

گزارش رتبه‌بندی اعتباری

صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه



www.payacr.ir



مدیر صندوق: شرکت کارگزاری بانک رفاه کارگران (سهامی خاص)

شرکت کارگزاری بانک رفاه کارگران (سهامی خاص) در تاریخ ۱۳۷۳/۱۰/۰۳ تحت شماره ۱۰۳۸۴۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران و در تاریخ ۱۳۸۷/۰۹/۲۵ به شماره ۱۰۶۴۱ به عنوان کارگزار (موضوع بند ۱۳ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذرماه سال ۱۳۸۴) نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. این شرکت به شناسه ملی ۱۰۱۰۱۴۷۷۵۳۵ از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۲۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌گردد. در حال حاضر شرکت کارگزاری بانک رفاه کارگران (سهامی خاص) جزء شرکت‌های فرعی بانک رفاه کارگران می‌باشد. محل اصلی شرکت واقع در تهران، شهرک غرب، بلوار دادمان، خیابان فخارمقدم، نبش بوستان دوم غربی، پلاک ۲۲ می‌باشد. دفاتر شرکت واقع در شهرهای اصفهان، تبریز، کرمان، مشهد، شیراز، زنجان و دفاتر بورس کالا واقع در دفتر مرکزی تهران می‌باشد.

صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه

صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری (در اوراق بهادار با درآمد ثابت و با پیش بینی سود) در تاریخ ۱۳۹۱/۰۷/۰۲ تحت شماره ۱۱۰۹۰ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و هم چنین تحت شماره ثبت ۳۰۰۲۲ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۸۱۶۰۶۰ در تاریخ ۱۳۹۱/۰۶/۱۹ نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و موسسات غیر تجاری تهران به ثبت رسیده است. اساسنامه و امید نامه جدید صندوق در تاریخ ۱۴۰۱/۰۳/۱۰ به تصویب مجمع صندوق رسیده است. هدف از تشکیل این صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌های مالی و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک مورد قبول، تلاش می‌شود بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد.

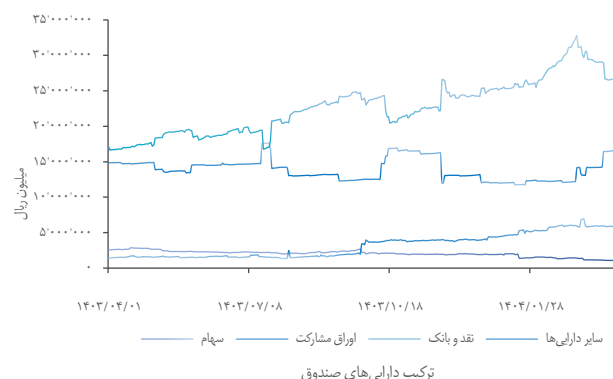
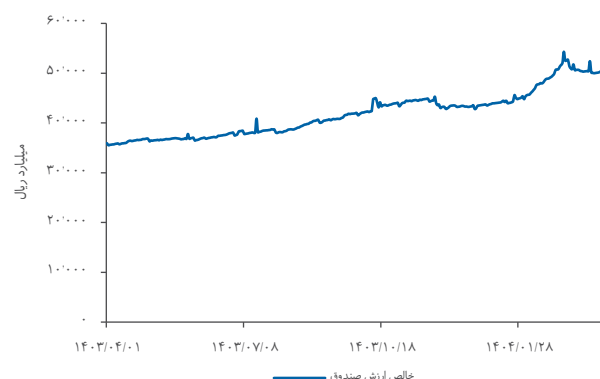
تاریخ گزارش

۱۴۰۴/۰۸/۱۱

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

مشخصات صندوق سرمایه‌گذاری

نام صندوق سرمایه‌گذاری	نگین رفاه
نوع صندوق سرمایه‌گذاری	در اوراق بهادار با درآمد ثابت
شیوه سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری	صدور و ابطال
تاریخ آغاز فعالیت صندوق	۱۳۹۱/۰۶/۲۰
دوره تقسیم سود صندوق سرمایه‌گذاری	۱ ماهه
شناسه ملی	۱۰۳۲۰۸۱۶۰۶۰



تحلیل گران

امیرحسین رهبری - عضو گروه کاری رتبه‌بندی اعتباری

A.Rahbari@payacr.ir

نگرس 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 تعدیل شده 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) 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، تحلیل گران، 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 درآمد ثابت نگین رفاه ارائه 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:

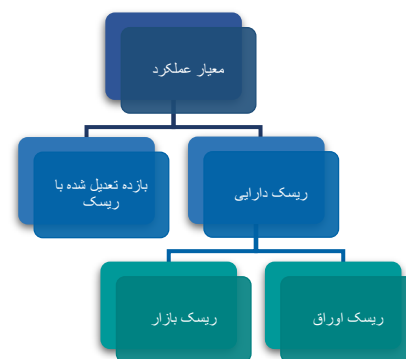
- عملکرد صندوق
- نقدشوندگی
- تنوع‌بخشی

(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:

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

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.

صندوق نگین رفاه در بخش بازدهی تنظیم‌شده با ریسک، عملکردی مطلوب از خود نشان داده است. این صندوق توانسته است در بازه‌های زمانی مختلف، بازدهی مازاد مناسبی نسبت به نرخ بدون ریسک ایجاد کند، بدون آنکه ریسک غیرمعماری به سرمایه‌گذار تحمیل شود. ترکیب بازدهی پایدار و نوسانات کنترل‌شده، بیانگر مدیریت حرفه‌ای پرتفوی و توان بالای تحلیلگری تیم مدیریت است. با این حال امکان بهبود برای این شاخص وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز شارپ صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه برابر با **چهار ستاره** است.

(۲-۱-۱) 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

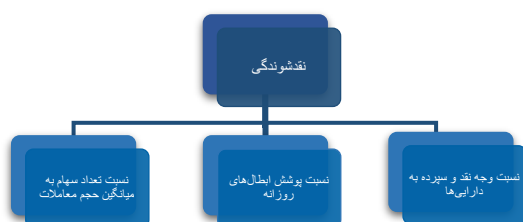
z_{α} : معکوس تابع توزیع نرمال استاندارد در سطح احتمال خطای α

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.

بررسی شاخص VaR نشان می‌دهد میزان زیان احتمالی صندوق در شرایط بحرانی بازار در سطحی ثبت شده که بیانگر عملکرد بسیار مطلوب آن در کنترل ریسک است. نتایج این شاخص نشان می‌دهد پرتفوی توانسته در برابر نوسانات شدید بازار پایداری نسبی خود را حفظ کند و میزان ریسک در محدوده قابل مدیریت باقی بماند. در مجموع، ارزیابی انجام‌شده حاکی از آن است که صندوق در زمینه مدیریت و پایش ریسک بازار عملکردی منظم و منطبق با چارچوب سرمایه‌گذاری خود داشته است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک بازار صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه 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:



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:

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 شاخص نقدشوندگی نشان می‌دهد صندوق بخش قابل توجهی از دارایی‌های خود را به صورت منابع نقد یا شبه‌نقد نگهداری کرده است. سطح نقدشوندگی به‌دست‌آمده بیانگر توانایی بالای صندوق در تأمین سریع وجوه و پاسخ‌گویی به درخواست‌های سرمایه‌گذاران است. این ویژگی موجب شده ساختار صندوق از نظر دسترسی به منابع و حفظ اطمینان سرمایه‌گذاران در وضعیت مطلوبی قرار گیرد و انعطاف‌پذیری آن در مدیریت جریان وجوه تقویت شود.

۱-۲-۲) 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.

۱-۲-۲) 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:

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

که در این رابطه:

CF_t : جریان نقدی اوراق در پایان دوره t

r : نرخ بهره طی دوره

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 نگین رفاه با تمرکز بر اوراق کم‌ریسک، به‌ویژه اوراق دولتی و اوراق دارای پشتوانه معتبر، ترکیبی باثبات از دارایی‌ها ایجاد کرده است. این ترکیب موجب شده پرتفوی صندوق در برابر نوسانات نرخ بهره و تغییرات شرایط بازار واکنش متعادل‌تری داشته باشد. نتیجه این رویکرد، ثبات نسبی در بازده و حفظ کنترل‌پذیری ریسک بوده است؛ به‌گونه‌ای که ساختار سرمایه‌گذاری صندوق توانسته تعادلی مناسب میان ریسک و بازده برقرار کند. با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک اوراق صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

نتیجه‌گیری نهایی بخش عملکرد صندوق

بررسی شاخص‌های ریسک دارایی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه نشان می‌دهد بازدهی تعدیل‌شده با ریسک در سطح مطلوب قرار دارد و صندوق توانسته متناسب با ریسک‌پذیری خود، بازده مناسبی ایجاد کند. همچنین ساختار صندوق از نظر ریسک بازار و ریسک اوراق در وضعیت مطلوب و کنترل‌شده قرار دارد. نتایج شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) بیان می‌کند که زیان احتمالی صندوق در شرایط بحرانی بازار در محدوده‌ای مطلوب و مدیریت شده ثبت شده و سطح مواجهه پرتفوی با نوسانات شدید کنترل شده است. همچنین صندوق با تمرکز بر اوراق دولتی و کم‌ریسک موجب شده حساسیت اوراق نسبت به تغییرات نرخ بهره محدود بماند و ثبات نسبی بازده حفظ شود. این ترکیب، تعادلی مناسب میان بازده و ریسک زمانی ایجاد کرده و چارچوبی باثبات برای مدیریت دارایی‌ها فراهم آورده است.

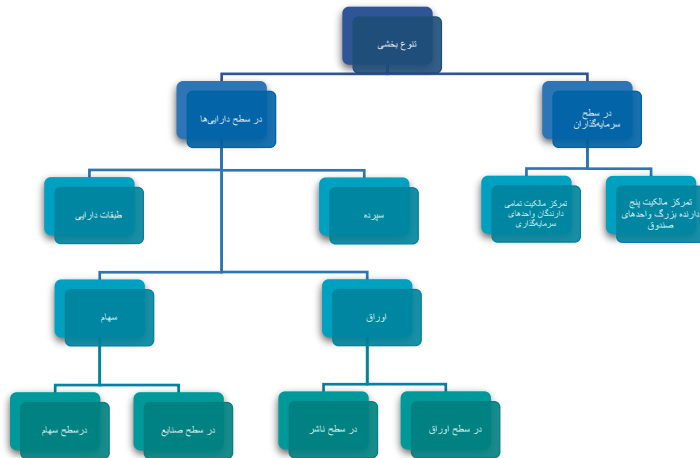
بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

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.



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

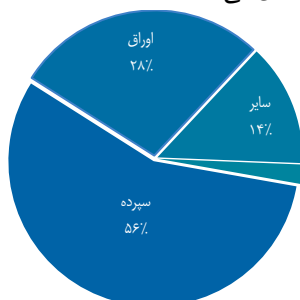
۱-۳-۱) تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها

هدف این فاکتور، بررسی 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 نگین رفاه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۴: ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

ترکیب دارایی‌های صندوق میان طبقات مختلف سرمایه‌گذاری پخش شده و وزن‌گذاری دارایی‌ها به نحوی است که اتکاء واحد به یک طبقه خاص وجود ندارد. این موضوع سطح پراکندگی مناسبی ایجاد کرده و ریسک تمرکز را کاهش می‌دهد.

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

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

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 نقدشوندگی دارایی‌های سهامی صندوق نشان می‌دهد سطح نقدشوندگی پرتفوی در وضعیت مطلوب قرار دارد. ترکیب متعادل سهام و حضور در نمادهای با حجم معاملات مناسب باعث شده فرآیند تبدیل دارایی‌ها به وجه نقد به سرعت انجام شود. این ویژگی، توانایی صندوق در پاسخ‌گویی به تقاضاهای ابطال و حفظ پایداری جریان نقدی را تقویت کرده است. هرچند عملکرد صندوق در این زمینه مطلوب ارزیابی می‌شود، اما اهمیت این شاخص معمولاً در صندوق‌های سهامی بیش از صندوق‌های درآمد ثابت است.

نتیجه‌گیری نقدشوندگی

بررسی سه شاخص اصلی نقدشوندگی نشان می‌دهد که صندوق از ساختاری قوی و اطمینان‌بخش در این حوزه برخوردار است. نسبت وجه نقد و سپرده به کل دارایی‌ها در سطح مطلوبی قرار دارد و توانایی صندوق را در دسترسی سریع به منابع نقدی تقویت کرده است. همچنین، نسبت پوشش ابطال‌های روزانه بیاگر آمادگی مناسب صندوق برای مواجهه با فشارهای نقدینگی در شرایط بحرانی و حفظ پایداری جریان وجوه است. نسبت تعداد سهام به میانگین حجم معاملات روزانه نیز وضعیت مطلوب نقدشوندگی پرتفوی سهام را تأیید می‌کند و نشان می‌دهد ترکیب دارایی‌های صندوق از انعطاف‌پذیری مناسبی برخوردار است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز کلی نقدشوندگی در صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه 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 هرfindال - هیرشمن (HHI) بر اساس رابطه زیر انجام می‌شود:

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



تمرکز ناشر در صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه در اوراق دولتی خلاصه می‌شود که به خودی خود ریسک مد نظر را پایین می‌آورد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در بخش تنوع در سطح اوراق برابر با **سه ستاره** است.

تنوع بخشی در سهام

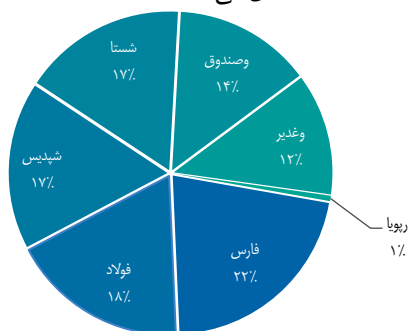
هدف از این سنجش، بررسی میزان تنوع بخشی در پرتفوی سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود:

- 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.

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

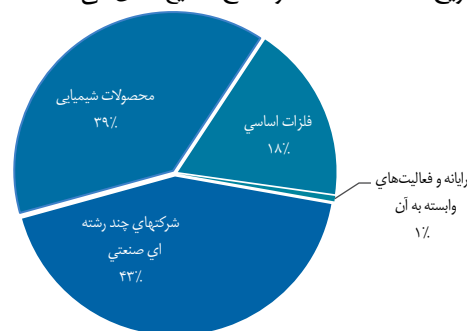


نمودار ۷: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

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.

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



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

پرتفوی سهام از منظر تعداد نمادها و حضور در گروه‌های مختلف، از تنوع نسبی خوبی برخوردار است و صندوق به یک سهم واحد وابستگی سنگین ندارد. در سطح صنعت نیز تنوع نسبتاً مناسبی وجود دارد و ترکیب صنایع متعادل است.

تنوع بخشی در اوراق

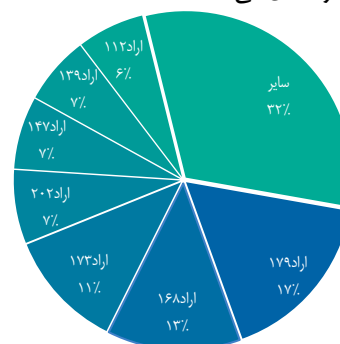
هدف از این شاخص، سنجش میزان توزیع سرمایه‌گذاری در اوراق مختلف و جلوگیری از تمرکز بیش از حد است. ارزیابی این بخش در دو سطح انجام می‌شود:

- 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 نگین رفاه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:

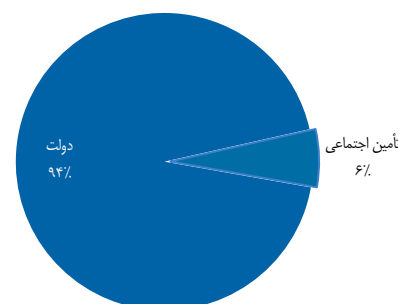


نمودار ۵: ترکیب اوراق بدهی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

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. 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 نگین رفاه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ در سطح ناشر را نشان می‌دهد:



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

توزیع در سطح اوراق مناسب است و اوراق‌های مختلف در پرتفوی حضور دارند. از این نظر پرتفوی صرفاً وابسته به یک نوع ورقه نیست و پراکندگی قابل قبولی دارد. در سطح ناشر، پراکندگی به آن میزان مطلوب نیست و تمرکز قابل توجه‌تری دیده می‌شود. به بیان دیگر، بخشی از پرتفوی اوراق به تعداد محدودی ناشر وابسته است و این بخش می‌تواند برای بهبود مورد توجه قرار گیرد. البته که



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:

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

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.

نتیجه‌گیری نهایی بخش تمرکز سرمایه‌گذاران

بررسی تمرکز مالکیت پنج دارنده بزرگ نشان می‌دهد که در صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه پراکندگی مالکیت در سطح کل دارندگان واحدها مناسب است و وزن سرمایه‌گذاران عمده در توازن کنترل‌شده قرار دارد. پنج دارنده بزرگ نیز سهم غالب و تعیین‌کننده ندارند و ساختار مالکیت از این زاویه متعادل است.

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

نتیجه‌گیری نهایی تنوع بخشی

تنوع‌بخشی دارایی‌های صندوق نگین رفاه در بیشتر بخش‌ها (شامل توزیع طبقات دارایی، سهام و سپرده‌های بانکی) مناسب ارزیابی شده و ریسک تمرکز را کاهش داده است. در بخش تمرکز سرمایه‌گذاران نیز، پراکندگی مالکیت در سطح کل دارندگان مناسب بوده و هیچ سرمایه‌گذار عمده‌ای سهم غالب و تعیین‌کننده ندارد که ساختار مالکیت را متعادل نشان می‌دهد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در بخش تنوع‌بخشی برابر با **چهار و نیم ستاره** است.

نتیجه‌گیری بخش کمی

تحلیل کمی صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه نشان می‌دهد که عملکرد آن در شاخص‌های کلیدی مطلوب و کنترل‌شده است. در بخش عملکرد صندوق، بازدهی تعدیل‌شده با ریسک (شاخص شارپ) در سطح مناسبی قرار دارد و مدیریت ریسک دارایی موفق عمل کرده است؛ به طوری که زیان احتمالی (شاخص VaR) مدیریت شده و تمرکز بر اوراق کم‌ریسک دولتی، ثبات پرتفوی

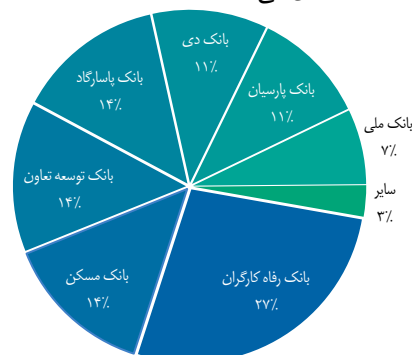
این موضوع باعث می‌شود ریسک ناشی از نوسانات یک صنعت خاص، کمتر به کل صندوق منتقل شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه برابر با **چهار 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 به‌صورت سپرده‌های بانکی نزد چندین بانک یا مؤسسه مالی نگهداری می‌کند.

نمودار زیر ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱ نشان می‌دهد:



نمودار ۹: ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۳/۳۱

در بخش سپرده‌ها، توزیع منابع میان چند محل صورت گرفته و اتکا به یک ارائه‌دهنده واحد وجود ندارد. این امر مدیریت نقدینگی و ریسک طرف مقابل را بهبود می‌دهد.

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

نتیجه‌گیری تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها

ارزیابی تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه نشان می‌دهد که منابع مالی صندوق در سطح دارایی‌ها، اوراق، سهام و سپرده‌ها دارای پراکندگی مناسبی است. در بخش تنوع طبقات دارایی، توزیع وزن دارایی‌ها به گونه‌ای است که اتکا به یک طبقه خاص وجود ندارد و این موضوع ریسک تمرکز را کاهش می‌دهد. پرتفوی سهام نیز از منظر تعداد نمادها و توزیع در صنایع مختلف، از تنوع نسبی خوبی برخوردار است. همچنین، در بخش تنوع سپرده‌های بانکی، منابع به خوبی میان چندین بانک تقسیم شده که مدیریت ریسک طرف مقابل و نقدینگی را بهبود بخشیده است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه در این بخش برابر با **چهار 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.



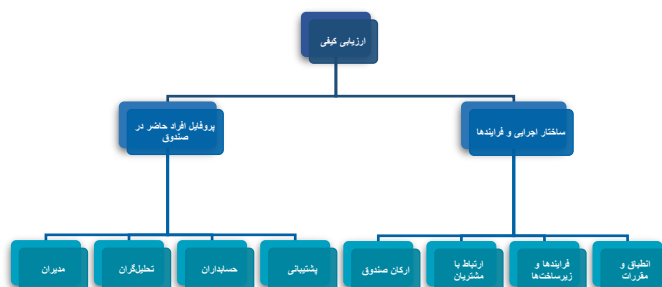
در برابر نوسانات نرخ بهره را حفظ کرده است. از نظر نقدشوندگی، وضعیت صندوق بسیار قوی و اطمینان‌بخش است؛ نسبت بالایی وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها و آمادگی مناسب برای پوشش ابطال‌های روزانه، توانایی صندوق در تأمین سریع وجوه و حفظ پایداری جریان نقدینگی را تضمین می‌کند. در بخش تنوع‌بخشی نیز، علی‌رغم پراکندگی مناسب در طبقات دارایی، سهام و سپرده‌ها، در بخش اوراق بدهی تمرکز بر روی تعداد محدودی از ناشران مشاهده می‌شود که تمرکز ناشر در صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه در اوراق دولتی خلاصه می‌شود که به خودی خود ریسک مد نظر را پایین می‌آورد. در نهایت، ساختار مالکیت صندوق نیز متعادل بوده و تمرکز سرمایه‌گذاران عمده، ریسک نامطلوبی ایجاد نکرده است.

بخش دوم: تحليل 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.

تیم مدیریت شامل سه نفر با تحصیلات در رشته حسابداری است که هرکدام تجربه قابل توجهی در حوزه‌های مختلف دارند. این تیم از نظر سابقه کاری، بیشترین تجربه را در بخش‌های غیرمدیریت پرتفوی دارند و در زمینه مدیریت پرتفوی، برخی از اعضا تجربه کمتری دارند. از نظر مدارک حرفه‌ای، همه اعضای تیم دارای مدرک اصول بازار سرمایه هستند، اما فقط یک مدرک تحلیلگری در بین آنها به چشم می‌خورد. با وجود محدودیت‌ها در برخی حوزه‌های تخصصی، تیم مدیریت در مجموع از نظر تحصیلات و تجربه عملی در حوزه‌های مختلف مالی و اقتصادی توانمندی قابل قبولی دارد و می‌تواند به‌طور مؤثر در مسیر توسعه و بهبود عملکرد صندوق گام بردارد.

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.

ترکیب تیم تحلیل از دو نفر با مدرک کارشناسی ارشد و سابقه کاری مطلوب در حوزه‌های مالی تشکیل شده است که این موضوع از نظر تجربه عملی و فهم فضای واقعی بازار، نقطه‌قوت محسوب می‌شود. یکی از تحلیلگران دارای رشته تحصیلی کاملاً مرتبط در حوزه مالی و دیگری دارای مدرک اصول بازار سرمایه است و این ترکیب باعث می‌شود بخشی از نیازهای استاندارد در حوزه دانش تئوریک و الزامات مقرراتی پوشش داده شود. علاوه بر این، هر دو نفر دارای

برخی مدارک بورسی تکمیلی هستند که نشان‌دهنده آشنایی اولیه با ساختارها و فرآیندهای بازار سرمایه 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.

واحد حسابداری از یک مدیر و چند کارشناس تشکیل شده است. ترکیب این تیم از نظر سطح تحصیلات دانشگاهی در وضعیت مطلوب قرار دارد و اعضا دارای تجربه قابل توجه در حوزه حسابداری و گزارش‌دهی هستند. همچنین بخشی از نیروها دارای چندین مدرک حرفه‌ای معتبر در حوزه حسابداری می‌باشند که نشان‌دهنده آشنایی مناسب با استانداردها، مقررات و رویه‌های اجرایی این بخش است. در مجموع، ظرفیت تخصصی و عملی این تیم برای انجام امور حسابداری و ارائه گزارش‌های مالی، در سطح قابل اتکا و مناسب ارزیابی 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 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.

تیم پشتیبانی از دو نفر تشکیل شده که هر دو دارای تحصیلات دانشگاهی و تجربه کاری قابل توجه در حوزه فعالیت خود هستند. سطح تحصیلات اعضا در حد مطلوب بوده و ترکیب کارشناسی و کارشناسی ارشد در این تیم دیده می‌شود. همچنین هر دو نفر سابقه عملی مرتبط دارند که این موضوع موجب شده آشنایی مناسبی با فرآیندهای اجرایی و نیازهای عملیاتی شرکت در حوزه پشتیبانی وجود داشته باشد. در مجموع، ترکیب نیروی انسانی این بخش از نظر تجربه، تحصیلات و شناخت فرآیندهای مرتبط، در وضعیت قابل قبول قرار دارد.

۲-۲) ساختار اجرایی و فرایندها

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.

مدیر صندوق از نظر حجم دارایی تحت مدیریت در محدوده‌ای قرار دارد که می‌توان آن را در سطح متوسط بازار ارزیابی کرد. با این حال، روند تغییرات ارزش دارایی‌های تحت مدیریت نشان می‌دهد که رشد این دارایی‌های تحت مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری نگران‌ر‌فاه، کمتر از روند رشد کلی بازار بوده. در کنار این



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 نگین رفاه نشان می‌دهد که پروفایل اعضای کلیدی تیم (مدیران، تحلیلگران، حسابداران و پشتیبانی) در مجموع در سطح قابل قبولی قرار دارد و از تجربه عملی مناسبی برخوردارند، هرچند تیم مدیریت در برخی تخصص‌های تحلیلگری و مدیریت پرتفوی با محدودیت‌هایی مواجه است. ساختار اجرایی و زیرساخت‌ها مطلوب بوده و سیستم‌های حسابداری، گزارش‌دهی و فرآیند تراکنش‌های روزانه از نظم و سرعت مناسبی برخوردارند. مدیر صندوق از نظر کفایت سرمایه در وضعیت مناسبی قرار دارد، اما رشد دارایی‌های تحت مدیریتش کمتر از میانگین بازار بوده است. با این وجود، مهم‌ترین چالش صندوق، موضوع انطباق و مقررات است؛ جایی که حسابرس موارد متعددی از عدم رعایت حد نصاب‌های سرمایه‌گذاری (به‌ویژه کمبود اوراق با درآمد ثابت و تمرکز بیش از حد در سپرده‌های بانکی) را گزارش کرده است. مدیریت صندوق این انحرافات را ناشی از اولویت‌دهی به حفظ نقدشوندگی در شرایط بحرانی بازار دانسته و متعهد به انجام اقدامات اصلاحی تدریجی برای بازگرداندن ترکیب دارایی‌ها به چارچوب‌های قانونی شده است. همچنین، صندوق در مدیریت ارتباط با مشتریان رویکردی حرفه‌ای و شفاف دارد.

بنابراین، امتیاز بخش کیفی صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت نگین رفاه برابر با **چهار ستاره** است.

۳) نتیجه‌گیری نهایی صندوق

تحلیل کمی صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه نشان می‌دهد که عملکرد آن در سطح مطلوبی قرار دارد؛ بازدهی تعدیل‌شده با ریسک (شاخص شارپ) مناسب بوده و مدیریت ریسک دارایی، هم از نظر ریسک بازار (VaR) و هم ریسک اوراق (دیرش)، به خوبی کنترل شده است. نقطه قوت اصلی صندوق در بخش نقدشوندگی است که قوی و اطمینان‌بخش ارزیابی شده و نشان‌دهنده توانایی بالای صندوق در پاسخ‌گویی به درخواست‌های ابطال در شرایط بحرانی است. در بخش تنوع‌بخشی، پراکندگی در طبقات دارایی، سهام، سپرده‌ها و همچنین تمرکز سرمایه‌گذاران در وضعیت مناسبی قرار دارد؛ تنها نقطه ضعف، تمرکز قابل توجه پرتفوی اوراق بدهی بر روی تعداد محدودی از ناشران است که تمرکز بر اوراق دولتی ای که در صندوق اتفاق افتاده است، به خودی خود ریسک مد نظر را پایین می‌آورد.

در ارزیابی کیفی، پروفایل تیم‌ها (مدیران، تحلیلگران، حسابداران و پشتیبانی) در مجموع قابل قبول و با تجربه عملی مناسب ارزیابی می‌شود، هرچند تیم مدیریت در برخی تخصص‌های تحلیلی با محدودیت‌هایی مواجه است. ساختار اجرایی و زیرساخت‌ها (مانند سیستم‌های حسابداری و گزارش‌دهی) مطلوب است، اما رشد دارایی‌های تحت مدیریت مدیر صندوق کندتر از میانگین بازار بوده است. مهم‌ترین چالش کیفی، موضوع انطباق و مقررات است؛ گزارش حسابرس موارد متعددی از عدم رعایت حد نصاب‌ها (مانند سرمایه‌گذاری کمتر

موضوع، وضعیت کفایت سرمایه در سطح مناسبی قرار دارد و از نظر پشتیبانی مالی، توان تحمل تعهدات و پایداری ساختار مدیریتی، شرایط قابل اتکایی برای ادامه فعالیت وجود دارد.

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

صورت‌های مالی صندوق سرمایه‌گذاری نگین رفاه برای سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ توسط حسابرس مستقل (مؤسسه حسابرسی رازدار) به‌طور منصفانه و مطابق با استانداردهای حسابداری و دستورالعمل‌های سازمان بورس و اوراق بهادار تأیید شده است. با این حال، حسابرس در بخش گزارش سایر مسئولیت‌های قانونی و مقرراتی، موارد متعددی از عدم رعایت مفاد اساسنامه، امیدنامه و مقررات سازمان بورس را مشاهده کرده است. مهم‌ترین عدم رعایت‌ها شامل سرمایه‌گذاری کمتر از حد نصاب در اوراق با درآمد ثابت و اوراق دولتی و در مقابل، سرمایه‌گذاری بیش از حد مجاز در سپرده‌های بانکی و تمرکز بیش از اندازه این سپرده‌ها در یک بانک خاص بوده است. همچنین، سرمایه‌گذاری در برخی دارایی‌های غیرمجاز (مانند صندوق کالایی) و عدم رعایت کامل ضوابط تعدیل قیمت اوراق بهادار نیز در این گزارش ذکر شده است.

مدیریت صندوق در پاسخ به موارد عدم رعایت گزارش شده توسط متولی (مشاور سرمایه‌گذاری)، اصلی‌ترین دلیل انحراف از نصاب‌ها، به‌ویژه افزایش سپرده‌های بانکی و کاهش اوراق بهادار، را اولویت‌دهی به حفظ نقدشوندگی در شرایط بحرانی بازار سرمایه و نگرانی از ابطال گسترده واحدهای سرمایه‌گذاری اعلام کرده است که در حال انجام اقدامات اصلاحی پلکانی برای بازگرداندن ترکیب دارایی‌ها به چارچوب‌های قانونی و مصوب (مانند خرید اوراق دولتی) است تا نصاب‌های لازم در پرتفوی صندوق رعایت شوند و وضعیت پرتفوی به حالت مطلوب بازگردد.

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 نگین رفاه با استفاده از روش‌های متنوعی، اطلاعات مورد نیاز سرمایه‌گذاران را به‌طور شفاف و به‌موقع ارائه می‌دهد. واحد روابط عمومی و کال‌سنتر نیز فعال هستند و به پرسش‌ها و نیازهای مشتریان پاسخ می‌دهند. در



از حد نصاب در اوراق با درآمد ثابت و تمرکز بیش از حد در سپرده‌های بانکی) را نشان می‌دهد. مدیریت صندوق این انحراف را ناشی از اولویت‌دهی به حفظ نقدشوندگی در شرایط بحرانی بازار دانسته و اعلام کرده است که در حال انجام اقدامات اصلاحی تدریجی برای بازگشت به چارچوب‌های قانونی است. در نهایت، صندوق در حوزه مدیریت ارتباط با مشتریان رویکردی حرفه‌ای و شفاف دارد.