

گزارش رتبه‌بندی اعتباری

صندوق سرمایه‌گذاری اندوخته ملت



www.payacr.ir

مدیر صندوق: شرکت تأمین سرمایه بانک ملت (سهامی عام)

شرکت تأمین سرمایه ملت (سهامی عام) به شناسه ملی ۱۰۳۲۰۴۵۳۴۲۱ در تاریخ ۱۳۸۹/۱۰/۲۸ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و تحت شماره ۳۹۵۰۷۱ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری در تهران به ثبت رسید. به موجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۸/۱۱/۰۵ شخصیت حقوقی شرکت به شرکت سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۱۴ سهام شرکت در بورس اوراق بهادار تهران به عموم عرضه شد. در حال حاضر، شرکت تأمین سرمایه بانک ملت شرکت فرعی گروه مالی ملت (سهامی عام) است. مرکز اصلی شرکت در تهران، خیابان احمد قصیر (بخارست)، خیابان هفتم، پلاک ۶ واقع است.

صندوق سرمایه‌گذاری درآمدثابت اندوخته ملت

صندوق سرمایه‌گذاری اندوخته ملت که صندوقی با درآمد ثابت، سرمایه باز در اندازه بزرگ محسوب می‌شود، در تاریخ دوم اسفند ماه ۱۳۹۰ تحت شماره ۱۱۰۱۴ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۷۳۲۳۰۴ و شماره ثبت ۲۸۸۲۳ نزد اداره ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است. هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌های مالی 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 اوراق بهادار (اوراق شارکت، اوراق صکوک و اوراق بهادار رهنی، گواهی سپرده بانکی، اوراق اختیار فروش یا خرید، اوراق اختیار معامله و ...) سرمایه‌گذاری می‌نماید. مدت فعالیت صندوق به موجب ماده ۵ اساسنامه سه سال بوده است که مطابق ماده ۶۱ اساسنامه قابل تمدید می‌باشد. ضمناً به موجب مجوز شماره ۱۲۲/۱۲۱۹۳۴ مورخ ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ سازمان بورس اوراق بهادار فعالیت صندوق تا پایان ۱۴۰۴/۱۲/۰۱ تمدید شده است. مرکز اصلی صندوق در تهران، خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم، شماره ۶ واقع شده و صندوق فاقد شعبه می‌باشد.

تاریخ گزارش

۱۴۰۴/۰۶/۱۱

امتیاز کل



کیفیت مدیریت پرتفوی



عملکرد



تنوع بخشی

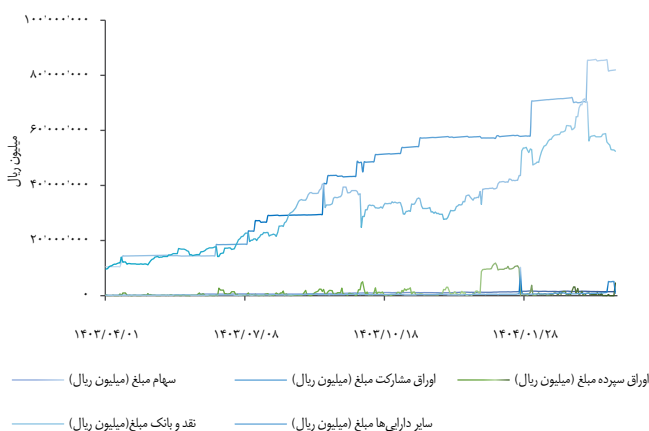
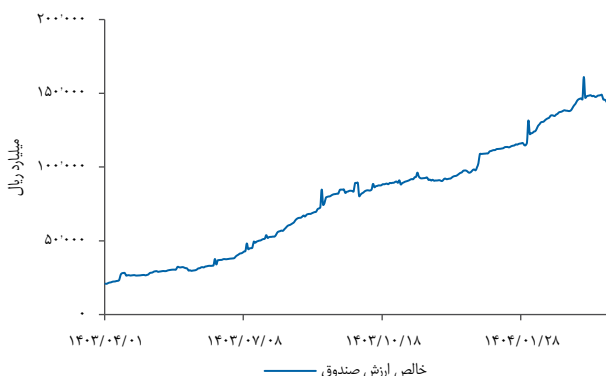


نقدشوندگی



مشخصات صندوق سرمایه‌گذاری

نام صندوق سرمایه‌گذاری	اندوخته ملت
نوع صندوق سرمایه‌گذاری	در اوراق بهادار با درآمد ثابت
شیوه سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری	صدور و ابطال
تاریخ آغاز فعالیت صندوق	۱۳۹۰/۱۲/۰۲
دوره تقسیم سود صندوق سرمایه‌گذاری	۱ ماهه
شناسه ملی	۱۰۳۲۰۷۳۲۳۰۴



تحلیل گران

امیرحسین رهبری - عضو گروه کاری رتبه‌بندی اعتباری

A.Rahbari@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.

۲-۱-۲) 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:

۲-۱-۲-۱) 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 کوتاه‌مدت (۶ ماهه)، میان‌مدت (۱ ساله) و بلندمدت (۲ ساله و ۳ ساله) مورد بررسی قرار می‌گیرند تا روند بازدهی و میزان ریسک‌پذیری صندوق در دوره‌های مختلف تحلیل شود.

۲-۱-۲-۲) 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 نیم‌ستاره خواهد بود و امتیازدهی به صورت افزایش نیم‌ستاره‌ای 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 درآمد ثابت اندوخته ملت 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





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:

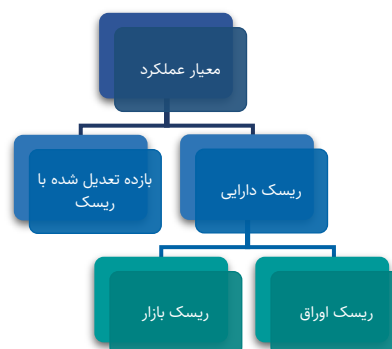
- عملکرد صندوق
- نقدشوندگی
- تنوع‌بخشی

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 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 سطح متوسط قرار دارد. این میزان حاکی از آن است که صندوق توانسته بخشی از ریسک‌های پذیرفته‌شده را به بازده تبدیل کند، اما فاصله با سطح مطلوب همچنان قابل توجه است. چنین وضعیتی نشان می‌دهد که مدیریت صندوق در مواجهه با نوسانات بازار عملکردی تا حدی قابل قبول داشته، هرچند بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها می‌تواند بهبود یابد تا بازدهی بیشتری نسبت به میزان ریسک ایجاد شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز شارپ صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با سه ستاره است.

۲-۱) ریسک دارایی (Asset Risk)

ریسک دارایی به احتمال کاهش ارزش دارایی‌های صندوق اشاره دارد. هدف این فاکتور، بررسی سنجه‌های 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

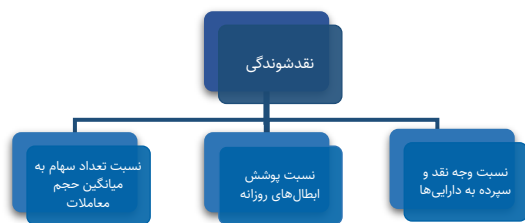
فرآیند ارزیابی ریسک بازار و تخصیص امتیاز برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر است: بازدهی صندوق برای دوره‌های مختلف محاسبه و سپس انحراف معیار بازدهی برای هر دوره تعیین می‌شود تا میزان نوسان بازدهی مشخص شود. در ادامه، ارزش در معرض ریسک (VaR) صندوق در سطح اطمینان ۹۵ درصد و افق یک روزه محاسبه می‌شود.

تحلیل شاخص VaR بیانگر آن است که زبان بالقوه صندوق در شرایط بحرانی بازار در سطحی قابل قبول و کنترل شده قرار دارد. این نتیجه نشان می‌دهد که مدیریت صندوق توانسته سطحی از پوشش ریسک را برقرار کند و فشار ناشی از نوسانات شدید بازار را تا حدی مهار نماید. با این حال، تداوم پایش و تقویت ابزارهای مدیریت ریسک برای افزایش تاب‌آوری پرتفوی ضروری است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک بازار صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با سه 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:

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



نمودار ۲: نمودار بخش نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

که در این رابطه:

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 درآمد ثابت اندوخته ملت با ترکیب متنوعی از اوراق میان‌مدت و بلندمدت، به ساختاری نسبتاً متعادل از نظر دیرش دست یافته است. سهم غالب اوراق میان‌مدت و بلندمدت، با حفظ نقدشوندگی، میزان تأثیرپذیری پرتفوی از نوسانات نرخ بهره را در سطحی کنترل شده نگه می‌دارد. حاصل این چیدمان، پرتفویی است که تعادلی نسبی میان بازده و ریسک نرخ بهره برقرار کرده و چارچوبی قابل اتکا برای مدیریت بدهی‌ها ارائه می‌دهد. با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک اوراق صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با سه و نیم ستاره است.

نتیجه‌گیری نهایی بخش عملکرد صندوق

بررسی شاخص‌های ریسک دارایی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت نشان می‌دهد که پرتفوی در هر دو بعد ریسک بازار و ریسک اوراق ساختاری قابل قبول و کنترل شده دارد. شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) نشان می‌دهد که زیان بالقوه در شرایط بحرانی بازار در محدوده‌ای مدیریت شده قرار گرفته و صندوق توانسته تا حدی فشار ناشی از نوسانات شدید را مهار کند، هرچند نیاز به پایش مستمر و تقویت ابزارهای پوشش ریسک وجود دارد. در بعد ریسک اوراق نیز ترکیبی متنوع از اوراق میان‌مدت و بلندمدت باعث شده حساسیت پرتفوی به تغییرات نرخ بهره در سطحی کنترل شده باقی بماند و هم‌زمان امکان دستیابی به بازدهی بالاتر فراهم گردد. این چیدمان توانسته تعادل نسبی میان بازده و ریسک زمانی ایجاد کند و چارچوبی اتکاپذیر برای مدیریت بدهی‌ها فراهم آورد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با سه و نیم 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.

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

برای محاسبه این شاخص از رابطه زیر استفاده می‌شود:

سپرده‌ها + وجه نقد

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 بخش قابل توجهی از منابع خود را در قالب دارایی‌های نقدی نگهداری کرده است. مقدار محاسبه شده بیانگر سطح بسیار مطلوب نقدینگی است که توانایی صندوق در دسترسی سریع به منابع و پاسخ‌گویی به تقاضای سرمایه‌گذاران را تضمین می‌کند. چنین ساختاری نقطه قوت مهمی در ایجاد اطمینان برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود.

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:

سپرده‌ها + وجه نقد

ارزش ابطال

تحلیل این شاخص نشان می‌دهد که صندوق توانسته آمادگی مناسبی برای پوشش ابطال‌های روزانه و شرایط بحرانی بازار ایجاد کند. سطح به‌دست‌آمده نشان‌دهنده انعطاف‌پذیری مطلوب صندوق در مواجهه با فشارهای نقدینگی است و بیانگر آن است که ساختار منابع نقدی و مدیریت جریان‌های مالی توانسته سطح اطمینان سرمایه‌گذاران را تقویت نماید.

۲-۲-۱ نسبت تعداد سهام به میانگین حجم معاملات

این شاخص، زمان لازم برای تبدیل دارایی‌های سهمی صندوق به وجه نقد را از طریق بررسی میانگین حجم معاملات روزانه سهام موجود در پرتفوی صندوق می‌سنجد که از فرمول زیر برای محاسبه آن استفاده می‌شود:

$$\sum_{j=1}^n W_j \left(\frac{N_j}{Average M_j} \right)$$

که در آن:

N_j : تعداد سهم j در صندوق

$Average M_j$: میانگین معاملات روزانه سهم j در ۹۰ روز گذشته

h : تعداد سهم‌های داخل صندوق

W_j : وزن مربوط به سهم j

نتایج بررسی شاخص زمان لازم برای نقد کردن دارایی‌های سهامی صندوق نشان می‌دهد که سطح نقدشوندگی پرتفوی سهام در وضعیت نسبتاً مناسب قرار دارد. اگرچه بخش عمده سهام موجود از حجم معاملات کافی برخوردار است، اما در برخی نمادها سطح نقدشوندگی محدودتر بوده که می‌تواند در شرایط فشار ابطال‌های گسترده چالش‌هایی ایجاد کند. با این حال، پراکندگی پرتفوی موجب شده ریسک ناشی از این موضوع در سطح قابل مدیریت باقی بماند.

توجه: در پرتفوی سهمی صندوق اندوخته ملت سهمی با نماد تملت (تأمین سرمایه بانک ملت) وجود دارد که در تاریخ مربوطه ۱۷ درصد از ارزش کل پرتفوی سهی را تشکیل داده و نسبت تعداد سهام به حجم میانگین معاملات روزانه آن در مقایسه با سایر سهام‌ها بسیار بالا است. پس از بحث و بررسی مشخص گردید با توجه به اینکه سهم تملت متعلق به گروه مربوطه صندوق می‌باشد، ممکن است امکان فروش آن از طریق توافقات درون گروهی (حتی خارج از بازار عمومی) وجود داشته باشد. شایان ذکر است که سهام وبملت که در پورتفوی حضور دارد نیز دارای بازارگردان می‌باشد. لذا نقدشوندگی واقعی آن ممکن است بهتر از معیار نقدشوندگی مبتنی بر حجم معاملات روزانه عادی باشد. بنابراین شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا در مورد این سهم تعدیلات لازم را انجام داده است.

نتیجه‌گیری نقدشوندگی

بررسی سه معیار اصلی نقدشوندگی نشان می‌دهد که صندوق در این حوزه ساختاری قوی و اطمینان‌بخش دارد. نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها در سطح بسیار مطلوب قرار داشته و توانایی صندوق را در دسترسی سریع به منابع نقدی تقویت کرده است. نسبت پوشش ابطال‌های روزانه نشان می‌دهد که صندوق از آمادگی مناسبی برای پاسخ‌گویی به فشارهای نقدینگی در شرایط بحرانی برخوردار است و توانسته انعطاف‌پذیری بالایی ایجاد کند. نسبت تعداد سهام به میانگین حجم معاملات روزانه نیز بیانگر وضعیت نسبتاً مناسب نقدشوندگی پرتفوی سهام است. هرچند در برخی نمادها محدودیت‌هایی دیده می‌شود، اما پراکندگی پرتفوی این ریسک را در سطحی قابل مدیریت حفظ کرده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز کلی نقدشوندگی در صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با پنج ستاره است.

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

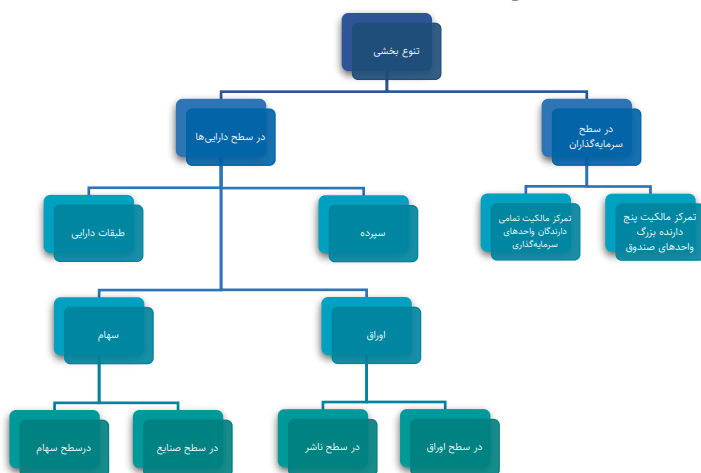
- تمرکز سرمایه‌گذاران

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

۳-۱-۱) تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها

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

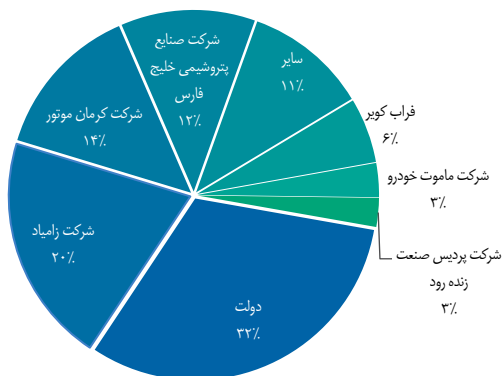
تنوع‌بخشی در طبقات دارایی

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 درآمد ثابت اندوخته ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:



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 درآمد ثابت اندوخته ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ در سطح ناشر را نشان می‌دهد:



نمودار ۶: ترکیب اوراق صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در سطح ناشر در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

بررسی پرتفوی بدهی صندوق نشان می‌دهد که هم در سطح اوراق و هم در سطح ناشر، پراکندگی مناسبی برقرار شده است. سرمایه‌گذاری میان ابزارهای مختلف بدهی به گونه‌ای توزیع شده که تمرکز بر یک ورقه خاص مشاهده نمی‌شود و در نتیجه ریسک نقدشوندگی و اعتباری کاهش یافته است. از سوی دیگر، توزیع منابع میان ناشران متعدد نیز مانع از وابستگی صندوق به یک ناشر خاص شده و ثبات پرتفوی را در برابر ریسک‌های اعتباری تقویت کرده است. ترکیب این دو بعد نشان می‌دهد که صندوق در حوزه اوراق ساختاری متنوع و پایدار دارد و توانسته سطح بالایی از کنترل ریسک تمرکز را محقق سازد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در بخش تنوع در سطح اوراق برابر با چهار و نیم ستاره است.

تنوع بخشی در سهام

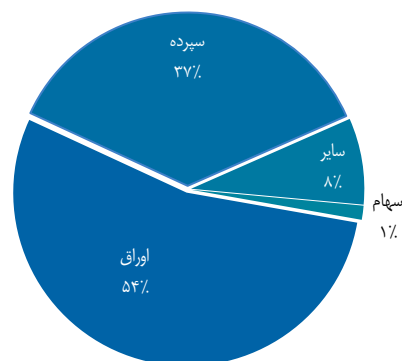
هدف از این سنج، بررسی میزان تنوع بخشی در پرتفوی سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود:

- 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.

نمودار زیر ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۴: ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

ارزیابی تنوع بخشی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت نشان می‌دهد که ترکیب پرتفوی صندوق نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری میان طبقات مختلف دارایی (اوراق، سهام، سپرده) به طور متوازن انجام شده است. این رویکرد باعث کاهش ریسک تمرکز و افزایش انعطاف‌پذیری پرتفوی در برابر نوسانات کلی بازار شده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در این بخش برابر با چهار و نیم ستاره است.

تنوع بخشی در اوراق

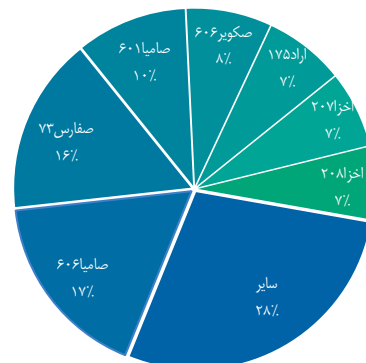
هدف از این شاخص، سنجش میزان توزیع سرمایه‌گذاری در اوراق مختلف و جلوگیری از تمرکز بیش از حد است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود:

- 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 درآمد ثابت اندوخته ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ را نشان می‌دهد:



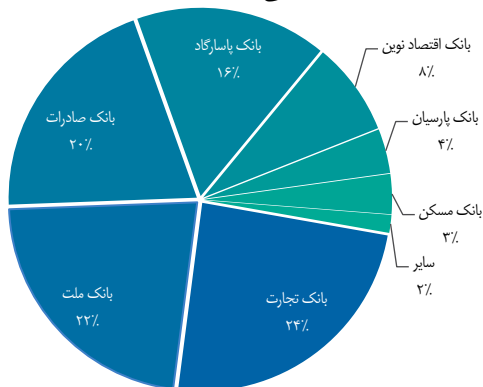
نمودار ۵: ترکیب اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

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.



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 درآمد ثابت اندوخته ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۹: ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در مدیریت سپرده‌های بانکی، دارایی‌های نقدی خود را به گونه‌ای پراکنده کرده است که وابستگی به یک یا چند نهاد بانکی کاهش یافته و ریسک غیرسیستماتیک در این بخش به حداقل رسیده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی سپرده‌های بانکی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با چهار و نیم ستاره است.

نتیجه‌گیری تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها

جمع‌بندی ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق اندوخته ملت نشان می‌دهد که سرمایه در سطح دارایی‌ها، اوراق بدهی و سپرده‌های بانکی به شکلی گسترده و متوازن توزیع شده و وابستگی قابل‌ملاحظه‌ای به هیچ طبقه یا نهاد واحد مشاهده نمی‌شود. با این حال، در پرتفوی سهام نشانه‌هایی از تمرکز نسبی در چند نماد و صنعت وجود دارد که ریسک غیرسیستماتیک این بخش را بالا می‌برد. بنابراین تصویر کلی تنوع صندوق مطلوب ارزیابی می‌شود، ولی بهبود پراکندگی سهامی همچنان می‌تواند به کاهش ریسک و تقویت پایداری عملکرد کمک کند.

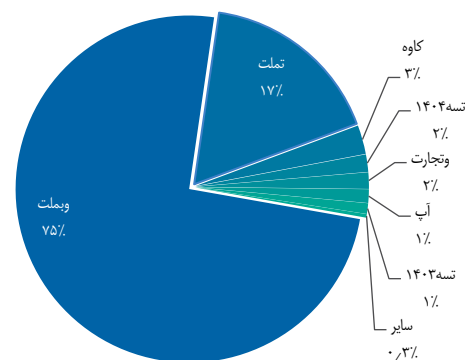
بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در این بخش برابر با چهار و نیم ستاره است.

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.

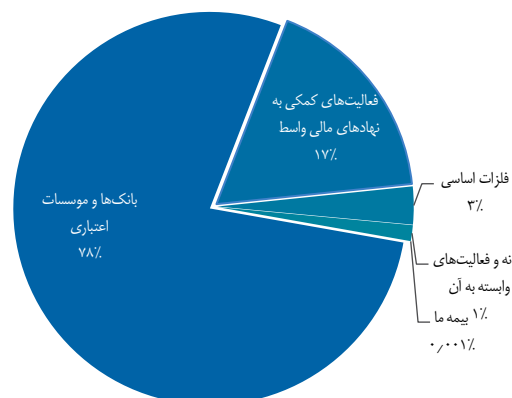


نمودار ۷: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

تنوع‌بخشی 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.

نمودار زیر ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ در سطح صنایع نشان می‌دهد:



نمودار ۸: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در سطح صنایع در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

بررسی پرتفوی سهامی صندوق نشان می‌دهد که هم در سطح شرکت‌ها و هم در سطح صنایع، پراکندگی محدودی وجود دارد. تمرکز نسبتاً بالای منابع روی تعداد کمی از نمادها و نیز تمرکز در چند صنعت خاص، موجب شده ریسک پرتفوی در برابر نوسانات بازار افزایش یابد. چنین ساختاری می‌تواند در شرایط رکود یا نوسانات شدید در یک صنعت خاص، آسیب‌پذیری بیشتری برای صندوق ایجاد کند و از نقاط ضعف اصلی در بخش تنوع‌بخشی به شمار می‌رود.

البته شایان ذکر است با توجه به نوع صندوق اندوخته ملت که صندوقی درآمد ثابت است، وزن ریسک تنوع‌بخشی در بخش سهام در درصد کمتری نسبت به دیگر انواع صندوق‌ها قرار دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با دو و نیم ستاره است.

تنوع‌بخشی در سپرده‌ها

تنوع‌بخشی سپرده‌ها یکی از معیارهای سنجش میزان پراکندگی سرمایه‌گذاری صندوق در بین بانک‌ها و مؤسسات مالی مختلف است. این شاخص نشان



شارپ حاکی از بازدهی تعدیل‌شده با ریسک در سطح متوسط است. در حالی که شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) نشان می‌دهد زیان بالقوه در شرایط بحرانی بازار کنترل‌شده است. ترکیب اوراق میان‌مدت و بلندمدت نیز موجب شده حساسیت پرتفوی به تغییرات نرخ بهره در سطحی مدیریت‌شده باقی بماند. از سوی دیگر، نقدشوندگی صندوق نقطه‌قوت اصلی آن محسوب می‌شود؛ نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها در سطح مطلوبی قرار دارد، توانایی پوشش ابطال‌های روزانه مناسب است و نقدشوندگی پرتفوی سهام نیز در مجموع قابل اتکا ارزیابی می‌شود. در بخش تنوع‌بخشی، سرمایه‌گذاری میان طبقات دارایی، اوراق و سپرده‌ها به‌طور متوازن توزیع شده و ریسک تمرکز کاهش یافته است، هرچند تمرکز نسبی در چند نماد و صنعت در پرتفوی سهام همچنان نقطه‌ضعف اصلی صندوق به شمار می‌رود. در مقابل، ساختار سرمایه‌گذاران بسیار مطلوب ارزیابی می‌شود و پراکندگی مناسب مالکیت مانع از وابستگی به تعداد محدودی سرمایه‌گذار شده است. بنابراین، تصویر کلی صندوق نشان می‌دهد که این نهاد مالی از جایگاهی مطمئن و قابل اعتماد برخوردار است و با بهبود تنوع سهام می‌تواند جایگاه خود را بیش از پیش تقویت کند.

ارزیابی ساختار مالکیت صندوق نشان می‌دهد که توزیع کلی واحدهای سرمایه‌گذاری میان سرمایه‌گذاران به‌گونه‌ای انجام شده که ریسک تمرکز به حداقل رسیده و تنوع بالایی وجود دارد؛ این امر در بخش مالکیت تمامی دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری با امتیاز بسیار مطلوب مشاهده می‌شود.

تمرکز مالکیت پنج دارنده بزرگ واحدهای سرمایه‌گذاری

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

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

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 درآمد ثابت اندوخته ملت از توزیع متعادلی در ترکیب سرمایه‌گذاران برخوردار است. این سطح از تمرکز، ریسک وابستگی به سرمایه‌گذاران خاص را کاهش داده و پایداری صندوق را تقویت می‌کند. در مجموع، شرایط صندوق از این نظر مطلوب ارزیابی می‌شود.

نتیجه‌گیری نهایی بخش تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق از منظر پراکندگی مالکیت واحدهای سرمایه‌گذاری در وضعیت مطلوب قرار دارد. هم در سطح تمامی دارندگان و هم در سطح پنج دارنده بزرگ، تمرکز سرمایه‌گذاری پایین بوده و توزیع مالکیت به‌گونه‌ای است که وابستگی صندوق به تعداد محدودی سرمایه‌گذار شکل نگرفته است. این ساختار باعث می‌شود ریسک ناشی از خروج ناگهانی سرمایه‌گذاران عمده به حداقل برسد و پایداری منابع صندوق در بلندمدت تضمین شود. در نتیجه، ترکیب سرمایه‌گذاران صندوق از منظر تمرکز، یکی از نقاط قوت اصلی آن محسوب می‌شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در این بخش برابر با پنج ستاره است.

نتیجه‌گیری نهایی تنوع بخشی

ترکیب شاخص‌های تنوع‌بخشی و تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق اندوخته ملت از ساختاری نسبتاً پایدار و متعادل برخوردار است؛ با نقاط قوت در توزیع طبقات دارایی، اوراق، سپرده و سرمایه‌گذاران، و نقطه ضعف اصلی در بخش سهام.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت در بخش تنوع‌بخشی برابر با پنج ستاره است.

نتیجه‌گیری بخش کمی

بررسی ارزیابی کمی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت نشان می‌دهد که عملکرد آن در سطحی قابل قبول و نسبتاً پایدار قرار دارد. شاخص

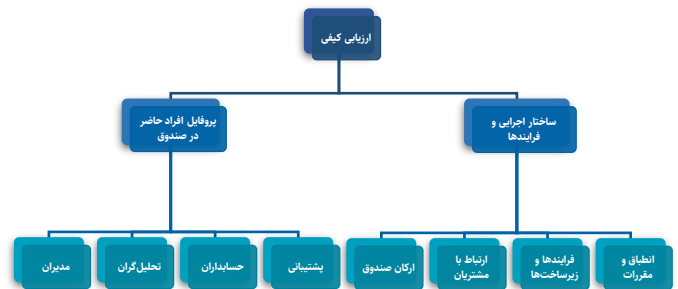
بخش دوم: تحلیل کیفی





۲) ارزیابی کیفی

نمودار زیر معیارهای ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد:



نمودار ۱۰: 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 و دکتری در رشته‌های مالی، حسابداری و اقتصاد هستند. از منظر سوابق کاری، برخی از آن‌ها تجربه قابل‌توجهی در مدیریت پرتفوی دارند، در حالی که گروهی دیگر دارای سابقه میان‌مدت در این حوزه هستند. همچنین، برخی افراد مدرک اصول بازار سرمایه را کسب کرده‌اند و در کنار آن، بخشی از تیم مدارک تحلیلی را نیز دارا هستند. مجموعه این شرایط نشان می‌دهد که تیم مدیریتی از دانش تئوریک و تجربه عملی مناسبی در بازارهای مالی برخوردار است. در عین حال، عدم وجود برخی مدارک حرفه‌ای پیشرفته (مانند سطوح بالاتر CFA یا مدیریت سبد) در رزومه مدیران قابل مشاهده است.

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 تحلیلی بازار سرمایه، CFA و سایر گواهینامه‌های مرتبط مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند.

بررسی پروفایل تحلیل‌گران صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت نشان می‌دهد که همگی دارای تحصیلات مرتبط در مقطع کارشناسی ارشد هستند که بیانگر پایه علمی مناسب در حوزه مالی، حسابداری و اقتصاد است. بخش قابل‌توجهی 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 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 افراد دارای تحصیلات دانشگاهی مرتبط در رشته‌های حسابداری و مالی هستند و تجربه عملی مناسبی در حوزه حسابداری و کنترل‌های داخلی دارند. این ترکیب تحصیلی و تجربی به آن‌ها امکان می‌دهد تا در فرآیندهای حسابداری و گزارش‌دهی مالی، دقت لازم را اعمال کنند. همچنین، وجود مدارک حرفه‌ای مرتبط با حسابداری در میان برخی اعضای تیم، سطح تخصص آن‌ها را ارتقا داده و اعتماد بیشتری برای ذی‌نفعان صندوق ایجاد می‌کند.

در مجموع، حضور حسابداران مجرب و آشنا به اصول مالی و استانداردهای حسابداری، نقش مهمی در اطمینان از صحت گزارش‌های مالی و بهبود فرآیندهای کنترل داخلی دارد.

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 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 بیش از سه سال 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



اصلاح و ارتقای سطح انطباق قرار دارد، هرچند استمرار نظارت و مستندسازی دقیق برای تقویت شفافیت و اطمینان سرمایه‌گذاران ضروری است.

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 درآمد ثابت اندوخته ملت 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 برخوردار بوده و اکثر آرای تحصیلات مرتبط و مدارک حرفه‌ای پایه در حوزه مالی هستند؛ هرچند برخی مدارک پیشرفته بین‌المللی (مانند CFA) کمتر دیده می‌شود. تیم پشتیبانی نیز با تجربه کافی در حوزه فناوری اطلاعات و پشتیبانی، زیرساخت‌های عملیاتی صندوق را تقویت کرده است. در بعد ساختاری، دارایی‌های تحت مدیریت رشد داشته و نسبت کفایت سرمایه مدیر در سطح مطلوب قرار دارد. فرآیندهای حسابداری، گزارش‌دهی و بایگانی منظم و به‌روز ارزیابی شده و سرعت و دقت در صدور، ابطال و پرداخت سود مناسب گزارش شده است.

در حوزه انطباق و مقررات، برخی موارد عدم رعایت شناسایی شد؛ از جمله کمبود سرمایه‌گذاری در اوراق دولتی، مازاد سپرده‌گذاری، تمرکز منابع نزد یک بانک، عدم انتشار به‌موقع گزارش رتبه‌بندی و تعدیل قیمت اوراق بدون مستندات. این حال، تأمین سرمایه ملت اصلاحات لازم را آغاز کرده و نسبت‌های سرمایه‌گذاری در حال بازگشت به محدوده مجاز هستند. همچنین اقدامات جبرانی برای بهبود شفافیت و مدیریت ریسک صورت گرفته است. در نهایت، ارتباط با مشتریان در سطح مطلوب قرار دارد؛ شفافیت اطلاعات، خدمات پاسخگو و وجود برنامه‌های بازاریابی مدون نشان‌دهنده رویکرد حرفه‌ای در حفظ و توسعه رابطه با سرمایه‌گذاران است.

بنابراین، امتیاز بخش کیفی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت اندوخته ملت برابر با چهار و نیم ستاره است.

۳) نتیجه‌گیری نهایی صندوق

در بخش کمی، عملکرد صندوق «قابل قبول اما بهبودپذیر» ارزیابی شد: شاخص شارپ در محدوده‌ی متوسط است، VaR نشان می‌دهد ریسک بازار کنترل شده است و ترکیب دیرش اوراق (میان مدت/بلندمدت) حساسیت پرتفوی به نرخ بهره را در سطحی مدیریت‌شده نگه می‌دهد. نقدشوندگی نقطه‌قوت

با میانگین رشد بازار و نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق تحلیل می‌شود تا میزان توانمندی مالی و پایداری آن مشخص گردد.

تحلیل وضعیت دارایی‌های تحت مدیریت صندوق نشان می‌دهد که این صندوق در طول دوره مورد بررسی رشد قابل‌توجهی را تجربه کرده است و نرخ رشد دارایی‌های تحت مدیریت نسبت به میانگین رشد کل بازار بیشتر ارزیابی می‌شود. از سوی دیگر، نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطح مناسبی قرار دارد که بیانگر توان مالی کافی برای مدیریت دارایی‌ها و ایجاد ثبات در عملکرد صندوق است. همچنین، سهم دارایی‌های تحت مدیریت صندوق از کل دارایی بازار نشان می‌دهد که صندوق جایگاه خوبی در میان رقبا دارد. در مجموع، این شاخص‌ها نشان‌دهنده روند مثبت رشد و پایداری صندوق در بازار سرمایه است.

۲-۱-۶) فرآیندها و زیرساخت‌ها

بررسی فرآیندها و زیرساخت‌های صندوق نشان می‌دهد که سیستم‌های حسابداری و گزارش‌دهی، از جمله به‌روز بودن گزارش‌دهی کدال، نظم سیستم بایگانی از ساختار مطلوبی برخوردار است. کیفیت و پشتیبانی سیستم حسابداری، امکان مدیریت دقیق تراکنش‌های مالی را فراهم کرده و سرعت دریافت و پرداخت‌های روزانه (صدور و ابطال واحدها، پرداخت سود و ...) در سطحی منظم و سریع صورت می‌گیرد.

۲-۱-۷) انطباق و مقررات

خلاصه ارزیابی رعایت مقررات صندوق اندوخته ملت نشان می‌دهد که اگرچه در مجموع سطح انطباق صندوق با استانداردهای مالی و الزامات سازمان بورس قابل قبول ارزیابی می‌شود، اما موارد متعددی از عدم رعایت نیز شناسایی شده است. مهم‌ترین آن‌ها شامل سرمایه‌گذاری کمتر از حدنصاب در اوراق دولتی، مازاد سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی، تمرکز بیش از حد منابع نزد یک بانک، عدم انتشار به‌موقع گزارش رتبه‌بندی در وبسایت صندوق، تعدیل قیمت برخی اوراق بدون ارائه مستندات کتبی و ابهامات مربوط به رعایت صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران در خرید اوراق خاص بوده است. این موارد نشان می‌دهد که هرچند تخلف جدی یا ناهنجاری ساختاری گزارش نشده، اما سطح رعایت کامل و بی‌نقص مقررات نیز برقرار نبوده است.

در پاسخ، تأمین سرمایه بانک ملت اعلام کرده که بخش عمده این موارد اصلاح یا در حال اصلاح است. نسبت سرمایه‌گذاری در اوراق دولتی به بیش از ۲۹٪ افزایش یافته و سهم سپرده‌ها نیز به محدوده مجاز نزدیک شده است. همچنین، حد نصاب سرمایه‌گذاری نزد یک بانک رعایت گردیده، برنامه‌ریزی برای انتشار منظم گزارش‌های رتبه‌بندی در جریان است، و تعدیل قیمت اوراق به‌عنوان ابزاری برای هموارسازی NAV توضیح داده شده است. در خصوص اوراق مورد مناقشه نیز نرخ بازدهی بهبود یافته و نرخ مؤثر پرتفوی در سطح قابل رقابتی قرار دارد. در زمینه کنترل‌های داخلی و فرآیندهای صدور و ابطال نیز مشکلی گزارش نشده است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که صندوق در مسیر



اندوخته ملت

صندوق سرمایه‌گذاری

رتبه‌بندی اعتباری پایا
Paya Credit Rating



اصلی است؛ موجودی نقد/سپرده مناسب، پوشش ابطال‌های روزانه قابل اتکا و نقدشوندگی پرتفوی سهام عموماً مطلوب است (با ریسک محدود در برخی نمادها). از منظر تنوع‌بخشی، توزیع متوازن میان طبقات دارایی، اوراق و سپرده‌ها ریسک تمرکز را کاهش داده، هرچند در سهام نشانه‌هایی از تمرکز نسبی دیده می‌شود. تمرکز سرمایه‌گذاران پایین است و ساختار مالکیت پراکنده، پایداری منابع را تقویت می‌کند.

در بخش کیفی، تیم مدیریتی/تحلیلی/حسابداری از تحصیلات مرتبط و تجربه عملی مناسب برخوردار است و زیرساخت‌ها و فرآیندهای عملیاتی (حسابداری، گزارش‌دهی، بایگانی، صدور/ابطال) منظم ارزیابی می‌شوند. دارایی‌های تحت مدیریت رشد کرده و کفایت سرمایه‌مدیر مناسب است. در انطباق مقررات، چند مورد عدم‌رعایت (حدنصاب اوراق دولتی، مازاد سپرده‌گذاری، تمرکز نزد یک بانک، تأخیر/مستندات) شناسایی شد که طبق پاسخ مدیر، عمدتاً اصلاح شده یا در مسیر اصلاح است و شفافیت/کنترل‌ها در حال تقویت‌اند. ارتباط با مشتریان و اطلاع‌رسانی مناسب ارزیابی شد.