مطالعات امکان‌سنجی تاسیس و راه‌اندازی صندوق‌های پوشش ریسک در ایران ایجاد شود.**

^۱ موضوع فعالیت صندوق، سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی و کلیه اوراق بهاداری است که خصوصیات آنها در امیدنامه ذکر شده است.

^۲ موضوع فعالیت صندوق، سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی و کلیه اوراق بهاداری است که مجوز انتشار آن‌ها توسط دولت یا بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران یا سبا صادر شده باشد که خصوصیات آنها در امیدنامه ذکر شده است.

عنوان گزارش: (Hedge Fund)

شماره مسلسل: ۸۸۳۰۹

واحد سازمانی: مدیریت مطالعات اقتصادی، برنامه ریزی و آموزش

نگارش:

- جواد فلاح

ناظران علمی:

- پژمان ساعت‌ساز

- اکبر میرزاپور

- علی پناهی

واژه‌های کلیدی:

- سرمایه‌گذاری

- صندوق‌های پوشش ریسک

- بورس کالا

منابع و مأخذ:

- www.hedgefund.net
- **AIMA'S ROADMAP TO HEDGEFUNDS, The Alternative Investment Management Association Limited, November ۲۰۰۸**
- صندوق‌های پوشش خطر؛ پدیده‌ای نوین در بازارهای مالی توسعه‌یافته، سازمان بورس و اوراق بهادار، مهرماه ۱۳۸۷
- صندوق مصون‌شده از ریسک، الهام عزیزی، نشریه پاس، شماره سوم، اردیبهشت ۱۳۸۷