



بیانیه سرمایه‌گذاری

صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران

در جهان پرتلاطم امروز، نوآوری و سرمایه‌گذاری جسورانه نه فقط ابزار رشد اقتصادی، بلکه ضرورتی برای شکل دادن به آینده جوامع دانا و پایدار است. شرکت سرمایه‌گذاری دانشگاه تهران با پشتوانه عظیم دانشگاه تهران به‌عنوان نماد نخبگی و پیش‌برنده مرزهای علم در ایران، بر آن است تا با بهره‌گیری از سرمایه فکری، اعتبار علمی و ظرفیت‌های فناورانه خود، نقشی فعال در توسعه زیست‌بوم نوآوری و خلق ثروت مبتنی بر دانش ایفا کند.

صندوق سرمایه‌گذاری جسورانه دوم دانشگاه تهران، با مأموریت حمایت هدفمند از ایده‌های تحول‌آفرین و شرکت‌های دانش‌بنیان در مراحل ابتدایی رشد، طراحی شده است تا پلی باشد میان ظرفیت دانشگاهی، بازارهای مال و نیازهای راهبردی اقتصاد دانش‌بنیان. این بیانیه، نقشه راه تصمیم‌گیری حرفه‌ای و چارچوب رفتاری مدیران سرمایه‌گذاری صندوق است که با تکیه بر اصول مسئولیت‌پذیری، شفافیت، تحلیل‌پذیری و تعهد به منافع بلندمدت تمامی ذی‌نفعان تدوین شده است.

ما باور داریم که سرمایه‌گذاری موفق، تنها در گرو بازدهی مالی نیست؛ بلکه در توانمندسازی انسان‌های آینده‌نگر، پشتیبانی از فناوری‌های بومی و پایبندی به اصول اخلاقی معنا می‌یابد. این سند، تجسم این باور است.

هدف از نگارش بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران، تبیین و تشریح اهداف، سیاست‌ها و استراتژی‌ها برای سرمایه‌گذاران و مدیران و هم‌چنین تبیین ساختاری نظام‌مند برای اتخاذ تصمیمات ارزیابی عملکرد و گزارش‌دهی در این صندوق می‌باشد. این بیانیه به عنوان مبنایی برای اندازه‌گیری و ارزیابی عملکرد این صندوق است و خود نیز، طی دوره‌های مختلف مورد بازبینی قرار می‌گیرد.

ارائه بیانیه خطی مشی سرمایه‌گذاری^۱ روشی استاندارد برای مدیریت سبد سرمایه است که خطوط کلی عملکردی اجزای مختلف سازمان را تعیین می‌کند و فرایندهای مشخصی را که باید توسط مدیران اجرایی دنبال شود تا سرمایه‌گذاری‌هایی که به بهترین نحو به هدف برنامه دست می‌یابند شناسایی شوند، تبیین کرده و بدنه سازمان را در راستای برنامه راهبردی همسو می‌سازد.

- این بیانیه از یک سو سرمایه‌گذاران بالادستی سازمان را برای تخصیص منابع و از سوی دیگر کسب و کارهای سرمایه‌پذیر را برای درخواست سرمایه‌گذاری، به نحو هدفمند و برنامه‌ریزی شده‌ای هدایت می‌کند. ارائه این سند، برای ذی‌نفعان بیرونی هم این امکان را به وجود می‌آورد که از فرصت‌ها و ظرفیت‌های موجود در آن برای هم‌افزایی بیشتر استفاده کنند.
- این سند، اهداف سرمایه‌گذاری مورد انتظار برنامه، استانداردها و محدودیت‌ها را تعیین می‌کند و سازوکارها و ابتکار عمل‌هایی را که سازمان برای پوشش ریسک‌ها و زیان‌های احتمالی در نظر دارد، تشریح می‌کند.

مطابق با ابلاغیه ۱۲۰۲۰۲۰۰ سازمان بورس و اوراق بهادار

کمیته سیاست‌گذاری باید بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق را تدوین نموده و به تصویب هیأت مدیره مدیر صندوق برساند تا مدیر/مدیران سرمایه‌گذاری صندوق بر اساس بیانیه مزبور اقدام به سرمایه‌گذاری، نظارت بر سرمایه‌گذاری و فروش سرمایه‌گذاری بنمایند. بیانیه مزبور باید حداقل شامل موارد زیر باشد:

الف: اهداف و استراتژی سرمایه‌گذاری؛

ب: روش‌های انتخاب و نظارت بر گزینه‌های سرمایه‌گذاری؛

ج: تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری؛

د: سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مترتب بر سرمایه‌گذاری انجام شده و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها؛

ه: سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میاندوره‌های و انجام اصلاحات لازم؛

و: سیاست‌های انجام ادواری آزمون‌های بحران به منظور مصون سازی سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی؛

ز: سیاست‌های بازنگری و بروزرسانی "بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف (حداقل سالانه)؛

ح: تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری به همراه معیارها و روشهای جایگزینی آنها.

که در ادامه به تفصیل هر بخش می‌پردازیم.

❖ معرفی:

صندوق سرمایه گذاری جسورانه دوم دانشگاه تهران در تاریخ ۱۴۰۳/۰۷/۱۸ با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار با شماره ثبت ۵۸۲۶۲ و به شناسه ملی ۱۴۰۱۳۸۱۴۱۰۳، به عنوان یکی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه در بازار سرمایه به ثبت رسید و مجوز فعالیت صندوق در تاریخ ۱۴۰۳/۰۸/۰۵ توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر گردیده است.

این صندوق از نوع قابل معامله (ETF) با نماد تهران ۲ است که تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار ایران فعالیت می‌کند.

❖ موضوع فعالیت:

حوزه فعالیت صندوق فینتک^۲ است که از دو واژه فناوری و امور مالی تشکیل شده است و معنای آن، استفاده از تکنولوژی برای بهبود خدمات مالی است. به این صنعت که در سال‌های اخیر اقتصاد جهان را دگرگون کرده، صنعت فناوری‌های مالی نیز می‌گویند. با گسترش آگاهی نسبت به این حوزه، استارت‌آپ‌های زیادی راه‌اندازی شده‌اند، شرکت‌های کوچک و متوسطی که سیستم‌های مالی را بهینه‌سازی کرده‌اند. تحولاتی که فینتک ایجاد کرده، با رشد تکنولوژی بیشتر خواهد شد، زیرا صنعت فین‌تک به فناوری وابسته است. هر چقدر فناوری روندی صعودی داشته باشد، استارت‌آپ‌های فینتک نیز رشد سریع‌تری خواهند داشت؛ زیرا رشد تکنولوژی، به ساخت سیستم‌های جدید اقتصادی می‌انجامد

براساس تعریفی که در فرهنگ لغت آکسفورد آمده، فین‌تک برنامه‌های کامپیوتری و تکنولوژی‌های دیگری هستند که برای فعال‌سازی خدمات بانکی از آن‌ها استفاده می‌شود. به طور کلی، فین‌تک مجموعه‌ای از نرم‌افزارها، سخت‌افزارها و فناوری‌هایی است که به رشد مراودات مالی کمک می‌کند. همچنین به فین‌تک، نوآوری در خدمات مالی نیز می‌گویند. در سال‌های اخیر کسب‌وکارهای بسیاری در حوزه فین‌تک شکل گرفته‌اند. پرداخت‌یارها، نئوبانک‌ها و کیف پول‌هایی مانند آپ در زمینه فین‌تک فعالیت می‌کنند. صنعت فینتک با شروع پاندمی کرونا راه ۱۰ ساله را در یکسال پیمود.

این حوزه به زیر شاخه‌های زیر تقسیم می‌شود:

۱. فین‌تک‌های پرداخت

بیشتر فعالیت شرکت‌های تازه تاسیس فین‌تک در ایران بیشتر در حوزه پرداخت بوده و بیشتر پیشرفت‌های رگولاتوری نیز برای الزامات، ضوابط و فرایند اجرایی فعالیت پرداخت‌یاران بوده که با ابلاغ سند بانک مرکزی همراه بوده است. آمارها نشان می‌دهد که تعداد زیادی شرکت در این بخش فعال هستند و هم اکنون به ۳۰۰ هزار کسب و کار خانگی به عنوان واسطه پرداخت، خدمات پرداخت را ارائه می‌کنند که فعالیت کسب و کارهای نوین کوچک و خانگی را تسهیل کرده و باعث شده تا کسب و کارهای فین‌تکی در حوزه پرداخت از اهمیت بالایی برخوردار باشند که مشکل نظام کارمزد و مرتفع نشدن مشکلات در حوزه کیف پول از مهم‌ترین دغدغه‌ها و موانع رشد آن‌ها مطرح شده است.

^۲ FinTech

۲. فین تک‌های اینشورتک

اینشورتک یا خدمات نوین کسب و کارهای جدید در صنعت بیمه با پیشرفت بسیار زیادی روبرو بوده است. اما همچنان از پتانسیل و ظرفیت گسترده این صنعت همچون کسب و کارهای فعال در اروپا با توجه به حضور کسب و کارهای سنتی بیمه استفاده نشده است؛ در ایران حدود ۱۰ الی ۱۳ کسب و کار استارت‌آپی به صورت گسترده در بخش اینشورتک در حال فعالیت هستند که ظرفیت صنعت خدمات بسیار بیشتر بوده و ضروری است تا با رگولاتوری صحیح و رفع مشکلات در حوزه اینترنت اشیا از علم داده و هوشمندسازی سهم این بازار افزایش پیدا کند.

۳. فین تک‌های مدیریت ثروت

در حوزه مدیریت ثروت استارت‌آپ‌های موفقی در ایران ایجاد شده‌اند و صاحب‌نظران آینده مطلوبی برای این بخش در ایران پیش‌بینی می‌کنند، مسئله عادات سرمایه‌گذاری مردم ایران را که به نسبت سایر کشورها بیشتر مایل به سرمایه‌گذاری در حساب‌های بانکی و مواردی چون سکه و ارز هستند را نمی‌توان نادیده گرفت. اما پیشرفت این بخش به نوبه خود توانسته تا حدی با تسهیل سرمایه‌گذاری در بازار سهام، بر تمایل و امکان سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌های خرد و مردم عادی تاثیر بگذارد.

۴. فین تک‌های وام‌دهی

این بخش پتانسیل تحول‌آفرینی اقتصادی زیادی دارد و تحول‌آفرینی خود را بر روی اقتصاد کشورهایی مثل ایالات متحده و چین به اثبات رسانده است. در ایران نیز مخصوصاً برای ایجاد زمینه رونق تولید، بر روی ظرفیت‌های این بخش می‌توان حساب کرد. بعضی صاحب‌نظران معتقد هستند که این بخش در ایران با موانع جدی روبرو است و حتی برخی به موانع فقهی در این زمینه اشاره می‌کنند اما حداقل دو شرکت نوپا با تکیه بر عقود اسلامی چون فروش اقساطی به موفقیت قابل قبولی در زمینه ارائه خدمت در این حوزه دست یافته‌اند، بنابراین راه توسعه این بخش بسته نیست و نیازمند توجه است.

۵. فین تک‌های انتقال بین المللی پول

انتقال بین‌المللی پول با مشکلات متعددی روبرو هستند اما مهمترین این موانع تحریم‌ها عنوان می‌شود که کسب و کارهای فین تکی در زمینه انتقال بین‌المللی پول می‌توانند پرداخت‌های خرد و مبالغ کوچک مربوط به امور دانشجویی، ثبت‌نام آزمون‌های بین‌المللی، گردشگری و ... را انجام بدهند؛ با توجه به شرایط خاص کشور و محدودیت‌های مبادلات ارزی باید از پتانسیل این بخش به صورت فراگیر استفاده شود اما در عین حال ابهامات قانونی در زمینه ارائه خدمات ارزی بر بستر اینترنت، فشار مضاعفی بر این بخش وارد کرده که باید با سیاست‌گذاری صحیح مرتفع شود.

۶. فین تک‌های تامین مالی جمعی

به طور کلی از میان چهار شکلی که برای تامین مالی جمعی وجود دارد (مدل اهدا محور، مدل پاداش، مدل وام و شرکت در قالب سهام) از نظر قانونی در ایران فقط مدل تامین مالی جمعی در قالب سهام توسط فرابورس تعیین تکلیف شده است. بر این اساس، فرابورس با اعطای مجوز پلتفرم را تأیید می‌کند؛ البته چند شرکتی که برای مقاصد خیریه در حوزه تامین مالی ایجاد شده همچنان با مشکلات قانونی روبرو هستند و دست اندرکاران این حوزه، مشکلات قانونی به خصوص عدم تعیین تکلیف سایر حوزه‌های تامین مالی جمعی را مهم ترین معطل پیشرفت این صنعت در حوزه فین تک می‌دانند.

۷. فین تک‌های رمزارز

از چالشی‌ترین بخش‌های صنعت فین تک در ایران، حوزه ارزهای رمزنگاری شده است که بیشتر کسب و کارهای استارت‌آپی این بخش در زمینه تبادل رمز ارزها فعالیت می‌کنند که در بخش مبادلات است؛ از سویی دیگر در حوزه استخراج رمزارزها نیز کسب و کارهایی فعال هستند اما همچنان این صنعت نیاز به رگولاتوری و تعیین قوانین برای رشد و توسعه به منظور خلق ارزش افزوده دارد.

۸. فین تک‌های رگ تک

رگ تک در کشورهایی مانند انگلستان بسیار اهمیت دارد، اما هنوز به این زمینه در صنعت فین تک ایران به صورت جدی پرداخته نشده و تعداد استارت آپ‌های حوزه رگ تک در ایران بیشتر از یک یا دو مورد نیست؛ این در حالی است که گسترش کسب و کارهای رگ تک در توسعه صنعت فین تک از اهمیت بالایی برخوردار است و باید به این موضوعی نگاهی جدی شود.

❖ سرمایه و دوره زمانی صندوق:

عمر این صندوق از تاریخ ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها آغاز و به مدت ۷ سال شمسی ادامه می‌یابد. سرمایه صندوق ثابت است و معادل مبلغ هزار میلیارد ریال و منقسم به ۲۰۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری ممتاز و ۸۰۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری عادی می‌باشد. از مجموع سرمایه صندوق، ۲۰٪ آن در زمان تأسیس، نقداً تادیه شده و ۸۰٪ در تعهد سرمایه‌گذاران می‌باشد که در طول دوره فعالیت و پیرو فراخوان‌های مدیر صندوق در چارچوب مفاد اساسنامه باید ظرف مهلت تعیین شده بر اساس مندرجات فراخوان پرداخت شود.

اسامی و میزان سرمایه ارکان صندوق:

- شرکت سرمایه‌گذاری دانشگاه تهران به شماره ثبت ۴۲۶۷۱۶ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۷۸۹۷۳۶ دارنده ۹۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری با نام ممتاز ۱/۰۰۰/۰۰۰ ریالی.
- صندوق پژوهش و فناوری غیر دولتی دانشگاه تهران به شماره ثبت ۶۳۱۰۱۸ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۴۶۸۰۲۱ دارنده ۹۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری با نام ممتاز ۱/۰۰۰/۰۰۰ ریالی.
- بنیاد عام المنفعه دانشگاه تهران به شماره ثبت ۴۰۲۸۶ و شناسه ملی ۱۴۰۰۶۳۸۴۸۲۲ دارنده ۲۰,۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری با نام ممتاز ۱/۰۰۰/۰۰۰ ریالی.

❖ ساختار صندوق:

مجمع صندوق:

مجمع صندوق از اجتماع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری دارای حق رأی تشکیل می‌شود و تشریفات دعوت، تشکیل و تصمیم‌گیری آن در اساسنامه قید شده است. تعیین مدیر، متولی و حسابرس صندوق از مسئولیت‌های این مجمع هست.

مدیر صندوق:

مدیر صندوق که مطابق اساسنامه توسط مجمع انتخاب می شود شرکت سرمایه گذاری دانشگاه تهران است. مدیر موظف است بر اساس مقررات، سیاست‌ها و استراتژی‌های تبیین شده در اساسنامه و امیدنامه، در جهت صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران عمل نماید. مسئولیت بروزرسانی استراتژی‌ها و سیاست‌های صندوق انتخاب واحدهای سرمایه‌گذاری و میزان تخصیص سرمایه به این واحدها پیش‌بینی و بررسی ایفای تعهدات، محاسبه ارزش خالص روز، قیمت صدور و ابطال هر واحد سرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک صندوق، پایش مداوم و مستمر وضعیت صندوق‌های سرمایه‌پذیر و ارائه گزارش‌های عملکردی به مدیر صندوق و سازمان بورس مطابق با اسناد بالادستی بر عهده مدیر می باشد. وظایف مدیر به تفصیل در اساسنامه صندوق آورده شده است.

کمیته سرمایه‌گذاری صندوق:

مطابق اساسنامه مدیر می بایست حداقل سه نفر شخص حقیقی خبره در زمینه سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار را به عنوان کمیته سرمایه‌گذاری، تعیین و معرفی نماید تا از طرف مدیر و به مسئولیت وی وظایف زیر را به انجام رساند:

- ✓ بررسی و اظهار نظر در خصوص ورود فرصت‌های سرمایه‌گذاری
- ✓ کمک‌های لازم به شرکت‌های سرمایه‌پذیر در مسیر رشد
- ✓ پایش، بررسی شاخص‌های ارزیابی^۳ و گزارش عملکردی شرکت‌های سرمایه‌پذیر
- ✓ بررسی و اظهار نظر و ارائه پیشنهاد به مدیر در خصوص سازوکار و نحوه خروج از سرمایه‌گذاری‌ها
- ✓ بررسی و اظهار نظر و ارائه پیشنهاد به مدیر در خصوص ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق

مسئولیت اصلی این کمیته بررسی و ارزیابی تخصصی موارد سرمایه‌گذاری صندوق با توجه به سیاست‌ها و اهداف ابلاغی توسط مدیر در اساسنامه و امیدنامه است. همچنین نظارت بر عملکرد این کمیته نیز بر عهده مدیر صندوق است.

تبصره: تصمیم‌گیری در کمیته سرمایه‌گذاری با نظر موافق و متفق همه اعضای کمیته سرمایه‌گذاری صورت می‌پذیرد. در صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران، کمیته سرمایه‌گذاری با حضور آقایان مهدی همتی مقدم، مهدی غلاملو و فرهاد امیری مقدم تشکیل شده‌است.

متولی صندوق

متولی صندوق که توسط مجمع انتخاب شده‌است، شرکت مشاور سرمایه‌گذاری سهم آشناست که وظیفه نظارت مستمر بر سایر ارکان صندوق در اجرای صحیح مقررات، اساسنامه، امیدنامه و رویه‌های صندوق را به منظور حفظ منافع سرمایه‌گذاران و طرح موارد تخلف در مراجع رسیدگی و پیگیری موضوع را برعهده دارد.

وظایف متولی به تفصیل در اساسنامه صندوق اشاره شده است.

حسابرس صندوق

^۳ KPI

حسابرس صندوق که توسط مجمع انتخاب می‌شود **موسسه حسابرسی و بهبود سیستم های مدیریت حسابرسین** است که موظف است از درستی ثبت و نگهداری حساب های صندوق مطمئن شود، گزارش های عملکرد و صورت های مالی صندوق را در مقاطع زمانی معین، مطابق با استانداردهای حسابرسی و دستورالعمل های لازم الاجرا بررسی کرده و راجع به آن ها اظهار نظر نماید و بر محاسبه ارزش روز، قیمت صدور و قیمت ابطال واحدهای سرمایه گذاری نظارت نماید. وظایف حسابرس به تفصیل در اساسنامه صندوق اشاره شده است.

الف: اهداف و استراتژی سرمایه گذاری؛

اهداف صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران:

صندوق سرمایه گذاری جسورانه دوم دانشگاه تهران با هدف ایجاد بازدهی پایدار، تسهیل تجاری سازی فناوری، و توسعه زیست بوم نوآوری دانشگاهی طراحی شده است. تمرکز اصلی بر سرمایه گذاری در مراحل اولیه رشد استارت آپ ها در حوزه فین تک. صندوق با رویکردی فعال، تیم محور، مسئولانه و با رعایت اصول تنوع و کنترل ریسک، در پی خلق ارزش واقعی برای همه ذی نفعان خود است. این صندوق با هدف حمایت از نوآوری های فناورانه، رشد اقتصاد دانش بنیان و ایجاد بازدهی پایدار برای سرمایه گذاران، اهداف کلان زیر را دنبال می کند:

۱. تسهیل تجاری سازی دانش و فناوری دانشگاهی:

پشتیبانی از تیم ها و شرکت هایی که دستاوردهای علمی، تحقیقاتی و نوآورانه دانشگاه ها را به محصولات و خدمات بازاریابند تبدیل می کنند.

۲. ایجاد بازدهی رقابتی برای سرمایه گذاران:

دستیابی به نرخ بازگشت داخلی^۴ بالا از طریق سرمایه گذاری هدفمند در مراحل رشد زود هنگام و فرصت های دارای پتانسیل بالا.

۳. توسعه زیست بوم نوآوری پیرامون دانشگاه تهران:

اتصال ظرفیت های پژوهشی، استارت آپی، صنعتی و مالی در قالب یک زنجیره ارزش پایدار.

۴. پشتیبانی از کارآفرینان مسئول و آینده نگر:

سرمایه گذاری در تیم هایی که نه تنها نوآور، بلکه متعهد به ارزش های انسانی، زیست محیطی و توسعه پایدار هستند.

۵. ارتقاء سطح بلوغ شرکت های دانش بنیان:

از طریق نقش آفرینی فعال در فرآیند رشد، نظارت راهبردی، منتورینگ و توانمندسازی ساختاری.

استراتژی‌های سرمایه‌گذاری صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران:

برای تحقق اهداف بالا، صندوق از راهبردهای زیر در انتخاب، تخصیص و مدیریت سرمایه‌گذاری‌های خود پیروی می‌کند:

۱. تمرکز بر مراحل اولیه رشد^۵

سرمایه‌گذاری اصلی صندوق در مراحل پیش‌بذری^۶، بذری^۷ و رشد اولیه انجام می‌شود، جایی که ارزش‌گذاری پایین‌تر و امکان رشد چند برابری بالاتر است.

۲. سرمایه‌گذاری در تیم‌های بنیان‌گذار قوی

ترجیح به سرمایه‌گذاری در تیم‌هایی با بنیان‌گذاران چندرشته‌ای، دارای تجربه، تعهد بالا و ظرفیت یادگیری و تطبیق سریع با محیط متغیر بازار وجود دارد.

۳. هم‌سرمایه‌گذاری هوشمند^۸

همکاری با سایر صندوق‌های جسورانه، صندوق‌های پژوهش و فناوری، شتاب‌دهنده‌ها و سرمایه‌گذاران فرشته به منظور کاهش ریسک، افزایش اثرگذاری و دسترسی بهتر به منابع و شبکه‌ها.

۴. مدیریت فعال و ارزش‌افزا^۹

ارزش‌آفرینی صندوق فقط در سرمایه‌گذاری مالی نیست، بلکه با حضور در هیئت‌مدیره، ارائه مشاوره استراتژیک، کمک در جذب منابع مالی بعدی و شبکه‌سازی، نقش فعالی در رشد شرکت‌ها ایفا می‌کند.

شناسایی گزینه‌های سرمایه‌گذاری

فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند از شبکه‌های گسترده‌ای به شرح ذیل به کمیته سرمایه‌گذاری ارجاع شوند:

- پارک‌های علم و فناوری، شتاب‌دهنده‌ها و مراکز رشد بطور خاص منتسب به دانشگاه تهران
- وبسایت صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران به آدرس <https://utvcfund۲.ir>
- مذاکرات با کسب و کارهای موفق این حوزه
- دانشگاه‌ها و مراکز کارآفرینی بطور خاص دانشگاه تهران
- مدیران بخش صنعت و خدمات
- شبکه ارتباطات تجاری و حرفه‌ای موسسین صندوق

^۵ Seed & Early Stage

^۶ pre-seed

^۷ seed

^۸ Smart Syndication

^۹ Active Value Creation

- سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- رویدادهای نوآورانه و استارت‌آپی

حداقل ویژگی‌های لازم برای سرمایه‌گذاری

طرح‌های معرفی شده باید حداقل شرایط زیر را دارا باشند:

- ❖ حداقل یک محصول (خدمت) از محصولات (خدمات) شرکت باید به مرحله تجاری شدن رسیده یا در شرف آن باشد.
- ❖ طرح مورد نظر در مراحل میانی و پایانی قرار داشته باشد.
- ❖ شرکت واجد تاییدیه‌ای از یک مرجع ثالثی در خصوص ارزشمندی فن‌آوری یا مدل کسب و کار خود و فن‌آوری ریاست‌جمهوری، حق اختراع ثبت شده و نظایر آن باشد.
- ❖ نسبت بازگشت سرمایه به سرمایه اولیه بالاتر از ۱۰ باشد و ترجیحاً دارای جریان نقدی مثبت باشد.
- ❖ امتیاز مناسبی در بخش ارزیابی بر اساس مدل استارت‌آپ (در ادامه معرفی خواهد شد) کسب کرده باشد.
- ❖ کسب و کار دارای سهامداران و یا کارآفرینان معتبر باشد.

تبصره: کمیته سرمایه‌گذاری می‌بایست حداقل امتیاز قبولی بخش ارزیابی را تعیین نماید.

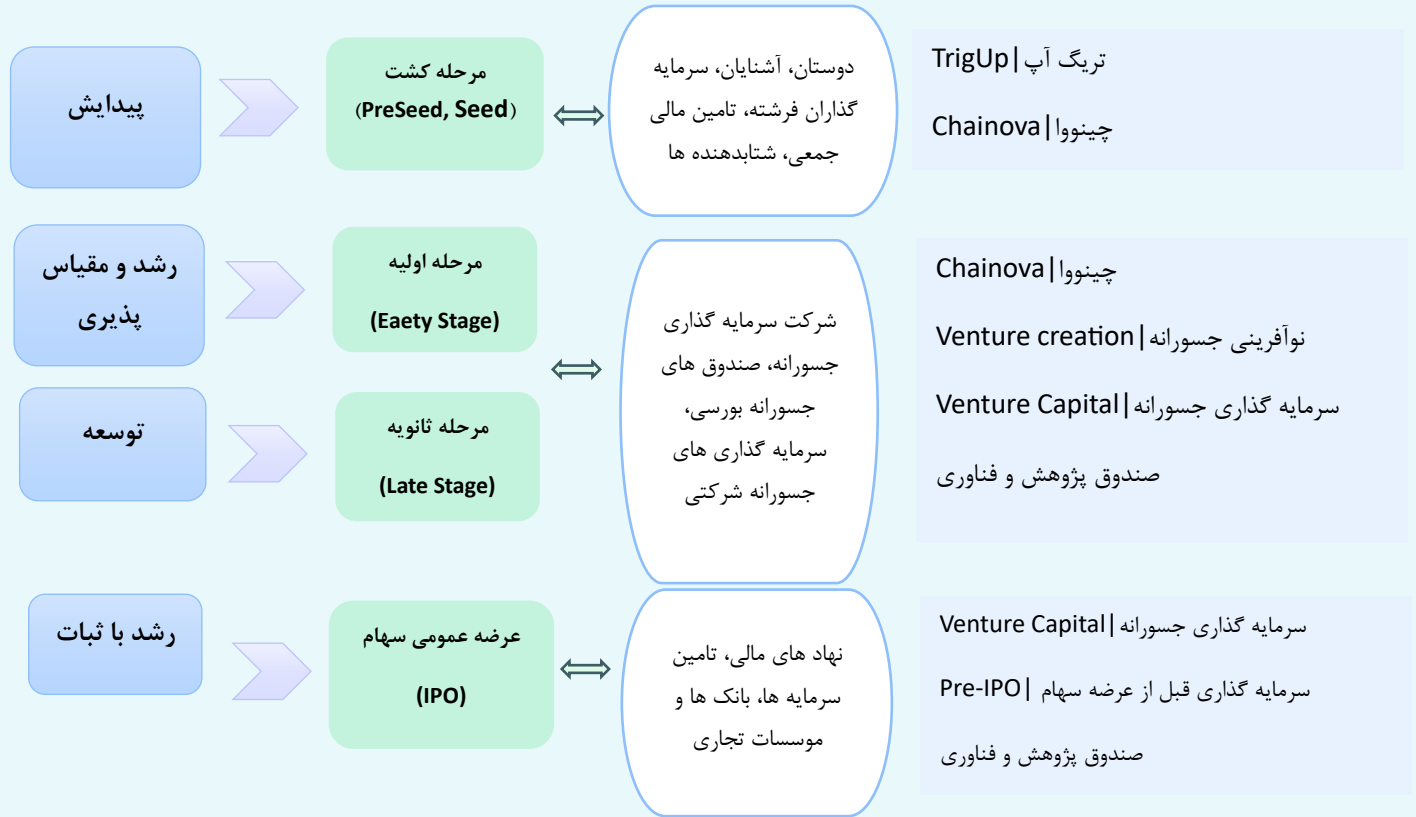
ب: روش‌های انتخاب و نظارت بر گزینه‌های سرمایه‌گذاری؛

فرآیند انتخاب فرصت سرمایه‌گذاری

فرآیند انتخاب سرمایه‌گذاری مدل سه مرحله‌ای استارت‌آپ است که در سه فاز غربالگری اولیه، ارزیابی مقدماتی و ارزیابی موشکافانه به بررسی و ارزیابی طرح‌ها اقدام می‌نماید.

- فاز اول غربالگری اولیه: در این فاز بررسی‌هایی انجام می‌شود که آیا چنین استارت‌آپی بطور کلی جذابیت دارد و طرح پیشنهادی می‌تواند یک نیازی را پیشنهاد بدهد و در صدد رفع آن نیاز برآید.
- فاز دوم ارزیابی مقدماتی: در این فاز علاوه بر فاز اول مواردی چون بازار هدف، شرکا، ذینفعان و مدل‌های درآمدی بررسی می‌شود.
- فاز سوم ارزیابی موشکافانه: این فاز متشکل از دو مرحله است در مرحله اول سه نکته کلیدی اعتبارسنجی می‌شود که عبارتند از حجم بازار ادعا شده، اصالت و اعتبار ایده اصلی و همچنین اطلاعات افراد تیم استارت‌آپی. در مرحله دوم ارزیابی موشکافانه اتفاق می‌افتد. در این مرحله تمرکز بر روی اعداد است و مهم‌ترین بخش آن ارزیابی ساختار هزینه و درآمد می‌باشد.

بطور کلی این فرآیند به فرم نمودار زیر است:



رویکرد کلی ارزیابی و انتخاب

۳

سرمایه گذاری

- بررسی طرح در هیئت مدیره
- تدوین شاخص های کلیدی عملکرد
- مذاکرات قراردادی
- انعقاد قرارداد
- پرداخت اول به سرمایه پذیر

۲

ارزیابی موشکافانه

- امضای توافق نامه محرمانگی
- دریافت اطلاعات و مستندات تکمیلی
- برگزاری جلسات تکمیلی فنی، مالی
- تهیه گزارش ارزیابی موشکافانه
- بررسی نهایی طرح در کمیته سرمایه گذاری
- ارسال ترم شیت

۱

غربالگری اولیه

- بررسی اطلاعات اولیه
- تماس تلفنی
- برگزاری جلسه ارائه کسبو کار
- بررسی طرح در معاونت سرمایه گذاری
- بررسی طرح در کمیته سرمایه گذاری

چنانچه پس از بررسی‌ها و ارزیابی‌های صورت گرفته توسط اعضای کمیته سرمایه‌گذاری، ارائه گزارش مربوطه و تصویب پیشنهادی در کمیته، مدیر صندوق به این نتیجه برسد که در گزینه پیشنهادی سرمایه‌گذاری نماید، اقدام به تهیه قرارداد از طریق متخصص حقوقی خواهند نمود.

نحوه انعقاد قرارداد سرمایه‌گذاری

در این مرحله مذاکره با تیم‌های طرح‌های منتخب انجام خواهد شد. اساس این مذاکرات دستیابی به یک تفاهم مناسب مابین صندوق و تیم شرکت سرمایه‌پذیر است تا در مقابل سرمایه‌گذاری صندوق، عایدی مناسبی برای آن ایجاد شود. قراردادهای این مرحله بر اساس قراردادهای مرسوم قرارداد سهامداران^{۱۰} و قرارداد خرید سهم^{۱۱} صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و خصوصی تدوین شده و همه حق و حقوق سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر در آن رعایت خواهد شد. لازم به ذکر است که صندوق از کارشناسان حوزه کسب و کار، مالی و حقوقی برای تکمیل این قراردادها بهره خواهد گرفت.

صندوق از انواع مدل‌های سرمایه‌گذاری در قراردادها استفاده خواهد کرد. رایج‌ترین این مدل‌ها، تخصیص سرمایه در مقابل دریافت سهم ممتاز مشخصی از شرکت سرمایه‌پذیر است. این سهم با توجه به سرمایه مورد نیاز، ارزش شرکت سرمایه‌پذیر و همچنین مذاکرات طرفین تعیین خواهد شد. صندوق از کارشناسان خبره در زمینه ارزشگذاری طرح‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی برای انعقاد قرارداد مناسب با شرکت‌های سرمایه‌پذیر استفاده خواهد کرد. سایر مدل‌های سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها مانند سهام قابل تبدیل، سرمایه‌گذاری پویا و سرمایه‌گذاری مرحله‌ای ممکن است توسط صندوق استفاده شود.

کمیته سرمایه‌گذاری پس از نهایی شدن یک کسب و کار برای سرمایه‌گذاری، می‌بایست به صورت کتبی از مدیر صندوق درخواست ارزش‌گذاری کسب و کار را کرده و مدیر صندوق نیز می‌بایست با توجه به شاخص عملکرد کلیدی^{۱۲} توافق شده در کمیته سرمایه‌گذاری اقدام به ارزش‌گذاری نماید.

ج: تعیین معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری؛

معیارهای ارزیابی عملکرد مدیران سرمایه‌گذاری

۱. معیارهای مالی^{۱۳}

برای سنجش کارایی و بازده کلان سرمایه‌گذاری‌ها

✓ نرخ بازگشت داخلی:

بازده سالانه ترکیبی سرمایه که GP ها باید آن را در طول چرخه عمر صندوق گزارش دهند. سطح هدف در این صندوق باید حداقل ۳۵-۳۰ درصد خالص باشد.

^{۱۰} Shareholders' Agreement

^{۱۱} Share Purchase

^{۱۲} KPI: Key Performance Indicator

^{۱۳} Output Metrics

✓ نسبت پرداخت به سرمایه:^{۱۴}

درصد پول نقدی که تاکنون به LP ها بازگشته است و نشانه بلوغ و تحقق بازده صندوق می‌باشد.

✓ نسبت ارزش باقیمانده به سرمایه:^{۱۵}

میزان ارزش باقی‌مانده در پرتفوی که هنوز نقد نشده است و نمایانگر پتانسیل آینده می‌باشد.

نسبت ارزش کل به سرمایه سرمایه‌گذاری شده:^{۱۶}

معیاری ساده و مستقل از بعد زمانی که بیشتر از ۲ هدف گذاری می‌شود.

۲. معیارهای اجرایی و فرآیندی^{۱۷}

برای ارزیابی کیفیت فرآیند سرمایه‌گذاری و توانایی در معاملات:

- سرعت تا خروج^{۱۸}: بازه زمانی متوسط از سرمایه‌گذاری تا فرایند خروج/ هدف استاندارد حدود ۵-۷ سال
 - نرخ موفقیت^{۱۹}: درصد سرمایه‌گذاری‌هایی که به خروج موفق منتهی شده‌اند بالای ۲۰٪ باشد.
 - شاخص ورود به معامله^{۲۰}: نسبت تعداد فرصت‌های مورد بررسی به تعداد مذاکرات و اجرای نهایی
 - نسبت سرمایه‌گذاری‌های ادامه‌دهنده^{۲۱}: درصد شرکت‌هایی که مجدد در دوره‌های بعدی سرمایه‌گذاری شده‌اند.
- نشان‌دهنده اعتماد GP به پرتفوی
- ## ۳. معیارهای کیفی و مدیریتی
- تنوع و تعادل پرتفوی: توزیع متوازن پرتفوی بر اساس حوزه، مرحله، فناوری و تیم مدیریتی؛ برای کاهش ریسک و افزایش فرصت بازگشت.
 - حمایت پس از سرمایه‌گذاری^{۲۲}: تعداد و کیفیت اقدامات ارزش افزوده از جمله جذب منابع، منتورینگ، شبکه‌سازی و همکاری با شرکا.
 - شفافیت و گزارش‌دهی: میزان و کیفیت گزارش‌های مالی و غیرمالی به LP ها (مثلاً ماهانه/فصلی)

د: سیاست‌های شناسایی انواع ریسک‌های مرتبط بر سرمایه‌گذاری انجام شده و شیوه‌های اندازه‌گیری، مدیریت و افشای آنها؛

^{۱۴} DPI

^{۱۵} RVPI

^{۱۶} MOIC (Multiple on Invested Capital)

^{۱۷} Input & Deal Execution

^{۱۸} Time-to-exit

^{۱۹} Hit Rate

^{۲۰} Deal Flow Efficiency

^{۲۱} Follow-on Rate

^{۲۲} Post-Investment Support

سرمایه‌گذاری جسورانه به دلیل ماهیت نوآورانه و عدم قطعیت‌های زیاد، همواره با سطح بالایی از ریسک همراه است. بنابراین، صندوق جسورانه دوم دانشگاه تهران موظف است با اتخاذ رویکردی نظام‌مند، انواع ریسک‌های مترتب بر سرمایه‌گذاری‌ها را شناسایی، اندازه‌گیری، مدیریت و به نحو شفاف افشا نماید تا حقوق سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان حفظ گردد.

ریسک‌های سرمایه‌گذاری

صندوق ریسک‌ها را در چهار دسته اصلی طبقه‌بندی و شناسایی می‌کند:

- ریسک بازار: ناشی از نوسانات بازار، روندهای اقتصاد کلان، نرخ ارز، تورم یا سیاست‌های کلان حاکمیتی
- ریسک فناوری و محصول: ریسک‌های مربوط به شکست محصول، فقدان مزیت رقابتی پایدار، یا عدم پذیرش بازار
- ریسک اجرایی/مدیریتی: وابستگی به تیم مؤسس، ضعف در اجرا، عدم شفافیت یا نبود بلوغ مدیریتی
- ریسک حقوقی و مقرراتی: تغییر در سیاست‌ها، فقدان مجوزها، تضاد منافع یا ریسک‌های حقوقی کسب‌وکار
- ریسک نقدشوندگی: عدم وجود مسیرهای خروج مشخص (IPO/M&A)، بازار ثانویه ضعیف، یا جذابیت پایین برای خریداران استراتژیک

ریسک تمرکز پرتفو: تمرکز سرمایه در تعداد محدود پروژه، حوزه یا فناوری

ریسک ESG (محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی): ریسک‌های ناشی از عدم انطباق با استانداردهای پایداری، فساد، یا پیامدهای اجتماعی منفی

شیوه‌های اندازه‌گیری ریسک

در فرآیند سرمایه‌گذاری، ابزارهای زیر برای کمی‌سازی یا کیفی‌سازی ریسک‌ها استفاده می‌شوند:

- ☆ امتیازدهی ریسک قبل از سرمایه‌گذاری:
- بر اساس چک‌لیست ریسک فناوری، بازار، تیم، حقوقی و مالی^{۲۳}
- ☆ تحلیل سناریو و حساسیت:
- بررسی سناریوهای بدبینانه، میانه و خوش‌بینانه بر جریان نقدی و زمان خروج
- ☆ ماتریس احتمال-شدت^{۲۴}
- برای اولویت‌بندی ریسک‌ها بر اساس احتمال وقوع و اثر
- ☆ شاخص‌های ریسک پرتفوی:
- نظیر تعداد سرمایه‌گذاری در مراحل اولیه، سهم هر شرکت در پرتفوی، سطح همبستگی حوزه‌ای

^{۲۳} Risk Scoring Model

^{۲۴} Risk Heatmap

سیاست‌های مدیریت ریسک

صندوق از راهکارهای زیر برای کاهش و کنترل ریسک استفاده می‌کند:

- ✓ تنوع‌بخشی پرتفوی:
- ✓ سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها با حوزه‌ها، مراحل رشد و تیم‌های مختلف برای کاهش ریسک سیستماتیک
- ✓ شرط‌های قراردادی:
- ✓ درج بندهای حفاظتی در قرارداد سرمایه‌گذاری مانند حق وتو، liquidation preference، حق گزارش‌گیری، و شروط خروج
- ✓ نظارت فعال:
- ✓ حضور نماینده صندوق در هیئت‌مدیره/هیئت مشاور، دریافت گزارش‌های مالی/عملیاتی دوره‌ای و تعامل نزدیک با تیم‌ها
- ✓ پایش مستمر ریسک‌ها:
- ✓ به‌روزرسانی مرتب ماتریس ریسک بر اساس تحولات داخلی یا محیطی شرکت‌ها
- ✓ عدم سرمایه‌گذاری در موارد پرریسک غیرقابل مدیریت:
- ✓ حوزه‌هایی با ریسک مقرراتی شدید، تیم‌های ناکارآمد یا فناوری اثبات‌نشده

افشای ریسک‌ها به سرمایه‌گذاران (LPها)

- ✓ در زمان جذب سرمایه: ارائه سند «افشای ریسک^{۲۵}» به سرمایه‌گذاران قبل از مشارکت
- ✓ در گزارش‌های دوره‌ای: ارائه بخش ویژه‌ای برای «وضعیت ریسک‌های پرتفو» در گزارش‌های ماهیانه/فصلی با تحلیل تغییرات.
- ✓ در موارد بحرانی: اطلاع‌رسانی فوری و شفاف در صورت وقوع رخداد‌های با اثر قابل توجه (مانند ریسک حقوقی بزرگ، تغییر تیم مدیریتی کلیدی یا کاهش ناگهانی ارزش شرکت)
- ✓ در جلسات هیئت سرمایه‌گذاران^{۲۶}: مرور ماتریس ریسک‌ها و اقدامات مدیریتی انجام‌شده

سیاست‌های ریسک‌پذیری و مدیریت ریسک

صندوق با درک ذات پرریسک سرمایه‌گذاری جسورانه، چارچوب جامعی برای شناسایی، اندازه‌گیری، مدیریت و افشای ریسک‌های سرمایه‌گذاری اتخاذ کرده است. این چارچوب شامل دسته‌بندی ریسک‌های بازار، فناوری، اجرایی، حقوقی و ESG، استفاده از ابزارهای تحلیلی (ماتریس ریسک، امتیازدهی، تحلیل سناریو)، اجرای سیاست‌های حفاظتی (تنوع، شرط‌های قراردادی، نظارت فعال) و ارائه گزارش‌های شفاف و مستمر به سرمایه‌گذاران می‌باشد. هدف آن است که ریسک‌ها تا حد امکان شفاف‌سازی، کنترل و در راستای بازدهی هدف‌گذاری‌شده مدیریت شوند.

^{۲۵} Risk Disclosure Statement

^{۲۶} Investor Committee

ه: سیاست‌های پایش و بازبینی عملکرد سرمایه‌گذاری در ادوار میاندوره‌های و انجام اصلاحات لازم؛

نظارت و پایش عملکرد صندوق:

نظارت بر عملکرد طرح‌ها

کمیت به منظور نظارت بر روی شرکت‌های سرمایه‌پذیر، ارتباط نزدیکی با آنها برقرار می‌کند و به آن‌ها کمک می‌کند تا استراتژی‌های مناسبی برای شرکت خود تدوین نمایند، تیم مدیریتی و هیئت مدیره توانمندی را گرد هم آورند، شرکای استراتژیک را شناسایی کنند و با برنامه‌ریزی مناسب مراحل سرمایه‌گذاری را پیش ببرند. سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها به صورت مرحله‌ای خواهد بود، بدین معنی که شرکت سرمایه‌پذیر باید شاخص‌های کلیدی عملکرد تعیین شده را بدست بیاورد یا ارزش افزوده‌ی مناسبی را در بازه زمانی تعیین شده ایجاد نماید. همچنین بنابر تصمیم کمیته سرمایه‌گذاری، صندوق می‌تواند حق مشارکت راهبردی را در مدیریت شرکت داشته باشد می‌تواند در هیئت مدیره شرکت‌های سرمایه‌پذیر و یا مدیران دارای حق امضا داشته باشد تا بتواند به طور مستمر بر شرکت نظارت کند.

همچنین مدیر صندوق باید بطور دوره‌ای از تمامی پروژه‌های در حال توسعه، گزارشات دوره‌ای را از وضعیت پورتفوی خود در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد.

خروج از طرح‌ها و شرکت‌های سرمایه‌پذیر ممکن است به دو شکل موفق یا ناموفق صورت گیرد.

در صورتی که خروج صندوق موفق باشد راه خروج می‌تواند به شرح زیر باشد:

۱. فروش سهم صندوق به سایر شرکا و سهامداران و تیم اجرایی کارآفرین شرکت
۲. فروش سهم صندوق به یکی از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز صندوق
۳. فروش سهم صندوق به یک صندوق یا نهاد سرمایه‌گذار یا شخص حقوقی یا حقیقی ثالث
۴. عرضه در بازار سرمایه
۵. ساز و کار سهام کاهنده به معنی واگذاری سهام صندوق در شرکت‌های سرمایه‌پذیر به جای سود نقدی سایر شرکا و سهامداران

در صورتی که بنا به دلایلی من جمله عدم تحقق انتظارات صندوق از نتایج سرمایه‌گذاری، صندوق تصمیم به خروج از سرمایه‌گذاری بگیرد، خروج مذکور ناموفق نامیده می‌شود. در این حالت به دو صورت خروج از سرمایه‌گذاری صورت می‌گیرد:

(۱) سهم صندوق در شرکت به شخص ثالثی در صورت وجود واگذار می‌گردد.

(۲) طبق مقررات قانون تجارت شرکت منحل می‌شود.

گزارش عملکردی

در هر فصل کمیته سرمایه‌گذاری موظف است تا گزارش کامل درخصوص عملکرد کمیته به مدیر ارائه نماید. این گزارش می‌بایست شامل مواردی همچون تعداد تیم‌ها و کسب و کارهای ورودی، پیشرفت طرح‌ها، مذاکرات انجام شده، تعداد سرمایه‌گذاری‌های انجام شده، گزارش شاخص عملکرد کلیدی و عملکرد داخلی تیم‌های سرمایه‌گذاری شده و غیره باشد.

و: سیاست‌های انجام ادواری آزمونهای بحران به منظور مصون سازی سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی؛

سیاست‌های انجام آزمون‌های ادواری بحران^{۲۷}

به‌منظور مصون‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و مدیریت ریسک در شرایط بحرانی

با توجه به ماهیت پریسک سرمایه‌گذاری جسورانه و امکان بروز شرایط بحرانی (از جمله رکود اقتصادی، شکست فناوری، نوسانات نرخ ارز، تحولات سیاسی یا اختلالات زنجیره تأمین)، صندوق موظف است به‌صورت ادواری آزمون‌های شبیه‌سازی بحران را برای سنجش تاب‌آوری پرتفوی و ارزیابی مؤثر بودن سیاست‌های مدیریت ریسک انجام دهد.

اهداف اصلی آزمون بحران

- ارزیابی میزان آسیب‌پذیری سرمایه‌گذاری‌ها نسبت به رویدادهای شدید یا غیرمنتظر
- بررسی پایداری نقدینگی و سناریوهای شکست خروج یا کاهش ارزش شرکت‌ها
- شناسایی نقاط ضعف ساختاری یا تمرکز پرتفوی که در شرایط عادی قابل مشاهده نیستند.
- تقویت تصمیم‌گیری در تخصیص منابع، اعمال محدودیت‌های سرمایه‌گذاری یا مداخلات مدیریتی
- آمادگی برای ارتباط مؤثر با LPs ها، نهادهای ناظر و هیئت سرمایه‌گذاران در شرایط بحرانی

انواع آزمون‌های بحران

صندوق از دو نوع آزمون اصلی استفاده خواهد کرد:

۱. سناریو محور:

آزمون تحت سناریوهای مشخص و احتمالی/ کاهش ارزش شرکت‌ها به نصف، توقف تأمین مالی خارجی، ریزش تقاضای بازار

۲. تحلیل حساسیت^{۲۸}:

تحلیل تغییرات متغیرهای کلیدی بر عملکرد/ تغییر در نرخ تبدیل دلار، تاخیر در توسعه محصول، خروج مدیرعامل

اقدامات پس از آزمون:

✳ تهیه گزارش مکتوب نتایج آزمون‌ها و ارائه آن در جلسات کمیته سرمایه‌گذاری و هیئت سرمایه‌گذاران

^{۲۷} Stress Testing

^{۲۸} Sensitivity Analysis

- ☼ بازنگری در استراتژی سرمایه‌گذاری، ساختار پرتفو یا بندهای قراردادی بر اساس یافته‌ها
- ☼ تقویت ذخایر نقدی^{۲۹} در صورت پیش‌بینی ناپایداری نقدینگی
- ☼ طراحی برنامه واکنش به بحران^{۳۰} در شرکت‌های پورتفوی آسیب‌پذیر
- ☼ توصیه‌های کنترلی یا خروج تدریجی از سرمایه‌گذاری‌های پرریسک‌تر

سیاست آزمون بحران

صندوق متعهد است در چارچوب نظام مدیریت ریسک خود، به‌صورت ادواری و منظم آزمون‌های شبیه‌سازی بحرا را برای ارزیابی تاب‌آوری پرتفوی و سیستماتیک‌سازی واکنش به شرایط بحرانی اجرا کند. این آزمون‌ها شامل تحلیل سناریوهای بازار، فنی، حقوقی، نقدینگی و تیم مدیریتی هستند که نتایج آن‌ها به‌طور مستقیم در بازنگری استراتژی‌ها، تخصیص منابع و تقویت سیاست‌های حفاظتی به‌کار گرفته می‌شود. گزارش این آزمون‌ها در کمیته سرمایه‌گذاری مرور شده و در صورت لزوم برای سرمایه‌گذاران افشا می‌گردد.

ز: سیاست‌های بازنگری و به‌روزرسانی "بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق" در ادوار مختلف (حداقل سالانه)؛

بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری سندی زنده و پویا است که باید متناسب با تحولات محیطی، عملکرد صندوق، تجربه‌های اجرایی، تغییر در اهداف سرمایه‌گذاران و الزامات قانونی به‌صورت دوره‌ای مورد بازنگری و اصلاح قرار گیرد. این بازنگری تضمین می‌کند که چارچوب تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری صندوق، همواره با واقعیت‌های بازار و انتظارات ذی‌نفعان همراستا باقی بماند.

۱. چرخه بازنگری و به‌روزرسانی

- بازنگری حداقل یک‌بار در سال (سالانه) توسط تیم مدیریت سرمایه‌گذاری و تأیید نهایی توسط کمیته سرمایه‌گذاری.
- امکان بازنگری موردی (Ad-hoc) در صورت وقوع رویدادهای با اثر معنادار مانند تغییر در قوانین بازار سرمایه، بحران‌های اقتصادی، بازخورد سرمایه‌گذاران یا تغییر استراتژی صندوق.
- مسئولیت‌ها:

تدوین نسخه اصلاح‌شده: مدیر سرمایه‌گذاری

بررسی و پیشنهاد تغییرات: تحلیلگر ارشد، مدیر ریسک

تأیید نهایی: کمیته سرمایه‌گذاری و در صورت لزوم، هیئت سرمایه‌گذاران

۲. موارد مشمول بازنگری

بازنگری می‌تواند در سرفصل‌های زیر اعمال شود:

^{۲۹} Cash Buffer

^{۳۰} Crisis Response Plan

- ✓ اهداف سرمایه‌گذاری
- تغییر در میزان ریسک‌پذیری، نرخ بازده هدف، افق سرمایه‌گذاری
- ✓ حوزه‌های سرمایه‌گذاری مجاز
- ورود به حوزه‌های جدید فناوری، تنظیم محدودیت‌های جدید برای برخی صنایع یا مراحل
- ✓ معیارهای انتخاب فرصت‌ها
- به‌روزرسانی چک‌لیست‌ها یا امتیازدهی به شرکت‌ها
- ✓ سیاست‌های مدیریت ریسک
- تغییر در رویکرد تنوع‌بخشی، ابزارهای پوشش ریسک، یا سناریوهای بحرانی
- ✓ معیارهای ارزیابی عملکرد
- اصلاح KPI ها، تعریف بازه‌های جدید برای IRR ، TVPI و...
- ✓ نسبت‌های تخصیص منابع
- مثلاً درصد حداکثری مجاز سرمایه‌گذاری در یک شرکت یا یک حوزه خاص
- ✓ سیاست‌های افشای اطلاعات
- افزایش سطح شفافیت، فرکانس گزارش‌ها یا قالب انتشار

۳. فرآیند بازنگری

- جمع‌آوری داده‌ها و بازخوردها: از عملکرد صندوق، ارزیابی ریسک، بازخورد سرمایه‌گذاران، و تغییرات محیطی
- تحلیل شکاف‌ها^{۳۱}: مقایسه سیاست‌های جاری با شرایط مطلوب یا استانداردهای نوین
- پیشنهاد اصلاحات: تهیه پیش‌نویس نسخه به‌روزرسانی‌شده بیانیه
- بررسی و تصویب در کمیته سرمایه‌گذاری: دریافت نظر متخصصان و تأیید نسخه نهایی
- ابلاغ و افشا: ارسال به سرمایه‌گذاران و ثبت در بایگانی صندوق

۴. ثبت و مستندسازی تغییرات

- تمامی نسخه‌های بیانیه سرمایه‌گذاری دارای شماره نسخه، تاریخ و شرح تغییرات خواهند بود.
- سابقه نسخه‌های قبلی و منطق تغییرات به‌صورت شفاف نگهداری شده و در صورت درخواست LP ها در دسترس قرار خواهد گرفت.

فرآیند انتخاب، ارزیابی و جایگزینی مدیران سرمایه‌گذاری:

موفقیت هر صندوق سرمایه‌گذاری جسورانه، به‌طور مستقیم به کیفیت، تعهد و توانمندی مدیران سرمایه‌گذاری بستگی دارد. بنابراین، لازم است فرآیند مشخص و شفافی برای انتخاب، ارزیابی دوره‌ای و در صورت لزوم، جایگزینی این مدیران در ساختار حاکمیت صندوق تعریف گردد تا منافع سهامداران حفظ شود و اهداف بلندمدت صندوق محقق گردد.

^{۳۱} Gap Analysis

ج: تعیین فرآیند انتخاب و ارزیابی مدیران سرمایه‌گذاری به همراه معیارها و روشهای جایگزینی آنها.

معیارهای انتخاب مدیر سرمایه‌گذاری^{۳۳}

در زمان انتخاب مدیر/مدیران سرمایه‌گذاری، ارکان صندوق (هیئت مؤسس یا کمیته سرمایه‌گذاران) موظفاند براساس معیارهای زیر تصمیم‌گیری کنند:

- تجربه و سابقه:
 - سابقه حداقل ۵ سال فعالیت در مدیریت سرمایه‌گذاری، به‌ویژه در حوزه فناوری، استارت‌آپ و بازار سرمایه
- کارنامه اثبات‌شده:
 - مشارکت در تأسیس یا مدیریت صندوق‌های مشابه، نرخ موفقیت خروج، بازدهی صندوق‌های پیشین
- توانمندی تحلیلی و استراتژیک:
 - قدرت ارزیابی فرصت‌ها، تحلیل بازار، طراحی ساختارهای مالی و تصمیم‌گیری در شرایط ابهام
- شبکه ارتباطی
 - دسترسی به Deal Flow مناسب، ارتباط با دیگر VCها، فرشتگان سرمایه‌گذار، دانشگاه، شتاب‌دهنده‌ها
- توانمندی عملیاتی:
 - قابلیت تعامل نزدیک با استارت‌آپ‌ها، کمک به توسعه کسب‌وکار، حل چالش‌های مدیریتی و مالی
- اعتبار حرفه‌ای و اخلاقی:
 - سابقه شفاف، رعایت اصول حرفه‌ای، استقلال تصمیم‌گیری و عدم تعارض منافع

فرآیند انتخاب

۱. دعوت از طریق فراخوان عمومی یا پیشنهاد توسط نهادهای ذی‌ربط (دانشگاه، صندوق فناوری، کمیته سرمایه‌گذاران)
۲. ارزیابی اولیه: بررسی رزومه، سوابق سرمایه‌گذاری و پرونده‌های موفق/ناموفق پیشین
۳. مصاحبه و ارزیابی کیفی: ارزیابی مهارت‌های رهبری، دیدگاه سرمایه‌گذاری، و توانمندی ارتباطی
۴. ارائه طرح پیشنهادی: نامزد باید استراتژی سرمایه‌گذاری پیشنهادی خود را برای صندوق ارائه دهد.
۵. تصویب در کمیته سرمایه‌گذاران: انتخاب نهایی پس از رأی‌گیری رسمی در کمیته سرمایه‌گذاری یا نهاد مالک صندوق

معیارهای ارزیابی دوره‌ای مدیر سرمایه‌گذاری

مدیران سرمایه‌گذاری به‌طور فصلی و سالانه براساس شاخص‌های زیر ارزیابی می‌شوند:

- نرخ بازگشت داخلی: مقایسه با اهداف از پیش تعیین‌شده
- MOIC, RVPI, DPI, TVPI / میزان بازده تحقق‌یافته و باقیمانده پرتفوی

^{۳۳} General Partners - GPs

- تعداد و کیفیت معاملات: کیفیت فرصت‌ها و اجرای مؤثر معاملات
- نرخ شکست و خروج موفق: درصد استارت‌آپ‌هایی که به شکست یا خروج سودآور رسیده‌اند
- سطح ارزش‌افزایی به شرکت‌ها: منتورینگ، کمک به تأمین مالی، اتصال به شبکه‌ها
- کیفیت گزارش‌دهی و شفافیت: رعایت زمان‌بندی و کیفیت گزارش‌های فصلی و سالانه
- تعهد به مقررات و اصول اخلاقی: رعایت تضاد منافع، رفتار حرفه‌ای، استقلال در تصمیم‌گیری

سازوکار جایگزینی مدیر سرمایه‌گذاری

در صورت احراز ضعف عملکرد، تعارض منافع یا تخلف حرفه‌ای، روند جایگزینی به شرح زیر فعال خواهد شد:

۱. اعلام هشدار رسمی: پس از مشاهده شواهد مستند از ضعف عملکرد یا نقض اصول حرفه‌ای
۲. دوره مهلت اصلاح: فرصتی مشخص (مثلاً ۳ ماه) برای اصلاح فرآیندها و ارائه گزارش عملکرد
۳. بررسی مجدد: در صورت عدم بهبود، ارزیابی توسط نهاد ناظر صندوق یا کمیته سرمایه‌گذاری
۴. رأی‌گیری برای جایگزینی: در صورت تصویب اکثریت کمیته سرمایه‌گذاران، قرارداد مدیریت خاتمه می‌یابد و جایگزین معرفی می‌شود.
۵. تحویل انتقالی و مستندسازی: تحویل کامل مستندات، قراردادهای فایلهای تحلیل و پرتفوی به تیم جانشین

فرآیند انتخاب، ارزیابی و جایگزینی مدیران سرمایه‌گذاری

صندوق موظف است مدیران سرمایه‌گذاری را براساس معیارهایی مانند تجربه، کارنامه موفق، توانمندی تحلیلی، شبکه ارتباطی و اخلاق حرفه‌ای انتخاب نماید. این مدیران به‌صورت دوره‌ای براساس شاخص‌های عملکرد مالی، کیفیت پورتفوی، ارزش‌افزایی و شفافیت گزارش‌دهی ارزیابی می‌شوند. در صورت احراز ضعف عملکرد، روند جایگزینی با رعایت فرآیند مشخص شامل هشدار رسمی، مهلت اصلاح، ارزیابی مجدد و رأی‌گیری در کمیته سرمایه‌گذاران انجام خواهد شد. حفظ شایستگی تیم مدیریتی، سنگ‌بنای موفقیت صندوق محسوب می‌شود.

اصلاح و بازنگری بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری:

صندوق متعهد است بیانیه سیاست‌های سرمایه‌گذاری خود را حداقل سالانه مورد بازنگری قرار دهد. این بازنگری با هدف انطباق با شرایط بازار، الزامات قانونی، تجربه‌های اجرایی و اهداف ذی‌نفعان انجام می‌پذیرد. نسخه‌های اصلاح‌شده پس از بررسی کارشناسی، توسط کمیته سرمایه‌گذاری تأیید و در صورت لزوم به اطلاع سرمایه‌گذاران خواهد رسید. سابقه تغییرات به‌طور دقیق مستند و بایگانی خواهد شد.

این بیانیه در جلسه کمیته سرمایه‌گذاری صندوق جسورانه دوم تهران تصویب و ابلاغ گردید.