

گزارش رتبه‌بندی اعتباری

صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت



www.payacr.ir

مدیر صندوق: شرکت تأمین سرمایه ملت (سهامی عام)

شرکت تأمین سرمایه بانک ملت (سهامی عام) در ۸ شهریورماه ۱۳۸۹ مجوز تأسیس خود را از شورای عالی بورس و اوراق بهادار تهران که بالاترین رکن بازار سرمایه می‌باشد؛ دریافت کرده و در ۲۸ دی‌ماه ۱۳۸۹ با شماره ۳۹۵۰۷۱ و سرمایه اسمی معادل یک هزار میلیارد ریال، در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده است. نام شرکت تحت نماد «ملت»، در تاریخ ۱۸ بهمن سال ۱۳۸۹ در فهرست نرخ‌های بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته و در تاریخ ۱۴ اسفندماه سال ۱۳۹۸، تعداد ۹۱۰ میلیون سهم معادل ۱۳ درصد از سهام شرکت، به عموم عرضه گردید.

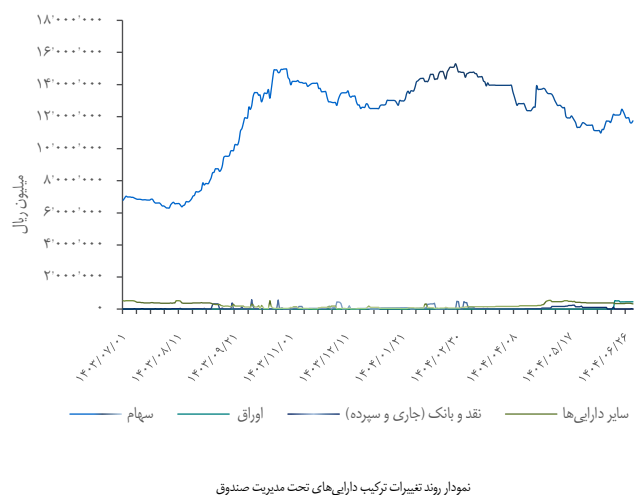
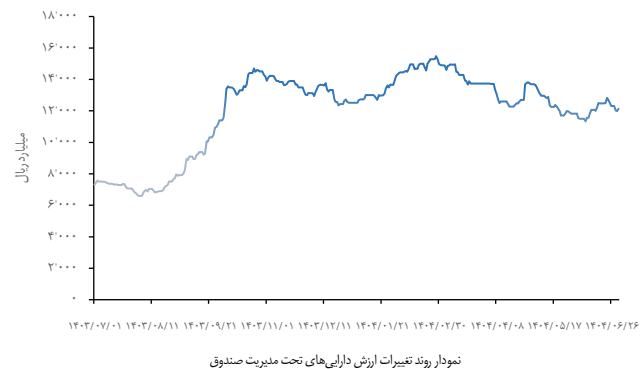
موضوع فعالیت اصلی شرکت تأمین سرمایه بانک ملت، پذیرهنویسی، تعهدپذیرهنویسی و تعهد خرید اوراق بهادار در عرضه‌های ثانویه در حد امکانات مالی خود یا از طریق تشکیل سندیکا با سایر نهادهای مشابه می‌باشد.

صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت

صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت که صندوقی با سرمایه باز و در سهام محسوب می‌شود که در تاریخ ۱۳۹۲/۱۱/۰۹ با شماره ۳۳۲۹۸ و شناسه ملی ۱۴۰۰۳۸۷۲۱۵۴ نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری به نام صندوق سرمایه‌گذاری حکمت ایرانیان به ثبت رسیده و طبق مصوبه مجمع فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۴/۰۸/۰۹ و مجوز شماره ۱۲۲/۳۵۶۴ مورخ ۱۳۹۴/۱۱/۰۱ سازمان بورس و اوراق بهادار به نام صندوق سرمایه‌گذاری آتیه مسکن ملت و در نهایت مطابق مصوبه مجمع فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۶/۱۱/۱۰ و مجوز شماره ۱۲۲/۳۲۳۰۳ مورخ ۱۳۹۶/۱۲/۰۶ سازمان بورس و اوراق بهادار به نام صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت تغییر نام یافته و با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا) در تاریخ ۱۳۹۷/۰۳/۰۶ تحت شماره ۱۱۲۳۳ به عنوان صندوق سرمایه‌گذاری موضوع بند ۲۰ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه ۱۳۸۴ فعالیت خود را آغاز کرده است. هدف از تشکیل این، صندوق جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌های مالی و مدیریت این سبد است. مدت فعالیت صندوق به موجب ماده ۵ اساسنامه نامحدود و سال مالی صندوق پایان اسفند هر سال تعیین شده است. مرکز اصلی صندوق در تهران خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم، پلاک ۶ واقع شده است.

تاریخ گزارش: ۱۴۰۴/۱۰/۲۹

امتیاز کل	
★★★★★	
کیفیت مدیریت پرتفوی	
★★★★★	
عملکرد	
★★★★☆	
تنوع بخشی	
★★★★★	
نقدشوندگی	
★★★★☆	
مشخصات صندوق سرمایه‌گذاری	
نام صندوق سرمایه‌گذاری	افق ملت
نوع صندوق سرمایه‌گذاری	در سهام
شیوه سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری	قابل معامله
تاریخ آغاز فعالیت صندوق	۱۳۹۷/۰۳/۰۶
دوره تقسیم سود صندوق سرمایه‌گذاری	ندارد
شناسه ملی	۱۴۰۰۳۸۷۲۱۵۴



تحلیل گران

ترگس قهرمانی - مسئول گروه کاری رتبه‌بندی اعتباری

N.Ghahremani@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.

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.

۲-۱-۲) 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 سهامی افق 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

صندوق در کنترل بخشی از نوسانات بازار عملکرد قابل قبولی داشته، اما در مجموع کارایی لازم در تبدیل ریسک‌های پذیرفته‌شده به بازده متناظر به‌طور کامل محقق نشده و بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها با ظرفیت بهبود همراه است. بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز شارپ صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت برابر با **یک ستاره** است.

۱-۱-۲) 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 به‌طور 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

$Z\alpha$: معکوس تابع توزیع نرمال استاندارد در سطح احتمال خطای α

بررسی شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت از منظر مدیریت نوسانات بازار عملکردی بسیار مطلوب داشته و زیان بالقوه صندوق در شرایط نامساعد بازار در سطحی کنترل شده قرار دارد. این موضوع بیانگر آن است که ساختار پرتفوی و فرآیندهای مدیریت ریسک صندوق توانسته‌اند نوسانات بازار سهام را به‌طور مؤثری مهار کرده و از افزایش سطح ریسک کلی پرتفوی جلوگیری کنند. همچنین، مقایسه نتایج شاخص VaR صندوق با سایر صندوق‌های سهامی هم‌گروه حاکی از آن است که افق ملت از منظر مدیریت ریسک بازار در سطحی بالاتر از میانگین گروه قرار داشته و ثبات مناسبی را در شرایط پرنوسان بازار حفظ کرده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک دارایی (VaR) صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت برابر با **پنج 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:

CF_t : جریان نقدی اوراق در پایان دوره t

r : نرخ بهره طی دوره

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

۱-۱-۱) 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

۱-۱-۱-۱) 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:

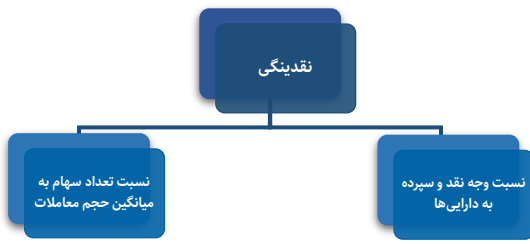
R_t : بازده صندوق سرمایه‌گذاری برای دوره t

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 تعدیل‌شده با ریسک صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت در مقایسه با صندوق‌های سهامی هم‌گروه در سطحی پایین‌تر از میانگین قرار دارد. این وضعیت بیانگر آن است که اگرچه



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:

$$\text{نسبت وجه نقد و سپرده‌ها} + \text{وجه نقد}$$

$$\text{ارزش دارایی صندوق}$$

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

در این شاخص، هر چه میزان معیار نقدشوندگی بالاتر باشد، صندوق امتیاز بهتری در این حوزه دریافت می‌کند. بررسی معیار نخست نقدشوندگی نشان می‌دهد که نسبت میانگین وجه نقد و سپرده به کل دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت در سطحی پایین‌تر از میانگین ارزیابی قرار گرفته است. این وضعیت بیانگر آن است که سهم دارایی‌های با نقدشوندگی فوری در ترکیب پرتفوی صندوق محدود بوده است. با این حال، با توجه به ماهیت سهامی صندوق و تمرکز آن بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ریسکی با افق زمانی میان‌مدت تا بلندمدت، وزن و اثرگذاری این شاخص در مقایسه با صندوق‌های با درآمد ثابت از اهمیت کمتری برخوردار است.

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

این شاخص، زمان لازم برای تبدیل دارایی‌های سهامی 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:

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

که در آن:

N_j : تعداد سهم ز در صندوق

$\text{Average } M_j$: میانگین معاملات روزانه سهم ز در ۹۰ روز گذشته

h : تعداد سهم‌های داخل صندوق

W_j : وزن مربوط به سهم ز

نتایج بررسی این شاخص نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت در این معیار عملکردی قابل قبول داشته و نقدشوندگی پرتفوی در سطح بالایی قرار دارد و دارایی‌های سهامی صندوق قابلیت معامله نسبتاً سریع در بازار را دارند. این وضعیت بیانگر انعطاف‌پذیری نسبتاً بالای صندوق در مدیریت نقدینگی و ایجاد اطمینان خاطر برای سرمایه‌گذاران است.

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.

توجه: با توجه به ماهیت سهامی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت، محاسبه شاخص دیرش برای این صندوق موضوعیت چندانی ندارد. دیرش به‌عنوان معیاری برای سنجش حساسیت قیمت اوراق بهادار با درآمد ثابت نسبت به تغییرات نرخ بهره به‌کار می‌رود و از آنجا که ترکیب دارایی‌های صندوق عمدتاً شامل سهام است، این شاخص در ارزیابی ریسک‌های صندوق لحاظ نمی‌شود.

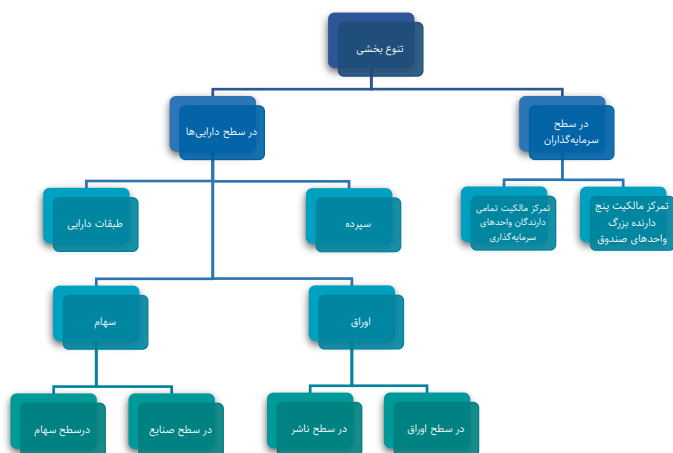
نتیجه‌گیری نهایی بخش عملکرد صندوق

جمع‌بندی نتایج ارزیابی شاخص‌های عملکرد نشان می‌دهد که بازدهی تعدیل‌شده با ریسک صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت، بر اساس شاخص شارپ، در مقایسه با صندوق‌های سهامی هم‌گروه در سطحی پایین‌تر از میانگین قرار داشته و بخشی از ریسک‌های پذیرفته‌شده به بازده متناظر تبدیل نشده است؛ موضوعی که بیانگر محدودیت کارایی صندوق در ایجاد بازده متناسب با سطح ریسک در برخی دوره‌هاست. در مقابل، بررسی شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) حاکی از آن است که صندوق از منظر مدیریت نوسانات بازار عملکردی بسیار مناسب داشته و زبان بالقوه آن در شرایط نامساعد بازار در سطحی کنترل‌شده قرار گرفته است. این امر نشان می‌دهد که ساختار پرتفوی و رویکردهای مدیریت ریسک صندوق توانسته‌اند ثبات مناسبی را در مواجهه با شرایط پرنوسان بازار سهام حفظ کنند. همچنین، با توجه به ماهیت سهامی صندوق و ترکیب دارایی‌های آن، شاخص دیرش که معیاری برای سنجش حساسیت اوراق با درآمد ثابت نسبت به تغییرات نرخ بهره است، در ارزیابی عملکرد و ریسک صندوق موضوعیت خاصی نداشته است. در مجموع، عملکرد صندوق از منظر کنترل ریسک بازار مطلوب ارزیابی می‌شود، هرچند ارتقای بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها می‌تواند به بهبود نسبت بازده به ریسک در دوره‌های آتی منجر شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت برابر با **سه ستاره** است.

۱-۲) نقدشوندگی

این بخش توانایی صندوق در تبدیل دارایی‌ها به وجه نقد با حداقل هزینه و بیشترین سرعت را بررسی می‌کند. این ارزیابی بر اساس دو شاخص انجام می‌شود. نمودار زیر معیارهای مورد بررسی در نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.



نمودار ۳: نمودار بخش تنوع‌بخشی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

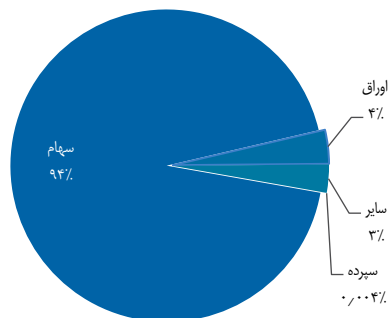
۱-۳-۱) تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها

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 سهامی افق ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۴: ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت سپید دماوند نشان می‌دهد که ترکیب پرتفوی صندوق به‌گونه‌ای طراحی شده است که سرمایه‌گذاری میان طبقات مختلف دارایی به‌طور متوازن و بر اساس ماهیت صندوق انجام گرفته است.

تنوع‌بخشی 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:

توجه: در پرتفوی سهامی صندوق افق ملت سهمی با نماد تملت (تأمین سرمایه بانک ملت) وجود دارد که در تاریخ مربوطه ۶ درصد از ارزش کل پرتفوی سهامی 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 دورن گروهی (حتی خارج از بازار عمومی) وجود داشته باشد. همچنین سهم تملت دارای بازارگردان نیز 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 وضعیت نقدشوندگی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد نسبت وجه نقد و سپرده‌ها به کل دارایی‌ها در سطحی پایین‌تر از میانگین ارزیابی قرار دارد؛ هرچند این شاخص در صندوق‌های سهامی نسبت به صندوق‌های با درآمد ثابت از اهمیت کمتری برخوردار بوده و بیشتر به‌عنوان معیاری تکمیلی مورد توجه قرار می‌گیرد. تحلیل ترکیب پرتفوی سهام حاکی از آن است که در بخشی از نمادها، سهم مالکیت صندوق از میانگین حجم معاملات روزانه فراتر رفته و در نتیجه زمان مورد نیاز برای خروج از موقعیت افزایش می‌یابد، در حالی که وجود نمادهایی با حجم معاملات متناسب‌تر، امکان نقدشوندگی سریع‌تر را نیز برای بخشی از پرتفوی فراهم کرده است. در مجموع، نقدشوندگی پرتفوی در سطحی قابل قبول ارزیابی می‌شود و با بازنگری در وزن نمادهای کمتر نقدشونده، ظرفیت بهبود در کارایی نقدشوندگی صندوق وجود دارد. بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز کلی نقدشوندگی در صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت برابر با **سه و نیم 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

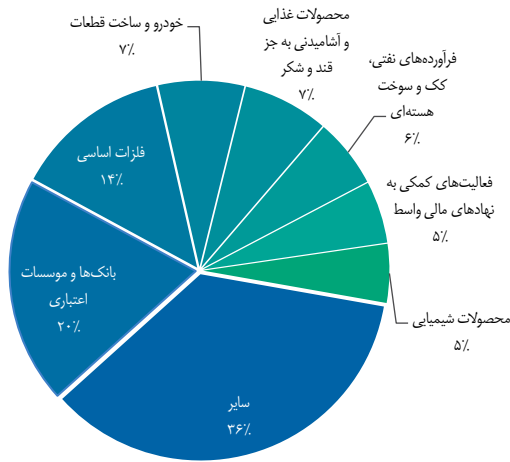
ارزیابی شاخص‌های این بخش با استفاده از شاخص هرfindال - هیرشمن (HHI) بر اساس رابطه زیر انجام می‌شود:

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

w_i : درصد سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری در i امین دارایی

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

نمودار زیر ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ در سطح صنایع نشان می‌دهد:



نمودار ۶: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در سطح صنایع در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

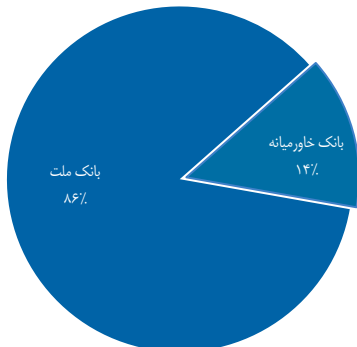
بررسی ترکیب سهام صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد که توزیع سرمایه‌گذاری میان صنایع و نمادهای مختلف در سطحی مناسب انجام شده است. این رویکرد موجب کاهش تمرکز پرتفوی بر یک صنعت یا نماد خاص شده و درجه‌ای از پراکندگی سرمایه را فراهم کرده که مدیریت نوسانات بازار را تسهیل می‌کند. بر این اساس، تنوع‌بخشی پرتفوی سهام صندوق در سطحی متعادل ارزیابی می‌شود و چارچوب مناسبی برای کنترل ریسک و حفظ تعادل در ترکیب سرمایه‌گذاری ایجاد کرده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت برابر با **پنج 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 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 سهامی افق ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۷: ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

تنوع و اعتبار نهادهای مالی دو رکن اساسی در ارزیابی صندوق‌های سرمایه‌گذاری‌اند. سپرده‌گذاری در بانک‌های معتبر، تضمینی برای حفظ

- اوراق
- ناشر

تنوع‌بخشی 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.

تنوع‌بخشی در سطح ناشران

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

توجه: باتوجه به ماهیت صندوق‌های سهامی و وضعیت پرتفوی اوراق این صندوق که شامل یک اوراق می‌باشد، تنوع‌بخشی در این طبقه دارایی برای صندوق افق ملت اهمیت چندانی ندارد.

تنوع‌بخشی در سهام

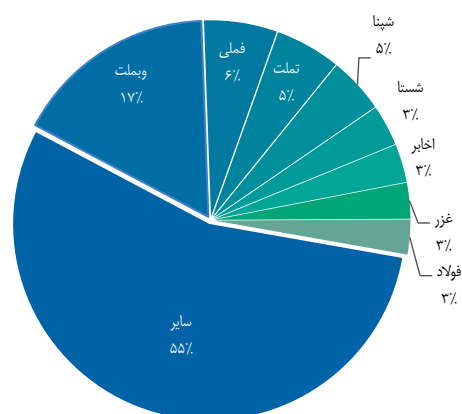
هدف از این سنج، بررسی میزان تنوع‌بخشی در پرتفوی سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود:

- سهام
- صنایع

تنوع‌بخشی 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 سهامی افق ملت را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۵: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

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.

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

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 ترکیب مالکیتی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد بخشی از واحدهای صندوق در اختیار چند سرمایه‌گذار عمده قرار دارد. در این میان، حضور بازارگردان با در اختیار داشتن سهمی معنادار از واحدها، نقش مؤثری در حفظ تعادل عرضه و تقاضا و تقویت نقدشوندگی صندوق ایفا کرده است. در کنار آن، مشارکت سایر نهادهای مالی و سرمایه‌گذاری به شکل‌گیری ساختاری منسجم اما با درجه‌ای از تمرکز انجامیده است. این ترکیب مالکیتی در شرایط عادی بازار، کارآمد و قابل اتکا ارزیابی می‌شود؛ با این حال، در دوره‌های پر نوسان ممکن است تصمیم‌های سرمایه‌گذاران عمده اثرگذاری بیشتری بر پایداری صندوق داشته باشد.

نتیجه‌گیری نهایی بخش تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص تمرکز سرمایه‌گذاران در صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد پراکندگی مالکیت واحدهای سرمایه‌گذاری در سطح کلی دارندگان در وضعیت مناسبی قرار دارد و از تمرکز نامتعارف جلوگیری شده است. در عین حال، در سطح پنج دارنده عمده، تمرکز سرمایه‌گذاری نسبتاً مشخصی مشاهده می‌شود؛ با این حال، با توجه به حضور بازارگردان و ایفای نقش فعال آن در تعدیل جریان‌های ورود و خروج سرمایه، اثر این تمرکز بر ساختار مالکیتی صندوق به‌طور مؤثری مدیریت شده است. در نتیجه، ترکیب مالکیتی صندوق در شرایط عادی بازار از ثبات مناسبی برخوردار بوده و تمرکز موجود به‌عنوان عاملی در جهت حمایت از نقدشوندگی و پایداری منابع ارزیابی می‌شود و ریسک ساختاری معناداری ایجاد نمی‌کند.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در این بخش برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

توجه: در بررسی ریسک تمرکز مالکیت سرمایه‌گذاران مشخص گردید که صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی ملت درصد بالایی از واحدهای صندوق افق ملت را در اختیار دارد. با توجه به بازارگردان بودن آن و نیز وابستگی گروهی آن به نظر می‌رسد ریسک تمرکز مالکیت (ناشی از فروش و خروج واحدها) در مورد این سرمایه‌گذار کمتر از حالت عادی است. البته باید تعارض منافع ناشی از مالک عمده و بازارگردان بودن به ویژه در شرایط بحرانی را نیز در نظر گرفت. لذا شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا با در نظر گرفتن تأثیرات دوگانه‌ای که وجود دارد در محاسبه ریسک تمرکز مالکیت در مورد صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی ملت تعدیلات لازم را انجام داده است.

نقدشوندگی است، اما متمرکز کردن منابع در تعداد محدودی بانک می‌تواند انعطاف‌پذیری عملیاتی صندوق را تضعیف کند.

بررسی وضعیت سپرده‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد بخش عمده‌ای از منابع نقدی صندوق، معادل حدود ۸۶ درصد، نزد بانک ملت نگهداری می‌شود. این سطح از تمرکز می‌تواند در چارچوب یک رویکرد آگاهانه و مبتنی بر ملاحظات عملیاتی، اعتباری یا هزینه‌ای تعریف شده باشد؛ با این حال، تمرکز منابع در یک نهاد مالی خاص، ریسک تمرکز را افزایش داده و ممکن است در شرایط خاص، انعطاف‌پذیری عملیاتی صندوق را محدود کند. در این راستا، توزیع متوازن‌تر سپرده‌ها میان چند بانک معتبر می‌تواند به بهبود ساختار نقدشوندگی و کاهش ریسک تمرکز کمک کند.

نتیجه‌گیری تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها

جمع‌بندی ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد پرتفوی سهام صندوق از سطح مناسبی از پراکندگی در میان نمادها و صنایع برخوردار بوده و ریسک تمرکز در این بخش محدود ارزیابی می‌شود. در بخش سپرده‌های بانکی، اگرچه تمرکز نسبی منابع نقدی مشاهده می‌شود، اما با توجه به ماهیت سهامی صندوق و نقش تکمیلی سپرده‌ها در ترکیب دارایی‌ها، این موضوع اثر منفی معناداری بر ارزیابی کلی تنوع‌بخشی صندوق نداشته است. در مجموع، وضعیت تنوع‌بخشی صندوق مناسب و قابل اتکا ارزیابی می‌شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در این بخش برابر با **پنج ستاره** است.

۱-۳-۲) 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 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:

نتیجه گیری نهایی تنوع بخشی

جمع‌بندی ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت نشان می‌دهد ساختار صندوق از منظر ترکیب دارایی‌ها و پرتفوی سهام، از پراکندگی مناسبی در سطح نمادها و صنایع برخوردار بوده و ریسک تمرکز در این بخش به‌طور مؤثری کنترل شده است. در بخش سپرده‌های بانکی و ترکیب سرمایه‌گذاران، اگرچه تمرکز نسبی مشاهده می‌شود، اما با توجه به ماهیت سهامی صندوق و نقش مکمل بازارگردان در ساختار سرمایه‌گذاری، اثر منفی معناداری بر ارزیابی کلی تنوع‌بخشی صندوق نداشته است. در مجموع، تنوع‌بخشی صندوق در سطحی متعادل و قابل اتکا ارزیابی می‌شود و صرفاً نیازمند پایش مستمر در برخی اجزای تکمیلی است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت در بخش تنوع‌بخشی برابر با **پنج ستاره** است.

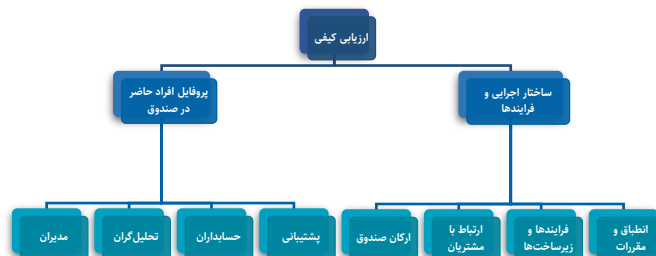
نتیجه‌گیری بخش کمی؛



بخش دوم: تحليل کیفی

۲) ارزیابی کیفی

نمودار زیر معیارهای ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد:



نمودار ۸: نمودار بخش ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۲-۱) 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 سوابق مدیران صندوق نشان می‌دهد اعضای تیم مدیریتی از تحصیلات مرتبط در حوزه‌های مالی، حسابداری و اقتصاد در مقطع کارشناسی ارشد برخوردار بوده و همگی گواهینامه اصول بازار سرمایه را اخذ کرده‌اند. علاوه بر این، برخی از مدیران دارای مدارک تخصصی تحلیل مالی هستند که توان تحلیلی تیم را تقویت کرده است. هرچند گواهینامه‌های حرفه‌ای بین‌المللی در ترکیب تیم مشاهده نمی‌شود، اما سطح دانش نظری و تجربه عملی مدیران، چارچوب مناسبی برای اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه فراهم کرده و ظرفیت توسعه حرفه‌ای در آینده را حفظ کرده 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.

تحلیل‌گران صندوق عمدتاً دارای تحصیلات مرتبط در مقاطع کارشناسی و کارشناسی ارشد بوده و همگی از گواهینامه اصول بازار سرمایه برخوردارند. بخشی از اعضای این تیم نیز دارای مدارک تحلیلی نیز هستند. اگرچه مدارک بین‌المللی در میان تحلیل‌گران مشاهده نمی‌شود، اما ترکیب دانش تخصصی و تجربه عملی آن‌ها در بازار سرمایه، توان لازم برای تهیه گزارش‌های تحلیلی و پشتیبانی از تصمیم‌های سرمایه‌گذاری صندوق را فراهم کرده است.

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 واحد حسابداری صندوق نشان می‌دهد اعضای این تیم دارای تحصیلات دانشگاهی مرتبط و تجربه حرفه‌ای کافی در حوزه حسابداری و کنترل‌های داخلی هستند. حضور حسابداران مجرب، دقت و صحت گزارش‌دهی مالی صندوق را تضمین کرده و با ارتقای فرآیندهای کنترل داخلی، به افزایش شفافیت و پایداری عملیاتی صندوق کمک کرده است. برخورداری برخی از اعضا از مدارک حرفه‌ای حسابداری نیز به تقویت اعتماد ذی‌نفعان منجر شده است.

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. مرور سوابق تیم پشتیبانی صندوق افق ملت نشان می‌دهد که تمامی اعضا دارای تحصیلات دانشگاهی در سطوح کارشناسی و کارشناسی ارشد هستند و عمده اعضا دست‌کم سه سال سابقه حرفه‌ای در حوزه پشتیبانی و سیستم‌های اطلاعاتی دارند. این تلفیق دانش آکادمیک و تجربه عملی، توانمندی تیم را در مدیریت، نگهداری و به‌روزرسانی سیستم‌های اطلاعاتی صندوق و تأمین خدمات پشتیبانی روزانه به‌طور مؤثر به نمایش می‌گذارد. سطح بالای تحصیلات و پیشینه کاری قوی، کارایی، امنیت و پایداری زیرساخت‌های مدیریتی را تضمین کرده و کیفیت خدمات پشتیبانی صندوق را به‌شکل قابل‌توجهی ارتقا می‌دهد.

۲-۲) ساختار اجرایی و فرایندها

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

۲-۲-۱) ارکان صندوق

در این قسمت، وضعیت کلی دارایی‌های تحت مدیریت 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 صندوق نشان می‌دهد روند رشد این دارایی‌ها بیشتر از میانگین بازار بوده و از ثبات مناسبی برخوردار است. کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطح مناسبی قرار دارد و توان مالی لازم برای تداوم فعالیت و پشتیبانی از عملیات صندوق را فراهم کرده است. جایگاه صندوق در مقایسه با کل دارایی‌های بازار نیز بیانگر موقعیت مناسب آن است.

۳) نتیجه‌گیری نهایی صندوق

جمع‌بندی نتایج ارزیابی نشان می‌دهد صندوق سرمایه‌گذاری سهامی افق ملت از منظر تلفیق شاخص‌های کمی و کیفی، ساختاری متعادل و در مجموع قابل اتکا دارد. در بخش کمی، بررسی عملکرد صندوق حاکی از آن است که بازدهی تعدیل‌شده با ریسک در مقایسه با صندوق‌های سهامی هم‌گروه در سطحی پایین‌تر از میانگین قرار گرفته، با این حال شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) بیانگر مدیریت مؤثر نوسانات بازار و کنترل مناسب ریسک بازار است. این ترکیب نشان می‌دهد که اگرچه ریسک‌های بازار به‌خوبی مهار شده‌اند، اما ارتقای بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها می‌تواند به بهبود نسبت بازده به ریسک منجر شود. از منظر نقدشوندگی و تنوع‌بخشی، پرتفوی سهام صندوق از پراکندگی مناسبی در سطح نمادها و صنایع برخوردار بوده و ریسک تمرکز در این بخش محدود ارزیابی می‌شود. در بخش منابع نقدی و ترکیب سرمایه‌گذاران، هرچند تمرکز نسبی مشاهده می‌شود، اما با توجه به ماهیت سهامی صندوق و نقش تکمیلی بازارگردان در ساختار سرمایه‌گذاران، اثر منفی معناداری بر پایداری کلی صندوق نداشته و صرفاً به‌عنوان ملاحظه‌ای قابل پایش تلقی می‌شود. در بعد کیفی، ترکیب تیم مدیریتی، تحلیلی، حسابداری و پشتیبانی با تحصیلات مرتبط و تجربه حرفه‌ای مناسب، پشتوانه‌ای قابل قبول برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و اجرای عملیات صندوق فراهم کرده است. فرآیندهای اجرایی، زیرساخت‌های عملیاتی و نظام گزارش‌دهی از انسجام و نظم مناسبی برخوردار بوده و انطباق با الزامات نظارتی در سطحی قابل قبول رعایت شده است. همچنین، رویکرد فعال صندوق در اطلاع‌رسانی و ارتباط با سرمایه‌گذاران به ارتقای شفافیت و پاسخ‌گویی کمک کرده است. در مجموع، صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت از منظر ساختار مدیریتی، کنترل ریسک بازار و تنوع‌بخشی پرتفوی، در وضعیت مناسبی قرار دارد و با تمرکز بر بهبود کارایی بازده-ریسک می‌تواند جایگاه خود را در میان صندوق‌های سهامی هم‌گروه بیش از پیش تقویت کند.

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

گزارش‌های حسابرس و متولی صندوق حاکی از رعایت الزامات سازمان بورس و استانداردهای مالی و حقوقی توسط مدیریت صندوق می‌باشد. این گزارش‌ها هیچ نشانه‌ای از تخلفات یا ناهنجاری‌های قابل توجه در عملکرد صندوق ارائه نکرده‌اند. در مجموع، صندوق از تطابق نسبتاً خوبی با استانداردهای نظارتی برخوردار است، اما با تقویت مستمر فرآیندهای کنترل داخلی و افزایش دقت در اجرای الزامات، می‌توان به شفافیت و کارایی هرچه بیشتر دست یافت.

۲-۱-۸) مدیریت ارتباط با مشتریان

تحلیل نحوه تعامل صندوق «افق ملت» با سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که مدیریت صندوق رویکردی منظم و چندکاناله برای ارتباطات و اطلاع‌رسانی در پیش گرفته است. واحد روابط عمومی و مرکز تماس به‌صورت مستمر به پرسش‌ها و درخواست‌های سرمایه‌گذاران پاسخ می‌دهند و دسترسی به اطلاعات از طریق وبسایت، پیامک و اپلیکیشن موبایل با سرعت فراهم می‌شود. انتشار منظم خبرنامه‌ها و بولتن‌های تخصصی و به‌روزرسانی‌های دوره‌ای نیز به ارتقای شفافیت و افزایش آگاهی ذی‌نفعان کمک کرده است. از سوی دیگر، برنامه بازاریابی و تبلیغات صندوق توسط تیمی حرفه‌ای و با طرح‌های هدفمند اجرا می‌شود که هم در جذب سرمایه‌گذاران جدید و هم در حفظ ارتباط مستمر با ذی‌نفعان نقش مؤثری دارد.

نتیجه‌گیری بخش کیفی؛

ارتباط با مشتریان	انطباق و مقررات	فرآیند و زیرساخت	ارکان صندوق
وجود برنامه‌های تبلیغاتی. وجود راه‌های ارتباطی مختلف از جمله سایت، شبکه‌های اجتماعی و ...	همخوانی صندوق با امیدنامه و مقررات سازمان بورس. شفافیت عملکرد صندوق در گزارش‌های حساسیت.	ساختار مطلوب بایگانی و گزارش‌دهی. عدم تأخیر در بازگزارش‌های سامانه کدال.	انعطاف پذیری مالی. کفایت سرمایه مناسب. جذب منابع مالی.

در نهایت امتیاز بخش کیفی صندوق سرمایه‌گذاری افق ملت برابر با **چهارونیم ستاره** است.