گزارش رتبه‌بندی اعتباری

# صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه



www.payacr.ir

رتبه‌بندی اعتباری پایا
Paya Credit Rating

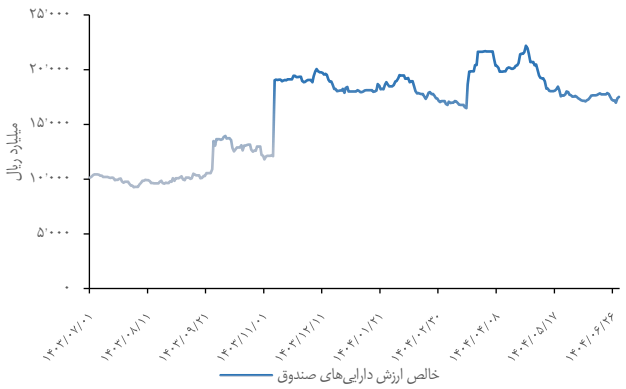
رتبه‌بندی اعتباری پایا
Paya Credit Rating
PAYA

تاریخ گزارش
۱۴۰۴/۱۰/۲۹

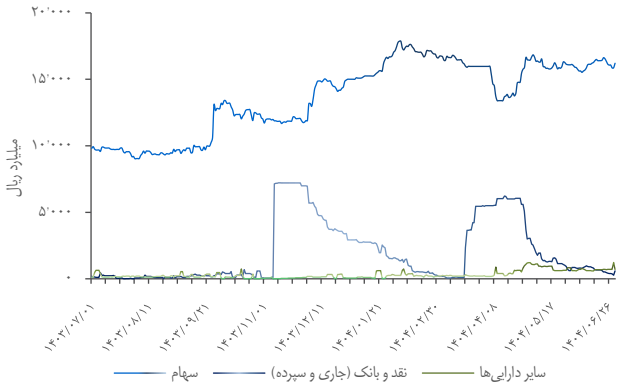
| | |
|---|---|
| امتیاز کل | ★★★½☆ |
| کیفیت مدیریت پرتفوی | ★★★★½ |
| عملکرد | ★★★☆☆ |
| تنوع‌بخشی | ★★★★★ |
| نقدشوندگی | ★☆☆☆☆ |

| مشخصات صندوق سرمایه‌گذاری | |
|---|---|
| نام صندوق سرمایه‌گذاری | بخشی گستره فیروزه |
| نوع صندوق سرمایه‌گذاری | در سهام-بخشی |
| شیوه سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری | قابل معامله |
| تاریخ آغاز فعالیت صندوق | ۱۴۰۳/۰۵/۱۶ |
| دوره تقسیم سود صندوق سرمایه گذاری | ندارد |
| شناسه ملی | ۱۴۰۱۳۳۵۷۶۷۰ |

روند تغییرات دارایی های صندوق




ترکیب دارایی‌های صندوق




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

## مدیر صندوق: شرکت سبدگردان توسعه فیروزه (سهامی خاص)

شرکت سبدگردان توسعه فیروزه (سهامی خاص) از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۲۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب میگردد و بر اساس ماده ۲۸ اساسنامه تحت نظر سازمان بورس و اوراق بهادار سازمان فعالیت میکند. این شرکت به شناسه ملی ۱۴۰۰۸۶۳۱۹۰۵ در تاریخ ۱۳۹۸/۰۷/۲۵ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۵۴۷۴۹۵ مورخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ در اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیرتجاری تهران وطی شماره ۱۱۶۷۷ مورخ ۱۳۹۸/۰۷/۲۲ نزد سازمان به ثبت رسید. شرکت سبدگردان توسعه فیروزه جزو شرکت‌های فرعی شرکت گروه توسعه مالی فیروزه (سهامی خاص) است. نشانی مرکز اصلی شرکت تهران، خیابان شهید باهنر، بعد از خیابان نجابت جو، کوچه صالحی، ساختمان فیروزه، طبقه ۲ و محل فعالیت اصلی آن در شهر تهران واقع است.

## صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه

صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه که صندوقی از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و بخشی محسوب می‌شود در تاریخ ۱۴۰۳/۰۲/۲۸ تحت شماره ۵۷۴۳۵ و شناسه ملی ۱۴۰۱۳۳۵۷۶۷۰ در اداره کل ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری به ثبت رسیده است. این صندوق در تاریخ ۱۴۰۳/۰۵/۱۶ تحت شماره ۱۲۲۸۶ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت گردید. هدف از تشکیل این صندوق، جمع آوری 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 سرمایه گذاران گردد. همچنین سرمایه گذاران از مزیت سرمایه گذاری اختصاصی در یک‌صنعت خاص بهره‌مند می‌گردند. موضوع اصلی فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار از جمله سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس تهران و فرابورس ایران، گواهی سپرده کالایی، اوراق بهادار با درآمد ثابت سپرده‌ها و گواهی‌های سپرده بانکی است کلیه دارایی‌ها، بدهی‌ها و هزینه‌های مربوط به صنعت مورد نظر به صورت جداگانه، نگهداری و گزارش می‌گردد.مدت فعالیت صندوق طبق ماده ۵ اساسنامه، نامحدود می‌باشد. مرکز اصلی صندوق در استان تهران، شهرستان شمیرانات، بخش مرکزی ، شهر تجریش، محله امام زاده قاسم ، خیابان شهید دکتر باهنر، کوچه صالحی، پلاک ۰۱۰۶، ساختمان فیروزه، طبقه‌دوم سبدگردان توسعه فیروزه می باشد.

کلیه حقوق مادی و معنوی این گزارش متعلق به شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا به شماره ثبت ۵۳۲۶۹۸ و به نشانی: تهران، خیابان شیخ بهایی شمالی، بن‌بست مهران، پلاک ۳ و کد پستی: ۱۹۹۱۷-۸۱۹۸۸، شماره تلفن: ۸۸۰۶۳۶۸۸-۰۲۱ و نمابر: ۸۹۷۷۴۷۲۲-۰۲۱ است. کلیه اطلاعات دریافتی و مورد استفاده پایا از منابع معتبر و حسابرسی‌شده بوده و اعتقاد پایا بر درستی و قابلیت اتکای آن‌هاست ولیکن درستی، دقت و کفایت این اطلاعات را تضمین نمی‌کند. ارزیابی پایا، صرفاً اظهار نظر مستقل و بی‌طرفانه در مورد عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری است و هیچ‌گونه توصیه‌ای جهت خرید، فروش و نگهداری واحدهای صندوق نیست. امتیاز عملکرد صندوق بر اساس شیوه‌نامه مورد تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار تخصیص داده شده است.

## 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 رتبه بندی

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

### ۲ - ۱) ارزیابی کمی

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

#### ۲ - ۱ - ۱) عملکرد صندوق

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

#### ۲ - ۱ - ۲) تنوع‌بخشی

یکی دیگر از عوامل مهم در ارزیابی کمی، میزان تنوع‌بخشی پرتفوی است که نشان می‌دهد یک صندوق تا چه حد توانسته است سرمایه‌گذاری‌های خود را به‌طور متعادل در دارایی‌های مختلف توزیع کند. تنوع‌بخشی عاملی کلیدی در کاهش ریسک و جلوگیری از وابستگی بیش از حد به یک دارایی یا صنعت خاص محسوب می‌شود. این بررسی در چندین سطح انجام می‌گیرد. تنوع طبقات دارایی به میزان توزیع سرمایه‌گذاری بین طبقات مختلف دارایی‌های مالی همانند سهام، اوراق، و سپرده‌های بانکی می‌پردازد. تنوع در سطح اوراق میزان تمرکز سرمایه‌گذاری بر انواع مختلف اوراق بهادار را بررسی کرده و مشخص می‌کند که چه میزان از دارایی‌های صندوق به اوراق با ریسک‌های مختلف اختصاص یافته است. تنوع در سطح سهام نیز بررسی می‌کند که صندوق چگونه سرمایه خود را میان شرکت‌های مختلف توزیع کرده و آیا وابستگی بیش از حد به یک سهم خاص وجود دارد یا خیر. در نهایت، تنوع در سطح سپرده‌ها میزان سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی مختلف را ارزیابی کرده و به تشخیص سطح ریسک پرتفوی کمک می‌کند.

#### ۲ - ۱ - ۳) نقدشوندگی

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

### ۲-۲) ارزیابی کیفی

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

## ۳) معیارهای ارزیابی و شفافیت در رتبه‌بندی

در مدل رتبه‌بندی، هر یک از چهار معیار اصلی شامل کیفیت مدیریت پرتفوی، عملکرد، میزان تنوع‌بخشی، و نقدشوندگی بر اساس نوع صندوق به صورت جداگانه امتیازدهی شده و امتیاز نهایی هر صندوق بر اساس مجموع این امتیازات تعیین می‌شود. امتیاز هر بخش و همچنین امتیاز نهایی صندوق، بر مبنای ستاره ارائه می‌شود، به این معنا که بالاترین امتیاز ممکن **پنج ستاره** و پایین‌ترین امتیاز **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 بخشی گستره فیروزه ارائه شده، تهیه شده است. لذا شرکت رتبه بندی 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.

**نکته:** لازم به توضیح است که صندوق بخشی مورد ارزیابی مشتمل بر سه نماد مستقل با ماهیت عملیاتی و ساختار جداگانه است. با این حال، با توجه به آن‌که اطلاعات ارائه‌شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار در دوره مورد بررسی به‌صورت تجمیعی و در قالب یک مجموعه واحد در اختیار قرار گرفته و همچنین





نظر به این‌که عمر فعالیت دو مورد از این سه نماد کمتر از یک سال بوده است، ارزیابی عملکرد صندوق در این دوره بر مبنای داده‌های تجمیعی و در افق یک‌ساله انجام شده است. بدیهی است با تکمیل دوره فعالیت و احراز شرط حداقل عمر یک‌ساله برای هر یک از نمادها، در دوره‌های آتی ارزیابی‌ها به‌صورت تفکیکی و مستقل برای هر صندوق انجام خواهد شد.

# 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؛

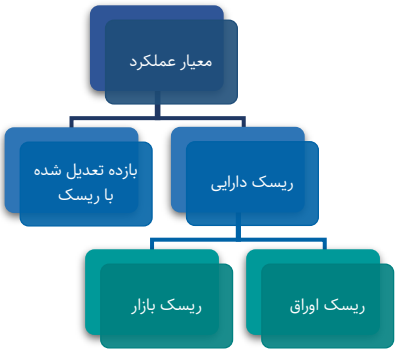
- عملکردصندوق
- نقدشوندگی
- تنوع‌بخشی

### 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 $t$

$\sigma_t$ : 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 امتیاز کسب‌شده صندوق در این شاخص در مقایسه با سایر صندوق‌های سهامی در سطح پایینی قرار گرفته است؛ با این حال، این وضعیت عمدتاً ناشی از محدود بودن سابقه عملکرد صندوق به بازه زمانی یک‌ساله و عدم امکان محاسبه شاخص در دوره‌های زمانی بلندمدت‌تر است. در نتیجه، امتیاز نهایی شاخص شارپ صرفاً بر مبنای عملکرد یک‌ساله تعیین شده و این محدودیت داده‌ای به‌صورت ساختاری موجب کاهش امتیاز صندوق در این بخش شده است، بدون آنکه لزوماً بیانگر ناکارایی مدیریت سرمایه‌گذاری یا ضعف ذاتی در تبدیل ریسک به بازده باشد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز شارپ صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه برابر با ***نیم 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 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:

$$VaR = \mu + \sigma . z_\alpha$$

$\mu$: میانگین بازدهی

$\sigma$: نوسان بازدهی

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

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

نتایج ارزیابی نشان می‌دهد که میزان ارزش در معرض ریسک صندوق در مقایسه با عمده صندوق‌های سهامی در سطحی کاملاً کنترل‌شده قرار داشته و بیانگر توان بالای صندوق در مدیریت ریسک‌های ناشی از نوسانات بازار و محدودسازی زیان بالقوه در شرایط نامطلوب است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز ریسک بازار صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه 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

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.

با توجه به اینکه صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه فاقد سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی با درآمد ثابت است، ریسک نرخ بهره و دیرش به‌صورت مستقیم در پرتفوی صندوق موضوعیت ندارد. در نتیجه، این ویژگی موجب می‌شود که تمرکز اصلی مدیریت ریسک، بر کنترل نوسانات بازار سهام و بهینه‌سازی ترکیب دارایی‌های سهامی معطوف باشد.

## نتیجه‌گیری نهایی بخش عملکرد صندوق

بررسی شاخص‌های عملکرد و ریسک دارایی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که ساختار پرتفوی صندوق از منظر ریسک بازار در وضعیت بسیار مطلوب و کاملاً کنترل‌شده قرار دارد. نتایج حاصل از شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) بیانگر آن است که زیان بالقوه صندوق در شرایط نامطلوب بازار در سطحی حداقلی قرار داشته و صندوق توانسته نوسانات شدید بازار را به‌صورت مؤثری مدیریت و مهار کند. این امر حاکی از رویکرد محافظه‌کارانه و منضبط در مدیریت ریسک بازار و کنترل مواجهه پرتفوی با شوک‌های قیمتی است.

از منظر ریسک اوراق و نرخ بهره، با توجه به عدم سرمایه‌گذاری صندوق در اوراق بدهی با درآمد ثابت، این ریسک به‌صورت مستقیم در پرتفوی صندوق موضوعیت ندارد.

در مقابل، ارزیابی بازدهی تعدیل‌شده با ریسک بر اساس شاخص شارپ نشان می‌دهد که امتیاز صندوق در این بخش در سطح پایینی قرار دارد؛ با این حال، این نتیجه عمدتاً ناشی از محدود بودن سابقه عملکرد صندوق به بازه زمانی یک‌ساله و عدم امکان محاسبه شاخص در افق‌های زمانی بلندمدت‌تر است. از این‌رو، ضعف مشاهده‌شده در شاخص شارپ بیش از آنکه بیانگر ناکارایی ساختاری در مدیریت سرمایه‌گذاری باشد، بازتاب‌دهنده محدودیت داده‌ای و کوتاهی دوره ارزیابی است.

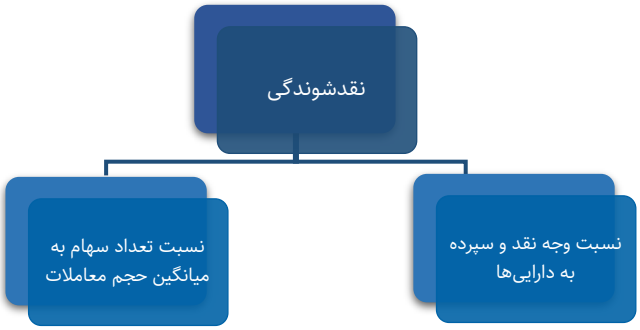
در مجموع، ارزیابی‌های انجام‌شده نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از منظر مدیریت ریسک بازار و ساختار دارایی‌ها عملکردی قوی و قابل اتکا دارد، اما ارزیابی جامع‌تر کارایی بازدهی صندوق مستلزم گذر زمان، تکمیل سابقه عملکرد و فراهم شدن امکان سنجش بازده تعدیل‌شده با ریسک در دوره‌های زمانی بلندمدت‌تر خواهد بود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه 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 سه شاخص انجام می‌شود.

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




نمودار ۲: نمودار بخش نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

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

برای محاسبه این شاخص از رابطه زیر استفاده می‌شود:

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

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

بررسی این شاخص نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از سطح بسیار بالایی از دارایی‌های نقد و شبه‌نقد برخوردار است. نسبت وجه نقد و سپرده‌های بانکی به کل دارایی‌ها در سطحی ممتاز قرار داشته و بیانگر توان بسیار بالای صندوق در دسترسی فوری به منابع مالی و پاسخگویی کامل به درخواست‌های بازخرید سرمایه‌گذاران، حتی در شرایط پرنوسان بازار است.با این حال، با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی و تمرکز آن‌ها بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ریسکی، این نسبت در مقایسه با صندوق‌های درآمدثابت از اهمیت تحلیلی کمتری برخوردار است. با وجود این، عملکرد بسیار مطلوب صندوق در این شاخص نشان‌دهنده مدیریت منضبط نقدینگی و برخورداری از انعطاف‌پذیری مالی مناسب در ساختار پرتفوی است.

در مجموع، این ساختار موجب شده ریسک نقدشوندگی صندوق در پایین‌ترین سطح ممکن قرار گیرد و عملکرد صندوق در این شاخص به‌عنوان یکی از نقاط قوت مکمل آن در حوزه نقدشوندگی ارزیابی شود.

#### 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؛

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

که در آن:

$N_j$: تعدادسهم j درصندوق

$Average\ M_j$: میانگین‌معاملات‌روزانه‌سهم j در ۹۰ روز گذشته

h: تعداد سهم‌های داخل صندوق

$W_j$: وزن مربوط به سهم j

با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی، این شاخص از اهمیت تحلیلی بالاتری نسبت به صندوق‌های سهامی برخوردار است. نتایج بررسی نشان می‌دهد که نقدشوندگی پرتفوی سهام صندوق از منظر نسبت تعداد سهام به میانگین حجم معاملات، با محدودیت‌های معناداری مواجه است. در بخشی از دارایی‌های سهامی، به‌ویژه نمادهای دارای وزن بالاتر در پرتفوی، مقدار این نسبت در سطوح بالایی قرار دارد که بیانگر زمان‌بر بودن فرآیند تبدیل این دارایی‌ها به وجه نقد در شرایط فشار فروش است.

در نتیجه، اگرچه بخشی از پرتفوی سهام از عمق معاملاتی مناسبی برخوردار است، اما برآیند وزنی این شاخص نشان می‌دهد که ریسک نقدشوندگی پرتفوی سهام در این بخش در سطحی بالا ارزیابی می‌شود و این عامل یکی از نقاط ضعف صندوق در حوزه نقدشوندگی به شمار می‌آید.

## نتیجه‌گیری نقدشوندگی

بررسی دو شاخص اصلی نقدشوندگی نشان می‌دهد که وضعیت نقدشوندگی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از منظر ساختار دارایی‌ها، ترکیبی و ناهمگون است. صندوق از یک‌سو در مدیریت منابع نقدی عملکردی بسیار مطلوب داشته و از سوی دیگر، در نقدشوندگی پرتفوی سهام با محدودیت‌هایی مواجه است. این ترکیب بیانگر آن است که اگرچه صندوق از آمادگی مناسبی برای ایفای تعهدات کوتاه‌مدت برخوردار است، اما بخشی از ریسک نقدشوندگی به ساختار دارایی‌های سهامی آن بازمی‌گردد.

نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها نشان‌دهنده برخورداری صندوق از سطح بسیار بالایی از دارایی‌های نقد و شبه‌نقد است که امکان دسترسی سریع به منابع مالی و پاسخ‌گویی مؤثر به درخواست‌های بازخرید سرمایه‌گذاران را، حتی در شرایط نوسانی بازار، فراهم می‌سازد. این شاخص حاکی از مدیریت منضبط جریان‌های نقدی و انعطاف‌پذیری مناسب صندوق در مواجهه با فشارهای نقدینگی است.

در مقابل، بررسی نسبت تعداد سهام به میانگین حجم معاملات روزانه نشان می‌دهد که نقدشوندگی پرتفوی سهام صندوق از منظر این شاخص با محدودیت‌های معناداری همراه است. تمرکز نسبی سرمایه‌گذاری در برخی نمادهای دارای وزن بالاتر و عمق معاملاتی محدودتر موجب شده فرآیند تبدیل بخشی از دارایی‌های سهامی به وجه نقد، به‌ویژه در شرایط فشار فروش، زمان‌بر باشد. در نتیجه، ریسک نقدشوندگی پرتفوی سهام در این بخش در سطحی بالاتر ارزیابی می‌شود.

در مجموع، ارزیابی نقدشوندگی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که توان نقدی صندوق در سطحی قوی و قابل اتکا قرار دارد، اما نقدشوندگی دارایی‌های سهامی یکی از نقاط قابل بهبود صندوق محسوب می‌شود.

از این‌رو، وضعیت نقدشوندگی صندوق با وجود جریان‌های نقدی مناسب، نیازمند مدیریت فعال‌تر در ترکیب دارایی‌های سهامی است.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام‌شده، امتیاز کلی نقدشوندگی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه برابر با ***یک ستاره*** تعیین می‌شود.

## ۳-۱) تنوع‌بخشی

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

در مدل رتبه‌بندی، تنوع‌بخشی به دو بخش اصلی تقسیم می‌شود:

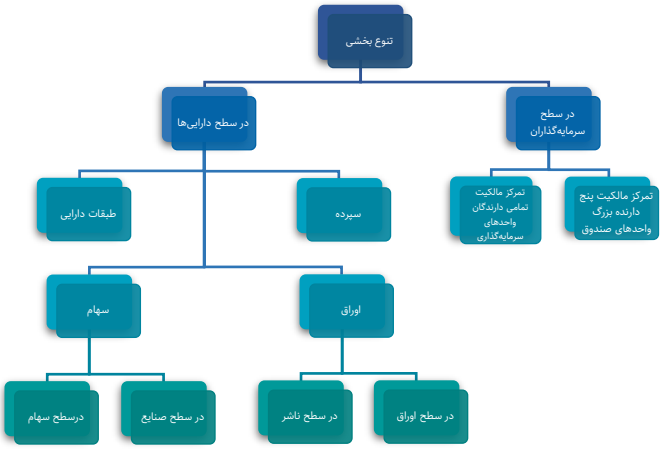
- تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها
- تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص‌های این بخش با استفاده از شاخص هرفیندال ـ 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.




نمودار۳: نمودار بخش تنوع‌بخشی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

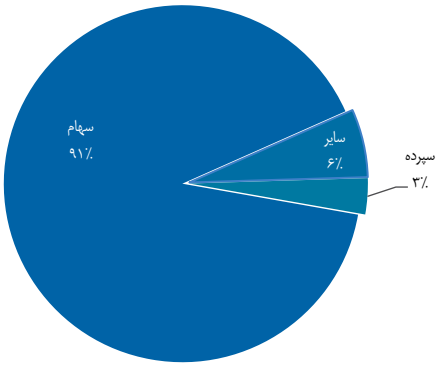
### ۳-۱-۱) تنوع‌بخشی در سطح دارایی‌ها

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 بخشی گستره فیروزه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد؛




نمودار ٤: ترکیب دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

ارزیابی تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که ترکیب پرتفوی صندوق از منظر تنوع میان طبقات دارایی با تمرکز بالایی در طبقه دارایی سهام همراه است. سهم غالب سرمایه‌گذاری در سهام موجب شده پراکندگی دارایی‌ها میان طبقات مختلف، از جمله سپرده‌های بانکی و سایر دارایی‌ها، در سطح محدودی قرار گیرد و سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی در ساختار پرتفوی مشاهده نشود. در نتیجه، اثر تنوع‌بخشی میان طبقات دارایی به‌طور معناداری محدود شده است.

این ساختار اگرچه با ماهیت صندوق سرمایه‌گذاری بخشی هم‌راستا بوده و امکان بهره‌مندی بیشتر از بازدهی بازار سهام را فراهم می‌کند، اما در عین حال موجب افزایش ریسک تمرکز طبقه‌ای و کاهش انعطاف‌پذیری پرتفوی در مواجهه با شوک‌های گسترده بازار می‌شود. از این رو، با وجود انطباق ترکیب دارایی‌ها با استراتژی صندوق، ظرفیت بهبود در تنوع‌سازی میان طبقات دارایی به‌منظور کاهش ریسک تمرکز و ارتقای پایداری پرتفوی همچنان وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در این بخش برابر با ***دو ستاره*** 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؛

- 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.

با توجه به اینکه صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه فاقد سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی است، ارزیابی تنوع‌بخشی در سطح اوراق و ناشران بدهی موضوعیت عملی ندارد. در نتیجه، ریسک‌های مرتبط با تمرکز سرمایه‌گذاری در ابزارهای بدهی و وابستگی به ناشران خاص به‌صورت مستقیم در ساختار دارایی‌های صندوق مشاهده نمی‌شود.

از این منظر، نبود اوراق بدهی در پرتفوی صندوق موجب شده ریسک‌های اعتباری و ریسک تمرکز ناشر که معمولاً در پرتفوی‌های بدهی مطرح هستند، در این صندوق مطرح نباشند و تمرکز اصلی ارزیابی تنوع‌بخشی بر پرتفوی سهامی و ترکیب صنایع قرار گیرد.

**تنوع‌بخشی در سهام**

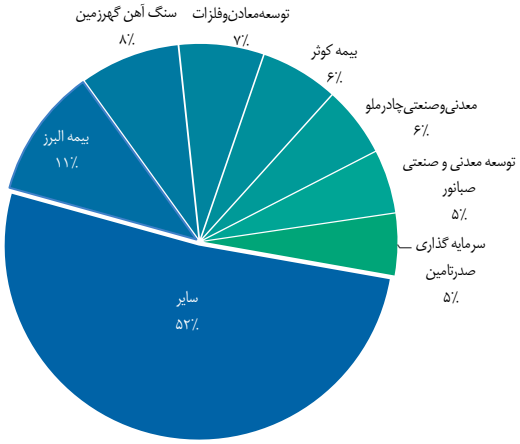
هدف از این سنجه، بررسی میزان تنوع‌بخشی در پرتفوی سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ارزیابی این بخش برای صندوق‌های بخشی در یک سطح انجام می‌شود؛

- سهام

**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 بخشی گستره فیروزه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد؛




نمودار ٥: ترکیب پرتفوی سهام صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

بررسی پرتفوی سهامی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که ترکیب دارایی‌های سهامی صندوق از منظر تنوع‌بخشی در سطح شرکت‌ها در وضعیت بسیار مطلوب قرار دارد. توزیع سرمایه‌گذاری میان تعداد قابل توجهی از سهام مختلف موجب شده ریسک تمرکز تک‌سهمی به‌طور مؤثری کنترل شود و شاخص‌های تمرکز در سطح پایینی قرار گیرند. بر این اساس، تنوع‌بخشی در سطح سهام در بالاترین سطح ارزیابی می‌شود.

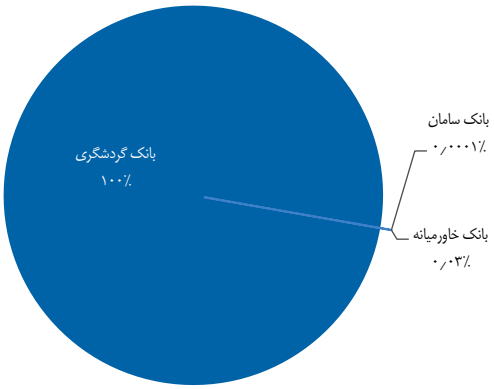
در مجموع، نتایج ارزیابی حاکی از آن است که تنوع‌بخشی پرتفوی سهامی صندوق، در سطح شرکت‌ها، در سطحی مطلوب و قابل اتکا قرار داشته و از منظر تحلیلی، یکی از نقاط قوت ساختار دارایی‌های صندوق محسوب می‌شود.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در این بخش 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 به‌صورت سپرده‌های بانکی نزد چندین بانک یا مؤسسه مالی نگهداری می‌کند.

نمودار زیر ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه را در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ نشان می‌دهد؛




نمودار ٦: ترکیب سپرده‌های صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱

بررسی پرتفوی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که منابع نقدی صندوق از تمرکز بسیار بالایی برخوردار بوده و بخش عمده سپرده‌های بانکی نزد یک بانک مشخص نگهداری می‌شود. این ساختار بیانگر عدم تنوع‌بخشی مؤثر در سپرده‌های بانکی و وابستگی بالای صندوق به یک نهاد مالی است.

با این حال، با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی و سهم محدود سپرده‌های بانکی در ترکیب دارایی‌ها، این شاخص در مقایسه با سایر مؤلفه‌های ریسک و نقدشوندگی از اهمیت تحلیلی کمتری برخوردار است. با وجود این، تمرکز بالای سپرده‌ها می‌تواند در شرایط خاص ریسک نهادی ایجاد کند و از این رو، همچنان به‌عنوان یک حوزه قابل بهبود در ساختار مدیریت نقدینگی صندوق مطرح است.

## نتیجه‌گیری تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها

ارزیابی معیار تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که وضعیت تنوع‌بخشی دارایی‌ها در این صندوق ناهمگون و وابسته به سطح تحلیل است. ساختار پرتفوی صندوق در برخی ابعاد از تنوع مناسبی برخوردار بوده، در حالی که در برخی سطوح با تمرکز قابل توجهی مواجه است.

در سطح طبقات دارایی، ترکیب پرتفوی صندوق با تمرکز بالا در طبقه دارایی سهام همراه است و سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی در ساختار دارایی‌ها مشاهده نمی‌شود. این موضوع موجب شده اثر تنوع‌بخشی میان طبقات دارایی محدود بوده و ریسک تمرکز طبقه‌ای در پرتفوی افزایش یابد. هرچند این ترکیب با ماهیت صندوق سرمایه‌گذاری بخشی هم‌راستا است، اما از منظر تنوع‌بخشی، ظرفیت بهبود در این بخش همچنان وجود دارد.

در بخش اوراق بدهی، با توجه به عدم سرمایه‌گذاری صندوق در این طبقه دارایی، ارزیابی تنوع‌بخشی در سطح اوراق و ناشران بدهی موضوعیت عملی ندارد. در نتیجه، ریسک‌های اعتباری و ریسک تمرکز ناشر که معمولاً در پرتفوی‌های بدهی مطرح هستند، به‌صورت مستقیم در این صندوق مشاهده نمی‌شود و تمرکز اصلی ارزیابی بر سایر اجزای دارایی‌ها قرار می‌گیرد.

در مقابل، پرتفوی سهامی صندوق از منظر تنوع‌بخشی در وضعیت مطلوبی قرار دارد. تنوع‌بخشی در سطح شرکت‌ها در بالاترین سطح ارزیابی شده و توزیع سرمایه‌گذاری میان تعداد قابل توجهی از سهام مختلف موجب کنترل مؤثر ریسک تمرکز تک‌سهمی شده است.

در بخش سپرده‌های بانکی، منابع نقدی صندوق از تمرکز بالایی برخوردار بوده و عمدتاً نزد یک بانک مشخص نگهداری می‌شود که نشان‌دهنده ضعف تنوع‌بخشی در این بخش است. با این حال، با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی و سهم محدود سپرده‌ها در ترکیب دارایی‌ها، این مؤلفه از اهمیت تحلیلی کمتری نسبت به سایر ابعاد تنوع‌بخشی برخوردار است؛ هرچند به‌عنوان حوزه‌ای قابل بهبود در مدیریت نقدینگی صندوق قابل اشاره می‌باشد.

در مجموع، نتایج ارزیابی نشان می‌دهد که تنوع‌بخشی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در سطح پرتفوی سهامی نقطه قوت اصلی صندوق محسوب می‌شود، در حالی که تمرکز در طبقات دارایی و سپرده‌های بانکی از جمله محدودیت‌های ساختاری آن به شمار می‌رود. این ترکیب بازتاب‌دهنده استراتژی سرمایه‌گذاری بخشی صندوق بوده و نیازمند مدیریت فعال ریسک تمرکز در سطوح بالاتر دارایی است.بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در بخش تنوع‌بخشی در بخش دارایی‌ها 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 واحدهای سرمایه‌گذاری میان سرمایه‌گذاران به‌صورت بسیار گسترده و متوازن انجام شده است؛ به‌گونه‌ای که شاخص تمرکز در پایین‌ترین سطح ممکن قرار دارد. این پراکندگی موجب شده ریسک تمرکز مالکیت به حداقل برسد و تنوع بالایی در ترکیب دارندگان واحدها برقرار باشد. چنین ساختاری به‌عنوان یکی از نقاط قوت کلیدی صندوق ارزیابی می‌شود و نقش مؤثری در تقویت پایداری منابع و کاهش ریسک‌های ناشی از وابستگی به سرمایه‌گذاران عمده ایفا می‌کند.

**تمرکز مالکیت پنج دارنده بزرگ واحدهای سرمایه‌گذاری**

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

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

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 بخشی گستره فیروزه از توزیع نسبتاً متوازن و پایدار در ترکیب سرمایه‌گذاران برخوردار است. اگرچه بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری در اختیار سرمایه‌گذاران عمده قرار دارد، اما سطح این تمرکز به‌گونه‌ای نیست که وابستگی معناداری به تعداد محدودی از سرمایه‌گذاران ایجاد کند. در نتیجه، ریسک تمرکز مالکیت در این بخش در سطحی کنترل‌شده قرار داشته و ساختار مالکیت صندوق از این منظر در وضعیت مطلوب و قابل اتکا ارزیابی می‌شود.

## نتیجه‌گیری نهایی بخش تمرکز سرمایه‌گذاران

ارزیابی شاخص تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از منظر پراکندگی مالکیت واحدهای سرمایه‌گذاری در وضعیتی مطلوب و قابل اتکا قرار دارد. در سطح تمامی دارندگان واحدها، توزیع مالکیت بسیار متوازن بوده و ریسک تمرکز در پایین‌ترین سطح ممکن قرار دارد. در سطح پنج دارنده بزرگ نیز، اگرچه تمرکز نسبی مشاهده می‌شود، اما این تمرکز به‌گونه‌ای نیست که وابستگی معناداری به تعداد محدودی از سرمایه‌گذاران ایجاد کند و ریسک خروج سرمایه‌گذاران عمده را افزایش دهد. این ترکیب موجب شده ریسک ناشی از خروج ناگهانی سرمایه‌گذاران بزرگ در سطحی کنترل‌شده باقی بماند و ثبات منابع صندوق در افق میان‌مدت و بلندمدت تقویت شود. در نتیجه، ساختار سرمایه‌گذاران صندوق از منظر تمرکز، به‌عنوان یکی از نقاط قوت ساختاری صندوق ارزیابی می‌شود، هرچند در مقایسه با حالت ایده‌آل، همچنان ظرفیت بهبود محدود در ترکیب مالکیت سرمایه‌گذاران عمده وجود دارد.

بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در این بخش برابر با ***چهار و نیم ستاره*** است.

## نتیجه گیری نهایی تنوع بخشی

جمع‌بندی نتایج ارزیابی شاخص‌های تنوع‌بخشی و تمرکز سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از منظر تنوع، ساختاری ناهمگون و وابسته به سطح تحلیل دارد. در حالی که پرتفوی سهامی صندوق، به‌ویژه در سطح شرکت‌ها از تنوع‌بخشی مطلوبی برخوردار بوده و یکی از نقاط قوت اصلی صندوق محسوب می‌شود، تمرکز بالا در سطح طبقات دارایی و نبود سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی موجب شده اثر تنوع‌بخشی میان طبقات دارایی محدود باشد.

در بخش سپرده‌های بانکی نیز، تمرکز منابع نقدی نزد یک بانک مشخص نشان‌دهنده ضعف تنوع‌بخشی در این حوزه است؛ هرچند با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی و سهم محدود سپرده‌ها در ترکیب دارایی‌ها، اهمیت تحلیلی این موضوع در مقایسه با سایر مؤلفه‌ها کمتر ارزیابی می‌شود.

از سوی دیگر، ساختار سرمایه‌گذاران صندوق از منظر تمرکز مالکیت، چه در سطح تمامی دارندگان واحدها و چه در سطح پنج دارنده بزرگ، در وضعیت مطلوب و کنترل‌شده قرار دارد و ریسک وابستگی به سرمایه‌گذاران عمده در سطح پایینی ارزیابی می‌شود.

در مجموع، نتایج نشان می‌دهد که نقطه قوت اصلی صندوق در حوزه تنوع‌بخشی، پرتفوی سهامی و پراکندگی سرمایه‌گذاران است، در حالی که تمرکز در طبقات دارایی و سپرده‌های بانکی از جمله محدودیت‌های ساختاری آن به شمار می‌رود. این ترکیب بازتاب‌دهنده استراتژی سرمایه‌گذاری بخشی صندوق بوده و مستلزم پایش مستمر ریسک تمرکز در سطوح بالاتر دارایی است. بنابراین، با توجه به بررسی‌های انجام شده، امتیاز صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در بخش تنوع‌بخشی برابر با ***پنج ستاره*** است.

## نتیجه‌گیری بخش کمی

بررسی ارزیابی کمی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که تصویر کلی عملکرد صندوق از منظر شاخص‌های کمی، ترکیبی و ناهمگون است؛ به این معنا که صندوق در برخی مؤلفه‌ها عملکردی بسیار مطلوب و قابل اتکا دارد، اما در برخی ابعاد با محدودیت‌هایی مواجه است که ظرفیت بهبود را نشان می‌دهد.

در بُعد عملکرد، نتایج حاکی از آن است که صندوق از منظر کنترل ریسک بازار در وضعیت بسیار مطلوب قرار دارد. شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) نشان می‌دهد زیان بالقوه صندوق در شرایط نامطلوب بازار در سطحی حداقلی و کاملاً کنترل‌شده بوده و صندوق توانسته مواجهه پرتفوی با شوک‌های قیمتی را به‌صورت مؤثر مدیریت کند. همچنین، با توجه به اینکه صندوق فاقد سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی با درآمد ثابت است، ریسک نرخ بهره و دیرش به‌صورت مستقیم در ساختار پرتفوی موضوعیت ندارد و نوسانات ارزش صندوق عمدتاً ناشی از تحولات بازار سهام است؛ امری که منشأ ریسک‌های صندوق را شفاف‌تر کرده و تمرکز مدیریت ریسک را بر کنترل نوسانات بازار سهام قرار می‌دهد. در مقابل، ارزیابی بازدهی تعدیل‌شده با ریسک بر اساس شاخص شارپ نشان می‌دهد امتیاز صندوق در این بخش پایین گزارش شده است؛ با این حال، این نتیجه عمدتاً ناشی از محدود بودن سابقه عملکرد صندوق به بازه زمانی یک‌ساله و عدم امکان محاسبه شاخص در افق‌های بلندمدت‌تر است و لزوماً بیانگر ناکارایی ساختاری در مدیریت سرمایه‌گذاری تلقی نمی‌شود.

در بخش نقدشوندگی، نتایج نشان می‌دهد وضعیت صندوق از منظر نقدشوندگی نیز دوگانه است. از یک‌سو، نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها در سطحی ممتاز قرار دارد که بیانگر توان بالای صندوق در دسترسی سریع به منابع مالی و پاسخ‌گویی مناسب به تعهدات کوتاه‌مدت است (هرچند با توجه به ماهیت صندوق‌های سهامی، اهمیت تحلیلی این شاخص نسبت به صندوق‌های سهامی کمتر است). از سوی دیگر، بررسی شاخص نسبت تعداد

سهام به میانگین حجم معاملات روزانه نشان می‌دهد نقدشوندگی بخشی از پرتفوی سهامبه‌ویژه در برخی نمادهای دارای وزن بالاتر با محدودیت مواجه بوده و در شرایط فشار فروش می‌تواند فرآیند تبدیل دارایی‌ها به وجه نقد را زمان‌بر کند. بر این اساس، با وجود قوت صندوق در مدیریت منابع نقدی، نقدشوندگی دارایی‌های سهامی یکی از نقاط قابل بهبود صندوق محسوب می‌شود.

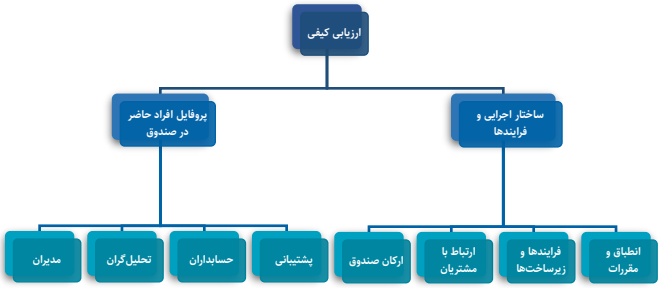
در حوزه تنوع‌بخشی، نتایج نشان می‌دهد وضعیت تنوع در صندوق وابسته به سطح تحلیل است. در سطح طبقات دارایی، تمرکز بالا در طبقه سهام و نبود سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی موجب شده اثر تنوع‌بخشی میان طبقات دارایی محدود باشد و ریسک تمرکز طبقه‌ای افزایش یابد. در مقابل، پرتفوی سهامی صندوق از منظر تنوع در سطح شرکت‌ها در وضعیت بسیار مطلوب و از این منظر یکی از نقاط قوت ساختاری صندوق ارزیابی می‌شود. در بخش سپرده‌های بانکی نیز تمرکز منابع نقدی نزد یک بانک مشخص مشاهده می‌شود که هرچند به دلیل ماهیت صندوق‌های سهامی اهمیت تحلیلی کمتری دارد، اما به‌عنوان حوزه‌ای قابل بهبود در مدیریت نقدینگی صندوق قابل اشاره است. از سوی دیگر، ساختار سرمایه‌گذاران صندوق از منظر پراکندگی مالکیت واحدها در وضعیت مطلوب و قابل اتکا قرار دارد؛ به‌گونه‌ای که در سطح تمامی دارندگان تمرکز در پایین‌ترین سطح ممکن بوده و در سطح پنج دارنده بزرگ نیز تمرکز نسبی در حد کنترل‌شده باقی مانده است.

در مجموع، ارزیابی کمی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه نشان می‌دهد که صندوق از منظر کنترل ریسک بازار، تنوع پرتفوی سهامی و ساختار سرمایه‌گذاران در جایگاهی مطلوب قرار دارد، در حالی که تمرکز در سطح طبقات دارایی، تمرکز سپرده‌ها و محدودیت نقدشوندگی بخشی از پرتفوی سهام مهم‌ترین حوزه‌های قابل بهبود صندوق محسوب می‌شوند. همچنین، برای قضاوت دقیق‌تر درباره کارایی بازدهی تعدیل‌شده با ریسک، تکمیل سابقه عملکرد صندوق و امکان سنجش در افق‌های زمانی بلندمدت‌تر ضروری است.

# بخش دوم:
# تحلیل کیفی

## ۲) ارزیابی کیفی

نمودار زیر معیارهای ارزیابی کیفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد؛




نمودار ۷: 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 دانشگاهی، سوابق حرفه‌ای، مدارک تخصصی و نقش آن‌ها در فرآیندهای مدیریت سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار گرفته است. سابقه فعالیت در نهادهای مالی، تجربه مدیریت پرتفوی و سطح برخورداری از گواهی‌های حرفه‌ای بازار سرمایه از جمله شاخص‌های اصلی ارزیابی در این بخش به شمار می‌رود. همچنین، تنوع و عمق مدارک حرفه‌ای به‌عنوان معیاری برای سنجش سطح تخصص و آمادگی مدیران در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گرفته است.

بررسی پروفایل مدیران صندوق نشان می‌دهد که تیم مدیریتی از تحصیلات دانشگاهی مرتبط در حوزه‌های مالی، حسابداری و اقتصاد برخوردار بوده و همگی دارای تجربه عملی قابل توجه و میان‌مدت تا بلندمدت در مدیریت پرتفوی و فعالیت در نهادهای مالی هستند. برخورداری تمامی اعضا از مدارک حرفه‌ای پایه بازار سرمایه و وجود مدارک تکمیلی نظیر تحلیل‌گری، مدیریت سبد و سایر گواهی‌های بورسی در میان بخشی از تیم، موجب ارتقای سطح تخصص حرفه‌ای مدیران شده است. این ترکیب دانش آکادمیک، تجربه اجرایی و مدارک حرفه‌ای، توانمندی تیم مدیریتی را در تحلیل، تصمیم‌گیری و هدایت مؤثر منابع صندوق تقویت کرده است.

در مجموع، تیم مدیریتی صندوق از سطح بالا و قابل اتکایی از تخصص و تجربه برخوردار است و ظرفیت لازم برای مدیریت اثربخش پرتفوی و ارتقای عملکرد صندوق را داراست.

#### 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.

ارزیابی پروفایل تحلیل‌گران صندوق نشان می‌دهد بیشتر اعضا دارای تحصیلات مرتبط در مقطع کارشناسی ارشد هستند و بخشی از آن‌ها گواهی‌های مربوط به بازارسرمایه را نیز اخذ کرده‌اند. با وجود این، عدم وجود گواهی‌نامه‌های پیشرفته‌تر، فضای مناسبی را برای توسعه حرفه‌ای بیشتر و هم‌راستایی با استانداردهای جهانی باقی گذاشته است. درمجموع ترکیب فعلی تیم، از انسجامی متعادل میان دانش نظری و تجربه عملی برخوردار است و می‌تواند در اجرای دقیق استراتژی‌ها و تحلیل‌های تطبیقی با شرایط بازار، نقش مؤثری ایفا کند.

#### 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.

مرور سوابق تحصیلی و حرفه‌ای تیم حسابداری صندوق سرمایه‌گذاری شاخص سی شرکت بزرگ فیروزه نشان می‌دهد تمامی اعضا دارای تحصیلات مرتبط در رشته‌های حسابداری و مالی‌اند و تجربه عملی در حسابداری و کنترل‌های داخلی دارند. این ترکیب تخصصی از دقت و اتکاپذیری گزارش‌دهی مالی پشتیبانی می‌کند و به ارتقای کیفیت نظارت داخلی می‌انجامد. افزون بر این، اخذ برخی مدارک حرفه‌ای حسابداری توسط اعضای تیم، سطح شایستگی را بالاتر برده و اعتماد ذی‌نفعان را تقویت می‌کند. در نتیجه، حضور این تیم مجرب ضمن تقویت شفافیت گزارش‌ها، به بهبود مستمر کنترل‌های داخلی و افزایش پایداری و کارایی عملیاتی صندوق کمک می‌کند.

#### 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 سرمایه‌گذاری شاخص سی شرکت بزرگ فیروزه نشان می‌دهد که تمامی اعضا دارای تحصیلات دانشگاهی در سطوح کارشناسی و کارشناسی ارشد هستند و هر یک 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 فرآیندها

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

### ۲ – ۱ – ۵) ارکان صندوق

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

بررسی وضعیت دارایی‌های تحت مدیریت مدیر صندوق نشان می‌دهد که سهم دارایی‌های تحت مدیریت صندوق از کل دارایی‌های بازار در سطح قابل توجهی قرار دارد و بیانگر مقیاس مناسب فعالیت مدیر صندوق است. ارزیابی رشد دارایی‌های تحت مدیریت صندوق در مقایسه با رشد کل دارایی‌های بازار نشان می‌دهد که تغییرات حجم دارایی‌ها در دوره مورد بررسی، به‌طور کلی بالاتر از روندهای بازار بوده است. نسبت کفایت سرمایه مدیر صندوق در سطحی پایین‌تر از حداقل‌های مورد انتظار قرار دارد که بیانگر تجدیدنظر در پشتوانه سرمایه‌ای متناسب برای اداره صندوق 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

گزارش‌های متولی و حسابرس صندوق نشان می‌دهد که الزامات سازمان بورس و چارچوب‌های قانونی و مالی به‌طور کلی در سطح مطلوبی رعایت شده و فرآیندهای گزارش‌دهی و کنترل‌های داخلی از انسجام و کارایی مناسبی برخوردارند. جمع‌بندی ارزیابی متولی حاکی از انطباق مناسب فعالیت‌های صندوق با الزامات نظارتی بوده و وضعیت رعایت مقررات در سطح مطلوب ارزیابی می‌شود.

بررسی گزارش حسابرس نشان می‌دهد موارد مطرح‌شده در خصوص عدم رعایت اساسنامه و مقررات سازمان بورس عمدتاً به بندهای نادر و کم‌اهمیت محدود بوده و در خصوص امیدنامه نیز تنها بندهای اندک و نسبتاً مهمی گزارش شده است. این موارد ماهیت ساختاری نداشته و منجر به انحراف معنادار از حدنصاب‌ها یا مفاد اصلی اساسنامه و امیدنامه صندوق نشده‌اند. در مجموع، وضعیت صندوق از منظر انطباق و مقررات کنترل‌شده و قابل اتکا ارزیابی می‌شود.

### ۲ – ۱ – ۸) مدیریت ارتباط با مشتریان

تحلیل نحوه تعامل صندوق سرمایه‌گذاری شاخص سی شرکت بزرگ فیروزه با سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که مدیریت صندوق رویکردی منظم و چندکاناله برای ارتباطات و اطلاع‌رسانی در پیش گرفته است. واحد روابط‌عمومی 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.

### ۲-۳) نتیجه‌گیری بخش کیفی

ارزیابی کیفی صندوق نشان می‌دهد که تیم مدیریتی، تحلیلگران و حسابداران از سطح علمی و تجربی مناسبی برخوردارند و اکثراً دارای تحصیلات مرتبط و مدارک حرفه‌ای پایه در حوزه مالی هستند. هرچند مدارک پیشرفته بین‌المللی کمتر مشاهده می‌شود، ترکیب فعلی دانش و تجربه، ظرفیت لازم برای مدیریت اثربخش صندوق را فراهم کرده است. تیم پشتیبانی نیز با برخورداری از تحصیلات دانشگاهی و تجربه عملی کافی در حوزه فناوری اطلاعات و پشتیبانی، نقش مؤثری در تقویت زیرساخت‌های عملیاتی ایفا می‌کند.

در حوزه انطباق و مقررات، ارزیابی‌ها نشان می‌دهد که صندوق به‌طور کلی الزامات قانونی و استانداردهای نظارتی را رعایت کرده است، هرچند برخی موارد عدم انطباق نیز شناسایی شده که نیازمند اصلاح و پایش مستمر هستند. ضمن اینکه اقدامات اصلاحی آغاز شده و روند کلی صندوق در جهت بهبود شفافیت و تقویت انضباط مقرراتی ارزیابی می‌شود.

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

بنابراین، امتیاز بخش کیفی صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه برابر با ***چهار و نیم ستاره*** است.

## ۳) نتیجه‌گیری نهایی صندوق

نتایج ارزیابی انجام‌شده نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه در مجموع از جایگاهی قابل قبول و نسبتاً باثبات برخوردار است. در بخش کمی، عملکرد صندوق از منظر مدیریت ریسک و ساختار دارایی‌ها در سطح مناسبی قرار دارد، هرچند در حوزه بازده تعدیل‌شده با ریسک، ظرفیت بهبود مشاهده می‌شود. بررسی شاخص شارپ بیانگر آن است که صندوق نتوانسته به‌طور کامل ریسک‌های پذیرفته‌شده را به بازده تبدیل کند، اما شاخص ارزش در معرض ریسک (VaR) نشان می‌دهد که ریسک بازار در سطحی مدیریت‌شده باقی مانده و صندوق توانسته فشار ناشی از نوسانات شدید بازار را تا حد قابل قبولی کنترل کند. همچنین، ترکیب اوراق میان‌مدت و بلندمدت موجب شده حساسیت پرتفوی نسبت به تغییرات نرخ بهره در محدوده‌ای کنترل‌شده قرار گیرد و تعادل نسبی میان ریسک نرخ بهره و بازدهی برقرار شود.

در حوزه نقدشوندگی، وضعیت صندوق به‌طور کلی مطلوب و قابل اتکا ارزیابی می‌شود. نسبت وجه نقد و سپرده به دارایی‌ها بیانگر برخورداری صندوق از سطح مناسبی از منابع نقد و شبه‌نقد است که امکان دسترسی به نقدینگی در شرایط عادی بازار را فراهم می‌سازد. در عین حال، توان پوشش ابطال‌های روزانه در

سطح مناسبی قرار داشته و نشان‌دهنده آمادگی صندوق برای پاسخ‌گویی به تعهدات سرمایه‌گذاران، حتی در شرایط افزایش تقاضای ابطال، می‌باشد. همچنین، نقدشوندگی پرتفوی سهام صندوق به‌طور کلی مطلوب ارزیابی می‌شود و ترکیب دارایی‌های سهامی به‌گونه‌ای انتخاب شده که ریسک نقدشوندگی در این بخش در سطحی قابل کنترل باقی بماند. از منظر تنوع‌بخشی، صندوق توانسته است منابع خود را به‌طور متوازن میان طبقات دارایی، اوراق بدهی و سپرده‌های بانکی توزیع کند که این امر نقش مهمی در کاهش ریسک تمرکز ایفا کرده است. در بخش اوراق بدهی، پراکندگی سرمایه‌گذاری هم در سطح اوراق و هم در سطح ناشران مطلوب بوده و موجب کنترل مؤثر ریسک اعتباری و ریسک نقدشوندگی شده است. با این حال، در پرتفوی سهام نشانه‌هایی از تمرکز نسبی در تعداد محدودی نماد مشاهده می‌شود که می‌تواند انعطاف‌پذیری صندوق در مواجهه با شوک‌های غیرسیستماتیک را کاهش دهد. در مقابل، تمرکز سرمایه‌گذاران در سطح پایینی قرار داشته و ساختار مالکیت پراکنده صندوق، پایداری منابع آن را تقویت کرده است.

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

در مجموع، تصویر نهایی صندوق نشان می‌دهد که صندوق سرمایه‌گذاری بخشی گستره فیروزه از منظر ساختار ریسک، پایداری منابع و کیفیت اجرایی، در جایگاهی مطلوب و قابل اتکا قرار دارد. برخورداری از چارچوب مدیریت ریسک مناسب و ثبات در منابع، بستر مناسبی برای تداوم عملکرد صندوق فراهم کرده است. در عین حال، ارتقای تدریجی بازده تعدیل‌شده با ریسک می‌تواند به بهبود بیشتر کارایی سرمایه‌گذاری و تقویت جایگاه رقابتی صندوق در بازار سرمایه منجر شود.