



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۲

۱- ماهیت کسب‌وکار

- ۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس
- ۱-۲ موضوع فعالیت شرکت
- ۱-۳ سرمایه و ترکیب سهام‌داران
- ۱-۴ ترکیب اعضای هیأت‌مدیره
- ۱-۵ جایگاه شرکت در صنعت
- ۱-۶ جزئیات معاملات شرکت
- ۱-۶-۱ مرادوات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت
- ۱-۷ قوانین و مقررات و سایر عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر شرکت
- ۱-۷-۱ مروری بر اقتصاد ایران
- ۱-۷-۲ عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی
- ۱-۸ اطلاعات بازارگردان شرکت
- ۱-۸ لیست به‌روز شده از شرکت‌های فرعی مشمول تلفیق یا زیرمجموعه

۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن

- ۲-۰ اهداف کلان و برنامه‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت
- ۲-۱-۱ اهداف کلان
- ۲-۱-۲ استراتژی‌های اجرایی
- ۲-۱-۳ برنامه‌های عملیاتی
- ۲-۱-۴ راهبردهای مدیریت
- ۲-۲ رویه‌های مهم حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها و تأثیرات تغییرات آنها بر نتایج گزارش شده
- ۲-۳ سیاست‌های شرکت در ارتباط با راهبری شرکتی و اقدامات صورت‌گرفته در رابطه با آن
- ۲-۳-۱ ارزیابی و اثربخشی اصول حاکمیت شرکتی
- ۲-۳-۲ گزارش پایداری شرکت

۳- مهمترین منابع، مصارف، ریسک‌ها و روابط

- ۳-۱ منابع
- ۳-۲ مصارف
- ۳-۳ ریسک‌ها و موارد عدم اطمینان و تجزیه و تحلیل آن
- ۳-۳-۱ ریسک بازار
- ۳-۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها
- ۳-۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت
- ۳-۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک
- ۳-۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات
- ۳-۳-۶ ریسک نقدشوندگی
- ۳-۳-۷ ریسک سیاسی
- ۳-۴ اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته
- ۳-۵ دعاوی حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها..... ۲۶

- ۴-۱ نتایج عملکرد مالی و عملیاتی..... ۲۶
- ۴-۲ جزئیات پرداخت و آخرین وضعیت پرداخت سود سهام مطابق مصوبه آخرین مجمع..... ۲۸
- ۴-۳ تغییرات در پرتفوی سرمایه‌گذاری‌ها، ترکیب دارایی‌ها و وضعیت شرکت..... ۲۸
- ۴-۳-۱ ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت..... ۲۸
- ۴-۳-۲ مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت..... ۲۹

۵- مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد برای ارزیابی عملکرد واحد تجاری در مقایسه با اهداف اعلام شده..... ۳۲

- ۵-۱ شاخص‌ها و معیارهای عملکرد برای ارزیابی..... ۳۲
- ۵-۲ نسبت‌های مالی..... ۳۲

۶- جمع‌بندی..... ۳۳

در اجرای بند ۱ ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب مورخ ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه‌های بعدی هیأت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، گزارش تفسیری مدیریت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ به شرح پیوست تقدیم می‌گردد. گزارش حاضر به‌عنوان یکی از گزارش‌های هیأت‌مدیره، مبتنی بر اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی در خصوص تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی شرکت برای تشریح اهداف و راهبردهای خود جهت دستیابی به آن اهداف به‌عنوان مکمل و متمم صورت‌های مالی ارائه می‌گردد.

گزارش تفسیری مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)، مطابق با ضوابط گزارش تفسیری مدیریت (مصوب ۱۳۹۶/۱۰/۰۴ و اصلاحیه مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ هیأت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و منطبق با ابلاغیه مورخ ۱۴۰۲/۰۵/۰۱) و راهنمای به‌کارگیری ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه و در تاریخ ۱۴۰۳/۰۱/۲۰ به تأیید هیأت‌مدیره شرکت رسیده است.

اعضای هیأت‌مدیره	نماینده	سمت	امضا
شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	محمدرضا طائفنیا	رئیس هیأت‌مدیره - غیرموظف	
شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	سید امیرحسن اسلامی	نایب‌رئیس هیأت‌مدیره و مدیرعامل	
سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	مصطفی قاسم پور	عضو هیأت‌مدیره غیرموظف	
شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	-	-	-
شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	-	-	-

پیش‌بینی مدیریت

۱- ماهیت کسب‌وکار

۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس

شرکت سرمایه‌گذاری پویا در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ به صورت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۲۱۷۵۱۰ مورخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ و شناسه ملی ۱۰۱۰۲۵۸۸۵۲۸ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. این شرکت طی سالیان فعالیت خود تغییرات گسترده‌ای را تجربه نموده است. فعالیت شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۳ با ساختاری مستقل و در شکل جدید ادامه پیدا نموده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با مجوز شماره ۱۱۳۸۹ به‌عنوان نهاد مالی - شرکت سرمایه‌گذاری - نزد سازمان بورس و اوراق بهادار درج گردیده است. در ضمن به استناد صورت‌جلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۱۳ و مجوز شماره ۱۲۲/۱۱۶۸۲ مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۲۱ سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت از سهامی خاص به سهامی عام با نماد "پویا" تبدیل و اساسنامه جدید تصویب و جایگزین اساسنامه قبلی شد. شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ در بازار اولیه فرابورس پذیرفته شده و به استناد نامه شماره ۱۲۲/۶۳۸۷۸ مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۱۷ به‌عنوان ناشر در لیست شرکت‌های ناشر درج گردیده است. سهام شرکت در تاریخ ۴ تیرماه ۱۳۹۹ در بازار فرابورس عرضه گردید. در حال حاضر، شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو واحدهای تجاری فرعی شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت گروه توسعه اقتصادی تدبیر می‌باشد. نشانی مرکز اصلی شرکت خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم و محل فعالیت اصلی آن در شهر تهران واقع است.

۱-۲ موضوع فعالیت شرکت

موضوع فعالیت شرکت طبق مفاد ماده ۳ اساسنامه به شرح زیر می‌باشد:

الف) موضوع فعالیت اصلی

۱- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به‌طوری‌که به‌تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل‌ملاحظه نیابد؛

۲- سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار که به طور معمول دارای حق رأی نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی‌دهد.

ب) موضوع فعالیت‌های فرعی

۱- سرمایه‌گذاری در مسکوکات، فلزات گران‌بها، گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز؛

۲- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به‌طوری‌که به

تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل‌ملاحظه بیابد؛

۳- سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها از جمله دارایی‌های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و پروژه‌های ساختمانی با هدف کسب انتفاع؛

۴- ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار از جمله:

۴-۱- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛

۴-۲- تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار؛

۴-۳- مشارکت در تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار؛

۴-۴- تضمین نقدشوندگی، اصل یا حداقل سود اوراق بهادار؛

۵- شرکت می‌تواند در راستای اجرای فعالیت‌های مذکور در این ماده، در حدود مقررات و اساسنامه اقدام به اخذ تسهیلات مالی یا تحصیل دارایی نماید یا اسناد اعتباری بانکی افتتاح کند و به واردات یا صادرات کالا بپردازد و امور گمرکی مربوطه را انجام دهد. این اقدامات فقط در صورتی مجاز است که در راستای اجرای فعالیت‌های شرکت ضرورت داشته باشند و انجام آن‌ها در مقررات منع نشده باشند.

۳-۱ سرمایه و ترکیب سهامداران

از ابتدای تأسیس، سرمایه شرکت مبلغ ۵ میلیارد ریال منقسم به ۵,۰۰۰/۰۰۰ سهم یک‌هزار ریالی بود که بر اساس تصمیم مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۳/۱۰/۲۱ سرمایه شرکت به مبلغ ۲,۰۰۰ میلیارد ریال شامل ۲ میلیارد سهم یک‌هزار ریالی با نام تماماً پرداخت‌شده از محل مطالبات شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) افزایش یافت و در تاریخ ۱۳۹۳/۱۱/۱۲ نزد اداره ثبت شرکت‌ها نیز ثبت گردید. همچنین بر اساس تصمیم مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۷ سرمایه شرکت به مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال شامل ۴ میلیارد سهم یک‌هزار ریالی با نام تماماً پرداخت‌شده از محل مطالبات شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) افزایش یافت و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۷ نزد اداره ثبت شرکت‌ها نیز ثبت گردید.

لازم به ذکر است به‌موجب تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۲۳، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به ۹,۵۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال‌شده سهامداران و آورده نقدی و طی دو مرحله مورد تصویب قرار گرفت. مرحله اول آن از مبلغ ۴,۰۰۰ به ۷,۰۰۰ میلیارد ریال تصویب و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۱۶ به ثبت رسیده است. همچنین مرحله دوم آن از مبلغ ۷,۰۰۰ میلیارد ریال به ۹,۵۰۰ میلیارد ریال که در اختیار هیأت‌مدیره قرار گرفته بود، از آن جایی که تکمیل فرآیند مزبور و ثبت آن در اداره ثبت شرکت‌ها در بازه زمانی باقی‌مانده میسر نبوده است، انجام افزایش سرمایه شرکت به منظور جلوگیری از بروز مشکلات احتمالی، که این موضوع در مورخ ۱۴۰۲/۰۷/۲۶ در سامانه کدال نیز اطلاع‌رسانی شده است، به زمان دیگری موکول گردید.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰

جدول شماره ۱- تغییرات سرمایه (ارقام به میلیون ریال)

تاریخ	سرمایه قبلی	سرمایه جدید	مقدار افزایش	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۳/۱۰/۲۱	۵,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۹۹۵,۰۰۰	۳۹,۹۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۳۹۹/۰۳/۲۷	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۴۰۰/۱۱/۲۳	۴,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۷۵	مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی

همچنین فهرست سهامداران شرکت در تاریخ ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ به شرح جدول (۲) می‌باشد:

جدول شماره ۲- آخرین ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	۱۴۰۲/۱۱/۳۰	
		تعداد سهام	درصد
۱	شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	۴,۹۴۵,۵۸۵,۸۲۹	٪۷۰/۶۵
۲	شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	۳۵۸,۴۸۸,۱۸۲	٪۵/۱۲
۳	شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	۱۸۴,۳۲۶,۴۱۶	٪۲/۶۳
۴	صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۱۱۳,۱۴۵,۶۹۸	٪۱/۶۲
۵	شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	۲۳,۲۳۹,۵۵۲	٪۰/۳۳
۶	شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	۷۲۹,۷۵۰	٪۰/۰۱
۷	سایر سهامداران	۱,۳۷۴,۴۸۴,۵۷۳	٪۱۹/۶۴
	جمع	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

۱-۴ ترکیب اعضای هیأت‌مدیره

ترکیب اعضای هیأت‌مدیره شرکت سرمایه‌گذاری پویا به شرح جدول (۳) می‌باشد.
لازم به توضیح این‌که به موجب صورت‌جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۴۰۱/۰۲/۳۱،
اعضای هیأت‌مدیره برای دو سال انتخاب و شرکت سرزمین پهناور مهر جایگزین شرکت تولید و صادرات
ریشمک گردید که امور مربوط به ثبت آن صورت پذیرفته است.

جدول شماره ۳- ترکیب اعضای هیأت‌مدیره

۱- شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمدرضا طائف‌نیا
سمت	رئیس هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۴۰۱/۱۱/۱۱
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری حسابداری
زمینه‌های سوابق کاری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر، عضو هیأت‌مدیره شرکت فرآورده‌های نسوز آذر (سهامی عام).
۲- شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	سید امیرحسین اسلامی
سمت	نایب‌رئیس هیأت‌مدیره و مدیرعامل - موظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۴۰۱/۱۱/۱۱
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	کارشناسی ارشد مدیریت مالی، DBA مدیریت حرفه‌ای کسب‌وکارهای مجازی
زمینه‌های سوابق کاری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
۳- شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	مصطفی قاسم پور
سمت	عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۴۰۲/۰۹/۰۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	کارشناسی ارشد مدیریت مالی
زمینه‌های سوابق کاری	مدیر تجهیز منابع و دارایی‌های بورسی شرکت عصر امین کارآفرین، مدیر تسویه معاملات کالایی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، معاون توسعه بازار شرکت کارگزاری تدبیرگران فردا، رئیس هیأت‌مدیره شرکت آسان بورس.
۴- لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	
فاقد نماینده می‌باشد.	
۵- شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	
فاقد نماینده می‌باشد.	

۱-۵ جایگاه شرکت در صنعت

در جداول زیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و فرابورس از منظر برخی از سرفصل‌های مهم صورت‌های مالی و عملکردی بر اساس آخرین اطلاعات شرکت‌ها تا تاریخ ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ مورد مقایسه قرار گرفته‌اند. لازم به ذکر است که جدول شماره (۴) شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و فرابورس را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشخص است شرکت از نظر میزان سرمایه ثبت شده در جایگاه هفدهم شرکت‌های مذکور در جدول قرار دارد.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
 گزارش تفسیری مدیریت
 برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰

جدول شماره ۴- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بورسی و فرابورسی (ارقام به میلیون ریال)

مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بورسی											
P/NAV	نسبت بهای تمام شده پرتفوی بورسی به کل	بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	ارزش روز پرتفوی بورسی	جمع حقوق مالکانه	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع دارایی‌ها	ارزش بازار	سرمایه	نماد	شرکت
٪۲۲/۴۰	٪۳۴	۲۸,۸۹۰,۵۳۷	۱۵,۲۰۷,۱۰۲	۵۳,۸۰۳,۶۵۶	۹۱,۴۱۷,۷۷۲	۶,۷۱۸,۵۲۸	۹۸,۱۳۶,۳۰۰	۱۰۳,۸۶۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	وخارزم	سرمایه‌گذاری خوارزمی
٪۱۴۴/۸۰	٪۹۴	۵,۹۲۵,۹۴۲	۹۵,۸۵۶,۹۰۴	۵۲۳,۷۵۱,۱۱۸	۱۰۲,۷۲۵,۳۱۸	۳۹,۸۰۲,۳۶۲	۱۴۲,۵۲۷,۶۸۰	۲۴۵,۷۰۰,۰۰۰	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	ونیکی	سرمایه‌گذاری ملی ایران
٪۶۵/۴۰	٪۵۴	۱۶,۹۰۳,۴۱۲	۲۰,۲۰۶,۸۲۰	۲۴,۴۳۱,۳۵۴	۳۷,۹۸۱,۷۴۱	۳,۶۱۳,۱۱۳	۴۱,۵۹۴,۸۵۴	۳۷,۱۰۰,۰۰۰	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	وتوصا	گروه سرمایه‌گذاری توسعه صنعتی ایران
٪۶۶/۶۰	٪۹۴	۸,۹۶۰,۵۰۷	۱۳۶,۱۷۶,۷۲۱	۳۳۱,۵۱۷,۲۲۴	۱۳۳,۴۳۷,۲۷۳	۵۰,۲۷۷,۸۷۴	۱۸۳,۷۱۵,۱۴۷	۲۵۱,۵۵۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	ومهان	گروه توسعه مالی مهر آیندگان
٪۵۷/۹۰	٪۹۷	۱,۱۱۲,۴۲۵	۳۳۲,۲۸۷,۶۸۲	۵۷,۸۲۵,۹۶۳	۳۹,۸۴۱,۱۶۳	۶۲۵,۶۲۰	۴۰,۴۶۶,۷۸۳	۴۵,۸۴۰,۰۰۰	۲۴,۰۰۰,۰۰۰	وسکاب	س.ص.بازنشستگی کارکنان بانکها
٪۵۲/۳۰	٪۹۵	۲,۸۵۳,۰۰۹	۵۴,۰۱۶,۹۹۱	۲۳۳,۵۱۲,۲۶۶	۷۲,۷۵۲,۵۱۸	۱,۱۰۸,۵۶۸	۷۳,۸۶۱,۰۸۶	۱۵۳,۸۲۴,۰۰۰	۲۳,۴۰۰,۰۰۰	وسپه	سرمایه‌گذاری سپه
٪۸۸/۵۰	٪۸۰	۴,۱۰۳,۸۱۴	۱۶,۲۲۲,۰۳۰	۲۲,۱۵۵,۵۹۶	۳۲,۰۰۲,۷۶۳	۶,۰۶۵,۵۷۱	۳۸,۰۶۸,۳۳۴	۳۸,۹۱۶,۰۰۰	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	وصنعت	سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت
٪۴۷/۱۰	٪۹۴	۱,۴۲۲,۸۸۲	۲۲,۸۴۶,۱۴۶	۶۳,۲۶۴,۵۳۷	۴۳,۴۵۹,۲۱۱	۱,۰۲۰,۵۹۸	۴۴,۴۸۹,۸۰۹	۵۹,۹۰۶,۰۰۰	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	ویهمن	سرمایه‌گذاری بهمن
٪۷۳/۵۰	٪۱۰۰	۱۹,۲۴۵	۲۴,۶۷۶,۵۶۷	۵۶,۲۸۲,۵۵۲	۲۴,۰۱۳,۳۹۳	۵,۲۴۹,۱۲۲	۲۹,۲۶۲,۵۱۵	۴۳,۶۰۲,۰۰۰	۱۳,۰۰۰,۰۰۰	وتوسم	سرمایه‌گذاری توسعه ملی
٪۷۴/۹۰	٪۹۹	۱۲۵,۹۰۷	۱۱,۹۴۸,۵۰۹	۲۰,۱۳۰,۹۷۵	۱۳,۲۸۱,۵۹۸	۱۱۲,۱۶۶	۱۳,۳۹۳,۷۶۴	۱۹,۵۳۹,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	وبوعلی	سرمایه‌گذاری بوعلی
٪۶۵/۱۰	٪۷۹	۳,۶۲۳,۴۸۴	۱۳,۹۷۶,۶۹۹	۹۸,۳۱۸,۶۸۸	۳۰,۳۱۳,۱۸۶	۱۰,۹۹۶,۹۸۴	۴۱,۳۱۰,۱۷۰	۷۰,۹۷۵,۰۰۰	۸,۵۰۰,۰۰۰	واتی	سرمایه‌گذاری آتیه دماوند
٪۵۰/۸۰	٪۹۵	۳۸۰,۹۱۸	۷,۰۲۱,۸۳۲	۱۹,۳۲۶,۹۸۸	۱۲,۹۱۹,۹۷۶	۱,۷۱۵,۸۵۸	۱۴,۶۳۵,۸۳۴	۱۷,۴۴۱,۰۰۰	۸,۱۵۰,۰۰۰	وصنا	گروه صنایع بهشهر ایران
مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری فرابورسی											
٪۵۴/۶۰	٪۹۸	۴۷۵,۸۲۹	۱۸,۶۸۲,۶۵۳	۶۱,۸۷۳,۶۴۶	۲۲,۹۰۰,۴۹۳	۵۳,۶۷۷	۲۲,۹۵۴,۱۷۰	۳۶,۴۸۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	وکبهن	مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن
٪۹۹/۲۰	٪۱۰۰	۴۷,۷۶۴	۱۶,۷۳۱,۷۹۶	۳۶,۷۵۱,۷۳۹	۱۷,۳۶۲,۶۴۰	۷۷۳,۶۶۶	۱۸,۱۳۶,۳۰۶	۳۳,۹۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	گوهران	سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید
٪۵۵/۶۰	٪۹۴	۴۵۵,۷۶۲	۶,۷۴۵,۱۴۸	۷,۵۹۷,۷۹۴	۱۲,۰۸۰,۷۲۷	۵۹۶,۸۲۶	۱۲,۶۷۷,۵۵۳	۲۰,۳۴۰,۰۰۰	۷,۸۰۰,۰۰۰	وسبحان	سرمایه‌گذاری سبحان
٪۶۱/۴۰	٪۲۳	۸,۲۴۴,۴۱۳	۲,۴۸۰,۳۳۱	۴,۲۷۶,۴۴۲	۱۶,۷۶۳,۷۸۳	۱۳,۴۶۹,۷۵۷	۳۰,۲۳۳,۵۴۰	۵۹۰,۵۸۰,۰۰۰	۷,۶۵۰,۰۰۰	سرچشمه	سرمایه‌گذاری مس سرچشمه
٪۹۳/۷	٪۹۹/۳۳	۱۰۰,۸۹۴	۱۴,۹۱۳,۰۹۶	۲۵,۲۸۴,۹۲۱	۱۶,۰۵۳,۲۰۱	۹۵,۲۶۴	۱۶,۱۴۸,۴۶۵	۲۴,۹۹۷,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	وپویا	شرکت سرمایه‌گذاری پویا
٪۹۹/۷۰	٪۷۳	۲,۳۰۱,۱۳۹	۶,۱۹۷,۴۴۷	۱۱,۰۵۷,۵۶۵	۷,۱۳۲,۸۹۶	۲,۰۹۲,۶۱۳	۹,۲۲۵,۵۰۹	۱۲,۶۹۴,۱۰۰	۳,۰۵۰,۰۰۰	اعتلا	شرکت سرمایه‌گذاری اعتلاء البرز
٪۴۸۲/۸۰	٪۱۰۰	۰	۱,۵۲۶,۸۲۴	۱,۴۵۲,۰۹۳	۲,۰۱۶,۵۴۶	۵۲۲,۴۹۹	۲,۵۳۹,۰۴۵	۱۳,۵۲۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	وگستر	گسترش سرمایه‌گذاری ایرانیان
٪۳۹۳/۱۰	٪۷۴	۴۷۳,۲۹۸	۱,۳۷۶,۸۲۱	۱,۳۳۶,۱۲۶	۱,۸۰۶,۱۷۳	۲۶۹,۸۸۱	۲,۰۷۶,۰۵۴	۱۲,۰۷۵,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	سدبیر	سرمایه‌گذاری تدبیرگران فارس و خوزستان

* اطلاعات جدول فوق بر اساس آخرین گزارش منتشر شده شرکت‌ها در سامانه جامع اطلاع رسانی ناشران (کدال) می‌باشد.

۱-۶ جزئیات معاملات شرکت

خرید و فروش سهام در سال مالی مورد گزارش مجموعاً به مبلغ ۴۲,۸۰۷,۰۸۰ میلیون ریال بوده که جدول مقایسه‌ای آن به شرح زیر می‌باشد:

جدول شماره ۵- خرید و فروش سهام (ارقام به میلیون ریال)

سال مال منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مال منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	سال مال منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	شرح
۱۰,۴۶۴,۹۴۸	۱۲,۸۷۹,۹۷۲	۱۹,۹۹۱,۴۵۹	خرید
۱۲,۰۹۷,۶۰۰	۱۵,۱۳۷,۱۶۸	۲۲,۸۱۵,۶۲۱	فروش
۲۲,۵۶۲,۵۴۸	۲۸,۰۱۷,۱۴۰	۴۲,۸۰۷,۰۸۰	جمع کل معاملات

۱-۶-۱-۱ مرادوات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت

۱-۶-۱-۱-۱ وضعیت پرداخت‌های به دولت

جدول شماره ۶- وضعیت پرداخت‌های به دولت

ردیف	شرح (مبالغ به میلیون ریال)	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	درصد تغییرات	دلایل تغییرات
۱	مالیات عملکرد	۲,۶۱۶	۱۲۲	٪۲۰۴۴	شمول مالیات بر سود سپرده بانکی با عنایت به بند ۶ تبصره ۶ قانون بودجه سال ۱۴۰۱
۲	بیمه سهم کارفرما	۷,۳۲۸	۵,۴۸۴	٪۳۴	افزایش حقوق و دستمزد طبق مصوبه وزارت کار
۳	پرداختی بابت انرژی	۵۷۴	۳۳۲	٪۷۳	افزایش نرخ حامل‌های انرژی
۳	مالیات بر ارزش افزوده	-	-	-	-

مالیات عملکرد شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ و قبل از آن قطعی و تسویه شده است. لازم به توضیح می‌باشد که با عنایت به معافیت ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، شرکت مشمول مالیات نمی‌باشد.

۱-۶-۱-۲ وضعیت مطالبات از دولت

شرکت در دوره‌های گذشته و کنونی مطالباتی از دولت نداشته است.

۱-۷ قوانین و مقررات و سایر عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر شرکت و احتمال تغییر در آن‌ها از جمله مؤلفه‌های اقتصاد کلان

۱-۷-۱ مروری بر اقتصاد ایران

۱-۷-۱-۱ تراز تجاری

مطابق گزارش منتشر شده توسط گمرک جمهوری اسلامی ایران، در بهمن ماه سال جاری درآمدی معادل کل سال ۱۴۰۰ کسب شده و درآمد وصولی گمرک و واریزی آن به خزانه کشور در این بازه زمانی به ۱۹۶.۴ هزار میلیارد تومان رسیده است. این میزان درآمد وصولی و واریزی به خزانه در ۱۱ ماهه سال جاری نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴۶ درصد افزایش را نشان می‌دهد.

همچنین میزان حقوق ورودی کالاهای وصولی در این مدت نسبت به مدت مشابه سال گذشته با ۴۳ درصد افزایش به رقم ۶۸ هزار میلیارد تومان رسیده است. میزان مالیات بر ارزش افزوده وصولی نیز در ۱۱ ماهه سال ۱۴۰۲ به میزان ۹۲.۵ هزار میلیارد تومان بوده که در مقایسه با همین بازه زمانی در سال ۱۴۰۱ بیش از ۱۹ درصد افزایش داشته است.

در ۱۱ ماهه سال جاری از مجموع مبادلات تجاری ایران با کشورهای همسایه ۲۵.۸ میلیارد دلار آن به صادرات و ۲۹.۴ میلیارد دلار به واردات اختصاص داشته است. از این رو صادرات ایران به کشورهای همسایه نسبت به مدت مشابه سال قبل از لحاظ وزنی ۳ درصد و از حیث ارزش ۹ درصد کاهش و واردات ایران از کشورهای همسایه در این مدت از حیث وزن و ارزش به ترتیب ۱۱ و ۱۵ درصد افزایش را نشان می‌دهد.

در مجموع در ۱۱ ماهه سال جاری ۲۲.۹ میلیون تن کالای اساسی به ارزش ۱۷.۸ میلیارد دلار وارد کشور شده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل از لحاظ وزن ۱.۳ درصد افزایش و از حیث ارزش ۵ درصد کاهش داشته است.

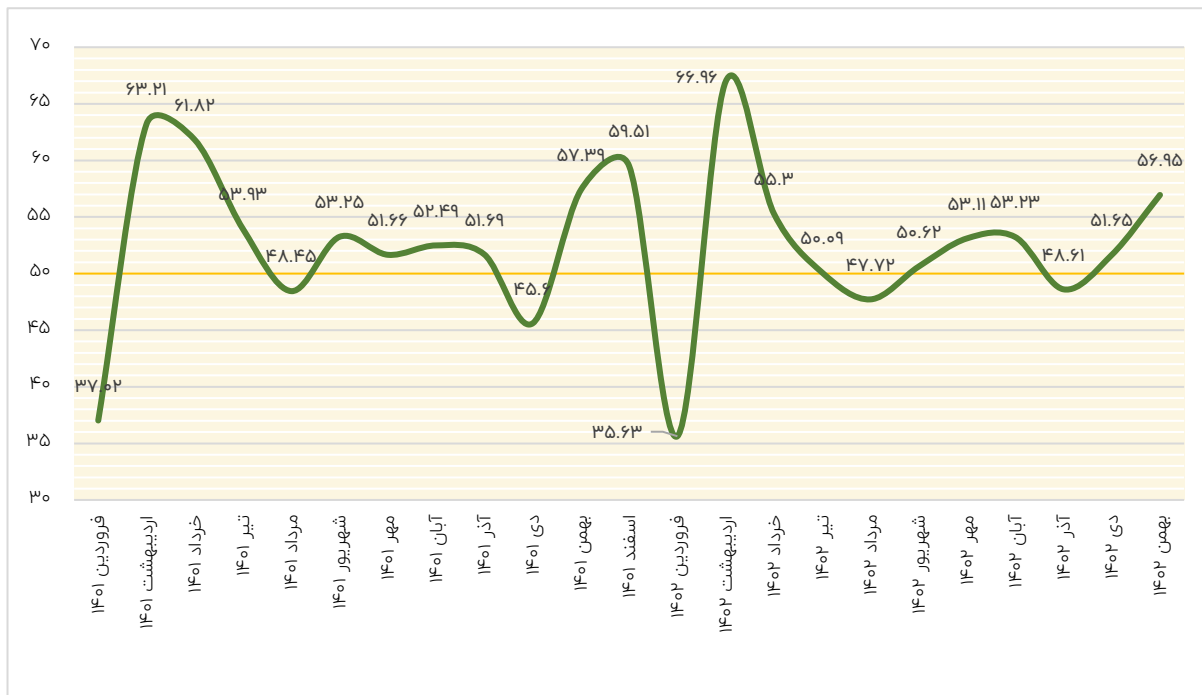
ذرت با ۳.۵ میلیارد دلار، روغن‌های خوراکی با ۲.۳ میلیارد دلار، انواع دانه‌های روغنی با ۲.۵ میلیارد دلار، برنج با ۱/۲ میلیارد دلار و گندم با ۱ میلیارد دلار، ۵ قلم اول کالای اساسی وارداتی را به خود اختصاص دادند.

۱-۷-۱-۲ شاخص مدیران صنعت ساخت ایران (شامخ)

طبق آخرین گزارش منتشر شده، شاخص مدیران خرید صنعت ایران در بهمن‌ماه ۱۴۰۲ با رسیدن به عدد ۵۶/۹۵، رشد ۵/۳ واحدی را نسبت به ماه پیش از خود به ثبت رساند که بیشترین مقدار رشد ماهانه از اردیبهشت‌ماه به حساب می‌آید، همچنین این میزان بالاترین مقدار این شاخص در نه ماه اخیر از خردادماه بوده است. شامخ کل اقتصاد نیز با افزایش حدود ۴/۲ واحدی نسبت به ماه پیش از آن به عدد ۵۵/۰۵ واحد رسید.

روند شامخ کل اقتصاد و همچنین شامخ صنعت در بهمن بیانگر بهبود وضعیت اقتصاد نسبت به ماه قبل است. لازم به ذکر است که بخشی از رشد شامخ کل اقتصاد و بخشی قابل توجهی از رشد شامخ بخش صنعت در ماه بهمن، مربوط به اثر تقویمی این ماه است؛ چراکه در بهمن به دلیل افزایش تقاضا در پایان سال، حجم فعالیت در اقتصاد، در مقایسه با دی، افزایش می‌یابد. با این وجود، حتی با حذف

اثر تقویمی وضعیت کل اقتصاد و بخش صنعت در بهمن ۱۴۰۲ نسبت به ماه پیش از آن بهبود نسبی را شاهد بوده‌ایم. علی‌رغم این روند مثبت، یافته‌های این گزارش حاکی از آن است که نوسان نرخ ارز، هزینه تأمین مواد اولیه را بالا برده و بخش تولید در زنجیره تأمین خود با مشکل مواجه شده است. همچنین در برخی از شرکت‌ها به منظور کنترل هزینه‌های بالای نهاده‌های تولید با توجه به نوسان نرخ ارز و نزدیکی به ماه رمضان، استخدام نیروی کار کاهش داشته‌است و انتظارات بهبود در فعالیت‌های اقتصادی در اسفند ماه در میان کسب و کارها تضعیف شده است.



نمودار شماره ۱- روند شاخص مدیران خرید بخش صنعت در ایران (بهمن‌ماه ۱۴۰۲)
 (منبع: اتاق بازرگانی تهران)

۱-۷-۱-۳ تحولات بازار مسکن در تهران

در بهمن‌ماه سال ۱۴۰۲، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۶/۲ هزار واحد مسکونی رسید که نسبت به ماه قبل و ماه مشابه سال قبل به ترتیب ۲۲/۵ درصد افزایش و ۳۶/۴ درصد کاهش نشان می‌دهد.

در ماه مورد گزارش، متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۷۸۴/۸ میلیون ریال بود که حاکی از افزایش ۴/۱ درصدی نسبت به ماه قبل می‌باشد.

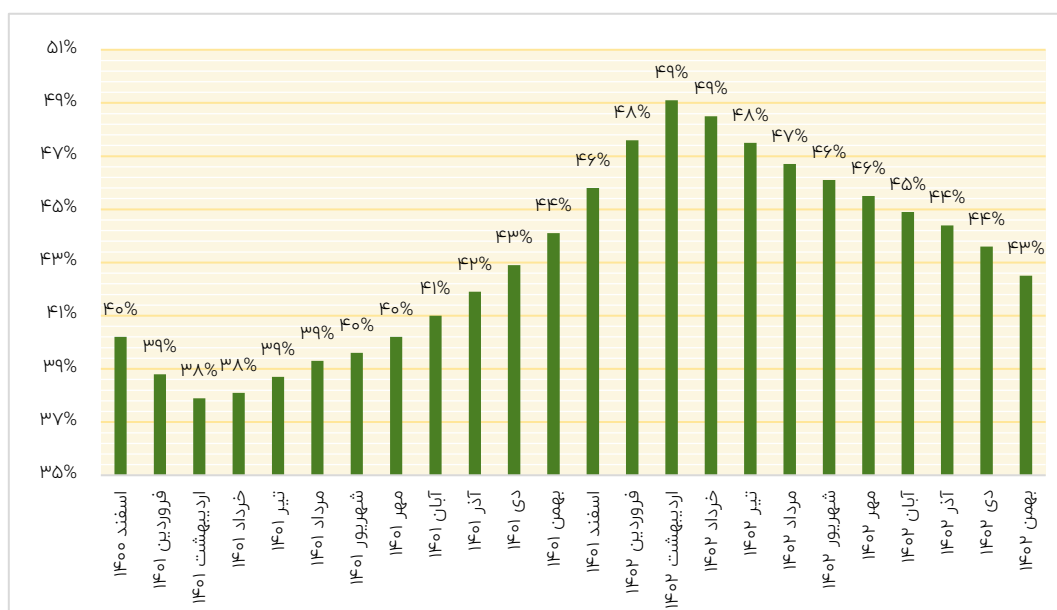
در میان مناطق ۲۲ گانه شهرداری تهران، بیشترین متوسط قیمت یک متر مربع زیربنای مسکونی معامله شده معادل ۱،۴۸۰/۶ میلیون ریال به منطقه ۱ و کمترین آن با ۴۰۵/۵ میلیون ریال به منطقه ۱۸ تعلق داشته است.

جدول شماره ۷: عملکرد معاملات انجام‌شده در تهران

درصد تغییر		مقطع زمانی			عنوان
نسبت به ماه مشابه سال قبل	نسبت به ماه قبل	بهمن ۱۴۰۲	دی ۱۴۰۲	بهمن ۱۴۰۱	
-۳۶٫۴	۲۲٫۵	۶،۱۸۳	۵،۰۴۸	۹،۷۲۹	تعداد معاملات (واحد مسکونی)
۳۷٫۳	۴٫۱	۷۸۴٫۸	۷۵۳٫۹	۵۷۱٫۴	متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)

۱-۷-۱-۴ نرخ تورم

نرخ تورم نقطه‌ای خانوارهای کشور در بهمن‌ماه ۱۴۰۲ عدد ۳۵٫۸ درصد بوده است. یعنی خانوارهای کشور به طور میانگین، ۳۵٫۸ درصد بیشتر از بهمن‌ماه ۱۴۰۱ برای خرید یک مجموعه کالاها و خدمات یکسان هزینه کرده‌اند. نرخ تورم نقطه‌ای بهمن‌ماه ۱۴۰۲ در مقایسه با ماه پیش، ۲٫۷ درصد کاهش یافته است.



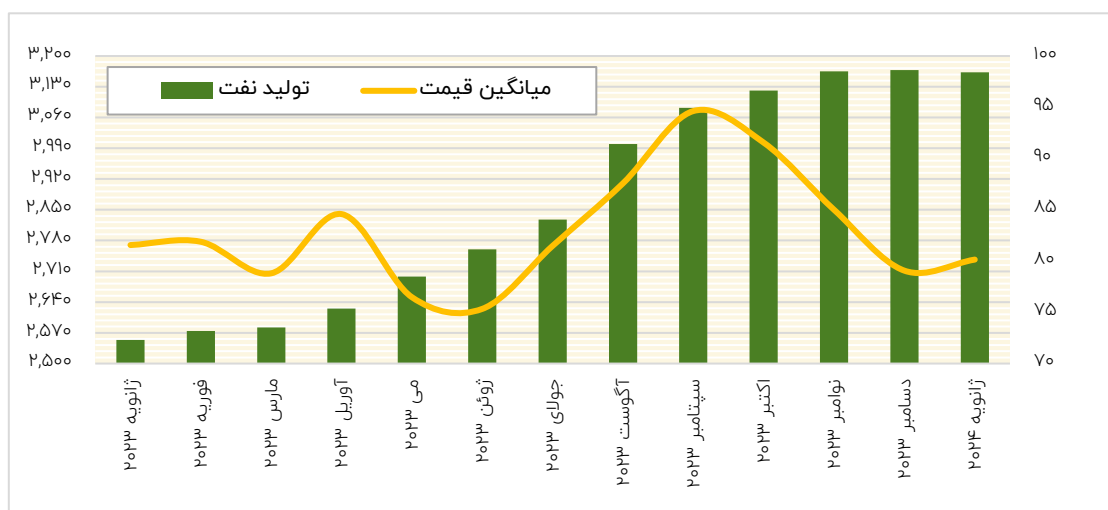
نمودار شماره ۲- شاخص قیمت مصرف‌کننده
(منبع: مرکز آمار ایران)

نرخ تورم ماهانه، درصد تغییر عدد شاخص قیمت، نسبت به ماه قبل می‌باشد. نرخ تورم ماهانه بهمن ۱۴۰۲ به ۱٫۴ درصد رسیده که در مقایسه با ماه قبل، ۱٫۲ واحد درصد کاهش داشته است. نرخ تورم سالانه، درصد تغییر میانگین اعداد شاخص قیمت در یک سال منتهی به ماه جاری، نسبت به دوره مشابه سال قبل از آن می‌باشد. نرخ تورم سالانه بهمن‌ماه ۱۴۰۲ برای خانوارهای کشور به ۴۲٫۵ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۱٫۱ واحد درصد کاهش را نشان می‌دهد.

۱-۷-۱-۵ وضعیت تولید و قیمت نفت ایران

بر اساس آخرین گزارش ماهانه اوپک (گزارش ۱۳ فوریه ۲۰۲۴ معادل ۲۴ بهمن‌ماه ۱۴۰۲)، قیمت هر بشکه نفت سنگین ایران در ماه ژانویه با افزایش ۱/۰۸ دلاری نسبت به ماه قبل (۷۹/۰۶ دلار) به رقم ۸۰/۱۴ دلار رسید که این رقم برابر با ۱/۴ درصد افزایش نسبت به ماه قبل می‌باشد. قیمت نفت سنگین ایران در ماه ژانویه سال ۲۰۲۴، در مقایسه با قیمت ۸۱/۶ دلاری در ماه مشابه سال ۲۰۲۳ معادل ۱/۷ درصد افت را به ثبت رسانده است.

در ادامه گزارش اشاره شده است که مقدار تولید نفت خام کشور ایران حدود ۵ هزار بشکه در روز در ژانویه ۲۰۲۳ نسبت به ماه پیش از آن کاهش داشته و از ۳،۱۶۸ هزار بشکه در روز به ۳،۱۶۳ هزار بشکه در روز رسیده است.



نمودار شماره ۳- مقدار تولید (هزار بشکه در روز) و قیمت (دلار به ازای هر بشکه) نفت خام ایران
(منبع: سایت رسمی اوپک)

۱-۷-۱-۶ بازار پول

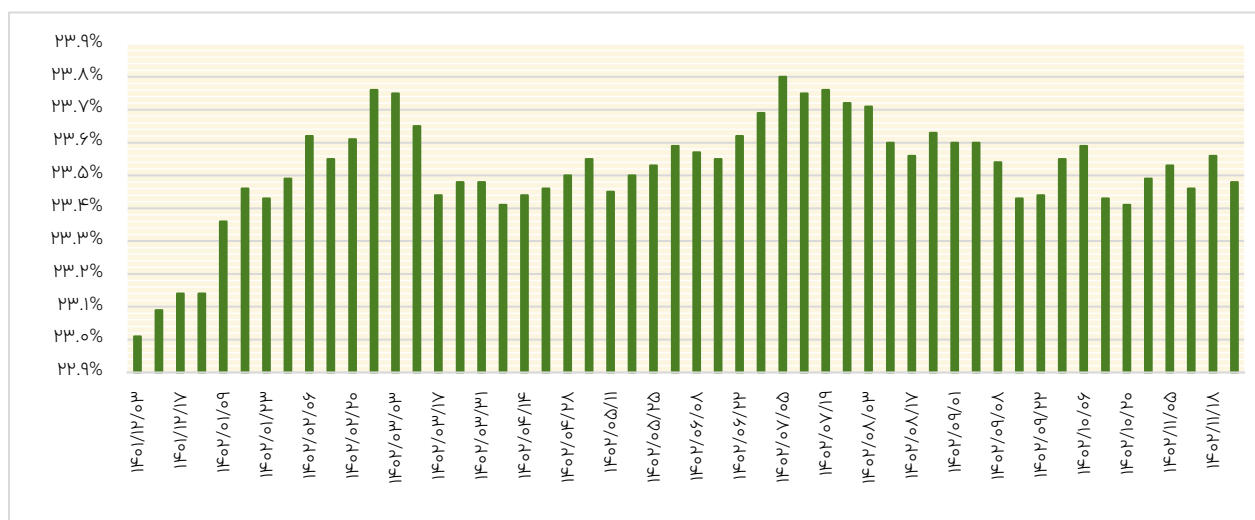
طبق آخرین اعلام بانک مرکزی در خصوص متغیرهای پولی - بانکی، نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه پایه پولی در بهمن‌ماه امسال ۲۹/۶ درصد و نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی نیز ۲۷/۵ درصد بوده است. این آمارها حکایت از آن دارد که نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه پایه پولی با کاهشی ۲/۱ واحد درصدی نسبت به ماه قبل مواجه شده و به کف ۲۰ ماهه خود رسیده است. اما نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی با افزایشی ۲/۳ واحد درصدی روبه‌رو شده است که به نظر می‌رسد بانک مرکزی در هدف‌گذاری پیشین خود در خصوص رشد نقدینگی معادل ۲۵ درصد تا پایان سال موفق عمل نخواهد کرد.

بررسی آمارهای انتشاری بانک مرکزی نشان می‌دهد نرخ رشد پایه پولی و نرخ رشد نقدینگی به سوی یکدیگر همگرا شده‌اند. شکاف مابین نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی و نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه پایه پولی در شهریورماه امسال به ۱۵/۱ واحد درصد رسیده بود اما اکنون این شکاف تنها برابر با ۲/۱ واحد درصد است. آمارها همچنین نشان می‌دهند نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه پایه پولی در کف ۲۰ ماهه خود قرار

گرفته است. پایین‌ترین نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه پایه پولی پیش از این در تیرماه ۱۴۰۱ رقم خورد و برابر با ۲۶/۲ درصد بوده است.

نرخ سود در بازار بین‌بانکی نیز در دوره ۳ ماهه اسفندماه ۱۴۰۱ تا اوایل خرداد ۱۴۰۲ با رشد ۰/۸ واحد درصدی روبرو گردید. در ادامه پس از افت این شاخص تا حوالی ۲۳/۴٪ در اواسط تیرماه، شاهد روند صعودی ملایمی بودیم؛ به طوری که طی یک بازه ۴/۵ ماهه نرخ سود بازار بین بانکی با ۰/۸۵ درصد افزایش به ۲۳/۶٪ رسید.

به این ترتیب به نظر می‌رسد که شوک ناشی از افزایش نرخ سود سپرده و تسهیلات و همچنین رشد قابل‌توجه نیازهای شبکه بانکی به وجوه نقد تا حد زیادی تخلیه شد و در ادامه با وجود نوسانات جزئی با روند کلی و ملایمی از افت این شاخص تا میزان ۲۳/۵ درصد تا انتهای بهمن‌ماه سال جاری روبرو بودیم.



نمودار شماره ۴- نرخ سود در بازار بین‌بانکی

(منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران)

۱-۷-۱-۷ بازار سرمایه

از ابتدای سال مالی جاری تا اواسط اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۲ شاهد روند صعودی در بازار سرمایه بودیم که دلایل آن را می‌توان در رخداد‌های سیاسی-اقتصادی داخلی و نیز وقایع بین‌المللی جستجو کرد. از آن جمله می‌توان به حذف نرخ ثابت دلار ۲۸،۵۰۰ تومانی برای شرکت‌های پتروشیمی، صدور مجوز افزایش قیمت خودروهای داخلی، سفر مدیر کل آژانس بین‌المللی انرژی اتمی و شروع تعاملات مجدد فی‌مابین، ازسرگیری روابط تهران-ریاض بعد از ۷ سال در چین و سپس شروع تعاملات کشورهای غربی با ایران و... اشاره کرد.

با استمرار شرایط فوق شاخص کل بورس تا اواسط اردیبهشت‌ماه به رشد خود ادامه داد. در این بازه شاخص تا حوالی ۲،۵۳۵،۰۰۰ واحد صعود کرد و بازده ۶۵ درصدی را از ابتدای اسفند ۱۴۰۱ و بازده ۲۹ درصدی را از ابتدای سال ۱۴۰۲ رقم زد.

در ادامه با توجه به سیاست‌های دولت مبنی بر افزایش نرخ گاز صنایع، اخذ مالیات از محل درآمد صادراتی شرکت‌ها، افزایش نرخ عوارض آلایندگی پتروپالایشی‌ها، بالا بردن نرخ حقوق دولتی از استخراج معادن و ... و نیز کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به ثبات سیاست‌های دولت و رویکرد حمایتی آن از بازار سرمایه با رکود و روند کاهشی شاخص کل بورس اوراق بهادار مواجه شدیم که منجر به خروج سرمایه قابل توجهی از بازار سرمایه شد. این روند تا اواخر تیرماه ادامه داشت و شاخص را تا محدوده ۱،۹۷۰،۰۰۰ واحدی با افت روبرو کرد. پس از آن با حل چالش مابین دولت و مجلس شورای اسلامی و توافق آن دو مبنی بر بازگشت به محاسبه نرخ گاز صنایع از طریق فرمول پیشین و نیز افت قابل توجه قیمت سهام و رسیدن به سطوح ارزندگی بالا، شاهد افزایش نسبی تقاضا در بازار سرمایه و توقف کاهش شاخص کل بودیم.

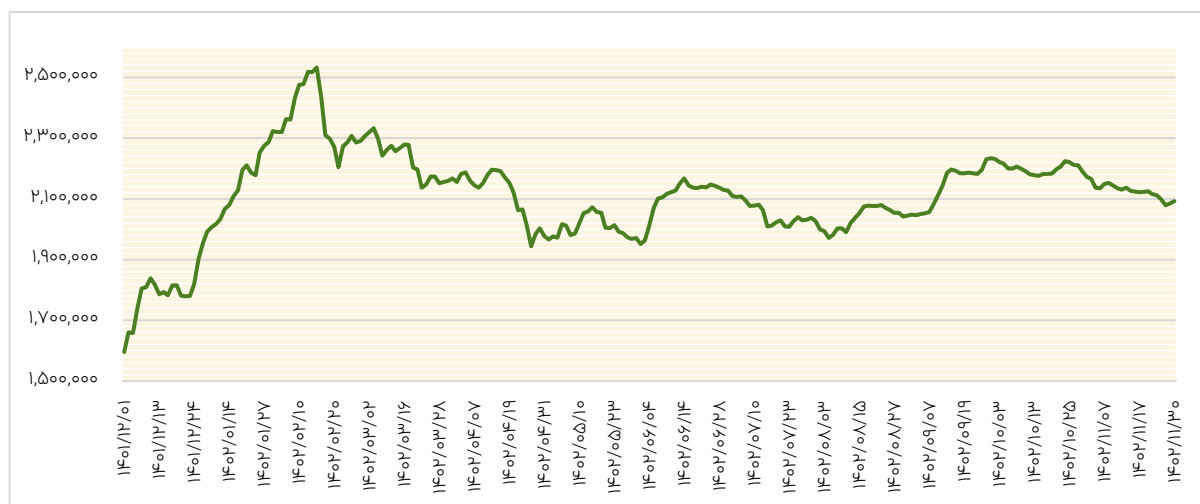
استقرار شرایط با ثبات بر بازار سرمایه ادامه‌دار نبود به طوری که ناگهان خبر عملیات نیروهای جنبش حماس غزه در سرزمین‌های اشغالی در ۱۵ مهرماه رسانه‌ای گشت. پیش از خبر آغاز جنگ بازار بورس با وجود اعمال تحریم‌ها همچنان به فعالیت خود ادامه می‌داد و حتی با انتشار خبر آزادسازی بخشی از پول‌های بلوکه شده ایران نیز شاهد تزریق پول به بازار سرمایه و تحرکات مثبتی در سایر بازارهای مالی بودیم؛ به نحوی که شاخص کل در این زمان به حوالی ۲،۰۸۱،۰۰۰ واحدی رسیده بود، اما با حاکم شدن تنش‌های بین‌المللی در منطقه خاورمیانه مجدداً افت شدید ارزش معاملات و خروج پول از بازار سرمایه رخ داد. در همین راستا نرخ ارز که مدتی بود از کانال ۵۰ هزار تومان فاصله گرفته بود با رشدی ناگهانی به بیش از ۵۳ هزار تومانی نیز رسید. اما این رشد نرخ ارز از آنجایی که با ترس و نااطمینانی سراسری از نتیجه جنگ و احتمال مداخله ایران و عواقب ناشی از آن همراه بود نه تنها محرک رشد شاخص نگردید بلکه آن را با افت نیز روبرو کرد.

ماهیت رشد یا رکود بازار سهام و نقدشوندگی این بازار تحت تأثیر مؤلفه‌های متعدد داخلی نیز قرار دارد که این موارد نه تنها در راستای حمایت از بازار برنیامدند بلکه باعث تشدید شرایط انتهایی آن نیز شدند. در این مدت قیمت‌گذاری‌های دستوری محصولات شرکت‌های بورسی، نااطمینانی‌های ایجادشده ناشی از مصوبه نرخ خوراک پتروشیمی‌ها در ادامه سال جاری، گمانه زنی‌ها در خصوص خروج فولاد و سیمان از بورس کالا و ... نیز باعث رکود بازار سرمایه گردیدند. مجموعه این عوامل موجب عدم رشد متناسب درآمدها با هزینه‌های بنگاه‌ها و همچنین عدم شفافیت در بورس و رکود بازار سرمایه شده که به تبع آن خروج سرمایه حقیقی‌های فعال در این بازار را به دنبال داشته است. در نهایت در هفته دوم آبان‌ماه شاخص به ۱،۹۹۰،۰۰۰ واحدی رسید.

پس از آن با انتشار گزارش‌های شش ماهه شرکت‌های بورسی و همچنین برخورد شاخص با کف حمایتی خود شاهد رشدی اندک در مقدار شاخص کل بودیم. از سوی دیگر در راستای تقویت امکان پیش‌بینی پذیری بازار سرمایه فرمول محاسبه نرخ خوراک شرکت‌های پتروشیمی تا پایان برنامه هفتم توسعه به حالت گذشته بازگشت که باعث رشد این صنعت گردید. اما از آنجایی که عملکرد و سودآوری شرکت‌های فعال در بازار سرمایه نتوانستند انتظارات سهام‌داران را به طور کامل برآورده سازند، قادر به ایجاد یک روند صعودی قابل اعتماد نگشتند؛ به طوری که تا اواسط بهمن‌ماه، بازار بورس متأثر از عوامل

داخلی و خارجی بسیاری از جمله اخبار جنگ و در کنار آن تلاش‌های سازمان بورس با برگزاری جلسات متعدد با فعالین و حقوقی‌های بازار برای رشد آن دچار نوساناتی گشت اما در مجموع تنها توانست تا ۲،۱۵۰،۰۰۰ واحد رشد نماید.

پس از آن و تا انتهای بهمن ماه با انتشار خبر انتشار اوراق گواهی سپرده خاص با سود ۳۰ درصد توسط بانک مرکزی با هدف جمع‌آوری نقدینگی سرگردان جامعه و با هدف کنترل تورم و در قالب سیاست پولی انقباضی، حجم بالایی از نقدینگی به این کانال انتقال یافت و معضل رکود و خروج پول از بازار سرمایه مجدد قوت یافت. این در حالی است که در ماه‌های پایانی سال، نیاز به نقدینگی شرکت‌ها افزایش می‌یابد و همین امر عرضه سهام در بازار بورس را تشدید کرده و موجب تداوم افت قیمت سهام و شاخص بورس می‌گردد. در مقیاس جهانی نیز با توجه به مرادفات تجاری بالایی که ایران با کشور چین دارد، اخبار انحلال رسمی شرکت ساخت و ساز مسکن اورگراند و استمرار کاهش رشد اقتصادی چین به همراه آغاز یک دوره رکود در این کشور عامل دیگری بر افت شاخص شد. به‌رغم مناسب بودن سطوح ارزش‌گذاری اکثر سهام، تمام این موارد در کنار تشدید بدبینی و بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران، همراه با تداوم بلاتکلیفی‌های اقتصادی و قانونی و افزایش احتمال رشد بازارهای موازی ناشی از رشد دلار باعث افت شاخص کل بورس تا محدوده ۲،۰۷۹،۰۰۰ واحد در اواخر بهمن ماه گردید.



نمودار شماره ۵- شاخص کل بورس ایران

(منبع: سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران)

۱-۷-۲ عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی

۱-۷-۲-۱ تجارت جهانی

بانک جهانی در آخرین گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهانی پیش‌بینی کرد که تولید ناخالص داخلی جهانی امسال احتمالاً ۲/۴ درصد رشد خواهد کرد. این در مقایسه با ۲/۶ درصد در سال ۲۰۲۳، حدود ۳ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۶/۲ درصد در سال ۲۰۲۱، زمانی که پس از پایان همه‌گیری اقتصاد رو به احیا گذاشت، بسیار کمتر است.

به نظر می‌رسد اقتصاد جهانی تحت تأثیر آثار برج مانده از همه‌گیری کرونا، و پس از آن تبعات جنگ در اوکراین و افزایش تورم و نرخ بهره در سراسر جهان، در نیمه اول دهه ۲۰۲۰ بدترین عملکرد نیم دهه اخیر طی ۳۰ سال گذشته را داشته است.

به گفته بانک جهانی، به‌این‌ترتیب رشد اقتصاد جهانی در دوره ۲۰۲۰-۲۰۲۴ نسبت به سال‌های بحران مالی جهانی ۲۰۰۸-۲۰۰۹، بحران مالی اواخر دهه ۱۹۹۰ آسیا و رکود در اوایل دهه ۲۰۰۰ ضعیف‌تر خواهد بود. بدون در نظر گرفتن انقباض اقتصادی ناشی از همه‌گیری در سال ۲۰۲۰، رشد امسال ضعیف‌ترین رشد از زمان بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۹ خواهد بود.

این‌طور به نظر می‌آید که هدف بانک جهانی برای پایان دادن به فقر شدید تا سال ۲۰۳۰ اکنون به‌شدت از دسترس دور شده است، زیرا فعالیت‌های اقتصادی تحت تأثیر شدید درگیری‌های ژئوپلیتیکی قرار گرفته‌اند.

بر اساس گزارش اتاق بازرگانی ایران از اقتصاددان ارشد گروه بانک جهانی، دهه ۲۰۲۰ به‌عنوان یک دهه فرصت از دست‌رفته، بدون اصلاح مسیر اصلی، تباه خواهد شد. رشد کوتاه‌مدت، ضعیف باقی خواهد ماند و بسیاری از کشورهای در حال توسعه، به‌ویژه فقیرترین آن‌ها را با مقادیر فلج‌کننده بدهی و دسترسی ضعیف به غذا برای تقریباً یک نفر از هر سه نفر، در تله‌ای به دام خواهد انداخت.

۲-۷-۱-۲ نرخ تورم

طبق گزارش جهانی وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی سازمان ملل متحد (WESP) با اقتباس از بانک جهانی، تخمین زده می‌شود که تورم جهانی به تدریج از ۵.۷ درصد در سال ۲۰۲۳ به ۳.۹ درصد در سال ۲۰۲۴ کاهش یابد. اما فشار قیمتی همچنان در بسیاری از کشورها بالاست و هر گونه بالاگرفتن بیشتر درگیری‌های ژئوپلیتیکی، خطر افزایش مجدد تورم را به همراه دارد.

بر اساس این گزارش، پیش‌بینی می‌شود که در حدود یک چهارم کشورهای در حال توسعه، تورم سالانه در سال ۲۰۲۴ از ۱۰ درصد فراتر رود. از ژانویه ۲۰۲۱، قیمت‌های مصرف‌کننده در اقتصادهای در حال توسعه به میزان ۲۱.۱ درصد افزایش یافته است که به طور قابل‌توجهی دستاوردهای اقتصادی حاصل از بهبود کووید-۱۹ را از بین برده است. علاوه بر اختلالات در عرضه، درگیری‌ها و رویدادهای شدید آب و هوایی، تورم قیمت محلی مواد غذایی را در بسیاری از اقتصادهای در حال توسعه بالا باقی نگه داشت که به طور نامتناسبی بر فقیرترین خانوارها تأثیر می‌گذارد.

بر اساس این گزارش، بازارهای کار جهانی یک بازیابی نامتوازن از بحران ویروس کووید تجربه کرده‌اند. در اقتصادهای توسعه‌یافته، بازارهای کار علی‌رغم کاهش رشد، مقاوم باقی مانده‌اند. با این حال، در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، به ویژه در غرب آسیا و آفریقا، شاخص‌های کلیدی اشتغال، از جمله نرخ بیکاری، هنوز به سطح قبل از همه‌گیری بازنگشته‌اند. تفاوت جهانی در میزان اشتغال به نسبت جنسیت همچنان بالاست و تفاوت فاحش در نرخ دستمزد زنان و مردان نه تنها ادامه دارد، بلکه حتی در برخی مشاغل افزایش یافته است.

۳-۲-۷-۱ اقتصاد جهانی

اقتصاد جهانی در ابتدای سال ۲۰۲۳ بیش از آنچه بسیاری از تحلیلگران پیش‌بینی می‌کردند از خود انعطاف‌پذیری نشان داده است. به‌ویژه، تورم جهانی بدون افزایش بیکاری تا حد زیادی کاهش یافته است؛ اما سیاست‌گذارانی که از مهندسی «فرود نرم» ناامید شده‌اند، هنوز از سرانجام کار اطمینان ندارند. بر اساس گزارش سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، تولید جهانی در سال ۲۰۲۴ کاهش خواهد یافت؛ زیرا نرخ‌های بالای بهره، تورم پایدار را سرکوب کرده و در نتیجه فعالیت‌های اقتصادی را خنثی خواهد کرد. این سازمان انتظار ندارد که رشد اقتصادی تا سال ۲۰۲۵ افزایش یابد؛ یعنی زمانی که بانک‌های مرکزی پیشرو هزینه‌های استقراض را به شدت کاهش خواهند داد. تا آن زمان، پیش‌بینی می‌شود تولید ناخالص داخلی جهانی (GDP) در سال ۲۰۲۴، ۲٫۷ درصد افزایش یابد که اندکی نسبت به ۲٫۹ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش خواهد یافت.

چشم‌انداز OECD به یک رکود مالی طولانی در جهان از زمان آغاز همه‌گیری کرونا و به دنبال آن افزایش قیمت انرژی پس از حمله روسیه به اوکراین اشاره دارد. علاوه بر این، حتی اگر سیاست پولی در سال ۲۰۲۴ شروع به ساده‌تر شدن کند، نرخ بهره جهانی بر اساس استانداردهای اخیر بالا باقی خواهد ماند.

۳-۲-۷-۲ وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن

با توجه به گزارش کالاهای بانک جهانی، انتظار می‌رود شاخص قیمت کالاهای بانک جهانی در سال ۲۰۲۴، ۴ درصد کاهش یابد، هم‌چنین برآورد می‌شود قیمت انرژی در سال ۲۰۲۴ تقریباً ۵ درصد کاهش یابد و در سال ۲۰۲۵ نسبتاً ثابت بماند. انتظار می‌رود قیمت فلزات در سال ۲۰۲۴ کاهش یابد اما در سال ۲۰۲۵ شاهد افزایش ۶ درصدی خواهیم بود. پیش‌بینی‌ها فرض می‌کنند که درگیری در خاورمیانه تأثیر محدودی بر قیمت کالاها خواهد داشت، اگرچه خطرات ژئوپلیتیکی همچنان بالاست. رشد ناامید کننده جهانی نیز خطری جدی برای کالاهای صنعتی ایجاد می‌کند.

نفت: بر اساس گزارش اتاق بازرگانی ایران، اندکی پس از آغاز جنگ میان رژیم صهیونیستی و فلسطین در ۷ اکتبر ۲۰۲۳، بانک جهانی از چشم‌انداز بازار کالای خود استفاده کرد تا هشدار دهد که اگر تولیدکنندگان در منطقه به درگیری گسترده‌تری وارد شوند، قیمت نفت خام برنت که معیاری بین‌المللی است ممکن است افزایش یابد.

در بدترین سناریو، این بانک تخمین زد که عرضه جهانی نفت می‌تواند بین ۶ تا ۸ میلیون بشکه در روز کاهش یابد که این روند قیمت‌ها را به بین ۱۴۰ تا ۱۵۷ دلار در هر بشکه خواهد رساند. به گفته این بانک، در صورت بروز یک اختلال کوچک‌تر، قیمت‌ها همچنان می‌تواند به ۱۰۲ تا ۱۲۱ دلار در هر بشکه برسد.

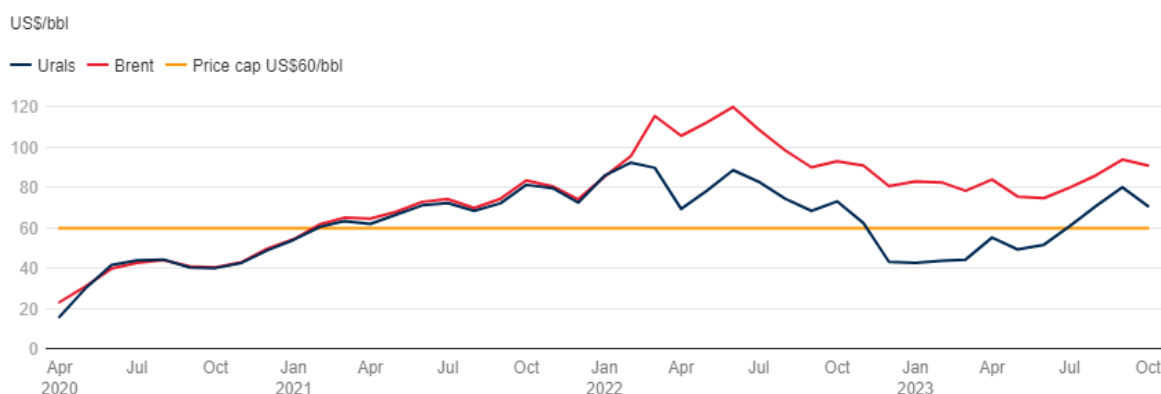
در حال حاضر، به نظر می‌رسد بازارهای نفت از تأثیرات تنش‌های خاورمیانه اثری نپذیرفته‌اند. حتی با توجه به حملات اخیر حوثی‌های یمن به کشتی‌ها در دریای سرخ، نفت خام برنت کمتر از ۷۹ دلار در

هر شبکه معامله می‌شود که نسبت به ۹۲/۴ دلار در اواسط اکتبر کاهش یافته است. دلایل متعددی برای این امر وجود دارد.

اول اینکه، اقتصاد جهانی نسبت به دوران تحریم نفتی ۱۹۷۳ که قیمت‌ها را ۴ برابر کرد، موقعیت بهتری برای مقاومت در برابر شوک عرضه دارد. امروز، خاورمیانه ۳۰ درصد از نیاز جهانی را تأمین می‌کند که نسبت به ۳۷ درصد ۵۰ سال پیش کاهش یافته است. علاوه بر این، منابع انرژی آمریکا در دهه‌های اخیر افزایش یافته است. در عین حال، فعالیت‌های اقتصادی در مصرف سوخت کارآمدتر شده و انرژی‌های تجدیدپذیر هم قابل‌دسترس‌تر شده‌اند.

تاجران زیادی سال گذشته اشتباه کرده و میزان اختلالات در عرضه نفت پس از حمله روسیه به اوکراین را بیش از حد برآورد کردند؛ بنابراین، آن‌ها می‌خواهند قبل از شروع قیمت‌گذاری، خطرات ناشی از درگیری‌های خاورمیانه را به دقت ببینند. حتی اگر قیمت نفت برنت به دلیل مشکلات عرضه خاورمیانه ۲۰ دلار افزایش پیدا کند، بعید است بر رشد جهانی تأثیر چندانی داشته باشد.

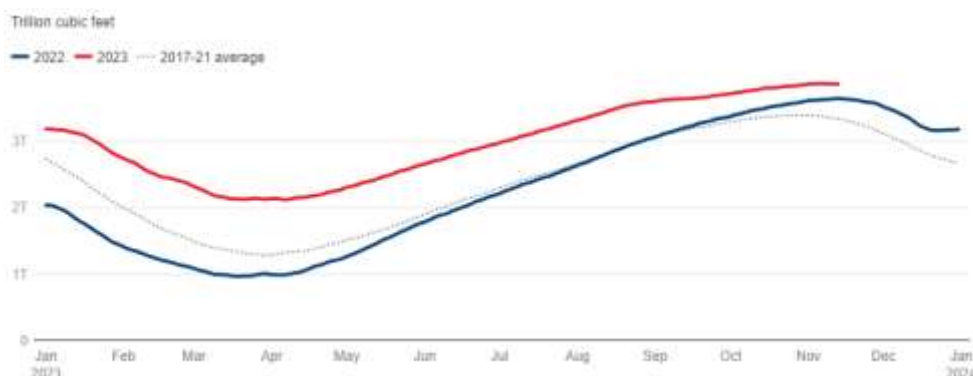
در میان افزایش قیمت نفت برنت، شکاف بین قیمت‌های اورال (نام تجاری روغن مرجع به عنوان مبنایی برای قیمت‌گذاری مخلوط روغن صادراتی روسیه استفاده می‌شود) و برنت به سرعت در حال کاهش است (نمودار زیر).



نمودار شماره ۶- قیمت نفت برنت

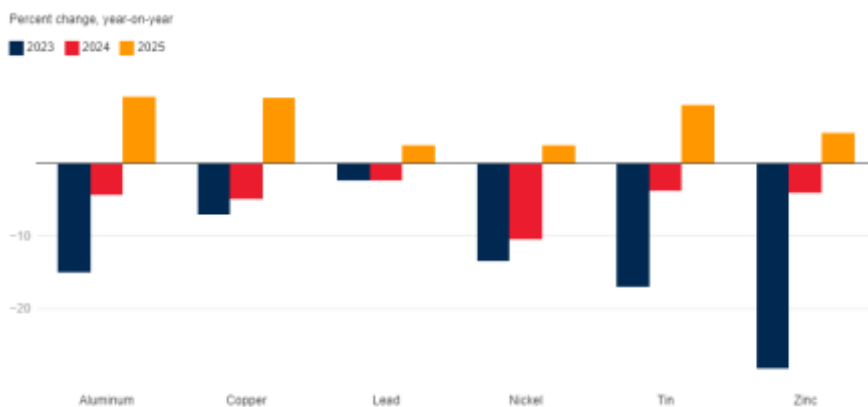
(منبع: Bloomberg; International Energy Agency; World Bank)

گاز طبیعی: قیمت‌ها در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۳ نسبت به سه ماهه قبل ۵ درصد کاهش یافت اما در اوایل اکتبر پس از تعطیلی یک میدان گازی در سواحل اسرائیل، انفجار در یک اتصال دهنده دریای بالتیک و نگرانی از تشدید درگیری در خاورمیانه به اوج خود رسید. پس از پیش‌بینی کاهش ۶۸ درصدی در سال ۲۰۲۳، انتظار می‌رود قیمت گاز طبیعی اروپا در سال ۲۰۲۴ به دلیل کاهش تقاضا، ۴ درصد افت کند. همچنین برآورد می‌شود قیمت گاز طبیعی و LNG ایالات متحده در سال ۲۰۲۴ به ترتیب ۲۰ و ۷ درصد کاهش یابد.



نمودار شماره ۷- موجودی گاز طبیعی در اروپا
(منبع: Gas Infrastructure Europe (AGSI+); World Bank)

فلزات اساسی: قیمت فلزات در پاسخ به نگرانی‌های مربوط به تقاضا کاهش یافته است. قیمت فلزات در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۳ نسبت به سه ماهه قبل ۲ درصد کاهش یافت و اکنون تقریباً در سطوح قیمتی سال گذشته است. ضعف در بخش‌های صنایع سنگین و ساخت‌وساز مسکن چین با تقاضای شدید در تولید محصولات انرژی‌های تجدیدپذیر متمایل به فلزات، جبران شده است. به دنبال کاهش ۱۲ درصدی برآورد شده در سال ۲۰۲۳، انتظار می‌رود قیمت فلزات پایه در سال ۲۰۲۴ به دلیل افت تقاضا ۵ درصد کاهش یابد. با این حال، انتظار می‌رود که قیمت‌ها در سال ۲۰۲۵ با بهبود فعالیت‌های جهانی و افزایش تقاضا برای فلزات در فناوری‌های انرژی تجدیدپذیر افزایش یابند. قیمت فلزات در میان عرضه فراوان و تقاضای ضعیف کاهش یافته و تا سال ۲۰۲۵ دوباره افزایش می‌یابد.



نمودار شماره ۸- قیمت فلزات
(منبع: بانک جهانی)

مواد غذایی: با وجود عرضه فراوان مواد غذایی و کاهش تورم آن، ناامنی غذایی همچنان یک تهدید بزرگ در بسیاری از کشورهاست. پس از چندین سال روند کاهشی تا سال ۲۰۱۵، ناامنی غذایی رو به رشد گذاشت و در سال ۲۰۲۲ به بیش از ۹۰۰ میلیون نفر رسید. درگیری اخیر در خاورمیانه، که پس از جنگ اوکراین رخ داد، ناامنی غذایی را تشدید خواهد کرد. به عنوان مثال، حتی پیش از این درگیری، تنها ۵۳ درصد از جمعیت غزه از امنیت غذایی برخوردار بودند.

محصولات کشاورزی: شرایط عرضه برای محصولات کشاورزی و مواد غذایی بهبود یافته است، اما خطرات همچنان وجود دارد. قیمت محصولات کشاورزی در طول ۱۲ ماه گذشته نسبتاً ثابت بوده است. البته در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۳ شاهد کاهش ۲ درصدی نسبت به فصل پیشین و کاهش ۳ درصدی نسبت به سال قبل بودیم. به دنبال کاهش ۷ درصدی در سال ۲۰۲۳، انتظار می‌رود قیمت‌های کشاورزی به دلیل عرضه فراوان، در سال‌های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵، ۲ درصد بیشتر کاهش یابد.

محصولات معدنی: با توجه به اینکه در حال حاضر از هر پنج خودروی فروخته شده در جهان، یک خودرو الکتریکی است، تقاضا برای مواد معدنی مورد استفاده در آن‌ها، مانند کبالت، لیتیوم و مولیبدن، در حال افزایش است. البته به دلیل طبقه‌بندی و متمرکز بودن بازارهای معدنی، قیمت‌ها همچنان بی‌ثبات هستند. پیش‌بینی می‌شود تقویت رشد جهانی، همراه با سیاست‌های توسعه زیرساخت‌های انرژی‌های تجدیدپذیر، زمینه ساز افزایش قیمت فلزات و مواد معدنی در سال ۲۰۲۵ باشد. سرمایه‌گذاری جهانی در زیرساخت‌های انرژی پاک بین سال‌های ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۳ تقریباً ۲۸ درصد رشد داشته و به سرعت در حال افزایش است و باعث افزایش تقاضا برای مس، لیتیوم و نیکل شده است.

۱-۸ اطلاعات بازارگردان شرکت

خلاصه مشخصات و عملکرد بازارگردان به شرح جدول ذیل می‌باشد:

جدول شماره ۸- اطلاعات بازارگردان شرکت سرمایه‌گذاری پویا

ردیف	عنوان	پارامتر
۱	نام بازارگردان	صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی تدبیرگران فردا
۲	آغاز دوره بازارگردانی	۱۳۹۹/۰۸/۲۶
۳	پایان دوره بازارگردانی	تاکنون
۴	مبلغ اختصاص یافته به بازارگردان از سوی ناشر (میلیون ریال)	۰
۵	مبلغ اختصاص یافته به بازارگردان از سوی سهامدار عمده (میلیون ریال / تعداد سهم)	۳۹۹,۹۵۵
۶	مبلغ خرید طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ (میلیون ریال)	۲۴۵,۶۳۸
۷	مبلغ فروش طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ (میلیون ریال)	۱۵۸,۹۸۴
۸	سود (زیان) بازارگردانی (میلیون ریال)	۳,۴۴۶
۹	تعداد سهام خریداری شده طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	۶۶,۱۳۷,۳۲۱
۱۰	تعداد سهام فروخته شده طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	۴۴,۷۵۷,۵۹۱
۱۱	مانده سهام نزد بازارگردان	۱۱۳,۱۴۵,۶۹۸

۱-۹ لیست به روز شده از شرکت‌های فرعی مشمول تلفیق یا زیرمجموعه

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌گردد. این شرکت رتبه‌بندی در تاریخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۵۳۲۶۹۸ مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری و طی

شماره ۱۱۶۱۰ مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۲ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان نهاد مالی به ثبت رسیده است. فعالیت‌های اصلی شرکت عبارت است از:

۱- اختصاص و ارائه رتبه اعتباری به اشخاص حقوقی، ابزارهای مالی (اوراق بهادار) و تعهدات مالی خاص در داخل و یا خارج از کشور در قالب گزارش رتبه‌بندی اعتباری به هر طریق از جمله به‌صورت انتشار به عموم و یا اختصاصی.

۲- به‌روزرسانی یا بازنگری رتبه اعتباری تخصیص داده‌شده به شرح بند ۱ فوق.

سرمایه شرکت مذکور ۲۰۰ میلیون سهم ۱/۰۰۰ ریالی است که شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو مؤسسين بوده و مالک ۴۹/۵ درصد از سرمایه آن می‌باشد و باتوجه‌به درصد مالکیت و نفوذ قابل‌ملاحظه در سیاست‌های آن شرکت رویه مورد استفاده جهت حسابداری، روش ارزش ویژه می‌باشد. لازم به ذکر است طی تعهدنامه‌ای به سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) متعهد گردیده ظرف پنج سال از صدور مجوز فعالیت رتبه‌بندی اعتباری، نسبت به تغییر ترکیب شرکا اقدام ننماید.

جدول شماره ۹- سهام‌داران عمده شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

نام شرکت / شخص	نوع شخصیت	تعداد سهام	مبلغ اسمی سهام (میلیون ریال)	درصد مالکیت
سرمایه‌گذاری پویا	حقوقی	۹۹,۰۰۰,۰۰۰	۹۹,۰۰۰	٪۴۹٫۵
مخابرات ایران	حقوقی	۶۸,۰۰۰,۰۰۰	۶۸,۰۰۰	٪۳۴
سرمایه‌گذاری آتیه پارسیس پارس	حقوقی	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	٪۱۰
سایر اشخاص	حقیقی و حقوقی	۱۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۳,۰۰۰	٪۶٫۵
جمع کل		۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

جدول شماره ۱۰- صورت وضعیت مالی شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۲/۰۹/۳۰	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۱۰/۰۱	شرح	۱۴۰۲/۰۹/۳۰	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۱۰/۰۱
	مبلغ	مبلغ	مبلغ		مبلغ	مبلغ	مبلغ
جمع دارایی‌های جاری	۱۳۴,۵۶۹	۱۴۷,۹۸۸	۶۱,۱۴۲	جمع بدهی‌های جاری	۵۱,۷۲۶	۳۵,۹۶۵	۳۳,۱۵۰
جمع دارایی‌های غیرجاری	۳۱۶,۱۸۸	۲۱۹,۹۸۶	۲۴۷,۴۰۸	جمع بدهی‌های غیرجاری	۶,۸۳۵	۳,۷۳۷	۱,۹۶۷
جمع دارایی‌ها	۴۵۰,۷۵۷	۳۶۷,۹۷۴	۳۰۸,۵۵۰	جمع بدهی‌ها	۵۸,۵۶۱	۳۹,۷۰۲	۳۵,۱۱۷
				جمع حقوق مالکانه	۳۹۲,۱۹۶	۳۲۸,۲۷۲	۲۷۳,۴۳۳

جدول شماره ۱۱- صورت سود و زیان شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

تغییر	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۰۹/۳۰	شرح
	مبلغ	مبلغ	
درصد			
۱۲	۱۷۱,۵۰۲	۱۹۲,۱۹۸	درآمدهای عملیاتی
(۲۱)	(۱۱۴,۵۵۸)	(۱۳۷,۵۶۸)	هزینه عملیاتی
(۵)	۵۷,۴۴۴	۵۴,۶۳۰	سود (زیان) عملیاتی
۲۱۵	۹,۴۰۶	۲۹,۵۸۷	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۲۶	۶۶,۸۵۰	۸۴,۲۱۷	سود قبل از مالیات
(۳۰)	(۱۱,۰۱۱)	(۱۴,۲۹۳)	مالیات بر درآمد
۲۵	۵۵,۸۳۹	۶۹,۹۲۴	سود خالص
۲۵	۲۷۹	۳۵۰	سود هر سهم

۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن

۲-۱ اهداف کلان و برنامه‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت

۲-۱-۱ اهداف کلان

- ✓ رشد مستمر سودآوری؛
- ✓ بهینه‌سازی سبد دارایی‌ها؛
- ✓ حفظ و ارتقای دانش و توانایی نیروی انسانی؛
- ✓ کنترل ریسک و افزایش بازده سرمایه‌گذاری‌ها.

۲-۱-۲ استراتژی‌های اجرایی

- ✓ تشکیل منظم جلسات هیأت‌مدیره و کمیته‌های مختلف اعم از حسابرسی، ریسک، سرمایه‌گذاری و ...؛
- ✓ پایش، بررسی و مطالعه آسیب‌های بازار، ریسک‌های عملیاتی شرکت‌ها، نوسانات بازارهای مختلف (بازار ارز، بازار پول و...)
- ✓ بررسی تحلیلی صنایع و شرکت‌های هدف سرمایه‌گذاری؛
- ✓ بازبینی و به‌روزرسانی اطلاعات، تحلیل‌ها و مشاهدات از وضعیت عملیاتی فعلی و آتی شرکت‌ها؛
- ✓ بررسی امکان‌سنجی و مشارکت در فرصت‌های جدید و نوظهور بازارهای مالی؛

۲-۱-۳ برنامه‌های عملیاتی

- ✓ تشکیل جلسات منظم جهت تحلیل صنایع و مقایسه شرکت‌ها؛
- ✓ رصد بازارهای جهانی و محصولات کالایی و روند تغییرات در عرضه و تقاضا؛
- ✓ بهبود ساختار سازمانی و ارتقای دانش فنی نیروی انسانی؛

۲-۱-۴ راهبردهای مدیریت

همچنین لازم به توضیح این‌که به‌منظور اجرای سازوکارهای دستورالعمل حاکمیت شرکتی اقداماتی به شرح زیر صورت گرفته است:

- تشکیل کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره و جلسات مرتبط طبق منشور کمیته‌ها،
- تشکیل دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب منشور هیأت‌مدیره و دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب دستورالعمل راهبری شرکتی به همراه چک‌لیست‌های مربوطه،
- انجام کلیه مفاد دستورالعمل مزبور به‌استثنای مواردی که تاکنون لازم‌الاجرا نگردیده است.

۲-۲ رویه‌های مهم حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها و تأثیرات تغییرات آنها بر

نتایج گزارش شده

رویه‌های به کار گرفته شده در اقلام صورت‌های مالی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ نسبت به سال مالی گذشته بدون تغییرات است.

۲-۳ سیاست‌های شرکت در ارتباط با راهبری شرکتی و اقدامات صورت‌گرفته در

رابطه با آن

۲-۳-۱ ارزیابی و اثربخشی اصول حاکمیت شرکتی

اهم اقدامات هیأت‌مدیره شرکت در راستای ایجاد، استمرار و تقویت سازوکارهای اثربخش جهت کسب اطمینان معقول از محقق‌شدن اصول حاکمیت شرکتی به شرح زیر می‌باشد:

الف- ایجاد چارچوب حاکمیت شرکتی اثربخش از طریق ترویج بازارهای شفاف و منصفانه و تخصیص کارای منابع و حمایت از نظارت و اجرای مؤثر آن از طریق:

- تدوین منشور و دستورالعمل جهت برگزاری کمیته‌های تخصصی شامل: منشور هیأت‌مدیره، منشور کمیته حسابرسی، منشور فعالیت حسابرسی داخلی، منشور کمیته سرمایه‌گذاری و منشور کمیته ریسک،
- نظارت بر اجرای مقررات و بخش‌نامه‌های ابلاغی از طرف سازمان‌ها و نهادهای ذیربط بر محیط قانونی شرکت،
- برگزاری منظم جلسات هیأت‌مدیره، کمیته‌های حسابرسی، سرمایه‌گذاری و ریسک و نظارت بر عملکرد آن‌ها،
- به‌روزرسانی آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مصوب،
- انتخاب و به‌کارگیری اشخاص مجرب و خیره در کمیته‌های تخصصی.

ب- حفظ حقوق سهام‌داران و برخورد یکسان با آن‌ها به‌گونه‌ای که تمام سهام‌داران به طور منصفانه

فرصت احقاق مؤثر حقوق خود را دارند از طریق:

• ایجاد سامانه سهامداری به‌منظور دسترسی سریع و آسان سهام‌داران در ثبت اطلاعات هویتی، مشاهده اطلاعات مالی از قبیل کاردکس تعدادی سهام و مطالبات سود سهام و اخذ صورت‌حساب سود سهام،

- پرداخت سود سهام‌داران حقیقی مطابق با زمان‌بندی پرداخت سود از طریق سامانه سجام،
- پرداخت سود سهام‌داران حقوقی مطابق با زمان‌بندی پرداخت سود از طریق سامانه سجام،
- توسعه واحد سهام جهت پاسخگویی بهتر به سهام‌داران،
- رعایت در تساوی حقوق سهام‌داران.

ج- رعایت حقوق ذی‌نفعان طبق آنچه در قوانین و قراردادهای مشخص شده در نظر گرفته شده و همکاری فعالانه‌ای بین شرکت و ذی‌نفعان در ایجاد ثروت، اشتغال و پایداری شرکت وجود دارد از طریق:

- نظارت بر رعایت دقیق دستورالعمل افشای اطلاعات ناشران بورسی به‌منظور دسترسی یکسان و هم‌زمان ذی‌نفعان به اطلاعات،
- بهره‌برداری از سایت اختصاصی شرکت و به‌روزرسانی مستمر آن به‌منظور دسترسی به‌هنگام ذی‌نفعان از اطلاعات مورد نیاز.

د- افشا و شفافیت اطلاعات به‌گونه‌ای است که تمام موضوعات با اهمیت مرتبط با شرکت، در سایت شرکت و سامانه کدال مطابق موازین سازمان بورس و اوراق بهادار تهران صورت پذیرفته است، از طریق:

- افشای وضعیت مالی، عملکرد مالی، جریان‌های نقدی، مالکیت و تغییر اعضای هیأت‌مدیره، صورت وضعیت پرتفوی و سایر موارد با اهمیت،

• ایجاد ساختار مناسب به‌منظور افشای به‌موقع اطلاعات در سامانه کدال در راستای رعایت دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس.

ه- مسئولیت‌پذیری هیأت‌مدیره به‌وسیله هدایت راهبردی شرکت از طریق:

- اخذ گزارش حسابرسی مطلوب از حسابرس شرکت و بازرس قانونی،
- برگزاری به‌موقع مجامع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده شرکت و پاسخگویی در رابطه با سؤالات و ابهامات مواجه‌شده،
- رعایت قوانین و مقررات ناظر بر محیط قانونی شرکت،
- صیانت از دارایی سهام‌داران در محیط کسب‌وکار و استفاده بهینه از منابع در اختیار شرکت در راستای افزایش سودآوری و رشد ثروت سهام‌داران.

در راستای اقدامات انجام‌شده به‌منظور اطمینان‌بخشی از رعایت اصول حاکمیت شرکتی، هیأت‌مدیره ارزیابی سالانه‌ای به‌منظور دستیابی به برنامه‌ها و اهداف معین انجام می‌دهد که این ارزیابی‌ها در سطح هیأت‌مدیره، کمیته‌های تخصصی، عملکرد شرکت وابسته و کارکنان شرکت صورت می‌پذیرد. نتایج حاصله گواه بر حصول و نیل به اهداف تعیین‌شده می‌باشد.

۲-۳-۲ گزارش پایداری شرکت

عملکرد پایدار شرکت در وهله اول و رشد و توسعه پایدار برای برآورده کردن انتظارات کلیه ذی‌نفعان شرکت در وهله دوم بسیار مهم و حائز اهمیت است. شرکت سرمایه‌گذاری پویا به‌منظور اطمینان از رشد و توسعه پایدار و افزایش توان ارزش‌آفرینی در سه بخش زیر اقداماتی جهت نیل به اهداف خود انجام داده است:

۲-۳-۲-۱ عملکرد محیط زیستی

به دلیل نوع فعالیت این شرکت، در ارتباط با عملکرد زیست‌محیطی موارد خاصی وجود ندارد با این حال شرکت موارد زیر را در دستور کار خود قرار داده است:

- استفاده از مواد مصرفی قابل بازیافت و سازگار با طبیعت،
- استفاده از سیستم اتوماسیون اداری و فایل‌های الکترونیکی به‌منظور کاهش مصرف کاغذ،
- صرفه‌جویی در مصرف انرژی.

۲-۳-۲-۲ مسئولیت اجتماعی، بهداشت، آموزش و رفاه کارکنان

- تأکید بر پرداخت به‌موقع حقوق و دیون دولتی از قبیل مالیات و حق بیمه در راستای رعایت قوانین و مقررات اجرایی،
- انجام آزمایش‌ها و معاینات دوره‌ای به‌منظور کنترل سلامت و بهداشت کارکنان،
- انعقاد قرارداد کارکنان شرکت با شرکت‌های بیمه‌ای به‌منظور پوشش بیمه تکمیلی،
- اکرام و تکریم سهام‌داران از طریق برگزاری سیستم پاسخگو و نیز پرداخت به‌موقع و کامل مطالبات سهام‌داران از طریق سامانه سجام،
- رعایت تساوی در حقوق سهام‌داران و ذی‌نفعان از طریق کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی به‌موقع اطلاعات،
- برنامه‌های آموزشی پرسنل به‌منظور ارتقای دانش و افزایش کیفیت و بهره‌وری،
- ایجاد سپرده قرض‌الحسنه جهت مشارکت در امر پسندیده قرض‌الحسنه،
- سپرده‌گذاری در صندوق قرض‌الحسنه توسعه اشتغال برکت در راستای تسهیل مسیر اجرای طرح‌های اشتغال‌زایی.

۲-۳-۲-۳ عملکرد اقتصادی

- تدوین برنامه منظم در راستای استمرار در رشد شاخص‌های عملکردی شرکت و پایش منظم در دستیابی به اهداف و برنامه‌ها،
- توسعه فعالیت‌های عملیاتی با به‌کارگیری کلیه ظرفیت‌های بازار سرمایه از قبیل ابزار مشتقه،
- مدیریت مستمر ریسک‌های عملیاتی از طریق برگزاری منظم جلسات کمیته ریسک به‌منظور تقویت شاخص‌های ارزیابی عملکرد و نیز متناسب‌سازی ریسک عملیاتی با بازده مورد انتظار،

- افزایش سهم درآمدهای پایدار (سود نقدی دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر) به جهت پایداری سودآوری شرکت.

۳- مهمترین منابع، مصارف، ریسک‌ها و روابط

۳-۱ منابع

مهمترین منابع مالی شرکت شامل موارد زیر می‌باشد:

- منابع مالی حاصل از افزایش سرمایه،
- منابع حاصل از فروش سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
- منابع حاصل از وصول مطالبات سود سهام دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر و سایر درآمدها،
- منابع حاصل از اعتبار خرید دریافتی از کارگزاری‌ها.

۳-۲ مصارف

مهمترین مصارف مالی شرکت شامل موارد زیر می‌باشد:

- مصارف مالی شامل خرید سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
- مصارف مالی جهت پرداخت هزینه‌های شرکت مشتمل بر هزینه‌های حقوق و دستمزد کارکنان، هزینه‌های اداری و عمومی و هزینه‌های مالی اعتبار خرید دریافتی از کارگزاری‌ها،
- مصارف جهت پرداخت سود سهامداران شرکت،
- مصارف جهت دارایی‌های ثابت.

۳-۳ ریسک‌ها و موارد عدم اطمینان و تجزیه و تحلیل آن

با توجه به این‌که شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر منابع خود را در سهام شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه‌گذاری در این اوراق همواره با ریسک همراه است. به‌طور کلی سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به دلیل احتمال کاهش سود نقدی شرکت‌های سرمایه‌پذیر، کاهش اصل سرمایه، تأخیر در پرداخت‌ها، کاهش سود اوراق با درآمد ثابت و... همواره با ریسک‌های گوناگون همراه می‌باشد. تیم سرمایه‌گذاری شرکت تلاش می‌کند از طریق متنوع‌سازی ترکیب دارایی‌های شرکت، به‌طور چشمگیری ریسک غیرسیستماتیک سرمایه‌گذاری در اوراق را کاهش دهد. در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری اشاره خواهیم کرد:

۳-۳-۱ ریسک بازار

ریسک بازار ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیرمنتظره قیمت‌ها و نرخ‌های بازار است. تغییرات اقتصادی، تکنولوژی، سیاست یا قوانین، باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش دارایی‌های شرکت می‌شود.

۳-۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها

شرکت عمدتاً در سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش سهام شرکت‌ها تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص شرکت است. قیمت سهام در بازار می‌تواند با تأثیرپذیری از عوامل فوق افزایش یا کاهش یابد و در نتیجه شرکت و سرمایه‌گذاران از این تغییرات متأثر می‌شوند.

۳-۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت

اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های شرکت را تشکیل می‌دهند. اگرچه شرکت در اوراق مشارکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که سود و اصل آن توسط یک مؤسسه معتبر تضمین شده است، ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن نقدشوندگی به تعهدات خود در پرداخت به‌موقع سود و اصل اوراق مشارکت مذکور، عمل نمایند که باعث از دست رفتن قسمتی از دارایی شرکت و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار خواهد شد.

۳-۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک

در صورتی که نرخ سود بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) در انتشارهای بعدی توسط ناشر افزایش یابد، قیمت اوراق مشارکتی که سود حداقلی برای آن‌ها تضمین شده است در بازار کاهش می‌یابد. اگر شرکت در این نوع اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرد آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، شرکت ممکن است متضرر شود.

۳-۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات

تغییر در شرکت‌ها، قوانین مالیاتی یا قوانین مرتبط دیگر را ریسک تغییر قوانین می‌نامند. این تغییرات می‌تواند باعث تأثیر منفی در سودآوری شرکت‌ها شده و باعث کاهش ارزش دارایی‌های شرکت و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار گردد.

۳-۳-۶ ریسک نقدشوندگی

شرکت ممکن است دارای سهامی باشد که به‌صورت روان معامله نشوند یا حجم معاملات آن در یک روز معاملاتی بسیار کم باشد. این امر باعث می‌شود که در زمان موردنظر، امکان فروش سهم مزبور فراهم نگردد. شرکت با درک این ریسک و دوری از خرید چنین سهامی سعی در کاهش این ریسک دارد.

۳-۳-۷ ریسک سیاسی

به‌طور کلی با توجه به تشدید تنش‌ها در منطقه و با توجه به عدم وجود اطمینان‌های سیاسی می‌توان بیان کرد که این ریسک حاکم بر شرایط کلی اقتصاد و در درجه بعد بر وضعیت بازار سرمایه خواهد بود که این امر برای تمام فعالان بازار از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند به‌عنوان تهدید تلقی گردد.

۳-۴ اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته

جدول شماره ۱۲- اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته شرکت سرمایه‌گذاری پویا (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰						
ردیف	شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	مشمول ماده ۱۲۹	پرداخت هزینه	دریافت خدمات
۱	سایر اشخاص وابسته	شرکت کارگزاری تدبیرگران فردا	عضو مشترک هیأت مدیره	✓	-	۳۵,۷۷۶
۲	سایر اشخاص وابسته	شرکت توسعه منابع انسانی و خدمات فنی و مهندسی مدبر	تحت کنترل سهامدار نهایی	-	-	۶,۳۲۱
۳	سایر اشخاص وابسته	شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیان	عضو مشترک هیأت مدیره	✓	-	۱,۱۸۱
جمع کل					۳,۵۷۸	۴۳,۲۷۸

۳-۵ دعاوی حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن

شرکت فاقد هرگونه دعاوی حقوقی در جریان می‌باشد.

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱ نتایج عملکرد مالی و عملیاتی

در این قسمت به مروری بر عملکرد شرکت پرداخته می‌شود.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰

جدول شماره ۱۳- صورت سود و زیان مقایسه‌ای مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	شرح
مبلغ	مبلغ	مبلغ	
۱,۵۴۷,۶۷۷	۲,۴۵۸,۶۶۹	۲,۲۲۳,۰۵۹	درآمد سود سهام
۲,۷۹۹,۴۹۹	۳,۴۱۶,۳۹۰	۴,۹۴۳,۸۶۰	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
(۱۴,۰۱۲)	۰	-	زیان تغییر ارزش
۳,۲۴۷	۱۱,۰۶۱	۹۸۰	سایر درآمدهای عملیاتی
۴,۳۳۶,۴۱۱	۵,۸۸۶,۱۲۰	۷,۱۶۷,۸۹۹	جمع درآمدهای عملیاتی
(۶۱,۰۷۵)	(۹۸,۶۸۹)	(۱۲۹,۷۱۵)	هزینه‌های عملیاتی
(۶۱,۰۷۵)	(۹۸,۶۸۹)	(۱۲۹,۷۱۵)	جمع هزینه‌های عملیاتی
۴,۲۷۵,۳۳۶	۵,۷۸۷,۴۳۱	۷,۰۳۸,۱۸۴	سود قبل از احتساب سهم شرکت اصلی از سود شرکت وابسته
۴,۰۲۳	۲۷,۶۴۰	۳۴,۶۱۳	سهم شرکت اصلی از سود (زیان) شرکت وابسته
۴,۲۷۹,۳۵۹	۵,۸۱۵,۰۷۱	۷,۰۷۲,۷۹۷	سود عملیاتی
۰	۰	(۳۱,۸۴۸)	هزینه مالی
۰	۰	۵,۴۰۰	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
(۱۲۲)	۰	(۲,۶۱۶)	هزینه مالیات بر درآمد
۴,۲۷۹,۲۳۷	۵,۸۱۵,۰۷۱	۷,۰۴۳,۷۳۳	سود (زیان) خالص
۱,۰۷۰	۹۸۳	۱,۰۰۶	سود هر سهم (ریال)
۹۷۵	۷۵۰	-	سود نقدی هر سهم (ریال)

جدول شماره ۱۴- صورت سود و زیان مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	شرح
مبلغ	مبلغ	مبلغ	
۱,۵۴۷,۶۷۷	۲,۴۵۸,۶۶۹	۲,۲۲۶,۵۲۴	درآمد سود سهام
۲,۷۹۹,۴۹۹	۳,۴۱۶,۳۹۰	۴,۹۴۳,۸۶۰	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
(۱۴,۰۱۲)	۰	-	زیان تغییر ارزش
۳,۲۴۷	۱۱,۰۶۱	۹۸۰	سایر درآمدهای عملیاتی
۴,۳۳۶,۴۱۱	۵,۸۸۶,۱۲۰	۷,۱۷۱,۳۶۴	جمع درآمدهای عملیاتی
(۶۱,۰۷۵)	(۹۸,۶۸۹)	(۱۲۹,۷۱۵)	هزینه‌های عملیاتی
(۶۱,۰۷۵)	(۹۸,۶۸۹)	(۱۲۹,۷۱۵)	جمع هزینه‌های عملیاتی
۴,۲۷۵,۳۳۶	۵,۷۸۷,۴۳۱	۷,۰۴۱,۶۴۹	سود عملیاتی
-	-	(۳۱,۸۴۸)	هزینه مالی
-	-	۵,۴۰۰	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
(۱۲۲)	-	(۲,۶۱۶)	هزینه مالیات بر درآمد
۴,۲۷۵,۲۱۴	۵,۷۸۷,۴۳۱	۷,۰۱۲,۵۸۵	سود (زیان) خالص
۱,۰۶۹	۹۷۸	۱,۰۰۲	سود هر سهم (ریال)
۹۷۵	۷۵۰	-	سود نقدی هر سهم (ریال)

۴-۲ جزئیات پرداخت و آخرین وضعیت پرداخت سود سهام مطابق مصوبه آخرین مجمع

جدول شماره ۱۵- جزئیات پرداخت و آخرین وضعیت پرداخت سود سهام شرکت سرمایه‌گذاری پویا

شرح	به ازای هر سهم (ریال)	مبلغ (میلیون ریال)
سود مصوب مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۴۰۲/۰۲/۳۰	۷۵۰	۵,۲۵۰,۰۰۰
مبلغ پرداخت‌شده از طریق سامانه سجام		(۱,۴۲۴,۲۶۴)
مبلغ پرداخت‌شده از طریق غیر سجامی		(۳,۸۱۸,۶۷۲)
مانده پرداخت نشده		۷,۰۶۴

سود سهام مصوب سهام‌داران حقیقی و حقوقی مطابق با جدول برنامه زمان‌بندی پرداخت سود که در سامانه کدال بارگذاری شده پرداخت گردیده است. علت وجود مانده پرداخت نشده ایرادات سجامی سهام‌داران ناشی از عدم تکمیل اطلاعات و یا عدم ارسال اطلاعات حساب بانکی بوده است.

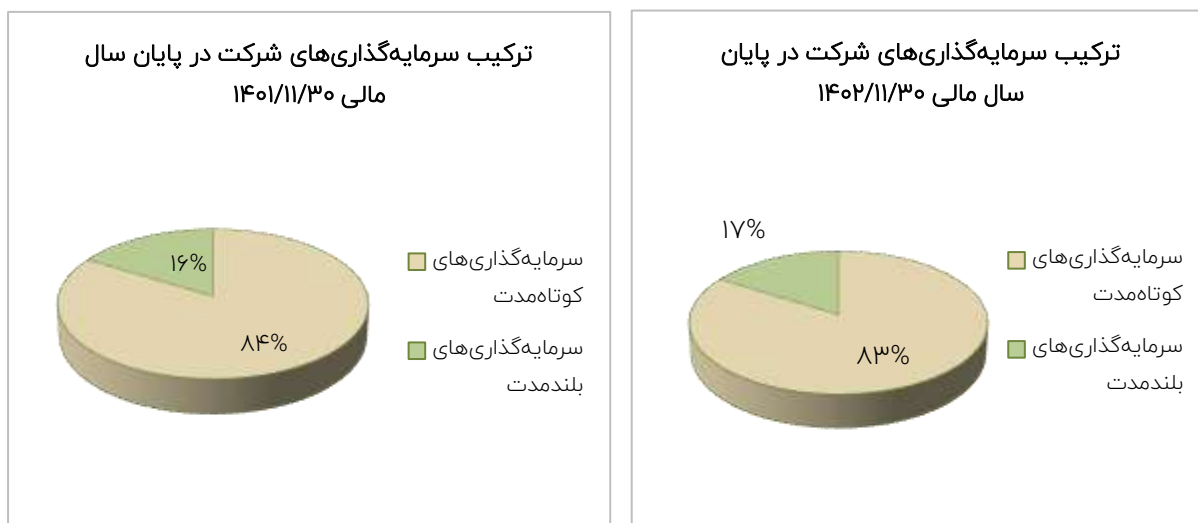
۴-۳ تغییرات در پرتفوی سرمایه‌گذاری‌ها، ترکیب دارایی‌ها و وضعیت شرکت

۴-۳-۱ ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت

پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری پویا از دو قسمت کوتاه‌مدت و بلندمدت تشکیل شده است که پرتفوی بلندمدت شرکت عمدتاً شامل سهام شرکت‌های بورسی گروه دارویی برکت و تأمین سرمایه امین و سهام شرکت‌های غیر بورسی رتبه‌بندی اعتباری پایا، سرزمین پهناور مهر و شتاب‌دهنده فارابی می‌باشد. بهای تمام شده ترکیب انواع سرمایه‌گذاری‌ها در پرتفوی شرکت در جدول زیر قابل مشاهده است:

جدول شماره ۱۶- ترکیب بهای تمام‌شده طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت (ارقام به میلیون ریال)

۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۴۰۱/۱۱/۳۰		۱۴۰۲/۱۱/۳۰		نوع سرمایه‌گذاری
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
٪۸۵	۹,۹۸۲,۷۶۸	٪۸۴	۱۰,۷۹۲,۳۶۸	٪۸۳	۱۲,۵۲۸,۰۴۳	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
٪۱۵	۱,۷۵۲,۳۲۹	٪۱۶	۲,۱۰۱,۹۲۳	٪۱۷	۲,۴۸۵,۹۴۷	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
٪۱۰۰	۱۱,۷۳۵,۰۹۷	٪۱۰۰	۱۲,۸۹۴,۲۹۱	٪۱۰۰	۱۵,۰۱۳,۹۹۰	جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها



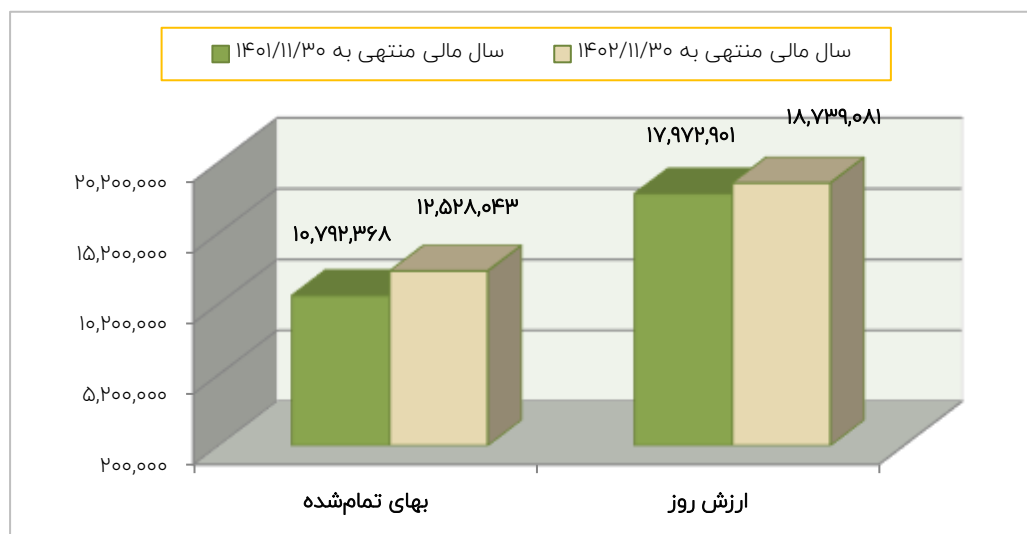
نمودار شماره ۹ - ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها

۲-۳-۴ مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت

وضعیت مقایسه‌ای بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت شرکت به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۱۷- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت (ارقام به میلیون ریال)

۱۴۰۱/۱۱/۳۰	۱۴۰۲/۱۱/۳۰	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
۱۰,۷۹۲,۳۶۸	۱۲,۵۲۸,۰۴۳	بهای تمام شده
۱۷,۹۷۲,۹۰۱	۱۸,۷۳۹,۰۸۱	ارزش روز
۷,۱۸۰,۵۳۳	۶,۲۱۱,۰۳۸	اضافه (کاهش ارزش)



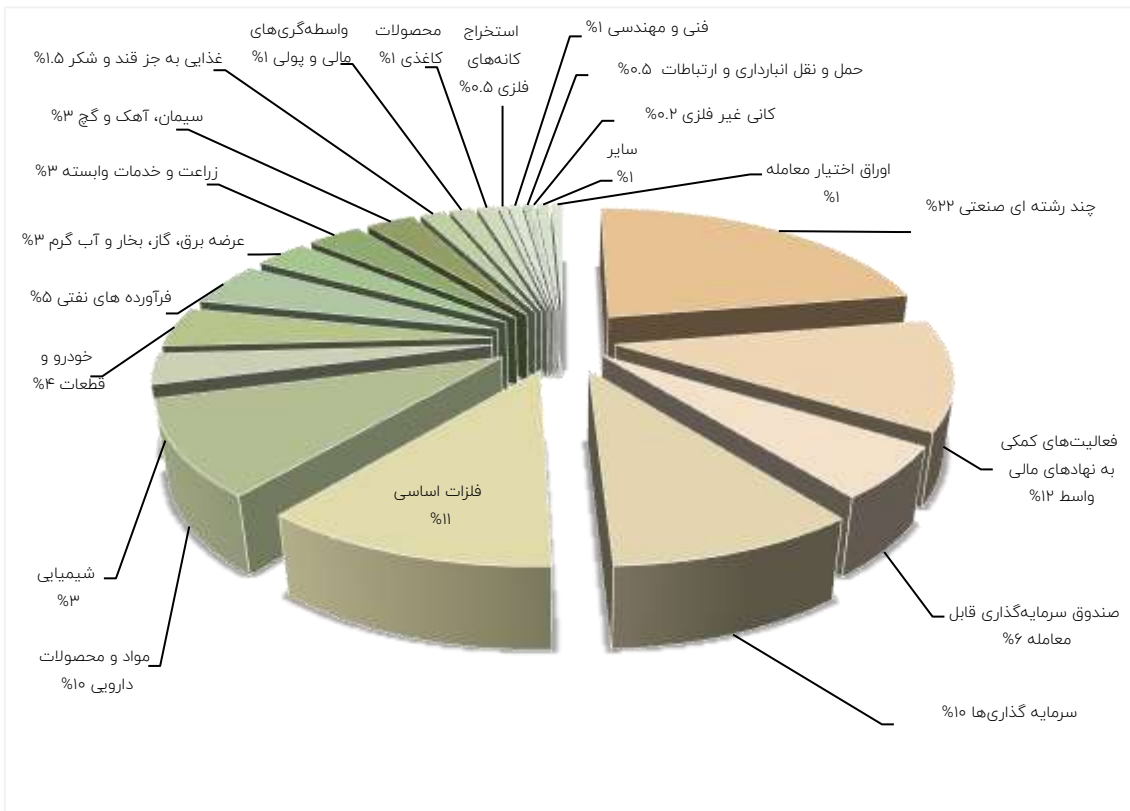
نمودار شماره ۱۰- بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰

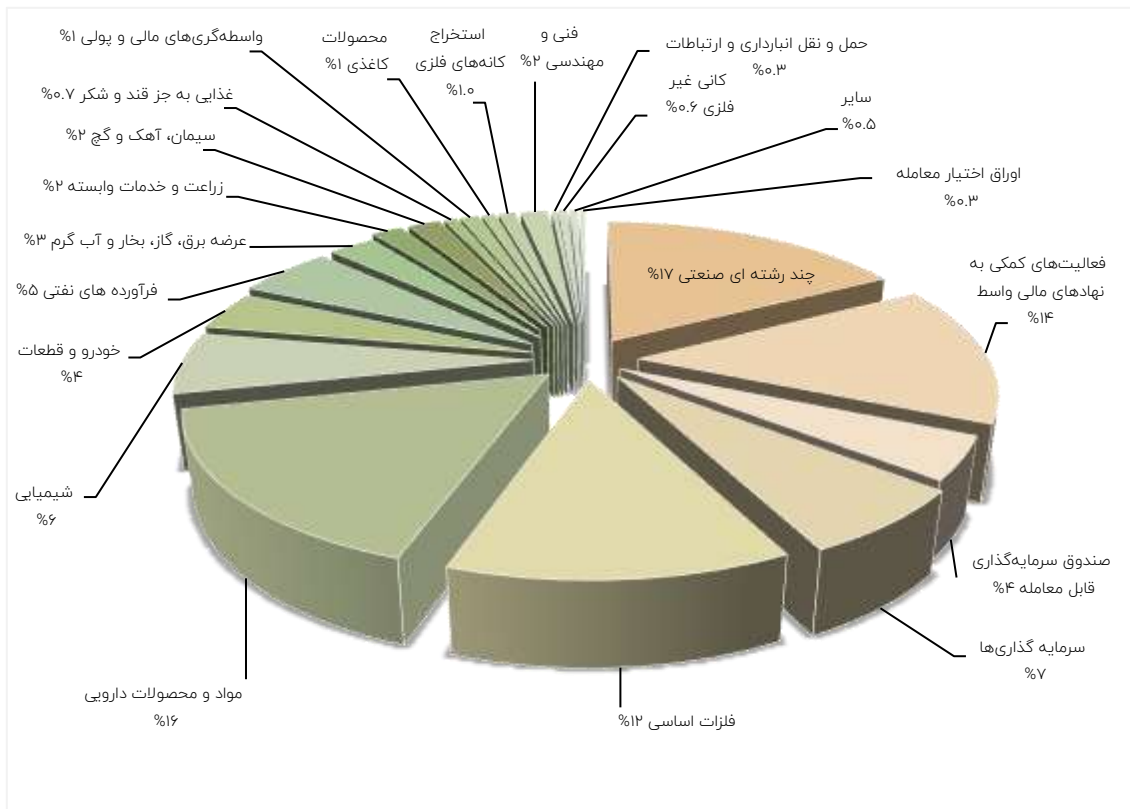
جدول ۱۸- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها در دوره مورد گزارش با سال مالی قبل به تفکیک صنایع

ردیف	صنعت	۱۴۰۲/۱۱/۳۰		۱۴۰۱/۱۱/۳۰	
		درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز
۱	چند رشته ای صنعتی	۲۲٫۳٪	۱۷٫۱٪	۱۱٫۳٪	۹٫۶٪
۲	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۱۲٫۰٪	۱۴٫۵٪	۱۱٫۸٪	۲۵٫۴٪
۳	فلزات اساسی	۱۱٫۳٪	۱۲٫۵٪	۱۲٫۱٪	۹٫۷٪
۴	مواد و محصولات دارویی	۱۰٫۱٪	۱۶٫۴٪	۸٫۹٪	۱۲٫۸٪
۵	سرمایه گذاری‌ها	۹٫۵٪	۶٫۸٪	۴٫۱٪	۱٫۸٪
۶	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۵٫۶٪	۴٫۳٪	۱۵٫۲٪	۸٫۳٪
۷	فرآورده های نفتی	۴٫۸٪	۵٫۳٪	۶٫۶٪	۴٫۸٪
۸	خودرو و قطعات	۴٫۴٪	۴٫۰٪	۷٫۵٪	۶٫۱٪
۹	شیمیایی	۳٫۳٪	۶٫۳٪	۶٫۰٪	۶٫۲٪
۱۰	زراعت و خدمات وابسته	۳٫۲٪	۱٫۷٪	۰٫۰٪	۰٫۰٪
۱۱	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۳٫۲٪	۲٫۶٪	۶٫۴٪	۶٫۳٪
۱۲	سیمان، آهک و گچ	۳٫۰٪	۱٫۸٪	۰٫۰٪	۰٫۰٪
۱۳	غذایی به جز قند و شکر	۱٫۵٪	۰٫۷٪	۰٫۰٪	۰٫۰٪
۱۴	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۱٫۴٪	۱٫۰٪	۱٫۶٪	۰٫۸٪
۱۵	محصولات کاغذی	۱٫۱٪	۰٫۷٪	۰٫۲٪	۰٫۱٪
۱۶	فنی و مهندسی	۰٫۸٪	۱٫۵٪	۰٫۹٪	۱٫۲٪
۱۷	سایر	۰٫۸٪	۰٫۵٪	۰٫۸٪	۱٫۷٪
۱۸	اوراق اختیار معامله	۰٫۷٪	۰٫۳٪	۰٫۰٪	۰٫۰٪
۱۹	استخراج کانه‌های فلزی	۰٫۵٪	۱٫۰٪	۴٫۰٪	۳٫۱٪
۲۰	حمل و نقل انبارداری و ارتباطات	۰٫۵٪	۰٫۳٪	۱٫۱٪	۱٫۰٪
۲۱	کانی غیر فلزی	۰٫۲٪	۰٫۶٪	۰٫۲٪	۰٫۴٪
۲۲	بانک‌ها و موسسات اعتباری	۰٪	۰٪	۱٫۲٪	۰٫۸٪
۲۳	اطلاعات و ارتباطات	۰٪	۰٪	۰٫۲٪	۰٫۱٪
	جمع	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
 گزارش تفسیری مدیریت
 برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰



نمودار شماره ۱۱- ترکیب بهای تمام شده پرتفوی شرکت



نمودار شماره ۱۲- ترکیب ارزش روز پرتفوی شرکت

۵- مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد برای ارزیابی عملکرد واحد تجاری در مقایسه با اهداف اعلام شده

۵-۱ شاخص‌ها و معیارهای عملکرد برای ارزیابی

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰ در جدول زیر آورده شده است. همان‌طور که مشخص است بازدهی پرتفوی کوتاه‌مدت در دوره مالی مذکور مثبت ۳۱/۷ درصد بوده و در همین دوره بازدهی شاخص کل مثبت ۳۴/۶ درصد بوده است. ریسک کل پرتفوی شرکت نیز در دوره مالی مذکور ۰/۱ درصد از ریسک کل بازار کمتر می‌باشد. شاخص‌های محاسباتی دیگر از قبیل بتا، ارزش در معرض خطر روزانه پرتفوی، نسبت‌های شارپ، ترینر و جنسن نیز در جدول زیر برآورد گردیده است. لازم به ذکر این نکته است که نرخ بازده بدون ریسک در این محاسبات برابر با ۲۳ درصد در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۱۹- سنجش عملکرد پرتفوی

شاخص‌ها	عملکرد دوره مورد گزارش	
بازدهی	بازدهی پرتفوی کوتاه‌مدت	۳۱/۷٪
	بازدهی شاخص کل	۳۴/۶٪
ریسک	ریسک کل پرتفوی	۳/۸۶٪
	ریسک کل بازار	۳/۸۹٪
	بتای پرتفوی	۰/۹۲
	ارزش در معرض خطر پرتفوی (٪۹۵)	-۰/۰۱۳
	ارزش در معرض خطر بازار (٪۹۵)	-۰/۰۱۹
عملکرد پرتفوی	شاخص شارپ پرتفوی کوتاه‌مدت	۰/۰۲۳
	شاخص شارپ بازار	۰/۰۳۴
	شاخص ترینر پرتفوی کوتاه‌مدت	۰/۰۰۹
	شاخص ترینر بازار	۰/۰۱۳
	شاخص جنسن پرتفوی	-۰/۰۰۳۷

۵-۲ نسبت‌های مالی

جدول شماره ۲۰- نسبت‌های مالی مقایسه‌ای

شرح	نسبت‌های مالی	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰
تقدینگی	نسبت جاری	٪۱۸۵۸۸/۲	٪۱۰۳۸۰/۸	٪۸۹۸/۶
اهرمی	نسبت بدهی	٪۰/۶	٪۰/۹	٪۲۷/۸
	نسبت بدهی به حقوق مالکانه	٪۰/۶	٪۰/۹	٪۳۸/۴
سودآوری	بازده دارایی‌ها	٪۴۵/۹	٪۴۲/۲	٪۳۵/۲
	بازده حقوق صاحبان سهام	٪۴۶/۲	٪۴۸/۹	٪۴۱/۴

۶- جمع‌بندی

در بورس تهران در کوتاه‌مدت، متغیرهای برون‌زا (عوامل سیاسی، اقتصادی، بین‌المللی، اجتماعی و غیره) نسبت به متغیرهای درون‌زا (ویژگی‌های شرکت‌ها نظیر میزان سودآوری، بهره‌وری و طرح‌های توسعه و پروژه‌های داخلی شرکت) تأثیر بیشتری در حجم معاملات و قیمت سهام شرکت‌ها داشته‌اند. تنوع صنایع و ابزارهای معاملاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران، سرمایه‌گذاران را ملزم می‌کند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، ریسک و بازده مورد انتظار خود را به‌درستی تجزیه و تحلیل کنند تا به نتیجه مطلوب دست یابند.

در حال حاضر موضوعات مهم مرتبط با اقتصاد ایران که می‌تواند بر آینده بازارهای مالی تأثیرگذار

باشد، عبارت‌اند از:

- ریسک‌ها و مخاطرات ژئوپلیتیکی در منطقه همانند آغاز جنگ اسرائیل و حماس و احتمال درگیری ایران با استعمار و گسترش سایه ترس و نااطمینانی عمومی بر سراسر بازارهای مالی؛
- اقدام شرکت‌های بورسی برای افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها در راستای اصلاح ساختار مالی شرکت‌ها و تأثیر آن بر ایجاد روندی مثبت در بازار سرمایه؛
- نحوه ارتباط اقتصادی ایران با سایر کشورها و نهادهای بین‌المللی و میزان اثرگذاری این تعاملات در فضای واقعی اقتصاد با توجه به عضویت ایران در پیمان شانگهای و عضویت در گروه بریکس و همچنین شکل‌گیری تعاملات جدید با کشورهای همسایه؛
- میزان تولید و فروش نفت توسط دولت و استمرار تحریم‌های خارجی؛
- سیاست‌های دولت در قبال شرکت‌ها با توجه به جزئیات لایحه بودجه پیشنهادی سال ۱۴۰۳ و کسری بودجه سال جاری. موضوعاتی از قبیل نرخ نهادهای انرژی، مصوبات مالیاتی، تک‌نرخ شدن نرخ ارز و قیمت‌گذاری دستوری؛
- وضعیت نرخ بهره و پاسخ بازارهای مالی به ارائه گواهی سپرده ۳۰ درصدی در سال آینده؛
- نحوه ادامه جنگ روسیه و اوکراین که پیامدهای آن می‌تواند تأثیر بسزایی در قیمت‌های جهانی و حتی آینده اقتصاد جهانی داشته باشد؛
- و در نهایت وضعیت اقتصاد چین که پیش‌بینی‌ها حاکی از کاهش رشد اقتصادی و رکود تولید این کشور در سال جاری و احتمالاً سال آینده می‌باشد که می‌تواند تقاضای محصولات کالایی را تحت تأثیر قرار دهد.

با عنایت به موارد فوق و با در نظر گرفتن متغیرهای اقتصادی کشور و بازارهای جهانی بر اساس

چشم‌انداز بلندمدت، موارد اجرائی زیر را در دستور کار دارد:

- رویکرد فعال در مدیریت پرتفوی کوتاه‌مدت و استفاده از فرصت‌های بازار
- بهینه‌سازی تعداد شرکت‌های سرمایه‌پذیر شرکت
- بررسی صنایع جدید و ورود به صنایع برتر در چشم‌انداز اقتصادی کشور
- بازبینی مداوم استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و ایجاد تنوع در سبد سرمایه‌گذاری‌های شرکت با هدف کاهش ریسک و افزایش سودآوری با لحاظ مسائل مختلف کلان و خرد اقتصادی و سیاسی



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

ارزش آفرین و پیشرو

تهران، خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم

تلفن: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۰

www.pouyainvest.com

نمابر: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۷