

گزارش رتبه‌بندی اعتباری

صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار



www.payacr.ir



مدیر صندوق: شرکت سبدگردان کارآمد (سهامی خاص)

شرکت سبدگردان کارآمد (با نام اولیه سرآمد بازار) به شماره شناسه ملی ۱۴۰۵۰۴۸۷۱۱ با هدف فعالیت و ارائه خدمات در حوزه بازار سرمایه در تاریخ ۱۳۹۴/۰۴/۰۸ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۴۷۴۸۵۰ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران ثبت شده و به شماره ۱۱۳۶۸ مورخ ۱۳۹۴/۰۶/۲۰ تحت عنوان نهاد مالی نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۱۰/۲۰ مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار اخذ نموده است. مجوز فعالیت شرکت براساس نامه شماره ۱۲۲/۱۶۸۶۶۰ مورخ ۱۴۰۳/۱۱/۰۶ سازمان بورس و اوراق بهادار به مدت ۵ سال تا تاریخ ۱۴۰۸/۱۱/۰۳ تمدید گردیده است. مطابق صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۳/۰۲/۱۰ و تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار طی شماره ۱۲۲/۱۵۳۹۴۱ مورخ ۱۴۰۳/۰۳/۰۹ و تأیید اداره کل ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران مورخ ۱۴۰۳/۰۳/۲۹، نام شرکت از سبدگردان سرآمد بازار به سبدگردان کارآمد تغییر یافت. مرکز فعالیت اصلی شرکت در تهران، چهارراه جهان کودک، بلوار نلسون ماندلا (آفریقا)، خیابان پدیدار، پلاک ۵۴، طبقه اول واقع است.

صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار

صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار با شناسه ملی ۱۴۰۰۶۶۳۴۷۳۶ در تاریخ ۱۳۹۵/۱۲/۲۱ تحت شماره ۱۱۴۹۵ به عنوان صندوق در اوراق بهادار با درآمد ثابت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و شماره ۴۱۱۳۱ مورخ ۱۳۹۵/۱۲/۱۴ نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیر تجاری استان تهران به ثبت رسیده است. هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول تلاش می‌شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. برای نیل به این هدف صندوق در سهام، حق تقدم خرید سهام پذیرفته شده در بورس، اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی، سرمایه‌گذاری می‌نماید. مجوز فعالیت صندوق تا تاریخ ۱۴۰۶/۱۲/۱۲ تمدید گردیده است. مرکز اصلی صندوق در تهران بلوار نلسون ماندلا خیابان پدیدار، پلاک ۵۴، طبقه ۱ واقع شده و صندوق دارای شعبه نمی‌باشد. نام صندوق طی صورتجلسه مورخ ۱۴۰۰/۰۸/۰۱ و مجوز شماره ۱۲۲/۹۳۰۵۷ مورخ ۱۴۰۰/۰۸/۱۸ سازمان بورس اوراق بهادار و طی روزنامه شماره ۲۲۴۲۱ از "صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت سرآمد" به سرآمد بازار تغییر یافت.

تاریخ گزارش

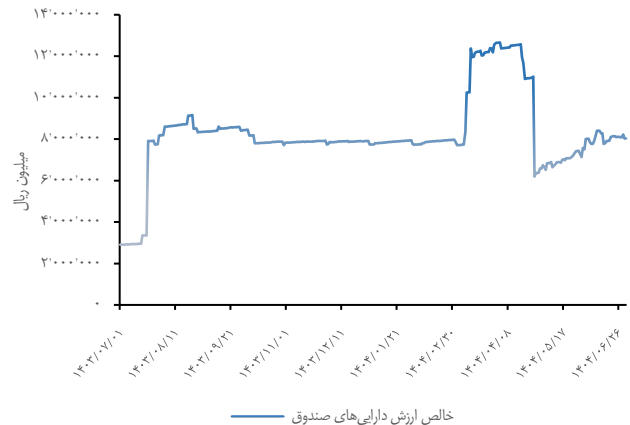
۱۴۰۴/۱۱/۰۷

امتیاز کل	کیفیت مدیریت پرتفوی	عملکرد	تنوع بخشی	نقدشوندگی
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★

مشخصات صندوق سرمایه‌گذاری

نام صندوق سرمایه‌گذاری	سرآمد بازار
نوع صندوق سرمایه‌گذاری	در اوراق بهادار با درآمد ثابت
شیوه سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری	صدور و ابطال
تاریخ آغاز فعالیت صندوق	۱۳۹۶/۰۲/۱۲
دوره تقسیم سود صندوق سرمایه‌گذاری	ماهه
شناسه ملی	۱۴۰۰۶۶۳۴۷۳۶

روند تغییرات دارایی‌های صندوق



تحلیل گر

محمد عرفان رایگان - عضو گروه کاری رتبه‌بندی اعتباری
m.rayegan@payacr.ir



۱) منطق گزارش

رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف ارزیابی عملکرد، کیفیت مدیریت، نقدشوندگی و تنوع‌بخشی صندوق‌ها انجام می‌شود. این فرآیند معیاری استاندارد برای تحلیل و مقایسه عملکرد صندوق‌های مختلف ارائه می‌دهد و به سرمایه‌گذاران و نهادهای نظارتی کمک می‌کند تا تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کنند. این رتبه‌بندی علاوه بر بررسی داده‌های تاریخی، به جنبه‌های مدیریتی و ساختاری صندوق‌ها نیز توجه دارد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس نوع دارایی‌های تحت مدیریت و ساختار سرمایه‌گذاری به دسته‌های زیر تقسیم می‌شوند:

- صندوق‌های با درآمد ثابت
- صندوق‌های سهامی
- صندوق‌های مختلط
- صندوق‌های کالایی

هر یک از این دسته‌ها دارای ویژگی‌های ریسک و بازده متفاوتی هستند و بر اساس مدل خاص خود ارزیابی می‌شوند.

۲) روش شناسی رتبه‌بندی

رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس مجموعه‌ای از شاخص‌های کمی و کیفی انجام می‌شود. این شاخص‌ها به گونه‌ای طراحی شده‌اند که بتوانند تمامی جنبه‌های مهم عملکرد و مدیریت یک صندوق را پوشش دهند. در این چارچوب، فرآیند ارزیابی به دو بخش کلی ارزیابی کمی و ارزیابی کیفی تقسیم می‌شود که هر یک از آن‌ها معیارهای خاص خود را دارند.

۲-۱) ارزیابی کمی

ارزیابی کمی شامل تحلیل داده‌های مالی و محاسباتی است که به صورت عینی عملکرد صندوق را اندازه‌گیری می‌کنند. این بخش شامل سه معیار کلیدی است:

۲-۱-۱) عملکرد صندوق

عملکرد صندوق در سه بخش ارزیابی می‌شود که شامل نسبت شارپ برای سنجش بازدهی تعدیل‌شده با ریسک، ارزش در معرض ریسک (VaR) جهت اندازه‌گیری حداکثر زیان احتمالی و دیرش (Duration) برای بررسی حساسیت پرتفوی به تغییرات نرخ بهره و نوسانات بازار است. این سه شاخص در سه مقطع زمانی (۱ ساله)، (۲ ساله) و (۳ ساله) مورد بررسی قرار می‌گیرند تا روند بازدهی و میزان ریسک‌پذیری صندوق در دوره‌های مختلف تحلیل شود.

۲-۱-۲) تنوع‌بخشی

یکی دیگر از عوامل مهم در ارزیابی کمی، میزان تنوع‌بخشی پرتفوی است که نشان می‌دهد یک صندوق تا چه حد توانسته است سرمایه‌گذاری‌های خود را به‌طور متعادل در دارایی‌های مختلف توزیع کند. تنوع‌بخشی عاملی کلیدی در کاهش ریسک و جلوگیری از وابستگی بیش از حد به یک دارایی یا صنعت خاص محسوب می‌شود. این بررسی در چندین سطح انجام می‌گیرد. تنوع طبقات دارایی به میزان توزیع سرمایه‌گذاری بین طبقات مختلف دارایی‌های مالی همانند سهام، اوراق، و سپرده‌های بانکی می‌پردازد. تنوع در سطح اوراق میزان

تمرکز سرمایه‌گذاری بر انواع مختلف اوراق بهادار را بررسی کرده و مشخص می‌کند که چه میزان از دارایی‌های صندوق به اوراق با ریسک‌های مختلف اختصاص یافته است. تنوع در سطح سهام نیز بررسی می‌کند که صندوق چگونه سرمایه خود را میان شرکت‌های مختلف توزیع کرده و آیا وابستگی بیش از حد به یک سهم خاص وجود دارد یا خیر. در نهایت، تنوع در سطح سپرده‌ها میزان سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی مختلف را ارزیابی کرده و به تشخیص سطح ریسک پرتفوی کمک می‌کند.

۲-۱-۳) نقدشوندگی

نقدشوندگی یکی از عوامل کلیدی در ارزیابی صندوق‌ها است، چرا که دسترسی صندوق به وجه نقد، تأثیر مستقیمی بر کارایی و جذابیت آن برای سرمایه‌گذاران دارد. نقدشوندگی صندوق‌ها بر اساس میزان دارایی‌های نقد آن‌ها و سرعت نقدشوندگی دارایی‌های تحت مدیریت صندوق تحلیل می‌شود.

۲-۲) ارزیابی کیفی

بررسی کیفیت مدیریت صندوق شامل بررسی تجربه و توانمندی‌های مدیران، تحلیل‌گران، تیم حسابداری، فرآیندهای تصمیم‌گیری، مدیریت ریسک، گزارشات متولی و حسابرس است.

۳) معیارهای ارزیابی و شفافیت در رتبه‌بندی

در مدل رتبه‌بندی، هر یک از چهار معیار اصلی شامل کیفیت مدیریت پرتفوی، عملکرد، میزان تنوع‌بخشی، و نقدشوندگی بر اساس نوع صندوق به صورت جداگانه امتیازدهی شده و امتیاز نهایی هر صندوق بر اساس مجموع این امتیازات تعیین می‌شود. امتیاز هر بخش و همچنین امتیاز نهایی صندوق، بر مبنای ستاره ارائه می‌شود، به این معنا که بالاترین امتیاز ممکن پنج ستاره و پایین‌ترین امتیاز نیم ستاره خواهد بود و امتیازدهی به صورت افزایش نیم ستاره‌ای انجام می‌شود که این روش امکان مقایسه‌ی سریع و آسان بین صندوق‌ها را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند و نمایی کلی از کیفیت و عملکرد آن‌ها ارائه می‌دهد.

این گزارش صرفاً یک تحلیل مستقل و بی‌طرفانه از عملکرد و کیفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری است و هیچ‌گونه توصیه‌ای برای خرید، فروش یا نگهداری واحدهای سرمایه‌گذاری ارائه نمی‌دهد. اطلاعات ارائه‌شده در این گزارش بر اساس داده‌های حسابرسی‌شده و اطلاعات و مدارکی است که توسط صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار ارائه شده، تهیه شده است. لذا شرکت رتبه‌بندی اعتباری «پایا»، هیچ‌گونه مسئولیتی در قبال صحت، دقت و کامل بودن این اطلاعات بر عهده نمی‌گیرد. رتبه‌بندی‌های ارائه‌شده در این گزارش ممکن است تحت تأثیر تغییرات بازار، شرایط اقتصادی و تصمیمات مدیریتی دستخوش تغییر شوند. سرمایه‌گذاران باید با در نظر گرفتن سایر عوامل اقتصادی و تحلیل‌های شخصی خود، اقدام به تصمیم‌گیری کنند.

بخش اول: ارزیابی کمی





صندوق در دوره‌های زمانی مختلف و بر اساس عمر صندوق سرمایه‌گذاری محاسبه می‌شود.

نتایج بررسی شاخص شارپ نشان می‌دهد که بازدهی تعدیل شده با ریسک صندوق در مقایسه با سایر صندوق‌های درآمد ثابت در سطح نسبتاً مطلوبی قرار دارد و عملکرد مناسبی نسبت به دیگر صندوق‌های درآمد ثابت داشته است. این امر بیانگر آن است که صندوق توانسته بخش زیادی از ریسک‌های پذیرفته شده را به بازده تبدیل کند.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز شارپ صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **چهار ستاره** است.

۱-۲) ریسک دارایی (Asset Risk)

ریسک دارایی به احتمال کاهش ارزش دارایی‌های صندوق اشاره دارد. هدف این فاکتور، بررسی سنج‌های مختلف مربوط به ریسک بازار و ریسک اوراق صندوق سرمایه‌گذاری است با توجه به نوع صندوق سرمایه‌گذاری است.

ریسک بازار: ریسک بازار یک دارایی ناشی از نوسانات شرایط اقتصادی، تغییرات نرخ بهره، نوسانات نرخ ارز، و تحولات سیاسی و جهانی است که به طور مستقیم بر قیمت و ارزش آن تأثیر می‌گذارد. برای ارزیابی این ریسک از شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) در فاصله اطمینان ۹۵ درصد و افق زمانی یک روزه استفاده می‌شود:

$$VaR = \mu + \sigma \cdot Z_{\alpha}$$

μ : میانگین بازدهی

σ : نوسان بازدهی

Z_{α} : معکوس تابع توزیع نرمال استاندارد در سطح احتمال خطای α

فرآیند ارزیابی ریسک بازار و تخصیص امتیاز برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر است؛ بازدهی صندوق برای دوره‌های مختلف محاسبه و سپس انحراف معیار بازدهی برای هر دوره تعیین می‌شود تا میزان نوسان بازدهی مشخص شود. در ادامه، ارزش در معرض ریسک (VaR) صندوق در سطح اطمینان ۹۵ درصد و افق یک روزه محاسبه می‌شود.

نتایج ارزیابی نشان می‌دهد که ارزش در معرض ریسک در مقایسه با عمده صندوق‌های درآمد ثابت، در وضعیت مطلوب قرار دارد. صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در دوره‌های مختلف توانسته است تا میزان قابل توجهی، میزان نوسانات بازدهی را کنترل کند و ریسک‌های مرتبط با آن را پوشش دهد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک بازار صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

ریسک اوراق: این معیار مرتبط با تغییرات منفی در ارزش اوراق بهادار تحت مالکیت صندوق است. این ریسک را با شاخص دیرش اندازه‌گیری می‌کنند که حساسیت قیمت اوراق را نسبت به تغییرات نرخ بهره نشان می‌دهد. فرمول دیرش به این صورت است:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{CF_t \times t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}}$$

که در این رابطه:

۱) ارزیابی کمی

تحلیل کمی (Quantitative Analysis) روشی برای ارزیابی و سنجش عملکرد با استفاده از داده‌های عددی و مدل‌های آماری است. این تحلیل به کمک فرمول‌ها و شاخص‌های مشخص، جنبه‌های مالی مختلف مانند بازدهی، ریسک و روندهای تاریخی را ارزیابی می‌کند. هدف اصلی تحلیل کمی، دستیابی به نتایج قابل اندازه‌گیری و مقایسه‌پذیر برای تصمیم‌گیری آگاهانه در مورد عملکرد است. این بخش در سه محور اصلی مورد بررسی قرار می‌گیرد:

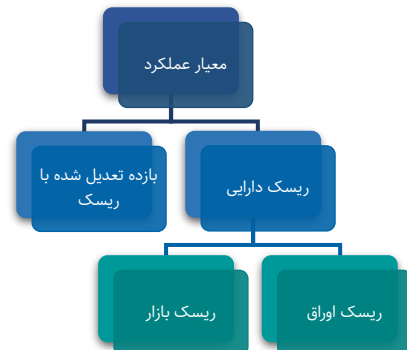
- عملکرد صندوق
- نقدشوندگی
- تنوع بخشی

۱-۱) عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری

ارزیابی عملکرد صندوق میزان تحقق اهداف مالی آن را در یک بازه زمانی مشخص نشان می‌دهد. این ارزیابی بر اساس شاخص‌هایی که بازده و ریسک را اندازه‌گیری می‌کنند، انجام می‌شود و شامل اندازه‌گیری دو معیار اصلی است:

- شاخص شارپ (Sharpe Ratio)
- ریسک دارایی (Asset Risk)

نمودار زیر معیارهای ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری را به صورت خلاصه نشان می‌دهد:



نمودار ۱: نمودار ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۱-۱-۱) شاخص شارپ (Sharpe Ratio)

شاخص شارپ معیاری برای اندازه‌گیری بازده مازاد صندوق نسبت به نرخ بازده بدون ریسک به ازای هر واحد نوسان بوده و فرمول آن به صورت زیر است:

$$Sharpe Ratio = \frac{E(R_t - R_{ft})}{\sigma_t}$$

که در این فرمول:

R_t : بازده صندوق سرمایه‌گذاری برای دوره t

R_{ft} : نرخ بهره بدون ریسک برای دوره t

σ_t : نوسان بازده صندوق سرمایه‌گذاری برای دوره t

برای ارزیابی شاخص شارپ صندوق سرمایه‌گذاری، ابتدا نسبت شارپ برای دوره‌های زمانی مختلف با فرمول مذکور محاسبه شده و سپس صندوق‌ها بر اساس مقدار نسبت شارپ از بیشترین به کمترین مرتب و امتیازدهی می‌شوند. در نهایت امتیاز نهایی شارپ صندوق سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن رتبه


 CF_t : جریان نقدی اوراق در پایان دوره t
 r : نرخ بهره طی دوره

به منظور بررسی این معیار در صندوق‌ها ابتدا، دیرش هر یک از اوراق صندوق سرمایه‌گذاری براساس جریان‌های نقدی و نرخ بهره محاسبه می‌شود. سپس، میانگین وزنی دیرش کل صندوق با در نظر گرفتن ارزش هر اوراق و با استفاده از رابطه زیر تعیین می‌شود:

$$D_P = \sum_{i=1}^n W_i \times D_i$$

که در آن، W_i وزن هر اوراق و D_i دیرش آن است.

صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار با استفاده از ترکیب متنوعی از اوراق میان‌مدت و بلندمدت، توانسته تا حد مناسبی به ساختاری متوازن و کارآمد از نظر دیرش دست یابد. سهم غالب اوراق میان‌مدت به صندوق این امکان را می‌دهد که نقدشوندگی مطلوبی حفظ کرده و تأثیرپذیری پرتفوی از نوسانات نرخ بهره را در سطحی کنترل شده نگه دارد. در کنار آن، حضور سنجیده اوراق بلندمدت، فرصتی برای ارتقای بازدهی فراهم کرده و تعادل مناسبی بین بازده و ریسک نرخ بهره برقرار می‌کند. این ترکیب موجب می‌شود صندوق توانایی مطلوبی در مدیریت ریسک نرخ بهره و بهینه‌سازی بازدهی در طول زمان داشته باشد.

با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک اوراق صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **چهار ستاره** است.

نتیجه‌گیری نهایی بخش عملکرد صندوق

نتایج بررسی شاخص شارپ نشان می‌دهد که بازدهی تعدیل‌شده با ریسک صندوق در مقایسه با سایر صندوق‌های درآمد ثابت در سطحی مطلوب قرار دارد و عملکرد آن در تمامی دوره‌های زمانی مورد بررسی بالاتر از سطح متوسط معیار ارزیابی بوده است. این امر بیانگر آن است که صندوق توانسته ریسک‌های پذیرفته‌شده را به بازدهی متناسب تبدیل کند.

همچنین، بررسی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که پرتفوی صندوق از منظر ریسک بازار از ساختاری مناسب و در مجموع کنترل‌شده برخوردار است. نتایج حاصل از شاخص ارزش در معرض ریسک بیانگر آن است که زبان بالقوه صندوق در شرایط بحرانی بازار در سطحی مدیریت‌شده قرار داشته و صندوق توانسته اثر نوسانات شدید بازار را تا حد قابل قبولی مهار کند. در بُعد ریسک اوراق، ترکیب متنوع اوراق میان‌مدت و بلندمدت موجب شده حساسیت پرتفوی نسبت به تغییرات نرخ بهره در محدوده‌ای مطلوب باقی بماند. این ترکیب ضمن حفظ تعادل در ریسک نرخ بهره، امکان بهره‌مندی مستمر از فرصت‌های بازدهی را فراهم کرده و به ایجاد ثبات نسبی در ساختار دارایی‌های صندوق کمک کرده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **چهار ستاره** است.

۲-۱) نقدشوندگی

این بخش توانایی صندوق در تبدیل دارایی‌ها به وجه نقد با حداقل هزینه و بیشترین سرعت را بررسی می‌کند. این ارزیابی بر اساس سه شاخص انجام می‌شود.

نمودار زیر معیارهای مورد بررسی در نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.



نمودار ۲: نمودار بخش نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۱-۲-۱) نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها

برای محاسبه این شاخص از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$\frac{\text{سپرده‌ها} + \text{وجه نقد}}{\text{ارزش دارایی صندوق}}$$

این معیار بر اساس فرمول بالا مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و با توجه به جدول امتیازات، امتیازدهی می‌شود.

بررسی این شاخص نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار از سطح بسیار بالایی از دارایی‌های نقد و شبه‌نقد برخوردار است. نسبت وجه نقد و سپرده‌های بانکی به کل دارایی‌ها در سطحی کاملاً مطلوب ارزیابی می‌شود که بیانگر توان بالای صندوق در دسترسی سریع به منابع و پاسخ‌گویی مؤثر به درخواست‌های بازخرید سرمایه‌گذاران، حتی در شرایط نوسانی بازار است.

این ساختار حاکی از مدیریت بسیار مناسب منابع نقدی بوده و ریسک نقدشوندگی صندوق را به حداقل رسانده است. در مجموع، عملکرد صندوق در این شاخص یکی از نقاط قوت اصلی آن در حوزه نقدشوندگی محسوب می‌شود و از انعطاف‌پذیری مالی بالای صندوق حکایت دارد.

۲-۲-۱) نسبت پوشش ابطال‌های روزانه

این معیار به بررسی توانایی صندوق در پرداخت ابطال واحدها در شرایط بحرانی می‌پردازد، زمانی که تقاضا برای ابطال در بالاترین سطح خود قرار دارد. هدف آن، سنجش میزان آمادگی صندوق برای تأمین نقدینگی کافی در مواجهه با فشارهای ناگهانی بازار است. این ارزیابی نشان می‌دهد که صندوق تا چه اندازه می‌تواند نقدشوندگی خود را حفظ کرده و به تقاضای سرمایه‌گذاران در شرایط خاص پاسخگو باشد. برای محاسبه این شاخص از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$\frac{\text{سپرده‌ها} + \text{وجه نقد}}{\text{ارزش ابطال}}$$

تحلیل این شاخص نشان می‌دهد که صندوق با ایجاد سازوکارهای مؤثر و نگهداری منابع نقدی کافی، توانسته آمادگی نسبتاً کاملی برای پوشش

ابطال‌های روزانه حتی در شرایط بحرانی بازار فراهم کند. این نتیجه حاکی از انعطاف‌پذیری بالا و مدیریت کارآمد جریان‌های نقدی است.

نتیجه‌گیری نقدشوندگی

بررسی دو شاخص اصلی نقدشوندگی نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در این حوزه از وضعیتی بسیار مطلوب و باثبات برخوردار است و هر دو مؤلفه اصلی نقدشوندگی در سطحی مطلوب ارزیابی می‌شوند. این ساختار بیانگر آن است که صندوق توانسته مدیریت مناسبی بر جریان‌های نقدی خود اعمال کرده و آمادگی لازم برای پاسخ‌گویی به تعهدات سرمایه‌گذاران را در شرایط مختلف بازار حفظ کند.

نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها نشان‌دهنده برخورداری صندوق از سطح مناسبی از دارایی‌های نقد و شبه‌نقد است که امکان دسترسی سریع به منابع مالی و ایفای تعهدات کوتاه‌مدت را فراهم می‌سازد. همچنین، نسبت پوشش ابطال‌های روزانه حاکی از توان بالای صندوق در مدیریت فشارهای نقدینگی و وجود سازوکارهای مؤثر برای پاسخ‌گویی به افزایش ناگهانی تقاضای ابطال، حتی در شرایط بحرانی بازار، می‌باشد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام‌شده، امتیاز کلی نقدشوندگی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **پنج ستاره** تعیین می‌شود.

۳-۱) تنوع‌بخشی

تنوع‌بخشی یکی از عوامل کلیدی در رتبه‌بندی صندوق‌های سرمایه‌گذاری است که هدف آن، مدیریت بهینه منابع مالی صندوق از طریق تخصیص سرمایه در دارایی‌های متنوع و کاهش وابستگی به تعداد محدودی از دارایی‌ها می‌باشد. در مدل رتبه‌بندی، تنوع‌بخشی به دو بخش اصلی تقسیم می‌شود:

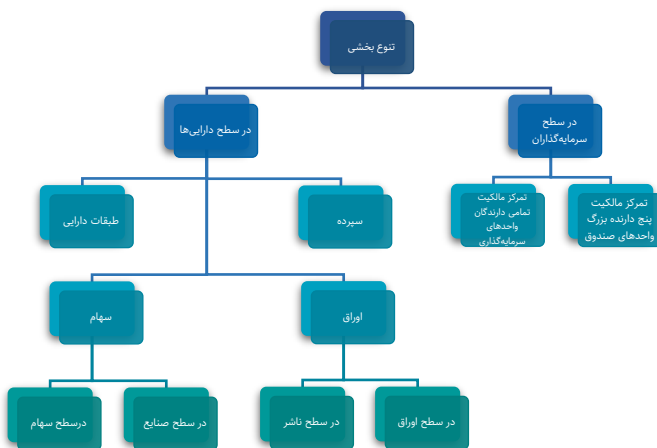
- تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها
- تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص‌های این بخش با استفاده از شاخص هرفیندال - هیرشمن (HHI) بر اساس رابطه زیر انجام می‌شود:

$$HHI = \sum_{i=1}^n w_i^2$$

w_i : درصد سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در i امین دارایی

نمودار زیر معیارهای بررسی شده در قسمت تنوع‌بخشی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.



نمودار ۳: نمودار بخش تنوع‌بخشی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

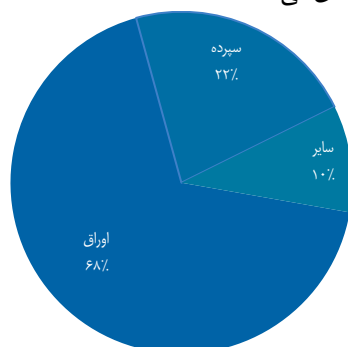
۱-۳-۱) تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها

هدف این فاکتور، بررسی سبج‌های مختلف مربوط به تنوع‌بخشی و تمرکز دارایی‌ها از قبیل تنوع طبقات دارایی، تنوع اوراق، تنوع سهام و تنوع سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری است.

تنوع‌بخشی در طبقات دارایی

به منظور امتیاز دهی در این بخش ابتدا، درصد سرمایه‌گذاری صندوق در هر طبقه دارایی محاسبه می‌شود. سپس، این نسبت با توجه به نوع صندوق با جدول امتیازدهی مشخصی مقایسه شده و بر اساس آن، امتیاز صندوق تعیین می‌گردد.

نمودار زیر ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۴: ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که ترکیب پرتفوی صندوق به‌گونه‌ای طراحی شده است که سرمایه‌گذاری میان طبقات مختلف دارایی شامل اوراق بدهی، سهام و سپرده‌های بانکی تاحدی متوازن انجام گرفته است. اگرچه این رویکرد باعث کاهش ریسک تمرکز و افزایش انعطاف‌پذیری پرتفوی در برابر نوسانات کلی بازار شده و توانسته سطح نسبتاً مطلوبی از پراکندگی را ایجاد کند اما همچنان امکان تنوع‌سازی بهتر دارایی‌ها وجود دارد. البته با توجه به ماهیت درآمد ثابت بودن صندوق، تمرکز بیشتر دارایی‌ها در بخش اوراق به دلیل ریسک پایین این طبقه از دارایی قابل تسامح می‌باشد.



بررسی پرتفوی اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که در سطح اوراق، پراکندگی سرمایه‌گذاری در سطح مناسبی برقرار است؛ سرمایه‌گذاری میان ابزارهای مختلف بدهی به‌گونه‌ای توزیع شده که تمرکز معناداری بر یک ورقه خاص مشاهده نمی‌شود و این موضوع ریسک نقدشوندگی و ریسک اعتباری را کاهش داده است.

در سطح ناشران نیز توزیع منابع میان چندین ناشر مختلف صورت گرفته و مانع از شکل‌گیری وابستگی کامل به یک ناشر خاص شده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در بخش تنوع در سطح اوراق برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

تنوع بخشی در سهام

هدف از این سنجش، بررسی میزان تنوع بخشی در پرتفوی سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود؛

- سهام
- صنایع

تنوع بخشی در سطح سهام

در این بخش ابتدا درصد سرمایه‌گذاری صندوق در هر سهم محاسبه می‌شود. سپس، مقدار تمرکز سرمایه‌گذاری بر اساس شاخص HHI تعیین شده و با جدول امتیازات مقایسه می‌گردد.

تنوع بخشی در سطح صنایع

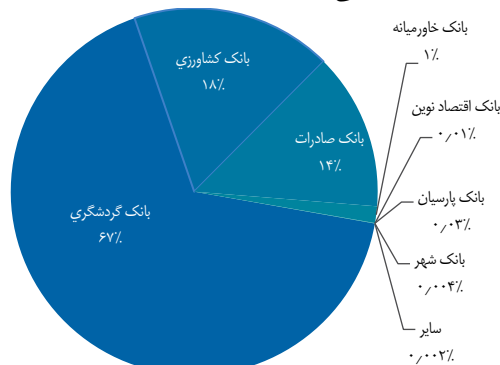
در این بخش نیز ابتدا درصد سرمایه‌گذاری صندوق در هر صنعت محاسبه می‌شود. سپس، مقدار تمرکز سرمایه‌گذاری بر اساس شاخص HHI تعیین شده و با جدول امتیازات مقایسه می‌گردد.

صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار سرمایه‌گذاری در سهام نداشته است که با توجه به ماهیت صندوق، قابل توجیه می‌باشد.

تنوع بخشی در سپرده‌ها

تنوع بخشی سپرده‌ها یکی از معیارهای سنجش میزان پراکندگی سرمایه‌گذاری صندوق در بین بانک‌ها و مؤسسات مالی مختلف است. این شاخص نشان می‌دهد که صندوق چه مقدار از دارایی‌های نقدی خود را به صورت سپرده‌های بانکی نزد چندین بانک یا مؤسسه مالی نگهداری می‌کند.

نمودار زیر ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد؛



نمودار ۷: ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

بررسی پرتفوی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که منابع نقدی صندوق در میان چند بانک و مؤسسه مالی توزیع شده است. این ساختار تا حدی

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در این بخش برابر با **سه و نیم ستاره** است.

تنوع بخشی در اوراق

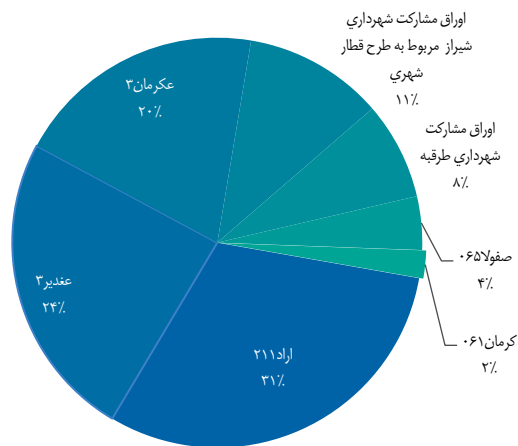
هدف از این شاخص، سنجش میزان توزیع سرمایه‌گذاری در اوراق مختلف و جلوگیری از تمرکز بیش از حد است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود؛

- اوراق
- ناشر

تنوع بخشی در سطح اوراق

در این بخش ابتدا درصد سرمایه‌گذاری صندوق در هر اوراق بدهی محاسبه می‌شود. سپس، میزان تمرکز سرمایه‌گذاری بر اساس شاخص HHI تعیین شده و با جدول امتیازات مقایسه می‌گردد.

نمودار زیر ترکیب اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد؛

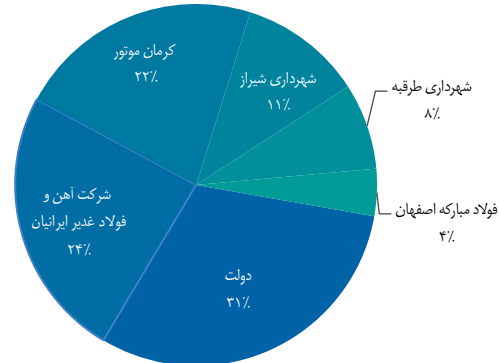


نمودار ۵: ترکیب اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

تنوع بخشی در سطح ناشران

به منظور امتیازدهی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در این بخش، ابتدا درصد سرمایه‌گذاری صندوق در کل اوراق منتشر شده توسط هر ناشر محاسبه می‌شود. سپس، میزان تمرکز سرمایه‌گذاری با استفاده از شاخص HHI اندازه‌گیری شده و بر اساس جدول امتیازات ارزیابی می‌گردد.

نمودار زیر ترکیب اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ در سطح ناشر نشان می‌دهد؛



نمودار ۶: ترکیب اوراق صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در سطح ناشر در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱



$$Sum_{Top5} = \sum_{i=1}^{5th} w_i$$

که در این رابطه :

w_i : درصد مالکیت i امین دارنده از بین ۵ دارنده بزرگ واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری است.

ابتدا درصد مالکیت پنج دارنده بزرگ واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق محاسبه می‌شود. سپس، میزان تمرکز مالکیت آن‌ها با استفاده از شاخص مذکور اندازه‌گیری شده و با جدول امتیازات مقایسه می‌گردد.

بررسی تمرکز مالکیت پنج دارنده بزرگ نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار دارای تمرکز معناداری در میان پنج دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری خود داشته باشد. این تمرکز باعث شده وابستگی صندوق به تعدادی از سرمایه‌گذاران عمده، ریسک‌های قابل توجهی برای صندوق داشته باشد. در نتیجه، شرایط صندوق از این منظر نیازمند بازنگری و بهبود می‌باشد.

نتیجه‌گیری نهایی بخش تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق از نظر پراکندگی در سطح تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری در وضعیت مطلوب قرار دارد. در سطح پنج دارنده بزرگ، وابستگی معناداری به تعداد محدودی سرمایه‌گذار شکل گرفته است؛ چنین ساختاری موجب می‌شود ریسک ناشی از خروج ناگهانی سرمایه‌گذاران عمده به وجود بیاید و ثبات منابع صندوق در بلندمدت در معرض ریسک باشد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در این بخش برابر با **سه و نیم ستاره** است.

نتیجه‌گیری نهایی تنوع بخشی

ترکیب شاخص‌های تنوع بخشی و تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار از ساختاری نسبتاً متوازن و پایدار برخوردار است. توزیع در طبقات دارایی و اوراق بدهی، نسبتاً متوازن بوده و سپرده‌های بانکی قابل قبول می‌باشد. در زمینه تمرکز سرمایه‌گذاران با وجود پراکندگی مطلوب در سطح تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری، در سطح پنج دارنده بزرگ، وابستگی معناداری به تعداد محدودی سرمایه‌گذار وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در بخش تنوع بخشی برابر با **سه و نیم ستاره** است.

نتیجه‌گیری بخش کمی

بررسی ارزیابی کمی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که عملکرد صندوق در مجموع در سطحی قابل قبول و نسبتاً پایدار قرار دارد، هرچند در برخی مؤلفه‌ها ظرفیت بهبود مشاهده می‌شود. در بُعد عملکرد، نتایج حاکی از آن است که بازده تعدیل شده با ریسک صندوق در مقایسه با سایر صندوق‌های درآمد ثابت در سطح مطلوبی قرار دارد؛ موضوعی که نشان می‌دهد صندوق توانسته بخش قابل توجهی از ریسک‌های پذیرفته شده را به بازده تبدیل کند. همچنین، شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) بیانگر آن است که زبان بالقوه صندوق در شرایط بحرانی بازار در سطحی کنترل شده و مناسبی قرار داشته و صندوق توانسته فشار ناشی از نوسانات شدید بازار را به خوبی مدیریت

باعث افزایش امنیت دارایی‌های نقدی و ارتقای پایداری نقدینگی صندوق گردیده است. با این حال، همچنان بخشی از سپرده‌ها تمرکز نسبی در چند نهاد مشخص مثل بانک گردشگری دارند که نشان می‌دهد امکان بهبود بیشتر در تنوع بخشی این بخش وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع بخشی سپرده‌های بانکی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار برابر با **سه ستاره** است.

نتیجه‌گیری تنوع بخشی در بخش دارایی‌ها

ارزیابی معیار تنوع بخشی صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار نشان می‌دهد که ساختار پرتفوی صندوق در مجموع از سطح نسبتاً مطلوبی از پراکندگی دارایی‌ها برخوردار است و توانسته بخش عمده‌ای از ریسک تمرکز را کنترل نماید. در سطح طبقات دارایی، توزیع منابع میان اوراق بدهی، سهام و سپرده‌های بانکی به گونه‌ای انجام شده که با ماهیت درآمد ثابت صندوق سازگار بوده و تمرکز بیشتر بر اوراق بدهی به عنوان دارایی کم‌ریسک، مطلوب ارزیابی می‌شود. در بخش اوراق بدهی، تنوع بخشی در سطح بالایی قرار دارد؛ به طوری که هم در سطح اوراق و هم در سطح ناشران، پراکندگی مناسبی برقرار بوده و هیچ تمرکز معناداری مشاهده نمی‌شود. این ساختار موجب کاهش هم‌زمان ریسک اعتباری و ریسک نقدشوندگی شده و ثبات پرتفوی بدهی صندوق را تقویت کرده است. در بخش سپرده‌های بانکی نیز منابع نقدی صندوق میان چند بانک و مؤسسه مالی توزیع شده است؛ هرچند تمرکز نسبی در برخی نهادها نشان می‌دهد امکان بهبود بیشتر همچنان وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در بخش تنوع بخشی در بخش دارایی‌ها برابر با **چهار ستاره** است.

۲-۳-۱) تمرکز سرمایه‌گذاران

هدف این فاکتور، بررسی میزان تمرکز مالکیت سرمایه‌گذاران در صندوق است. در این ارزیابی، سهم تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری و میزان مالکیت پنج سرمایه‌گذار بزرگ صندوق مورد سنجش قرار می‌گیرد.

تمرکز مالکیت تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری

در این بخش به منظور امتیازدهی ابتدا درصد مالکیت تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق محاسبه می‌شود. سپس، میزان تمرکز مالکیت با استفاده از شاخص HHI اندازه‌گیری شده و با جدول امتیازدهی استاندارد مقایسه می‌گردد.

ارزیابی ساختار مالکیت صندوق نشان می‌دهد که توزیع واحدهای سرمایه‌گذاری میان سرمایه‌گذاران به طور کلی به شکل گسترده و متوازن صورت گرفته است. این پراکندگی موجب شده ریسک تمرکز در سطح پایینی قرار گیرد و تنوع بالایی در ترکیب دارندگان واحدها برقرار باشد. چنین ساختاری یکی از نقاط قوت اصلی صندوق به شمار می‌رود و نقش مهمی در تقویت پایداری منابع آن ایفا می‌کند.

تمرکز مالکیت پنج دارنده بزرگ واحدهای سرمایه‌گذاری

برای محاسبه تمرکز مالکیت ۵ دارنده بزرگ واحدهای سرمایه‌گذاری از رابطه زیر استفاده می‌شود:



کند. همچنین، ترکیب اوراق میان‌مدت و بلندمدت موجب شده حساسیت پرتفوی نسبت به تغییرات نرخ بهره در محدوده‌ای مدیریت‌شده باقی بماند و تعادلی نسبی میان ریسک نرخ بهره و بازدهی برقرار شود. در بخش نقدشوندگی، صندوق از وضعیت بسیار مناسب و مطلوبی برخوردار است. نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها در وضعیت بسیار مطلوبی قرار دارند. همچنین توان پوشش ابطال‌های روزانه نشان‌دهنده آمادگی مناسب صندوق برای پاسخ‌گویی به فشارهای نقدینگی در شرایط خاص می‌باشد.

در حوزه تنوع‌بخشی، نتایج نشان می‌دهد صندوق از ساختاری متوازن و نسبتاً پایدار برخوردار است. توزیع منابع میان طبقات مختلف دارایی با ماهیت درآمد ثابت صندوق سازگار بوده و تمرکز بیشتر بر اوراق بدهی به‌عنوان دارایی کم‌ریسک قابل تسامح ارزیابی می‌شود. در بخش اوراق بدهی، پراکندگی سرمایه‌گذاری هم در سطح اوراق و هم در سطح ناشران مطلوب بوده و ریسک تمرکز، ریسک اعتباری و ریسک نقدشوندگی تا حد زیادی کنترل شده است. در بخش سپرده‌های بانکی نیز منابع نقدی صندوق میان چند بانک و مؤسسه مالی توزیع شده و سطح نسبتاً مناسبی از پراکندگی برقرار است، هرچند امکان بهبود بیشتر در این بخش وجود دارد. از سوی دیگر، با وجود اینکه ساختار سرمایه‌گذاران صندوق در سطح تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری بسیار مطلوب ارزیابی می‌شود در سطح پنج دارنده بزرگ، وابستگی معناداری به تعداد محدودی سرمایه‌گذار وجود دارد. در مجموع، تصویر کلی ارزیابی کمی نشان می‌دهد صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار از منظر بازدهی تعدیل‌شده با ریسک، مدیریت ریسک، تنوع‌بخشی در بخش بدهی، نقدشوندگی و ساختار سرمایه‌گذاران در سطح تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری در جایگاهی مطمئن قرار دارد؛ با این حال، بهبود وضعیت صندوق در زمینه تمرکز سرمایه‌گذاران در سطح پنج دارنده بزرگ و تنوع سپرده می‌تواند به ارتقای کیفیت صندوق و تثبیت جایگاه آن در بازار سرمایه منجر شود.

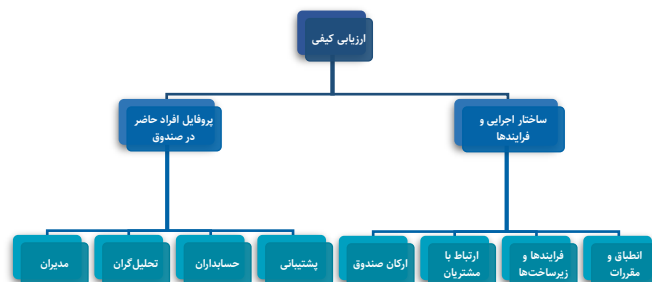
بخش دوم:
تحلیل کیفی





۲) ارزیابی کیفی

نمودار زیر معیارهای ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد:



نمودار A: نمودار بخش ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۱-۲) پروفایل مدیران، تحلیل‌گران، حسابداران و تیم پشتیبانی

در این بخش، ما به بررسی سوابق حرفه‌ای و تخصصی اعضای کلیدی صندوق، شامل مدیران، تیم تحلیل، کارشناسان حسابداری و پشتیبانی می‌پردازیم.

۲-۱-۱) پروفایل مدیران

اطلاعات مربوط به مدیران صندوق شامل تحصیلات، سابقه کاری، مدارک حرفه‌ای و نقش آن‌ها در مدیریت سرمایه‌گذاری بررسی شده است. سابقه کاری در نهادهای مالی و فعالیت‌های مدیریتی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری از جمله موارد ارزیابی هستند. همچنین، مدارک حرفه‌ای در تعیین سطح تخصص مدیران مورد توجه قرار گرفته است.

بررسی پروفایل مدیران صندوق نشان می‌دهد که تمامی اعضای تیم دارای تحصیلات آکادمیک مرتبط در مقطع کارشناسی ارشد هستند. از منظر سوابق کاری، همه مدیران تجربه قابل توجهی در مدیریت پرتفوی دارند. همچنین، همه مدیران مدرک اصول بازار را کسب کرده‌اند و در کنار آن، بخشی از تیم سایر مدارک بورسی را نیز دارا هستند. مجموعه مدیریتی صندوق از منظر دانش، مهارت و تجربه عملی، جایگاهی قابل اتکا در بازار سرمایه دارد.

۲-۱-۲) پروفایل تحلیل‌گران

در این بخش، تحصیلات و تجربیات تحلیل‌گران مورد بررسی قرار گرفته است. تحلیل‌گران نقش کلیدی در ارائه گزارش‌های تحلیلی و تدوین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری دارند. مدارک حرفه‌ای آن‌ها از جمله مدارک تحلیلگری بازار سرمایه، CFA و سایر گواهینامه‌های مرتبط مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند.

بررسی پروفایل تحلیل‌گران صندوق نشان می‌دهد که همگی دارای تحصیلات مرتبط در مقطع کارشناسی و کارشناسی ارشد هستند؛ هر چند برخی در رشته‌های غیر از مالی، حسابداری و اقتصاد تحصیل کرده‌اند. بخش قابل توجهی از تیم از سابقه کاری قابل قبولی در بازار سرمایه برخوردار بوده و برخی از آن‌ها نیز گواهینامه‌های داخلی همچون اصول بازار سرمایه و تحلیل‌گری و مدیریت سبد را دارا هستند. در مجموع، این تیم از نظر دانش تخصصی و تجربه عملی، در سطح مطلوبی قرار دارد.

۲-۱-۳) پروفایل حسابداران

اطلاعات حسابداران صندوق شامل تحصیلات دانشگاهی، سوابق کاری در حوزه حسابداری و مالی و مدارک حرفه‌ای آن‌ها بررسی شده است. نحوه مدیریت

مالی و کنترل‌های داخلی در فرآیندهای حسابداری از جمله عوامل مهم در این ارزیابی بوده است. میزان تجربه حسابداران و کیفیت گزارش‌دهی آن‌ها در تصمیم‌گیری‌های مالی صندوق نقش مهمی ایفا می‌کند.

بررسی سوابق تحصیلی و حرفه‌ای حسابداران صندوق نشان می‌دهد که این تیم از سطح مناسبی از دانش تخصصی و تجربه عملی در حوزه حسابداری و مالی برخوردار است. چنین ترکیبی موجب شده فرآیندهای حسابداری و گزارش‌دهی صندوق با دقت و انضباط لازم انجام شود و کنترل‌های داخلی در سطح مطلوبی برقرار گردد. همچنین، برخورداری از مدارک حرفه‌ای مرتبط، سطح اعتماد ذی‌نفعان به عملکرد مالی صندوق را تقویت کرده است. در مجموع، بخش حسابداری با بهره‌مندی از نیروی انسانی متخصص و آشنا با استانداردهای مالی، به‌عنوان یکی از ارکان کلیدی در تضمین شفافیت و پایداری عملکرد صندوق شناخته می‌شود.

۲-۱-۴) پروفایل تیم پشتیبانی

این بخش به بررسی عملکرد تیم پشتیبانی اختصاص دارد که شامل اعضای فناوری اطلاعات و سایر واحدهای پشتیبانی صندوق است. نحوه نگهداری و امنیت سیستم‌های اطلاعاتی، کیفیت خدمات پشتیبانی، و کارایی سیستم‌های مدیریتی مورد ارزیابی قرار گرفته است. سطح تحصیلات و تجربه کاری تیم پشتیبانی نیز در این بررسی لحاظ شده است.

بررسی تیم پشتیبانی صندوق نشان می‌دهد که اعضای این بخش حداقل دارای تحصیلات دانشگاهی در مقاطع کارشناسی و کارشناسی ارشد بوده و از سابقه کاری خوبی در حوزه پشتیبانی و سیستم‌های اطلاعاتی برخوردارند. این ترکیب تحصیلی و تجربه کاری بیانگر آن است که تیم پشتیبانی به‌خوبی قادر به مدیریت و نگهداری سیستم‌های اطلاعاتی و ارائه خدمات مورد نیاز برای عملیات روزانه صندوق است. سطح تحصیلات و سابقه کاری مناسب، کارایی و امنیت سیستم‌های مدیریتی را تضمین کرده و موجب ارتقای کیفیت خدمات پشتیبانی می‌شود.

۲-۲) ساختار اجرایی و فرآیندها

این بخش شامل ارزیابی کلیه ارکان و فرآیندهای عملیاتی صندوق است.

۲-۱-۵) ارکان صندوق

در این قسمت، وضعیت کلی دارایی‌های تحت مدیریت مدیر صندوق مورد بررسی قرار می‌گیرد. همچنین، نرخ رشد دارایی‌های تحت مدیریت در مقایسه با میانگین رشد بازار و نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق تحلیل می‌شود تا میزان توانمندی مالی و پایداری آن مشخص گردد.

بررسی وضعیت دارایی‌های تحت مدیریت مدیر صندوق نشان می‌دهد که سهم دارایی‌های تحت مدیریت صندوق از کل دارایی‌های بازار در سطح مطلوبی قرار دارد و بیانگر مقیاس مناسب فعالیت مدیر صندوق است. ارزیابی رشد دارایی‌های تحت مدیریت صندوق در مقایسه با رشد کل دارایی‌های بازار نشان می‌دهد که تغییرات حجم دارایی‌ها در دوره مورد بررسی، به‌طور کلی بالاتر از روندهای بازار بوده است. همچنین، نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطح مناسبی قرار دارد که بیانگر وجود پشتوانه سرمایه‌ای متوسط برای اداره



صندوق است و افزایش این نسبت می‌تواند در کاهش ریسک صندوق کمک‌کننده باشد.

۲-۱-۶) فرآیندها و زیرساخت‌ها

بررسی فرآیندها و زیرساخت‌های صندوق نشان می‌دهد که این بخش از انسجام و کارایی بالایی برخوردار است. سیستم‌های حسابداری و پشتیبانی مالی، امکان مدیریت دقیق تراکنش‌ها را فراهم کرده و مکانیزم‌های کنترلی مناسب، دقت و شفافیت فرآیندها را تضمین کرده‌اند. همچنین، نظم در بایگانی اسناد و مدارک و سرعت و دقت در انجام عملیات روزانه مانند صدور و ابطال واحدها و پرداخت سود، کارآمدی زیرساخت‌های اجرایی صندوق را به‌خوبی نشان می‌دهد. در مجموع، فرآیندها و زیرساخت‌های صندوق در سطحی مطلوب ارزیابی شده و به‌عنوان یکی از نقاط قوت کلیدی صندوق، نقش مهمی در ثبات و اطمینان عملکرد آن ایفا می‌کنند.

۲-۱-۷) انطباق و مقررات

بررسی گزارش‌های نظارتی، شامل گزارش حسابرس و گزارش متولی، نشان می‌دهد وضعیت انطباق صندوق با الزامات مقرراتی در سطح کمتر از حد مطلوب ارزیابی می‌شود. مطابق گزارش متولی، در فرآیندهای اجرایی صندوق مواردی از عدم رعایت مقررات مشاهده شده که بیانگر وجود کاستی‌هایی در پایبندی به چارچوب‌های مصوب است؛ ازجمله اینکه صندوق در اکثر موارد انحراف از نصاب‌ها، را دلیل اصلی ذکر کرده است. اگرچه پاسخ‌های صندوق نشان‌دهنده پیگیری برای رفع مغایرت‌هاست، اما تداوم انحراف در نصاب‌های حاکمیتی نیازمند نظارت دقیق‌تر متولی در دوره‌های آتی است. در کنار آن، گزارش حسابرس نیز حاکی از وجود بندهایی اندک اما نسبتاً مهم در خصوص عدم رعایت امیدنامه می‌باشد. این مجموعه یافته‌ها نشان می‌دهد اگرچه نشانه‌ای از تخلفات شدید یا ساختاری مشاهده نمی‌شود، اما سطح رعایت مقررات در برخی حوزه‌های کلیدی فاصله‌ای معنادار با استانداردهای مورد انتظار دارد.

۲-۱-۸) مدیریت ارتباط با مشتریان

این بخش به بررسی نحوه تعامل صندوق با سرمایه‌گذاران می‌پردازد. فعالیت‌های بازاریابی و تبلیغاتی، کیفیت خدمات مشتری و میزان شفافیت اطلاعات ارائه‌شده به سرمایه‌گذاران تحلیل می‌شود. همچنین، کارایی سیستم معاملات آنلاین و میزان دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات و خدمات صندوق ارزیابی می‌گردد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بانک گردشگری با استفاده از روش‌های متنوعی، اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران را به‌طور شفاف و به‌موقع ارائه می‌دهد. واحد روابط عمومی و کال سنتر نیز فعال هستند و به پرسش‌ها و نیازهای مشتریان پاسخ می‌دهند. در عین حال، وجود برنامه بازاریابی و تبلیغاتی مدون برای جذب سرمایه‌گذار، حاکی از رویکرد حرفه‌ای مدیریت در توسعه و حفظ ارتباط با مشتریان است.

۲-۳) نتیجه‌گیری بخش کیفی

ارزیابی کیفی صندوق نشان می‌دهد که تیم مدیریتی، تحلیلگران و حسابداران از سطح علمی و تجربی مناسبی برخوردارند و اکثراً دارای تحصیلات مرتبط و

مدارک حرفه‌ای پایه در حوزه مالی هستند و مدارک پیشرفته بین‌المللی نیز در پروفایل برخی از مدیران مشاهده می‌شود، ترکیب فعلی دانش و تجربه، ظرفیت لازم برای مدیریت اثربخش صندوق را فراهم کرده است. تیم پشتیبانی نیز با برخورداری از تحصیلات دانشگاهی و تجربه عملی کافی در حوزه فناوری اطلاعات و پشتیبانی، نقش مؤثری در تقویت زیرساخت‌های عملیاتی ایفا می‌کند.

در زمینه ارکان صندوق، سهم دارایی‌های تحت مدیریت صندوق از کل دارایی‌های بازار در سطح مطلوبی قرار دارد و رشد دارایی‌های تحت مدیریت صندوق در مقایسه با رشد کل دارایی‌های بازار نشان می‌دهد که تغییرات حجم دارایی‌ها در دوره مورد بررسی، به‌طور کلی بالاتر از روندهای بازار بوده است. همچنین، نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطح میانی قرار دارد که بیانگر وجود پشتوانه سرمایه‌ای متوسط برای اداره صندوق می‌باشد.

در حوزه انطباق و مقررات، ارزیابی‌ها حاکی از رعایت کلی الزامات قانونی و استانداردهای نظارتی توسط صندوق است، هرچند برخی موارد محدود عدم انطباق مشاهده شده که مستلزم اصلاح و پایش مستمر است.

در نهایت، عملکرد صندوق در حوزه ارتباط با مشتریان در سطح مطلوب ارزیابی می‌شود. ارائه به‌موقع اطلاعات شفاف، فعال بودن روابط عمومی و کال سنتر و وجود برنامه‌های بازاریابی و تبلیغاتی مدون، نشان‌دهنده رویکرد حرفه‌ای مدیریت در توسعه و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در بخش کیفی برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

۳) نتیجه‌گیری نهایی صندوق

نتایج ارزیابی انجام‌شده نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری سرآمد بازار در مجموع از جایگاهی قابل قبول و باثبات برخوردار است. در بخش کمی، عملکرد صندوق از منظر مدیریت ریسک و ساختار دارایی‌ها و در حوزه بازده تعدیل‌شده با ریسک در سطح مناسبی قرار دارد. همچنین، ترکیب اوراق میان‌مدت و بلندمدت موجب شده حساسیت پرتفوی نسبت به تغییرات نرخ بهره در محدوده‌ای کنترل‌شده قرار گیرد و تعادل نسبی میان ریسک نرخ بهره و بازدهی برقرار شود.

در حوزه نقدشوندگی، وضعیت صندوق به‌طور کلی مطلوب و قابل اتکا ارزیابی می‌شود. نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها بیانگر برخورداری صندوق از سطح مناسبی از منابع نقد و شبه‌نقد است که امکان دسترسی به نقدینگی در شرایط عادی بازار را فراهم می‌سازد. در عین حال، توان پوشش ابطال‌های روزانه در سطح مناسبی قرار داشته و نشان‌دهنده آمادگی صندوق برای پاسخ‌گویی به تعهدات سرمایه‌گذاران، حتی در شرایط افزایش تقاضای ابطال، می‌باشد. از منظر تنوع‌بخشی، صندوق توانسته است منابع خود را به‌طور متوازن میان طبقات دارایی، اوراق بدهی و تمرکز سرمایه‌گذاران در سطح همه دارندگان توزیع کند که این امر نقش مهمی در کاهش ریسک تمرکز ایفا کرده است. در بخش اوراق بدهی، پراکندگی سرمایه‌گذاری هم در سطح اوراق و هم در سطح ناشران مطلوب بوده و موجب کنترل مؤثر ریسک اعتباری و ریسک نقدشوندگی



شده است. با این حال، ظرفیت بهبود تنوع در سپرده و تمرکز سرمایه‌گذاران در سطح پنج دارنده بزرگ دیده می‌شود.

در بخش کیفی، بررسی‌ها نشان می‌دهد که تیم مدیریتی، تحلیلی و حسابداری صندوق از تحصیلات مرتبط و تجربه عملی مناسبی برخوردار بوده و ترکیب دانش آکادمیک و تجربه حرفه‌ای، ظرفیت لازم برای مدیریت اثربخش صندوق را فراهم کرده است. فرآیندها و زیرساخت‌های اجرایی، از جمله حسابداری، گزارش‌دهی، بایگانی اسناد و عملیات صدور و ابطال واحدها، منظم و کارآمد ارزیابی می‌شوند. همچنین، رشد دارایی‌های تحت مدیریت صندوق در مقایسه با رشد کل دارایی‌های بازار بهتر از روندهای بازار بوده است. دارایی‌های تحت مدیریت صندوق جایگاه مناسبی در بازار داشته و نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطح قابل قبول قرار دارد. در حوزه انطباق و مقررات، هرچند برخی موارد عدم رعایت شناسایی شده است، اما تخلفات ساختاری مشاهده نمی‌شود. در نهایت، عملکرد صندوق در حوزه ارتباط با مشتریان و اطلاع‌رسانی به سرمایه‌گذاران مطلوب ارزیابی شده و این بخش نقش مهمی در تقویت اعتماد ذی‌نفعان ایفا می‌کند.