



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا
(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

شرکت سرمایه‌گذاری پویا(سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

۱. ماهیت کسب و کار	۵
۱.۱. معرفی شرکت و تاریخچه تاسیس	۵
۱.۲. موضوع فعالیت شرکت	۵
۱.۳. سرمایه و ترکیب سهامداران	۶
۱.۴. اعضای هیات مدیره	۷
۱.۵. ساختار سازمانی	۹
۱.۶. کمیته‌های تخصصی هیات مدیره	۱۰
۲. اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف	۱۱
۲.۱. شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار	۱۱
۲.۲. قوانین و مقررات حاکم بر شرکت	۱۱
۲.۳. عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیت‌های شرکت	۱۲
۲.۴. جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم گروه	۱۳
۲.۵. رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه	۱۴
۲.۶. ترکیب صنایع	۱۵
۲.۷. معیار و سنجش عملکرد پرتفوی	۱۶
۲.۸. اهداف مدیریت	۱۷
۲.۹. منابع انسانی	۱۷
۳. مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط	۱۸
۴. نتایج عملیات و چشم‌اندازها	۲۰
۴.۱. تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها	۲۰
۴.۲. عملکرد شرکت	۲۰
۴.۳. صورت وضعیت مالی	۲۱
۴.۴. جریان وجوه نقد	۲۲
۴.۵. نسبت‌های مالی	۲۲
۴.۶. وضعیت مالیاتی	۲۳
۴.۷. عملیات شرکت	۲۳
۴.۸. مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت	۲۴
۴.۹. مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها	۲۵

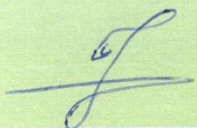
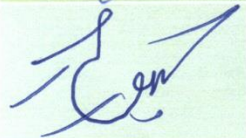
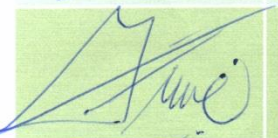
شرکت سرمایه‌گذاری پویا(سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

۵. مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد ۲۷
- ۵,۱. تحلیل بازار و چشم انداز ۲۷
- ۵,۲. پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی ۳۰
- ۵,۳. توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری ۳۲
- ۵,۴. عوامل موثر بر اقتصاد جهانی ۳۵

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

در اجرای ماده ۷ دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۸۸/۰۴/۰۶، ۱۳۸۹/۰۶/۲۷، ۱۳۹۶/۰۴/۲۸، ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، گزارش تفسیری مدیریت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ بشرح پیوست تقدیم می‌گردد. گزارش حاضر بعنوان یکی از گزارش‌های هیات‌مدیره، مبتنی بر اطلاعات ارائه شده 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 به عنوان مکمل و متمم صورت‌های مالی ارائه می‌گردد.

گزارش تفسیری مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه شده و در تاریخ ۱۴۰۰/۰۲/۰۵ به تایید هیات مدیره رسیده است.

اعضای هیات مدیره	نماینده	سمت	امضا
شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	محمدرضا طائف‌نیا	رئیس هیات مدیره - غیرموظف	
شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص)	سیدامیرحسن اسلامی	نایب رئیس هیات مدیره و مدیرعامل	
شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	میثم بلگوریان	عضو هیات مدیره - غیرموظف	
سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	وحید ویسی‌زاده	عضو هیات مدیره - غیرموظف	
شرکت تولید و صادرات ریشمک (سهامی عام)	-	-	-

۱. ماهیت کسب و کار

۱.۱. معرفی شرکت و تاریخچه تاسیس

شرکت سرمایه‌گذاری پویا در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ به صورت سهامی خاص تاسیس 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 به عنوان 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 به عنوان 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 جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص) 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 رای شرکت‌ها، موسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه 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 سپرده‌ی 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 رای شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه 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- تامین 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.

۱.۳. سرمایه و ترکیب سهامداران

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

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

شده از محل مطالبات شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص) افزایش یافت و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۷ نزد اداره ثبت شرکت‌ها نیز ثبت گردید.

تغییرات سرمایه					
تاریخ	سرمایه قبلی	سرمایه جدید	مقدار افزایش	درصدافزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۳/۱۰/۲۱	۵,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۹۹۵,۰۰۰	۴۰,۰۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۳۹۹/۰۳/۲۷	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	مطالبات سهامدار عمده

همچنین فهرست سهامداران شرکت به شرح جدول ذیل می‌باشند:

جدول شماره ۲- آخرین ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	
		تعداد سهام	درصد
۱	شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص)	۳,۱۷۱,۶۹۷,۰۰۰	٪۷۹,۳۹
۲	صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۷۱,۶۲۴,۱۵۲	٪۱,۷۹
۳	سایر سهامداران	۷۵۶,۶۷۸,۸۴۸	٪۱۸,۹۲
	جمع	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

۱.۴. اعضای هیات مدیره

جدول شماره ۳- ترکیب اعضاء هیات مدیره

۱- شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمدرضا طائف‌نیا
سمت	رئیس هیات مدیره- غیرموظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۳۹۹/۰۷/۲۷
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری حسابداری
زمینه‌های سوابق کاری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد موسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رچال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، کارشناس مسئول سرمایه‌گذاری در معاونت برنامه‌ریزی و توسعه اقتصادی ستاد اجرایی فرمان امام (ره)، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر
۲- شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	سیدامیرحسن اسلامی
سمت	نایب رئیس هیات مدیره و مدیرعامل
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۳۹۸/۰۲/۲۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	کارشناسی ارشد مدیریت مالی

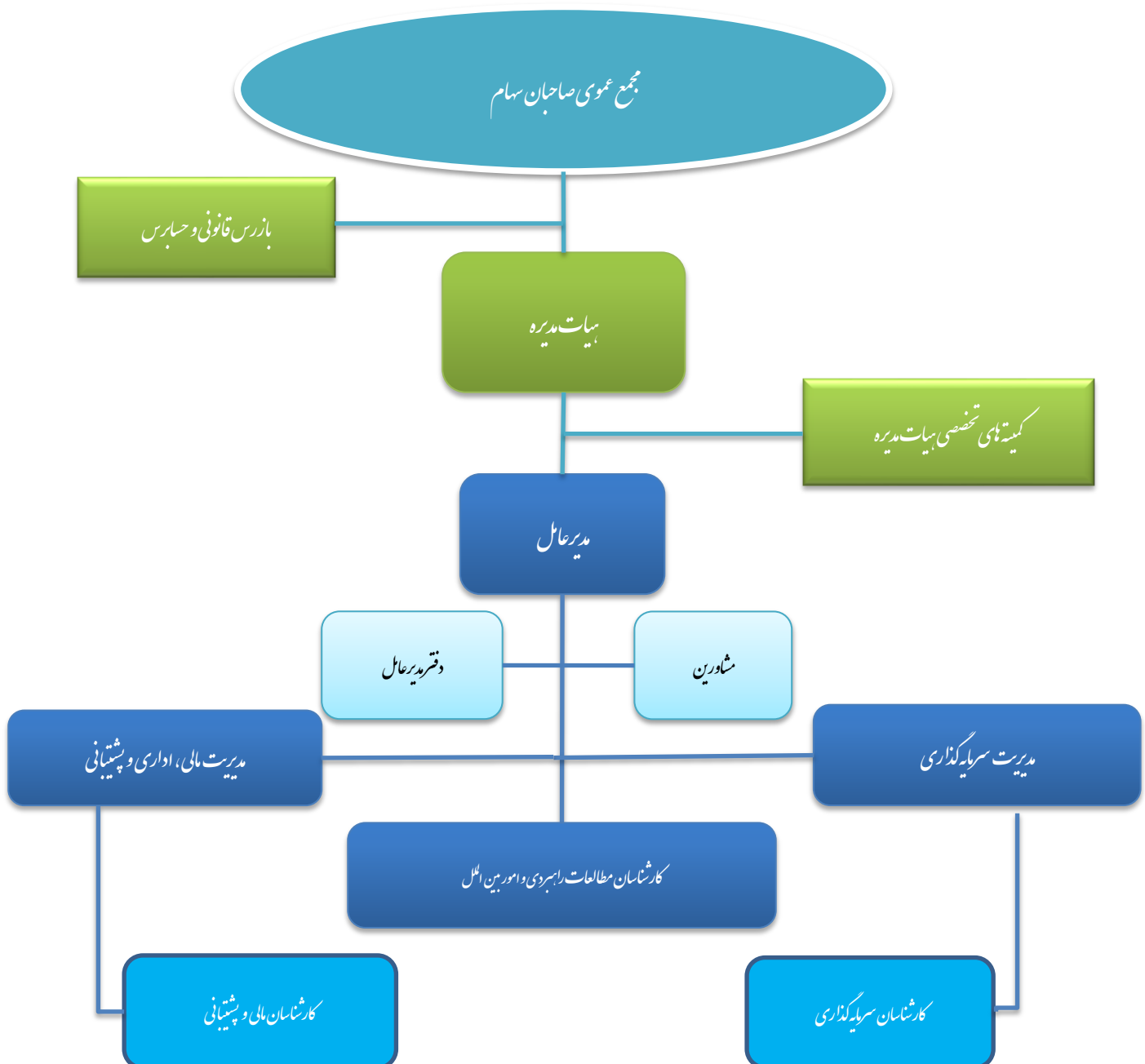
شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیات مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیات مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر	زمینه‌های سوابق کاری
۳- لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	
میثم بلگوریان	نماینده شخصیت حقوقی
عضو هیات مدیره - غیرموظف	سمت
۱۳۹۸/۰۲/۲۸	تاریخ عضویت در هیئت مدیره
دکتری مدیریت مالی	تحصیلات/مدارک حرفه‌ای
کارشناس ارشد و مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسیان، استادیار دانشگاه خوارزمی	زمینه‌های سوابق کاری
۴- شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	
وحید ویسی‌زاده	نماینده شخصیت حقوقی
عضو هیات مدیره - غیرموظف	سمت
۱۳۹۸/۰۲/۲۸	تاریخ عضویت در هیئت مدیره
دکتری مالی	تحصیلات/مدارک حرفه‌ای
تحلیگر خبره مالی (CFA)، مدیر ریسک مالی (FRM)، مدیر عامل سرمایه‌گذاری مهر، کارشناس سرمایه‌گذاری سپه، تحلیگر کارگزاری بانک سپه	زمینه‌های سوابق کاری

جناب آقای کزازی نماینده شرکت تولید و صادرات ریشمک نیز در تیرماه ۱۳۹۹ از سمت خود استعفا نموده‌اند و نماینده جدید تاکنون معرفی نگردیده است.

۱.۵. ساختار سازمانی

چارت سازمانی شرکت به شکل زیر می‌باشد:



۱.۶. کمیته‌های تخصصی هیات مدیره

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) در مسیر تحقق بالاترین استانداردهای اخلاقی، اطلاع‌رسانی دقیق و شفاف و رعایت کامل قوانین، مقررات و آیین‌نامه‌های حاکم بر امور شرکت و همچنین انجام نظارت کافی و دقیق بر فعالیت‌های تخصصی شرکت و استفاده از نظرات کارشناسی در زمینه موضوعات مهم تصمیم‌گیری، ۶ کمیته تخصصی به شرح زیر در این خصوص تشکیل داده تا با بررسی زوایای مختلف موضوعات کلیدی، راهکارهای لازم در هر زمینه ارائه گردد.

۱.۶.۱. کمیته حسابرسی

شرح فعالیت: کنترل‌های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی، سلامت گزارشگری مالی، رعایت قوانین و مقررات، اثر بخشی حسابرسی داخلی.

۱.۶.۲. کمیته ریسک

شرح فعالیت: کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک مشتمل بر شناسایی، اندازه‌گیری، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، مدیریت و نظارت بر سیستم مدیریت ریسک.

۱.۶.۳. کمیته ریسک و ثقل

شرح فعالیت: شناسایی و ارزیابی ریسک‌های بالقوه ثقل، ثقل‌های کشف شده قبلی یا موارد مشکوک به ثقل، تعیین احتمال وقوع ثقل، ارزیابی اثر ثقل، تدوین برنامه‌ها و کنترل کاهش ریسک ثقل، ارزیابی اثربخشی برنامه‌ها و کنترل کاهش ریسک ثقل.

۱.۶.۴. کمیته سرمایه‌گذاری

شرح فعالیت: ترکیب بهینه سبد سرمایه‌گذاری به تفکیک صنایع مختلف، ارائه گزارش‌های تحلیلی ادواری از عملکرد و وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها.

۱.۶.۵. کمیته انتصابات

شرح فعالیت: بررسی صلاحیت حرفه‌ای افراد جهت تصدی مشاغل کلیدی و مدیریتی، اتخاذ رویکرد حرفه‌ای در فرآیند انتصاب افراد در پست‌های کلیدی و مدیریتی، نهادینه‌سازی رویکرد مدیریتی بر مبنای شایستگی در فرآیند جذب و انتصاب.

۱.۶.۶. کمیته جبران خدمات

شرح فعالیت: تعیین میزان حقوق و دستمزد قابل پرداخت به پرسنل و رعایت قوانین در این خصوص.

۲. اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف

۲.۱. شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار

شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با شماره ۱۱۳۸۹ به عنوان نهاد مالی - شرکت سرمایه‌گذاری - نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت گردیده است. بعد از پذیرش شرکت در تاریخ ۱۳۹۵/۱۰/۰۶ و درج شرکت با نماد "پویا"، طی نامه شماره ۱۲۲/۳۱۸۱۹ مورخه ۱۳۹۶/۱۱/۲۴ به دلیل عدم عرضه سهام، شرکت از لیست شرکت‌های ناشر خارج گردید. همچنین با توجه به تکالیف مجمع سال ۱۳۹۷ درخواست مجدد پذیرش به فرابورس ارائه گردید و جلسه پذیرش در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ برگزار و منجر به پذیرش شرکت در بازار اول فرابورس ایران گردید. و به استناد نامه شماره ۱۲۲/۶۳۸۷۸ مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۱۷ به عنوان ناشر در لیست شرکت‌های ناشر درج گردیده است. در نهایت سهام شرکت در ۱۳۹۹/۰۴/۰۴ در بازار اول فرابورس عرضه گردید.

۲.۲. قوانین و مقررات حاکم بر شرکت

مهمترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارتند از:

- قانون تجارت؛
- قانون بازار اوراق بهادار و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مربوطه؛
- قانون کار و تأمین اجتماعی؛
- استانداردها و مقررات حسابداری؛
- قانون مالیات‌های مستقیم؛
- آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های ابلاغی از طرف گروه توسعه اقتصادی تدبیر و شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر؛
- قوانین و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- اساسنامه شرکت؛
- سایر قوانین مرتبط؛

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

- تشکیل کمیته‌های تخصصی هیات مدیره به شرح مندرجات بند ۱,۶ این گزارش و تشکیل جلسات مرتبط طبق منشور کمیته‌ها.
- تشکیل دبیرخانه مستقل هیات مدیره.
- تهیه و تصویب منشور هیات مدیره و دبیرخانه مستقل هیات مدیره.
- انجام کلیه مفاد دستورالعمل مزبور به استثنای مواردی که تاکنون لازم الاجرا نگردیده است.

۲.۳. عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیت‌های شرکت

شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی در اوراق بهاداری که جهت سرمایه‌گذاری حداکثر تا ۹۰ درصد منابع خود را در یک شرکت سرمایه‌پذیر سرمایه‌گذاری می‌کنند و قصد اعمال نفوذ در شرکت را ندارند. با توجه به این تعریف، شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی محسوب می‌گردد.

مهم‌ترین منابع شرکت سرمایه‌گذاری پویا شامل منابع مالی، منابع انسانی و آمار و اطلاعات آن می‌باشد که عواملی بیرونی باید کمترین تاثیر منفی را بر این منابع با ارزش شرکت داشته باشند.

عواملی که خارج از کنترل شرکت بوده (بیرونی) و می‌تواند بر عملکرد و فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری پویا تاثیرگذار باشد موارد زیر می‌باشند:

- ۱- ریسک نوسانات نرخ سود؛
- ۲- ریسک نوسان نرخ ارز؛
- ۳- ریسک مربوط به عوامل بین‌المللی و یا تغییر مقررات دولتی؛
- ۴- ریسک نقدینگی؛
- ۵- تحریم‌های اقتصادی؛
- ۶- تصمیمات فرا سازمانی؛
- ۷- عدم جذب و رشد نیروهای متخصص؛

۲.۴. جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم گروه

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 ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ مورد مقایسه قرار گرفته‌اند:

جدول شماره ۴- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بورسی

ارقام به میلیون ریال

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق صاحبان سهام	ارزش روز پورتفوی بورسی	بهای تمام شده پورتفوی بورسی	بهای تمام شده پورتفوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پورتفوی بورسی به کل	P/NAV
سرمایه‌گذاری ملی ایران	ونیکی	۷,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۳,۰۰۰,۰۰۰	۴۵,۴۶۰,۸۰۰	۱۰,۶۲۷,۷۰۷	۳۴,۸۳۳,۰۹۳	۳۰۶,۸۵۴,۲۴۱	۳۹,۷۶۱,۹۴۰	۵,۸۲۳,۹۵۲	٪۸۷	۰,۶۹
سرمایه‌گذاری خوارزمی	وخارزم	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۱۱,۶۲۵,۰۰۰	۴۱,۰۲۹,۲۱۳	۴,۰۹۶,۳۱۶	۳۶,۹۳۲,۸۹۷	۸۳,۳۳۴,۳۹۴	۱۴,۲۲۸,۹۷۸	۱۳,۶۷۶,۶۷۳	٪۵۱	۱,۰۲
سرمایه‌گذاری سپه	وسپه	۶,۶۹۱,۰۰۰	۹۱,۳۲۰,۰۰۰	۲۰,۳۱۰,۸۳۲	۳,۴۰۸,۷۹۲	۱۶,۹۰۲,۰۴۰	۱۶۰,۹۱۵,۶۹۰	۱۶,۸۴۵,۶۷۴	۳۱۶,۷۲۸	٪۹۸	۰,۶۲
سرمایه‌گذاری توسعه ملی	وتوسم	۴,۵۰۰,۰۰۰	۵۸,۷۷۰,۰۰۰	۱۹,۶۲۹,۲۶۰	۳۰۹,۵۸۸	۱۹,۳۱۹,۶۷۲	۴۸,۰۵۶,۲۳۶	۱۷,۰۱۱,۵۶۰	۱,۳۵۷,۴۷۲	٪۹۳	۱,۱۴
سرمایه‌گذاری آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۵۵,۲۶۰,۰۰۰	۱۱,۸۵۷,۰۵۰	۲,۲۱۶,۷۰۱	۹,۶۴۰,۳۴۹	۸۸,۴۸۱,۱۸۰	۶,۹۳۷,۳۲۹	۲,۴۹۳,۵۷۴	٪۷۴	۰,۵۳
گروه س توسعه صنعتی ایران	وتوصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۵۰,۷۶۰,۰۰۰	۹,۵۸۹,۵۹۱	۲,۱۶۳,۷۳۵	۷,۴۲۵,۸۵۶	۷,۴۲۵,۸۵۶	۴,۳۶۷,۸۶۶	۱,۷۸۹,۹۶۸	٪۷۱	۱,۸۴
سرمایه‌گذاری بهمن	وبهمن	۲,۷۵۰,۰۰۰	۴۶,۹۹۷,۵۰۰	۱۰,۳۰۷,۲۲۷	۴۷۹,۱۲۵	۹,۸۲۸,۱۰۲	۳۹,۹۷۰,۲۷۷	۶,۰۵۶,۳۷۷	۱,۰۱۰,۷۶۵	٪۸۵	۱,۰۳
سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت	وصنعت	۶,۰۰۰,۰۰۰	۴۴,۸۲۰,۰۰۰	۲۲,۲۸۶,۱۱۱	۲۳۷,۴۵۵	۲۲,۰۴۸,۶۵۶	۱۰,۱۵۶,۵۴۵	۵,۰۸۳,۱۵۲	۱۷,۵۸۳,۹۹۷	٪۲۲	۱,۶۵
س.ص.بازنشتگی کارکنان بانک‌ها	وسکاب	۶,۰۰۰,۰۰۰	۴۲,۷۲۰,۰۰۰	۲۲,۶۵۸,۰۸۳	۳۶۸,۹۳۵	۲۲,۲۸۹,۱۴۸	۳۸,۳۶۲,۶۸۳	۱۷,۲۸۸,۶۸۰	۲,۹۵۷,۶۰۰	٪۸۵	۰,۹۵
سرمایه‌گذاری بوعلی	وبوعلی	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۷,۹۱۰,۰۰۰	۹,۳۹۱,۲۲۷	۱۵۲,۰۲۰	۹,۲۳۹,۲۱۷	۱۸,۲۳۸,۳۰۲	۸,۱۷۳,۴۲۴	۷۹۴,۳۳۳	٪۹۱	۰,۹
گروه صنایع بهشهر ایران	وصنا	۲,۷۰۰,۰۰۰	۱۶,۹۰۲,۰۰۰	۸,۵۵۴,۶۹۵	۱,۶۰۱,۵۶۵	۶,۹۵۳,۱۳۰	۱۷,۸۵۷,۱۲۱	۵,۶۷۰,۱۴۲	۷۷۸,۳۸۰	٪۸۸	۰,۸۳
سرمایه‌گذاری پردیس	پردیس	۱,۲۵۰,۰۰۰	۸,۳۶۲,۵۰۰	۳,۵۵۹,۰۹۹	۶۴,۹۱۶	۳,۴۹۴,۱۸۳	۸,۷۰۶,۴۶۵	۲,۹۷۹,۴۶۲	۶۹۵,۸۳۴	٪۸۱	۰,۸۶

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

ارقام به میلیون ریال

جدول شماره ۵- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری فرا بورسی

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق صاحبان سهام	ارزش روز پورتنوی بورسی	بهای تمام شده پورتنوی بورسی	بهای تمام شده پورتنوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پورتنوی بورسی به کل	P/NAV
گروه توسعه مالی مهر آیندگان	ومهان	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۱,۶۶۰,۰۰۰	۶۵,۵۶۱,۷۰۴	۳۴,۰۱۵,۰۳۴	۴۱,۵۴۶,۶۷۰	۲۲۶,۷۲۷,۹۵۵	۴۷,۲۶۹,۵۰۱	۱۲,۶۷۱,۸۲۶	٪۷۹	۰,۵۸
سرمایه‌گذاری مس سرچشمه	سرچشمه	۵,۱۰۰,۰۰۰	۳۵,۷۶۶,۳۰۰	۱۵,۶۴۱,۹۰۵	۴,۸۵۰,۹۷۱	۱۰,۷۹۰,۹۳۴	۳,۲۹۸,۶۹۷	۳,۱۸۸,۱۷۶	۵,۸۵۵,۰۴۵	٪۳۵	۳,۲۴
مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن	وکبهمن	۲,۵۰۰,۰۰۰	۳۲,۷۲۰,۰۰۰	۸,۱۳۷,۹۴۴	۱,۹۱۵,۳۶۳	۶,۲۲۲,۵۸۱	۴۶,۱۳۷,۵۷۷	۶,۵۹۳,۲۵۳	۱,۱۲۳,۹۷۵	٪۸۵	۰,۷۳
شرکت سرمایه‌گذاری پویا	وپویا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲۷,۲۹۲,۰۰۰	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	۳۷,۶۰۳	۱۱,۲۴۷,۹۷۱	۲۷,۹۲۶,۱۶۴	۸,۶۶۷,۷۶۹	۲,۰۱۴,۴۹۳	٪۹۲	۰,۹۴
س. تدبیرگران فارس و خوزستان	سدبیر	۲۵۰,۰۰۰	۲۳,۵۵۷,۷۵۰	۱,۵۵۰,۲۵۵	۲۳۶,۶۳۱	۱,۳۱۳,۶۲۴	۹۰۸,۱۹۸	۱,۰۴۹,۸۲۵	۴۱۰,۰۹۶	٪۷۲	۱۷,۶۲
سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید	گوهران	۲,۴۰۰,۰۰۰	۱۹,۰۸۲,۴۰۰	۶,۷۶۳,۶۲۳	۷۰۹,۴۹۶	۶,۰۵۴,۱۲۷	۲۶,۴۹۱,۵۹۹	۵,۷۶۰,۸۹۰	۷۴۵,۶۴۴	٪۸۹	۰,۷۴
سرمایه‌گذاری سبحان	وسبحان	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۲,۷۳۷,۴۰۰	۵,۳۶۱,۸۸۷	۶۳۵,۶۷۸	۴,۷۲۶,۲۰۹	۹۶۵,۴۰۰	۸۸۷,۵۰۴	۲,۶۹۱,۳۹۳	٪۲۵	۲,۷
شرکت سرمایه‌گذاری اعتلاء البرز	اعتلا	۱,۱۵۰,۰۰۰	۹,۱۵۴,۰۰۰	۲,۸۴۰,۸۸۹	۱۰۳,۴۴۷	۲,۷۳۷,۴۴۲	۹,۵۱۸,۱۷۴	۲,۶۵۳,۷۷۶	۶۹۵,۲۶۶	٪۷۹	۰,۹
گسترش سرمایه‌گذاری ایرانیان	وگستر	۴۰۰,۰۰۰	۷,۸۳۶,۴۰۰	۲,۸۵۴,۸۵۹	۱۶۳,۹۸۰	۲,۶۹۰,۸۷۹	۲,۵۵۶,۱۸۵	۲,۶۵۲,۴۵۳	۰	٪۱۰۰	۲,۸۷

لازم به ذکر است که جدول شماره ۴ شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و جدول شماره ۵ نیز شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار فرابورس را تشکیل می‌دهند.

۲.۵. رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه

همانطور که مشخص است شرکت از نظر میزان سرمایه در جایگاه دهم شرکت‌های مذکور در جداول فوق قرار دارد. نسبت بهای تمام شده پورتنوی بورسی شرکت نیز در مقایسه با بهای تمام شده کل سرمایه‌گذاری‌ها معادل ۹۲ درصد می‌باشد که در ادامه به بررسی وضعیت سرمایه‌گذاری‌های شرکت در صنایع مختلف پرداخته خواهد شد.

۲.۶. ترکیب صنایع

به منظور متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ مشتمل بر بیش از ۱۷ صنعت و زمینه سرمایه‌گذاری مختلف حاضر در بازار سرمایه می‌باشد که ترکیب آن در جدول زیر قابل مشاهده است. بر مبنای ارزش روز ۳ صنعت با بیشترین وزن در ترکیب پرتفوی عبارتند از: صنایع محصولات دارویی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، فعالیتهای کمکی به نهادهای مالی واسط.

جدول شماره ۶- ترکیب صنایع در پرتفوی شرکت

ردیف	صنعت	۱۳۹۹/۱۱/۳۰		۱۳۹۸/۱۱/۳۰	
		درصد بهای تمام شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام شده	درصد ارزش روز
۱	محصولات دارویی	۷٪	۲۷٪	۱۸٪	۳۳٪
۲	صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۳۱٪	۱۷٪	۸٪	۳٪
۳	فعالیت‌های کمکی به نهاد های مالی واسط	۶٪	۱۲٪	۱۶٪	۶٪
۴	استخراج کانی های فلزی	۱۲٪	۶٪	۶٪	۶٪
۵	شیمیایی	۶٪	۶٪	۱۲٪	۱۱٪
۶	فلزات اساسی	۷٪	۷٪	۲٪	۶٪
۷	بانکها و موسسات اعتباری	۴٪	۴٪	۵٪	۴٪
۸	چندرشته ای صنعتی	۶٪	۵٪	۵٪	۵٪
۹	فرآورده های نفتی	۷٪	۴٪	۴٪	۲٪
۱۰	خودرو و قطعات	۵٪	۳٪	۱٪	۴٪
۱۱	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۳٪	۳٪	۲٪	۲٪
۱۲	سرمایه گذاری ها	۱٪	۲٪	۴٪	۱٪
۱۳	فنی و مهندسی	۱٪	۱٪	۱٪	۲٪
۱۴	کانی غیر فلزی	۰٪	۰٪	۱٪	۳٪
۱۵	واسطه گریهای مالی و پولی	۱٪	۱٪	۴٪	۲٪
۱۶	اطلاعات و ارتباطات	۱٪	۱٪	۱٪	۳٪
۱۷	مخابرات	۰٪	۰٪	۲٪	۱٪
۱۸	سایر	۲٪	۱٪	۸٪	۶٪
	جمع	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰

۲.۷. معیار و سنجش عملکرد پرتفوی

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ در جدول زیر آورده شده است. همانطور که مشخص است بازدهی پرتفوی در دوره مذکور کمی بیش از ۲۰۳ درصد بوده در حالی که بازدهی شاخص کل و شاخص شناور آزاد به ترتیب ۱۵۸ و ۲۰۴ درصد را نشان می‌دهد. ریسک کل پرتفوی شرکت نسبت به ریسک کل بازار کمتر می‌باشد که بیانگر اتخاذ استراتژی کنترل ریسک در انتخاب سبد سهام در شرکت می‌باشد. این امر در شاخص‌های دیگر محاسباتی قسمت ریسک پرتفوی نیز مشخص است مثلاً ارزش در معرض خطر^۱ پرتفوی طی یک هفته^۲ ۱,۰۲٪ برآورد گردیده است حال آنکه این معیار برای بازار ۱,۸۰ درصد ارزیابی گردیده است. در نهایت شاخص‌های ارزیابی عملکرد پرتفوی نیز که در جدول زیر آورد شده است بیانگر عملکرد مناسب شرکت در مقایسه با بازار می‌باشد. لازم به ذکر این نکته است که نرخ بازده بدون ریسک در این محاسبات برابر با ۱۷ درصد در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۷- شاخص‌های عملکردی

شاخص‌ها	عملکرد مورد گزارش
بازدهی	بازدهی پرتفوی ۲۰۳,۳۰٪
ریسک	ریسک کل پرتفوی ۶,۴۹٪
	ریسک کل بازار ۷,۰۵٪
	بتای پرتفوی ۰,۸۳۲
	ارزش در معرض خطر پرتفوی (۹۵٪) ۱,۰۲٪
	ارزش در معرض خطر بازار (۹۵٪) ۱,۸۰٪
عملکرد پرتفوی	شاخص شارپ پرتفوی ۰,۲۸۲
	شاخص شارپ بازار ۰,۲۱۵
	شاخص ترینر پرتفوی ۰,۰۲۲
	شاخص ترینر بازار ۰,۰۱۵
	شاخص جنسن پرتفوی ۰,۰۰۶

^۱ Var: عبارت است از حداکثر زبانی که پرتفوی شرکت با احتمال ۹۵ درصد در طول یک دوره مشخص می‌تواند متحمل گردد.

^۲ داده‌های محاسباتی برای این قسمت هفتگی می‌باشد.

۲,۸. اهداف مدیریت

اهداف کلان

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

استراتژی‌های اجرایی

- ✓ تشکیل کمیته‌های مختلف اعم از کنترل ریسک، کمیته‌های 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 نو ظهور بازارهای مالی؛

برنامه‌های عملیاتی

- ✓ تشکیل جلسات منظم و تقویم کاری روزانه و تحلیل صنایع و مقایسه شرکت‌ها؛
- ✓ رصد بازارهای جهانی و کامودیتی و روند تغییرات در عرضه و تقاضا؛
- ✓ بهبود ساختار سازمانی و ارتقای دانش فنی نیروی انسانی؛

۲,۹. منابع انسانی

با توجه به اینکه فعالیت‌های یک سازمان بر اساس تلاش‌هایی که کارکنان آن در جهت انجام بهینه فعالیت‌های محول شده به آن‌ها رشد و گسترش می‌یابد می‌توان گفت که مهمترین منابع شرکت سرمایه‌گذاری پویا بهره بردن از نیروی انسانی متخصص و دلسوز در جهت ارتقای سطح فعالیت‌ها و کسب عملکرد مناسب‌تر نسبت به بازار می‌باشد.

شرح	۲۵-۳۰	۳۰-۳۵	۳۵-۴۰	۴۰ به بالا
فوق لیسانس و بالاتر	-	۲	۲	-
لیسانس	۲	-	۱	۱
دیپلم	۲	-	-	-
جمع	۴	۲	۳	۱

تعداد و نوع کارکنان شرکت در سال مالی مورد گزارش و سال مالی قبل به شرح زیر می‌باشد:

نوع قرارداد	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۱۳۹۸/۱۱/۳۰
دائم	۷	۸
موقت	۳	۳
جمع	۱۰	۱۱

۳. مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط

با توجه به اینکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر منابع خود را در سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه‌گذاری در این اوراق همواره با ریسک همراه می‌باشد. به طور 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 تلاش می‌کند از طریق متنوع‌سازی ترکیب دارایی‌های شرکت، به طور چشمگیری ریسک غیرسیستماتیک سرمایه‌گذاری در اوراق را کاهش دهد. در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری اشاره خواهیم کرد.

الف) ریسک بازار

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

ب) ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها

شرکت عمدتاً در سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس 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.

پ) ریسک نکول اوراق مشارکت

اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های شرکت را تشکیل می‌دهند. گرچه 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 به موقع 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.

ت) 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.

ث) 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 شود و باعث کاهش ارزش دارایی‌های شرکت و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار گردد.

ج) ریسک نقدشوندگی

شرکت ممکن است دارای سهامی باشد که به صورت روان معامله نشوند یا حجم معاملات آن‌ها در یک روز معاملاتی بسیار کم باشد. این موضوع باعث می‌شود که در زمان مورد نظر، امکان فروش سهم مزبور فراهم نگردد. این شرکت با درک این ریسک و با دوری از خرید چنین سهامی سعی بر آن دارد که این ریسک را کاهش دهد.

چ) ریسک سیاسی

به طور 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 به عنوان تهدید تلقی گردد.

۴. نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴.۱. تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها

شرکت در طی سال‌های مالی اخیر تغییرات بااهمیتی در رویه‌ها و برآوردهای مالی نداشته است.

۴.۲. عملکرد شرکت

در این قسمت به مروری بر عملکرد شرکت پرداخته می‌شود.

جدول شماره ۸- صورت سود و زیان (میلیون ریال)

منتهی به سال مالی ۱۳۹۷/۱۱/۳۰		منتهی به سال مالی ۱۳۹۸/۱۱/۳۰		منتهی به سال مالی ۱۳۹۹/۱۱/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
%۵۶۱	۲۵۸،۵۱۲	%۴۲	۴۲۱،۰۰۰	%۱۲	۸۶۲،۷۲۴	درآمد سود سهام
(%۴۶۵)	(۲۱۴،۲۱۴)	%۵۸	۵۷۶،۴۸۴	%۸۸	۶،۳۲۶،۵۱۷	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
%۴	۱،۸۰۹	%۰	۱،۱۸۰	%۰	۱۴،۲۸۸	سایر درآمدهای عملیاتی
%۱۰۰	۴۶،۱۰۷	%۱۰۰	۹۹۸،۶۶۴	%۱۰۰	۷،۲۰۳،۵۲۹	جمع درآمدهای عملیاتی
(%۵۳)	(۲۴،۲۶۵)	(%۳)	(۳۰،۰۰۵)	(%۱)	(۴۱،۹۱۴)	هزینه‌های اداری و عمومی
(%۵۳)	(۲۴،۲۶۵)	(%۳)	(۳۰،۰۰۵)	(%۱)	(۴۱،۹۱۴)	جمع هزینه‌های عملیاتی
%۴۷	۲۱،۸۴۲	%۹۷	۹۶۸،۶۵۹	%۹۹	۷،۱۶۱،۶۱۵	سود عملیاتی
(%۰)	(۱۵۰)	(%۰)	(۱۵۰)	(%۰)	(۱۳۵)	هزینه مالیات بر درآمد
%۴۷	۲۱،۶۹۲	%۹۷	۹۶۸،۵۰۹	%۹۹	۷،۱۶۱،۴۸۰	سود (زیان) خالص
	۱۱		۴۸۴		۲،۰۳۳	سود هر سهم (ریال)
	۲۰		۴۶۰			سود نقدی هر سهم (ریال)

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

۴.۳. صورت وضعیت مالی

جدول شماره ۹ - صورت وضعیت مالی شرکت (ارقام به میلیون ریال)

منتهی به سال مالی ۱۳۹۷/۱۱/۳۰		منتهی به سال مالی ۱۳۹۸/۱۱/۳۰		منتهی به سال مالی ۱۳۹۹/۱۱/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
%۱	۳۲.۲۴۸	%۱	۳۱.۲۶۶	%۰	۲۸.۴۸۲	دارایی‌های ثابت مشهود
%۰	۲۲۷	%۰	۱۲۸	%۰	۲۳۱	دارایی‌های نامشهود
%۳۸	۱.۱۵۱.۹۱۶	%۲۶	۱.۰۰۶.۴۵۲	%۱۱	۱.۲۷۵.۱۲۰	سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت
%۰	۸۶۲	%۰	۱.۸۷۸	%۰	۱.۰۸۹	دریافتنی‌های بلند مدت
%۳۹	۱.۱۸۵.۲۵۳	%۲۶	۱.۰۳۹.۷۲۴	%۱۲	۱.۳۰۴.۹۲۲	جمع دارایی‌های غیر جاری
%۹	۲۷۸.۶۰۶	%۷	۲۷۶.۵۱۳	%۶	۶۴۷.۶۸۴	دریافتنی‌های تجاری و غیر تجاری
%۵۲	۱.۵۸۲.۵۳۲	%۶۶	۲.۵۹۹.۱۲۷	%۸۲	۹.۳۰۷.۱۴۲	سرمایه‌گذاری کوتاه مدت
%۱	۱۸.۰۲۹	%۰	۱۸.۵۶۵	%۰	۲۵.۸۲۶	موجودی نقد
%۶۱	۱.۸۷۹.۱۶۷	%۷۴	۲.۸۹۴.۲۰۵	%۸۸	۹.۹۸۰.۶۵۲	جمع دارایی‌های جاری
%۱۰۰	۳.۰۶۴.۴۲۰	%۱۰۰	۳.۹۳۳.۹۲۹	%۱۰۰	۱۱.۲۸۵.۵۷۴	جمع دارایی‌ها
%۶۵	۲.۰۰۰.۰۰۰	%۵۱	۲.۰۰۰.۰۰۰	%۳۵	۴.۰۰۰.۰۰۰	سرمایه
%۱	۳۰.۱۷۶	%۲	۷۸.۹۹۲	%۴	۴۳۷.۰۶۶	اندوخته قانونی
%۲	۴۷.۸۰۶	%۲۴	۹۲۷.۴۹۹	%۶۰	۶.۸۱۰.۹۰۵	سود انباشته
%۶۸	۲.۰۷۷.۹۸۲	%۷۶	۳.۰۰۶.۴۹۱	%۱۰۰	۱۱.۲۴۷.۹۷۱	جمع حقوق مالکانه
%۰	۰	%۲۳	۹۰۷.۶۱۷	%۰	۰	پرداختنی‌های بلند مدت
%۰	۳.۶۸۷	%۰	۵.۳۹۱	%۰	۶.۷۰۳	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
%۰	۳.۶۸۷	%۲۳	۹۱۳.۰۰۸	%۰	۶.۷۰۳	جمع بدهی‌های غیر جاری
%۳۲	۹۸۲.۰۵۸	%۰	۱۳.۷۳۷	%۰	۳۰.۲۲۲	پرداختنی‌های تجاری و غیر تجاری
%۰	۱۵۰	%۰	۱۵۰	%۰	۱۳۵	مالیات پرداختنی
%۰	۰	%۰	۰	%۰	۰	سود سهام پرداختنی
%۰	۵۴۳	%۰	۵۴۳	%۰	۵۴۳	پیش‌دریافت‌ها
%۳۲	۹۸۲.۷۵۱	%۰	۱۴.۴۳۰	%۰	۳۰.۹۰۰	جمع بدهی‌های جاری
%۳۲	۹۸۶.۴۳۸	%۲۴	۹۲۷.۴۳۸	%۰	۳۷.۶۰۳	جمع بدهی‌ها
%۱۰۰	۳.۰۶۴.۴۲۰	%۱۰۰	۳.۹۳۳.۹۲۹	%۱۰۰	۱۱.۲۸۵.۵۷۴	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها

شرکت سرمایه‌گذاری پویا(سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

۴,۴. جریان وجوه نقد

جدول شماره ۱۰- صورت جریان وجوه نقد ارقام به (میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۸/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	شرح
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
۲۱۸,۱۲۲	۵۶,۵۷۱	(۱۶۴,۸۲۷)	نقد حاصل از عملیات
(۴۰۱)	(۱۵۰)	(۱۵۰)	پرداخت‌های نقدی بابت مالیات بر درآمد
۲۱۷,۷۲۱	۵۶,۴۲۱	(۱۶۴,۹۷۷)	جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
(۱۹۹)	(۸۸۵)	(۴۹۸)	پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود
(۲۷۹)	۰	(۲۶۴)	پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت نامشهود
(۴۷۸)	(۸۸۵)	(۷۶۲)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
۲۱۷,۲۴۳	۵۵,۵۳۶	(۱۶۵,۷۳۹)	جریان خالص ورود (خروج) نقد قبل از فعالیت‌های تامین مالی
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تامین مالی
۹۲,۰۰۰	۰	۱۷۳,۰۰۰	دریافت‌های نقدی حاصل از افزایش سرمایه
(۴۵,۰۰۰)	(۱۵,۰۰۰)		بازپرداخت بخشی از قرض الحسنه دریافتی
(۲۵۶,۰۰۰)	(۴۰,۰۰۰)	۰	پرداخت‌های نقدی بابت سود سهام
(۲۰۹,۰۰۰)	(۵۵,۰۰۰)	۱۷۳,۰۰۰	جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تامین مالی
۸,۲۴۳	۵۳۶	۷,۲۶۱	خالص افزایش در موجودی نقد
۹,۷۸۶	۱۸,۰۲۹	۱۸,۵۶۵	مانده موجودی نقد در ابتدای دوره/سال
۱۸,۰۲۹	۱۸,۵۶۵	۲۵,۸۲۶	مانده موجودی نقد در پایان دوره/سال
۰	۰	۱,۸۲۷,۰۰۰	معاملات غیر نقدی

۴,۵. نسبت‌های مالی

جدول شماره ۱۱- نسبت‌های مالی مقایسه‌ای

سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	نسبت‌های مالی	شرح
%۱۹۱,۲۱	%۲۰۰,۵۱	%۳۲۳,۰۰۱	نسبت جاری	نقدینگی
%۳۲,۱۹	%۲۳,۵۸	%۰,۳۳	نسبت بدهی	اهرمی
%۴۷,۲۹	%۳۰,۸۵	%۰,۳۳	نسبت بدهی به حقوق مالکانه	
%۰,۶۹	%۲۷,۶۸	%۹۴,۱۱	بازده دارایی‌ها	سودآوری
%۰,۹۹	%۳۸,۱۰	%۱۰۰,۴۸	بازده حقوق صاحبان سهام	

۴.۶. وضعیت مالیاتی

برگ‌های قطعی مالیات عملکرد سنوات قبل از سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰ صادر گردیده و با توجه به اینکه درآمدهای شرکت با در نظر گرفتن ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم شرکت مشمول مالیات بر درآمد عملکرد نمی‌باشد و سود سال‌های منتهی به ۱۳۹۷/۱۱/۳۰ و ۱۳۹۸/۱۱/۳۰ به استثنای مبلغ ۶۰۰ میلیون ریال، مشمول احتساب مالیات نمی‌باشد. عملکرد مشمول مالیات سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ شرکت نیز مبلغ ۶۰۰ میلیون ریال می‌باشد که ناشی از درآمد عملیاتی سهم، کارمزد تضمین اوراق مشارکت لیزینگ ایران و شرق به نرخ ۲۲,۵ درصد محاسبه و در حساب ذخیره منظور گردیده است.

جدول شماره ۱۲- وضعیت مالیاتی ارقام به (میلیون ریال)

سال مالی منتهی به	سود ابرازی	درآمد مشمول مالیات ابرازی	ابرازی	تشخیصی	قطعی	پرداختی	مانده پرداختی	مالیات پرداختی
۱۳۹۷/۱۱/۳۰	۲۱,۶۹۲	۶۰۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۰	۰
۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۹۶۸,۶۵۹	۶۰۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۰	۱۵۰
۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۷,۱۶۱,۶۱۵	۶۰۰	۱۳۵	-	-	-	۱۳۵	۰

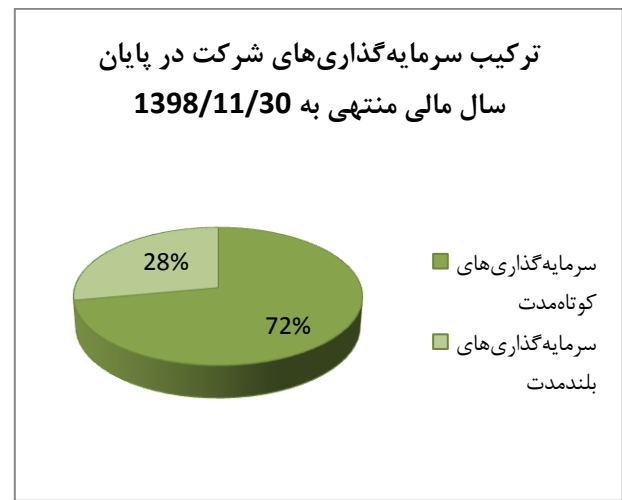
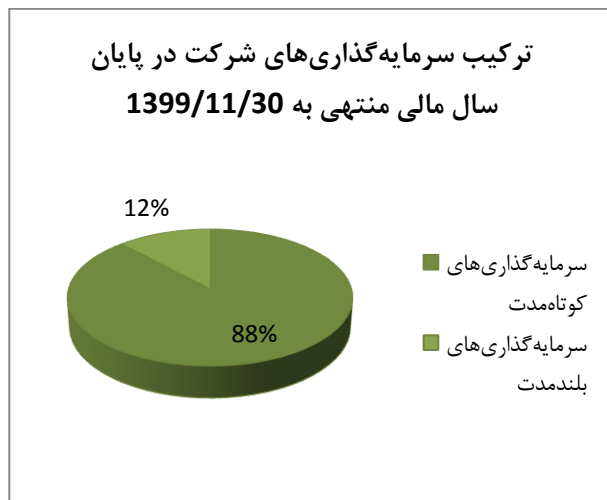
عملیات شرکت

ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت

جدول شماره ۱۳- ترکیب بهای تمام شده طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت (ارقام به میلیون ریال)

نوع سرمایه‌گذاری		سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۱/۳۰	
	مبلغ (میلیون ریال)	درصد	مبلغ (میلیون ریال)	درصد	مبلغ (میلیون ریال)	درصد	
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۹,۳۰۷,۱۴۲	٪۸۸	۲,۵۹۹,۱۲۷	٪۷۲	۱,۵۸۲,۵۳۲	٪۵۸	
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۱,۲۷۵,۱۲۰	٪۱۲	۱,۰۰۶,۴۵۲	٪۲۸	۱,۱۵۱,۹۱۶	٪۴۲	
جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها	۱۰,۵۸۲,۲۶۲	٪۱۰۰	۳,۶۰۵,۵۷۹	٪۱۰۰	۲,۷۳۴,۴۴۸	٪۱۰۰	

نمودار شماره ۱- ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها



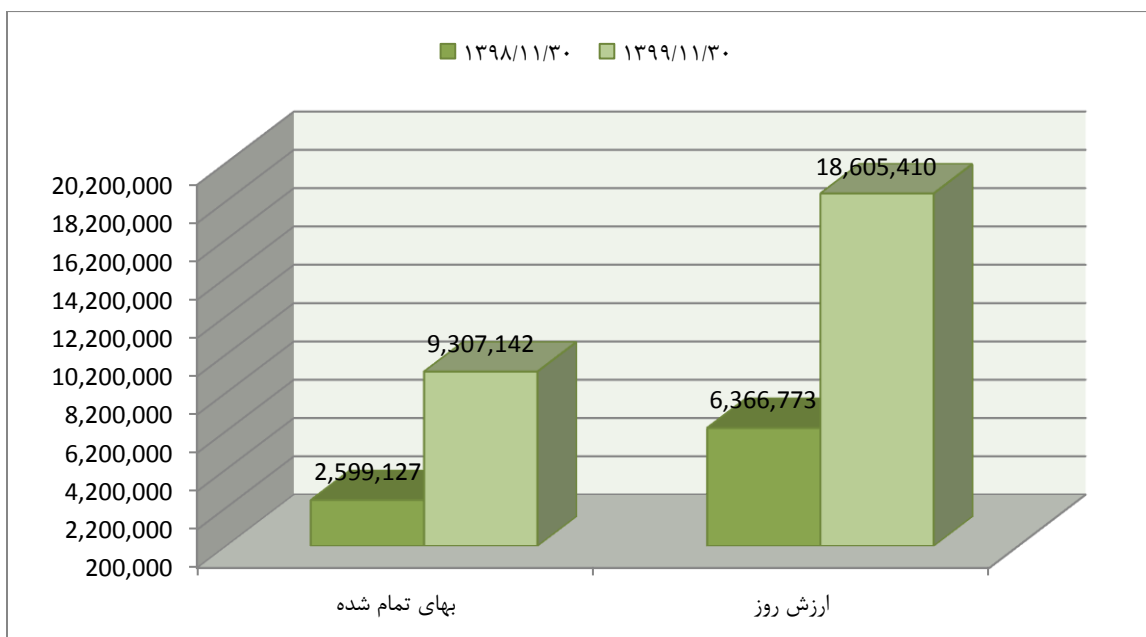
۴.۷. مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

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

جدول شماره ۱۴-مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت (ارقام به میلیون ریال)

۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت
۲,۵۹۹,۱۲۷	۹,۳۰۷,۱۴۲	بهای تمام شده
۶,۳۶۶,۷۷۳	۱۸,۶۰۵,۴۱۰	ارزش روز
۳,۷۶۷,۶۴۶	۹,۲۹۸,۲۶۸	اضافه (کاهش ارزش)

نمودار شماره ۲- بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت



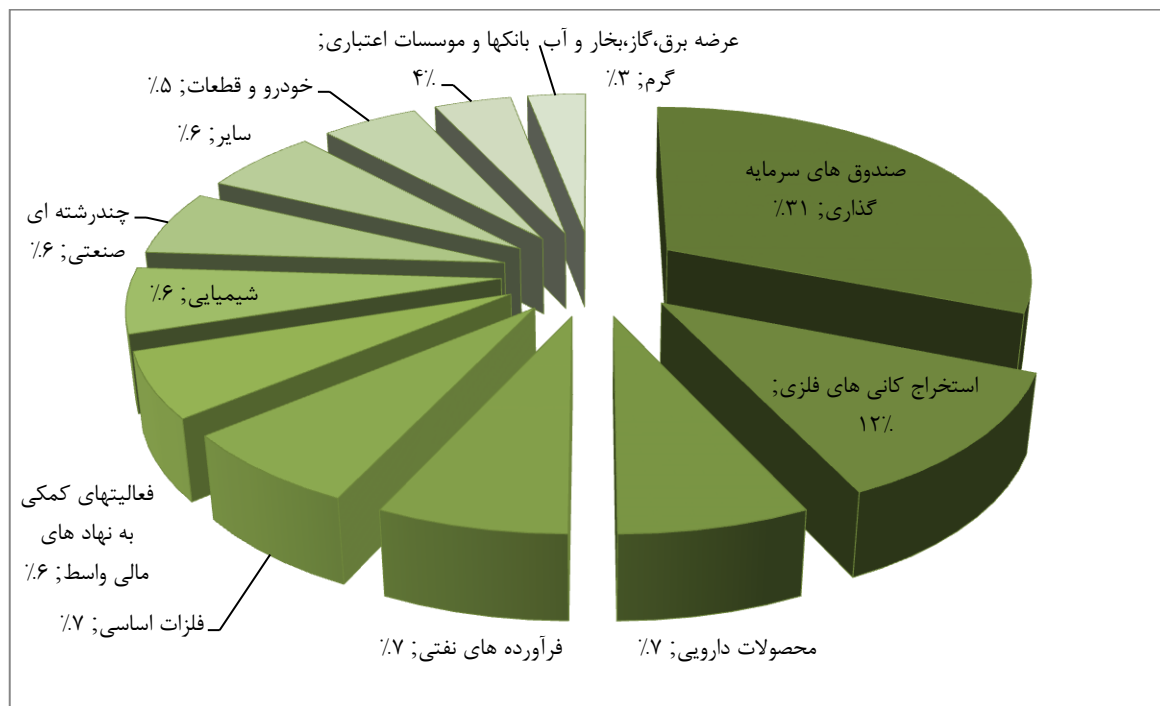
۴,۸. مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها

جدول شماره ۱۵- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی شرکت ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ (ارقام به میلیون ریال)

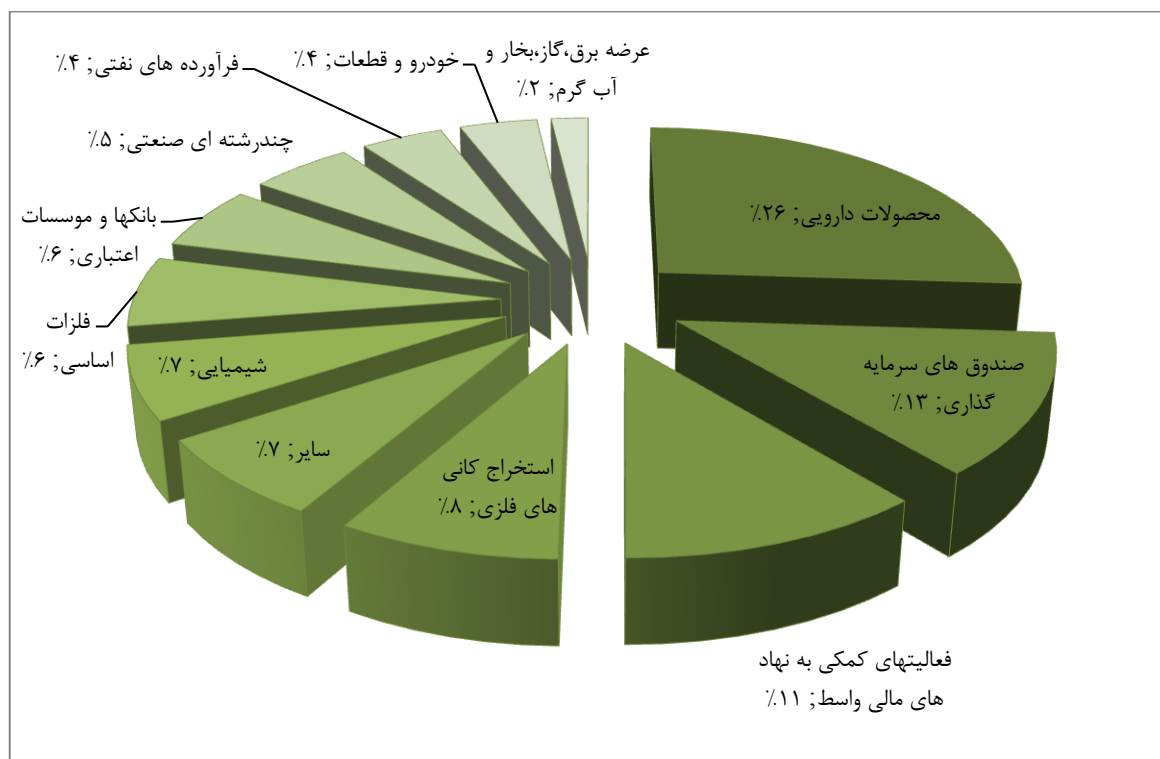
ردیف	صنعت	بهای تمام شده		ارزش روز		اضافه (کاهش) ارزش
		مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	
۱	محصولات دارویی	۷۹۳,۴۴۳	۷٪	۷,۲۴۷,۷۷۹	۲۶٪	۶,۴۵۴,۳۳۶
۲	صندوق های سرمایه گذاری	۳,۲۵۱,۳۸۸	۳۱٪	۳,۵۶۷,۰۵۱	۱۳٪	۳۱۵,۶۶۳
۳	فعالیت‌های کمکی به نهاد های مالی واسط	۶۱۸,۳۳۷	۶٪	۳,۱۴۶,۵۱۳	۱۱٪	۲,۵۲۸,۱۷۶
۴	استخراج کانی های فلزی	۱,۲۴۸,۳۶۹	۱۳٪	۲,۲۹۳,۶۴۶	۸٪	۱,۰۴۵,۲۷۷
۵	شیمیایی	۶۵۳,۸۶۷	۶٪	۱,۸۷۱,۲۹۳	۷٪	۱,۲۱۷,۴۲۶
۶	بانکها و موسسات اعتباری	۴۴۳,۷۰۵	۴٪	۱,۶۱۴,۴۸۳	۶٪	۱,۱۷۰,۷۷۸
۷	چندرشته ای صنعتی	۶۵۶,۰۰۹	۶٪	۱,۴۵۳,۳۴۳	۵٪	۷۹۷,۳۳۴
۸	فرآورده های نفتی	۷۹۴,۷۵۷	۷٪	۱,۱۶۷,۹۶۵	۴٪	۳۷۳,۲۰۸
۹	خودرو و قطعات	۵۰۵,۲۳۴	۵٪	۱,۱۰۲,۱۰۶	۴٪	۵۹۶,۸۷۲
۱۰	فلزات اساسی	۷۰۶,۳۰۴	۷٪	۱,۷۸۵,۶۳۲	۶٪	۱,۰۷۹,۳۲۸
۱۱	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۲۹۱,۳۸۳	۳٪	۵۲۵,۲۸۷	۲٪	۲۳۳,۹۰۴
۱۲	سایر	۶۱۹,۴۶۶	۶٪	۲,۰۵۱,۰۶۶	۷٪	۱,۴۳۱,۶۰۰
۲۰	جمع	۱۰,۵۸۲,۲۶۲	۱۰۰٪	۲۷,۸۲۶,۱۶۴	۱۰۰٪	۱۷,۲۴۳,۹۰۲

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

نمودار شماره ۳- بهای تمام شده پرتفوی شرکت



نمودار شماره ۴- ارزش بازار پرتفوی شرکت



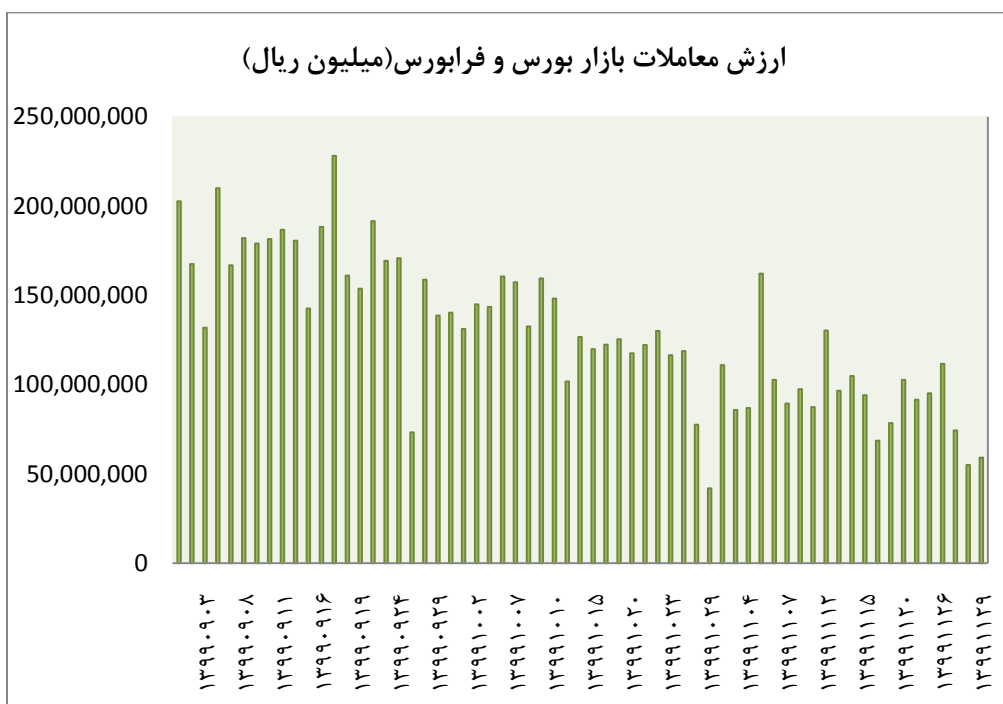
۵. مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد

۵.۱. تحلیل بازار و چشم انداز

در بورس تهران در کوتاه‌مدت، متغیرهای برون‌زا (عوامل سیاسی، اقتصادی، 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 پذیرفته شده در بورس تهران، سرمایه‌گذاران را ملزم می‌کند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، ریسک و بازده مورد انتظار خود را به درستی تجزیه و تحلیل کنند تا به نتیجه مطلوب دست یابند.

اصلاح بازار سرمایه که از تابستان سال جاری شروع شد و سخت‌ترین ریزش از نظر زمانی و قیمتی را به همراه داشت و رکودهایی عجیب به جا گذاشت سبب افت قیمت و معاملات در بازار سرمایه گردید و سهم‌ها از ۲۰ الی ۷۰ درصد اصلاح را تجربه کردند و اصلاح شاخص تقریباً تا زمان نگارش این گزارش (انتهای بهمن ماه ۱۳۹۹) همچنان ادامه‌دار بوده و گاهی اوقات نوسات مثبت کوتاه‌مدتی نیز دارد. با قانون کاهش دامنه نوسان، ارزش و حجم معاملات به شدت کاهش یافته و بازار کم‌معامله‌ترین دوره خود را در سال جاری تجربه می‌کند. در نمودار زیر روند ارزش معاملات بازارهای بورس و فرابورس را مشاهده می‌کنید که به تدریج و پس از کاهش دامنه نوسان، روند نزولی شدیدی گرفته است:

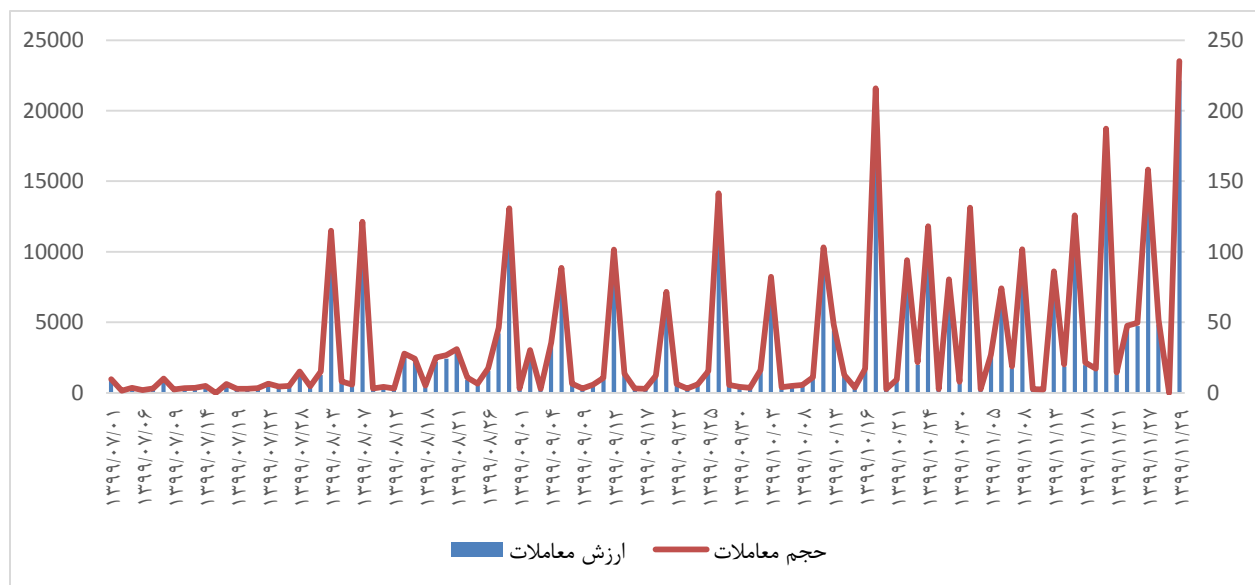
نمودار شماره ۵- ارزش معاملات بازار سرمایه ۳ ماهه منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹



شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹

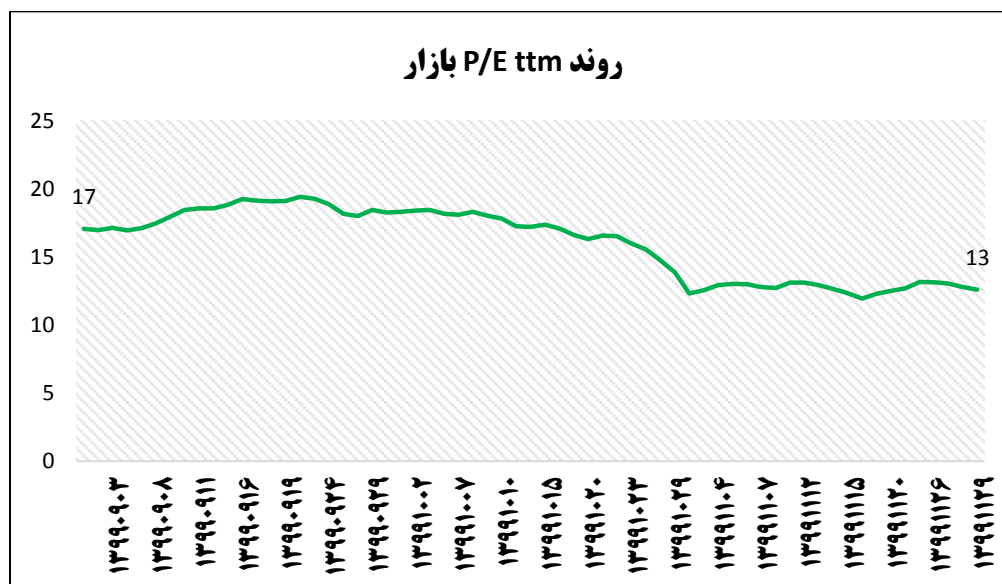
این در حالی است که بازار ابزارهای مالی نوین که بخش عمده‌ای از آن را اوراق بدهی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت تشکیل می‌دهند، با افزایش حجم و ارزش معاملات، میزبان نقدینگی فعالین بازار سرمایه می‌باشد که همین امر سبب شده است تا این بازار به رقیب جدی بازار سهام تبدیل گردد.

نمودار شماره ۶- روند حجم (میلیون برگه) و ارزش معاملات (میلیارد تومان) اوراق بدهی



همانطور که در نمودار فوق مشاهده می‌شود روند حجم و ارزش معاملات با هم رابطه مستقیم داشته و از اواخر مهرماه ۱۳۹۹ روند افزایشی را در حجم و ارزش معاملات اوراق بدهی شاهد هستیم.

نمودار شماره ۷- روند نسبت قیمت به سود محقق شده ۱۲ ماهه



همانطور که در جدول فوق مشاهده می‌شود در بازه زمانی سه ماهه منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹، P/E ttm بازار سرمایه از ۱۷ به حدود ۱۳ واحد رسید. اگرچه این افت نسبت به سه ماه سوم سال جاری کمتر بوده ولی تبدیل به اصلاحی فرسایشی و طولانی مدت گشته است.

البته بازار سرمایه همواره با ریسک‌هایی هم همراه بوده است که مواردی را در زیر بیان می‌کنیم:

ریسک‌های مرتبط با محیط کلان

- ریسک‌های مربوط به محیط سیاسی و قانونی، اجتماعی؛
- سیاست‌های قیمت‌گذاری کالا و خدمات، تعرفه‌ها و عوارض گمرکی؛
- مصوبات مجلس؛
- تغییرات نرخ مالیات؛
- بدهی‌های دولتی؛
- قوانین زیست محیطی جدید؛
- میزان آشنایی و آگاهی سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه.

ریسک‌های اقتصاد کلان

- رشد اقتصادی؛
- تغییرات نرخ بهره؛
- نوسانات حجم سرمایه‌گذاری در بخش تولید؛
- نوسانات حجم سرمایه‌گذاری در بخش مسکن؛
- نوسانات افزایش نقدینگی و تورم؛
- تغییرات درآمدی (قدرت خرید مردم)؛
- نوسانات نرخ ارز؛
- نرخ اشتغال و بیکاری؛
- حجم واردات و صادرات.

ریسک‌های محیط بین الملل

- نوسانات قیمت در بازار نفت و اثرات آن بر بودجه‌ی کلان کشور و همچنین صنایع حوزه نفت و گاز و پتروشیمی؛
- نوسانات قیمت طلا و ارزهای بین‌المللی؛

- بازار کالا و فلزات اساسی و تأثیر نوسانات قیمت‌های جهانی آن بر صنایع بورسی؛
- جریان سرمایه (ورود سرمایه‌گذار خارجی، پذیرش شرکت‌های داخلی در سایر بورس‌ها، خروج سرمایه‌های داخلی با سرمایه‌گذاری در سایر کشورها)؛
- تحولات اقتصادی شرکای تجاری؛
- تحریم‌های اقتصادی، تحولات سیاسی کشورهای همسایه؛
- ابهامات مربوط به چگونگی اجرایی شدن توافقات هسته‌ای (برجام).

۵.۲. پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

از آنجا که بازار سرمایه به نوعی تابع تحولات سیاسی و اقتصادی می‌باشد، نرخ ارز، تحولات در بازارهای کالایی جهان، شرایط اقتصادی داخلی از جمله تورم، نرخ سود بدون ریسک، میزان نقدینگی، وضعیت پایه پولی، پول و شبه پول و تصمیمات در این حوزه و تحولات سیاسی و همچنین تحریم‌ها مهمترین ارکان موثر بر این بازار خواهند بود.

روند صعودی حاکم بر بازار سرمایه در ۵ ماه ابتدایی سال ۱۳۹۹ که عمدتاً ناشی از انتظارات تورمی بسیار بالا و در نتیجه ورود سرمایه‌های اقشار مختلف جامعه با تشویق مسئولان مرتبط و غیرمرتبط بوده است، منجر به افزایش فاصله قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها از ارزش ذاتی خود گردیده‌اند. با خروج تدریجی سرمایه‌ها از بازار کم‌کم طرف عرضه با قدرت بالاتری توانست بر تقاضای موجود در بازار غلبه نماید. در نهایت با روی کار آمدن دولت جدید در ایالات متحده آمریکا و ابهامات همراه با خوش‌بینی در نحوه تعامل با ایران منجر به کاهش انتظارات تورمی در داخل گردید که این امر سبب وقوع رکود بیش از پیش در بازارهای مختلف از جمله بازار سرمایه گردید. از این منظر باید سناریوهای محتاطانه‌تری را در برآورد سودآوری شرکت‌ها برای سال آتی در نظر گرفت.

در مورد نرخ ارز ذکر این نکته ضروری است که هر چند نوسانات مثبت و رو به بالای این مؤلفه اثرگذار محدود شده است و به نظر می‌رسد در کوتاه‌مدت شاهد نوسانات زیادی در این نرخ نخواهیم بود و احتمالاً دلار در محدوده ۲۱ تا ۲۵ هزار تومان باقی خواهد ماند، اما همین نرخ نیز از متوسط نرخ دلار در سال ۱۳۹۹ بالاتر خواهد بود. البته نکته‌ای که سبب می‌شود سودآوری شرکت‌ها تحت تأثیر قرار گیرد این است که با کاهش نوسانات نرخ ارز، تقاضای سفته‌بازانه از تمامی بازارها حذف شده یا به حداقل می‌رسند و همین امر علی‌رغم رشد مناسب قیمت جهانی محصولات کالایی سبب کاهش مقداری فروش محصولات توسط شرکت‌ها و در نتیجه کاهش سودآوری آن‌ها می‌گردد.

با توجه به تصویب کلیات بودجه و وجود کسری بودجه شدید دولت در سال آینده و احتمال افزایش پایه پولی، خطر افزایش نقدینگی در اقتصاد بیش از پیش احساس می‌شود. این موضوع می‌تواند منجر به افزایش مجدد تورم و کاهش ارزش ریال در برابر دلار شود که در حال حاضر دولت با فروش شدید اوراق در حال کنترل این امر می‌باشد. به

نظر می‌رسد در صورتی که راهکاری برای ایجاد درآمد پایدار برای دولت تدبیر نگردد، همچنان ریسک وقوع ابرتورم در اقتصاد ایران وجود خواهد داشت.

همانطور که در گزارش سال قبل بیان گردید نسبت‌های کلیدی بازار سرمایه از قبیل قیمت به درآمد، قیمت به فروش، نسبت ارزش بازار به کل نقدینگی، نسبت ارزش بازار به تولید ناخالص داخلی همه در وضعیت‌های هشدار دهنده‌ای قرار گرفته بودند که حاکی از وجود نوعی بیش قیمت‌گذاری نسبت به سطوح ارزندگی در آن مقطع بود و با رشدی که در سال ۱۳۹۹ اتفاق افتاد، قیمت‌ها به صورت حباب گونه‌ای رشد را تجربه نمودند که همین امر در کنار کاهش انتظارات تورمی که در بالا به آن اشاره شد، چشم‌انداز بازار را علی‌رغم سقوط شدید قیمت‌ها برای سال آتی نامناسب‌تر نموده است.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا با توجه به استراتژی سرمایه‌گذاری خود، ۸۰-۹۰ درصد از کل دارایی‌های خود را در سهام شرکت‌های پذیرفته شده نزد سازمان بورس سرمایه‌گذاری خواهد کرد. حدود ۱۰-۲۰ درصد باقیمانده به صورت سپرده‌های بانکی و اوراق و صندوق‌های با درآمد ثابت و همچنین صندوق‌های مرتبط با طلا و گواهی سپرده کالایی سکه سرمایه‌گذاری خواهد شد.

۵.۳. توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری

تاریخچه شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شکل اولیه شرکت‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۷۷۴ میلادی، توسط یک تاجر و کارگزار هلندی به نام آدریان ون کوپچ پدید آمد. وی از سرمایه‌گذاران درخواست کرد که برای تشکیل یک تراست با عنوان Eendragt Maakt Magt پذیره‌نویسی نمایند. هدف تراست، فراهم ساختن امکان تنوع بخشی سرمایه‌گذاری‌ها و استفاده از پتانسیل‌های موجود در این زمینه عنوان شده بود. به این ترتیب، اولین پایه‌های مشارکت سرمایه‌گذاران خرد در سرمایه‌گذاری‌های بزرگ و بهره‌مندی سرمایه‌های اندک از فرصت‌های بازار بنیان گذاشته شد.

پیدایش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در نوع کامل‌تر را باید در کشور انگلستان جستجو کرد. در این کشور با تصویب و اجرای قوانین شرکت‌های سهامی مصوب سال‌های ۱۸۶۲ و ۱۸۶۷ زمینه مشارکت سرمایه‌گذاران در سودهای یک شرکت سرمایه‌گذاری و محدود شدن مسئولیت سرمایه‌گذار به میزان سرمایه‌گذاری‌اش در شرکت فراهم گردید و به فاصله کوتاهی در سال ۱۸۶۸، اولین شرکت سرمایه‌گذاری با عنوان تراست دولتی اتباع خارجی و مستعمرات در لندن تاسیس شد.

پس از انگلستان، اولین شرکت‌های سرمایه‌گذاری ایالات متحده در طول دهه ۱۸۸۰ به عرصه بازارهای مالی گام نهادند. به دنبال رکود اقتصادی سال ۱۹۲۹ و وقوع بحران در بازارهای مالی آمریکا، این شرکت‌ها نیز با کاهش اعتماد و اقبال عمومی مواجه گردیدند، از همین زمان به تدریج شرکت‌های سرمایه‌گذاری متداول (صندوق‌های با سرمایه بسته یا صندوق سرمایه ثابت) جای خود را به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک (شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز یا سرمایه متغیر) دادند. با وجود این، شرکت‌های مزبور با فراز و نشیب‌هایی کماکان موجودیت خود را حفظ کرده و به فعالیت خود تا به امروز ادامه داده‌اند.

جایگاه و نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی

شرکت‌های سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مالی بسیار مهم بازار سرمایه هستند که از زمان پیدایش و معرفی آن‌ها به بازارهای مالی، در زمینه جمع‌آوری پس‌اندازها و سرمایه‌های ریز و درشت و هدایت این سرمایه‌ها به بخش‌های مولد اقتصاد، تاثیرات شگرفی داشته‌اند. امروزه، جایگاه ویژه و نقش مهم این گروه از واسطه‌های مالی در فراهم کردن زمینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خانوارها در بازار سرمایه، بر کسی پوشیده نیست. همچنین اثرات توسعه کمی و کیفی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در اموری مانند تعمیق و توسعه همه جانبه بازارهای مالی، تسهیل تامین مالی شرکت‌های تولیدی و طرح‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی و افزایش رفاه عمومی از نکات مهمی است که ضرورت پرداختن به مقوله شرکت‌های سرمایه‌گذاری را دو چندان می‌سازد. در این رابطه، توجه ویژه به

تنظیم ساز و کارها، مقررات و ضوابط مناسب برای فعالیت و نظارت و در عین حال اعمال حمایت‌های لازم از این نهادها امری ضروری به نظر می‌رسد. گسترش روز افزون این گروه از نهادهای مالی و نقش آفرینی آن‌ها در سطح جهان، اعم از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، حاکی از توجه بخش‌های دولتی و خصوصی به اهمیت آن‌ها در عرصه اقتصاد ملی است. رشد فزاینده این شرکت‌ها و معرفی انواع متعدد، جدید و بعضاً ترکیبی از آن‌ها و البته به موازات آن، تدوین مقررات و دستورالعمل‌های تنظیمی و نظارتی مناسب از سوی قانون‌گذاران، شواهدی از اهمیت و جذابیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی جهان از منظر سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران هستند.

مزایای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و خرید سهام این شرکت‌ها می‌تواند در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم، مزایای متعددی را برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته باشد. برخی از ویژگی‌ها و مزایای سرمایه‌گذاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر است:

الف - مدیریت حرفه‌ای

استفاده از مدیریت تخصصی در اداره سبد، ویژگی و مزیت بزرگی است که با اتکا به مشاوران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری، تحقیقات گسترده و برخورداری از اطلاعات کافی بازار و معامله‌گران ماهر اوراق بهادار به دست می‌آید. به طور معمول و بر اساس انتظارات، مدیران سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها افرادی حرفه‌ای و صاحب صلاحیت در امور سرمایه‌گذاری و مالی و نیز مورد تایید جامعه مالی و نهاد ناظر بازار سرمایه هستند.

ب- تنوع‌بخشی اوراق بهادار و کاهش ریسک

به طور کلی یک سرمایه‌گذار از طریق سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها و اوراق بهادار گوناگون، تاثیر کاهش ارزش هر یک از دارایی‌ها و اوراق بهادار را در کل سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد. البته ایجاد و نگهداری چنین سبدی مستلزم صرف هزینه‌های مختلف برای جمع‌آوری و تحلیل‌های داده‌های مورد نیاز و تخصص و مهارت کافی می‌باشد. در مقابل، یک سرمایه‌گذار می‌تواند از طریق خرید سهام شرکت سرمایه‌گذاری حتی در مبالغ اندک، از امتیاز تنوع‌بخشی بهره‌مند شود، زیرا شرکت‌های سرمایه‌گذاری با تخصیص وجوه و دارایی‌های گوناگون و ایجاد ترکیب متنوعی از اوراق بهادار در سبد خود، در سطح قابل قبولی مدیریت وجوه را در دست می‌گیرد.

ج - نقدشوندگی بالا

با توجه به تنوع دارایی‌های موجود در سبد شرکت‌های سرمایه‌گذاری که از اوراق بهادار بخش‌ها و صنایع مختلف، تشکیل شده است و همین تنوع بخشی سبب ایجاد ریسک و بازده متعادل برای سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها می‌گردد، انتظار می‌رود در شرایط مختلف بازار (به ویژه در شرایط غیرطبیعی و پایین بودن سطح اطمینان در بازارهای

نوپا، ناکارآمد و کم‌عمق) اغلب سرمایه‌گذاران در مقایسه با سهام شرکت‌های تولیدی (که در یک صنعت خاص فعال و از ریسک و بازده خاص خود برخوردار هستند) به تملک سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری علاقه بیشتری نشان بدهند. به این ترتیب، در حالت کلی سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت در مقایسه با سهام شرکت‌های دیگر، از نقدشوندگی بالاتری برخوردار است. همچنین به دلیل متفاوت بودن قیمت بازار، سهام شرکت سرمایه‌گذاری از خالص ارزش دارایی هر سهم (NAV هر سهم)، فرصت‌های مناسبی برای معامله‌گران فراهم می‌شود تا از این اختلاف قیمت و نیز نوسانات کوتاه‌مدت در هر یک از این قیمت‌ها، بهره‌برداری نمایند و همین امر باعث توجه معامله‌گران و سفته‌بازان حرفه‌ای بازار به خرید و فروش سهام شرکت‌های مزبور شده است و به‌نوبه خود به افزایش نقدشوندگی این نوع سهام کمک زیادی می‌کند. بنابراین، می‌توان امیدوار بود که با افزایش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در یک بازار سرمایه، مشکل نقدشوندگی تا حد زیادی کاهش یابد.

د- صرفه‌جویی در مقیاس و کاهش هزینه‌ها

به دلیل انجام عملیات مختلف در سطح وسیع، امکان کاهش هزینه‌ها در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم فراهم می‌شود. فعالیت‌هایی مانند جمع‌آوری داده‌های مالی و غیرمالی و پردازش آن‌ها، تحلیل وضعیت شرکت و صنعت، تحقیقات بازار، ارزیابی تاثیر متغیرهای کلان بر وضعیت کل بازار و هر شرکت تولیدی و بالاخره تعیین ارزش معقول و نزدیک به ارزش واقعی یا ذاتی برای سهام یک شرکت، مستلزم صرف وقت و هزینه قابل توجهی است که برای یک سرمایه‌گذار خرد (حتی با فرض داشتن تخصص و تجربه لازم) انجام این مجموعه اقدامات مقرون به صرفه نیست. در این قبیل موارد، سرمایه‌گذاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری تا حد قابل ملاحظه‌ای هزینه‌های معاملاتی را کاهش می‌دهد. همچنین هزینه‌های مربوط به کارگزاری و معاملات، در مقایسه با ورود مستقیم به بازار و انجام معاملات خرد، به نسبت پایین‌تر است.

ه- انعطاف‌پذیری و تنوع

وجود انواع مختلف و متنوع شرکت‌های سرمایه‌گذاری با دامنه وسیعی از اهداف سرمایه‌گذاری و درجات مختلف ریسک از محافظه‌کارانه تا متهورانه، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به مشتریان می‌دهد و به این ترتیب هر سرمایه‌گذار قادر خواهد بود بر حسب قدرت تحمل ریسک، سطح بازده مورد انتظار، نوع بازه مطلوب خود به لحاظ درجه ثبات یا نوسان نسبی، موقعیت مالیاتی، افق زمانی سرمایه‌گذاری و متغیرهای دیگر، شرکت سرمایه‌گذاری مورد نظر خود را انتخاب نمایند و ضمن کاهش خطر سرمایه‌گذاری، از طریق مالکیت در یک سبد مالی متنوع بازده معقول و مناسبی به دست آورد.

۵.۴. عوامل موثر بر اقتصاد جهانی

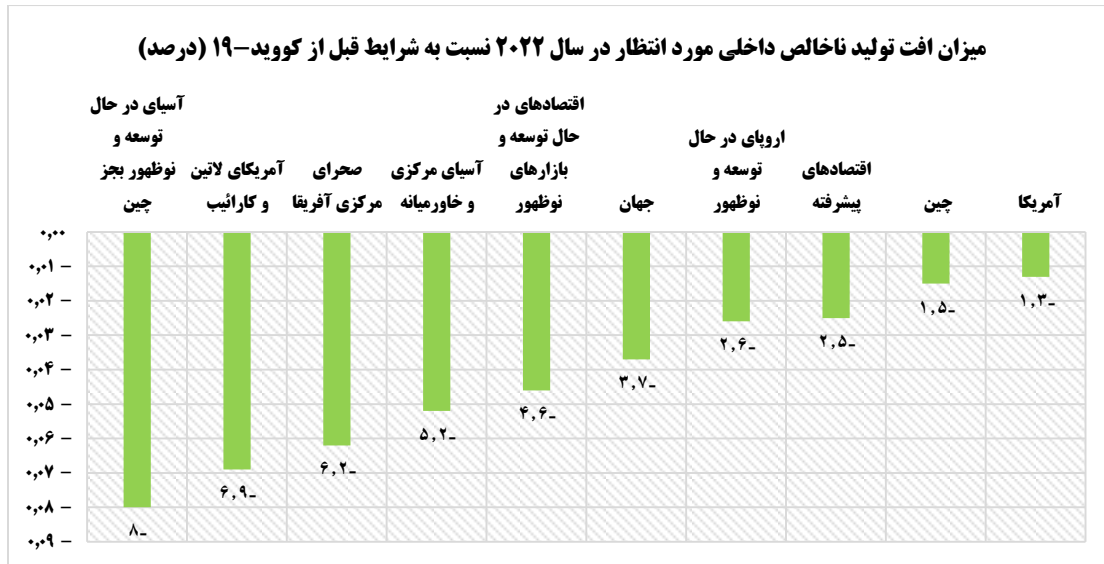
اقتصاد جهان

اقتصاد جهان طی سال ۲۰۲۰ روزهای دشواری را سپری کرد که از دهه ۱۹۳۰ بی‌سابقه بوده است. درگیری بیش از ۲۰۰ کشور جهان با ویروس کووید-۱۹ بیش از ۱۰۶ میلیون نفر را در سراسر جهان مبتلا و جان ۲/۳ میلیون نفر را تاکنون گرفته است. در نیمه نخست سال ۲۰۲۰، از یک سو تعطیلی سراسری بنگاه‌های تولیدی، بستن مرزهای زمینی، هوایی و دریایی موجب ایجاد اختلال در بخش عرضه شد و از سوی دیگر قرنطینه سراسری خانوارها در بسیاری از کشورهای جهان به همراه رشد بی‌سابقه بیکاری موجب کاهش قدرت خرید و افت طرف تقاضا شد. لیکن از نیمه دوم سال ۲۰۲۰ با بازگشایی تدریجی اکثر کسب و کارها در بسیاری از مناطق جهان پس از سپری کردن موج دوم کرونا و امیدها به ریشه‌کن شدن ویروس منحوس با شروع واکسیناسیون سراسری در بسیاری از کشورهای جهان، برآوردها از چشم‌انداز اقتصاد جهانی در سال ۲۰۲۱ بهبود یافت. البته با کشف گونه‌های جدید ویروس کرونا و اثربخشی واکسن‌های تولیدشده، کماکان نگرانی‌هایی در این حوزه وجود دارد. انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده آمریکا در نوامبر سال ۲۰۲۰ نیز یکی دیگر از مهم‌ترین رویدادهای سیاسی بود که نتایج آن موجب کاهش نااطمینانی در اقتصاد جهانی و بهبود خوش‌بینی‌ها به افزایش تعاملات بین‌المللی در سال ۲۰۲۱ شد، به گونه‌ای که علی‌رغم رشد اقتصادی بین منفی ۳ تا منفی ۴ درصد جهان در سال ۲۰۲۰، پیش‌بینی این شاخص از نگاه نهادهای بین‌المللی در سال ۲۰۲۱ بین ۴ تا ۵ درصد برآورد می‌شود.

علی‌رغم بهبود خوش‌بینی‌ها به اقتصاد جهانی در سال ۲۰۲۱، بحران بدهی‌های دولتی (در پی پیاده‌سازی سیاست‌های انبساط پولی و مالی از طریق خرید اوراق دولتی و چاپ گسترده پول) و چشم‌انداز مبهم بازگشت تقاضای مصرفی از جمله نگرانی‌های کارشناسان اقتصادی در سال ۲۰۲۱ است. علاوه براین با توجه به تداوم تنش‌های تجاری بین چین و آمریکا، نگرانی‌هایی در خصوص تشدید جنگ تجاری بین دو غول اقتصادی جهان وجود دارد که برآیند آن کاهش حجم تجارت جهانی و در نتیجه افت رشد اقتصاد جهانی (همانند سال ۲۰۱۹-۲۰۱۸) خواهد بود.

به دلیل شیوع کووید-۱۹ سطح تولید جهانی به شدت کاهش داشته است. با وجود انتظار برگشت رونق و مثبت شدن رشد اقتصادی جهان و اکثر مناطق مهم، به علت تنزیل سطح تولید، تا سال ۲۰۲۲ تولید به ارقام قبل از همه‌گیری کووید-۱۹ نخواهد رسید. افت تولید ناخالص داخلی جهان در سال ۲۰۲۲ نسبت به رقم قبل از بحران سلامت، ۳,۷ درصد خواهد بود که این رقم برای آمریکا و چین کمتر از میانگین جهان و برای اقتصادهای در حال توسعه بیشتر از سایر مناطق جهان است. (گزارش ژانویه ۲۰۲۱ صندوق بین‌المللی پول)

نمودار شماره ۸- تولید ناخالص داخلی مورد انتظار سال ۲۰۲۲ نسبت به شرایط قبل از کرونا



منبع: صندوق بین‌المللی پول

مروری بر اقتصاد ایران

تجربه دو سال رشد اقتصادی منفی متأثر از شوک‌های خارجی و عدم مدیریت صحیح این شوک‌ها در سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ سبب شد تا اقتصاد ایران حدود ۱۱ درصد نسبت به سال ۱۳۹۶ کوچک‌تر شود. با این حال بروز نشانه‌هایی از رشد اقتصادی مثبت در فصول پایانی سال ۱۳۹۸ نشان از تخلیه اثر تحریم‌ها بر اقتصاد کشور داشت، اما با شیوع ویروس کرونا از ابتدای اسفندماه ۱۳۹۸ اقتصاد کشور متحمل شوک جدیدی شد. بر این اساس صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی با تعدیل پیش‌بینی خود از اقتصاد ایران، رشد اقتصادی کشور در سال ۲۰۲۰ (۱۳۹۹) را به ترتیب ۴٫۵- و ۵٫۵- درصد برآورد کرده‌اند. ضمن اینکه براساس اعلام مرکز آمار ایران نیز رشد اکثر زیربخش‌های خدمات در ۶ ماهه نخست سال ۱۳۹۹ متأثر از شیوع ویروس کرونا منفی شده است.

با این حال به نظر می‌رسد نهادهای بین‌المللی در برآورد آثار شیوع ویروس کرونا بر بخش حقیقی اقتصاد ایران دچار بیش برآوردی شده‌اند. در ادامه رشد هریک از بخش‌ها مورد تحلیل قرار می‌گیرد:

- ❖ کشاورزی: نتایج بررسی‌ها نشان داد هرچند تخصیص ارز ترجیحی به ذرت، جو و سایر نهادهای دامی منجر به سرکوب قیمتی این محصولات به همراه گندم به عنوان کالایی جانشین شده با این حال بر اساس پیش‌بینی‌های وزارت جهاد رشد بخش کشاورزی در سال ۱۳۹۹ حدود ۲٫۱ درصد برآورد می‌گردد.
- ❖ نفت: به‌رغم رشد ۱۴- درصدی این بخش در سه ماه نخست سال ۱۳۹۹ تحت تأثیر اعمال تحریم‌های آمریکا و شیوع ویروس کرونا، براساس شواهد آماری از گزارش ماهیانه اوپک به‌نظر می‌رسد با تخلیه کامل اثر تحریم‌ها بر

این بخش، رشد این بخش در ادامه سال ۱۳۹۹ از دامنه منفی خارج شده و رشد کل سال این بخش منفی ۶,۱ درصد پیش‌بینی می‌شود.

❖ صنعت: نتایج بررسی‌ها نشان می‌دهد در ۶ ماهه نخست سال ۱۳۹۹ عمده زیربخش‌های صنعت رشد مثبت تجربه کرده‌اند. با این حال با شیوع ویروس کرونا برخی صنایع متأثر شده‌اند که رشد منفی صنایع منسوجات و کک و پالایش می‌تواند متأثر از شیوع این ویروس باشد. بر این اساس رشد بخش صنعت در سال ۱۳۹۹ حدود ۶,۴ درصد پیش‌بینی می‌شود که البته کمتر شدن موجودی مواد اولیه نسبت به ماه قبل می‌تواند رشد پیش‌بینی شده این بخش را مورد تهدید جدی قرار دهد.

❖ مسکن: شواهد مرتبط با تولید و فروش نهاده‌ها و مصالح ساختمانی در نیمه اول سال ۱۳۹۹ نشان‌دهنده رشد منفی و نسبتاً قابل توجه سرمایه‌گذاری در بخش مسکن است و بر این اساس رشد این بخش منفی ۱۴,۶ درصد پیش‌بینی می‌شود.

همچنین بر اساس آمار بانک مرکزی تعداد معاملات آپارتمان‌های مسکونی شهر تهران در ده‌ماهه سال ۱۳۹۹ به حدود ۷۴,۱ هزار واحد مسکونی رسید که در مقایسه با مدت مشابه سال قبل، ۲۳,۳ درصد افزایش نشان می‌دهد. در این مدت متوسط قیمت یک متر مربع بنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی در شهر تهران ۲۲۷,۷ میلیون ریال بوده است که نسبت به دوره مشابه سال قبل ۷۶,۸ درصد افزایش نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱۶- عملکرد معاملات انجام شده در تهران در ده ماهه سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۹۷					
عنوان	ده ماهه			درصد تغییر	
	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۹
تعداد معاملات (واحد مسکونی)	۱۰۴,۶۴۱	۶۰,۰۹۵	۷۴,۱۱۳	-۴۲,۶	۲۳,۳
متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)	۷۷,۶۲۸	۱۲۸,۸۰۰	۲۲۷,۷۲۷	۶۵,۹	۷۶,۸

❖ خدمات: با عبور از ماه‌های ابتدایی شیوع ویروس، از شدت رشد منفی در همه دسته‌ها کاسته شده و حتی برخی دسته‌ها در ماه‌های اخیر رشد مثبت تجربه نموده‌اند. به‌طور کلی، براساس برآوردهای فعلی با توجه به عملکرد ۶ ماهه اول اقتصاد و پیش‌بینی عملکرد آن تا پایان سال، رشد بخش خدمات در سال ۱۳۹۹ صفر درصد برآورد می‌شود.

❖ رشد اقتصادی: با در نظر گرفتن تحلیل‌های ارائه شده، برآورد می‌شود پس از تجربه دو سال رشد اقتصادی منفی، رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۹ از دامنه رشد منفی خارج شود. این رشد در حدود ۰,۵ درصد برای کل سال برآورد می‌شود. همچنین رشد غیرنفتی در سال ۱۳۹۹ حدود ۰,۸ درصد برآورد می‌شود.

جدول شماره ۱۷- برآورد رشد اقتصادی بخش‌های مختلف اقتصاد ایران		
شرح	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹
کشاورزی	۲/۸	۲/۱
نفت	-۳/۵	-۱/۶
معادن	-۲/۱	۸/۶
صنعت	-۱/۸	۶/۴
آب، برق و گاز	۲/۶	۴/۲
ساختمان	۶/۲	-۱۴/۶
خدمات	-۰/۷	۰/۰
تولید ناخالص داخلی	-۶/۹	۰/۵
تولید ناخالص داخلی بدون نفت	-۰/۵	-۰/۸

منبع: گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس

در خصوص چشم‌انداز رشد اقتصادی در سال ۱۴۰۰ بایستی بیان کرد که حتی با تداوم تحریم‌ها به دلیل روندهای مثبت شکل گرفته در سال ۱۳۹۹ در بخش‌های صنعت، نفت و ساختمان رشد اقتصادی کشور در سال ۱۴۰۰ مثبت خواهد بود. به خصوص آنکه با چشم‌انداز مثبت نسبت به واکسیناسیون به نظر می‌رسد اثر شوک کرونا بر کسب و کارها و به طور کلی بخش خدمات در سال بعد به اندازه سال جاری نباشد. با این حال رشد صادرات نفت و رشد مقداری تولیدات صنایع بزرگ ناشی از ظرفیت‌های خالی موجود در این صنایع، رشد اقتصادی را می‌تواند به میزان قابل توجهی افزایش دهد، با توجه به رشدهای منفی سرمایه‌گذاری در سال‌های اخیر و حتی برآورد رشد منفی موجودی سرمایه در سال ۱۳۹۸ مطمئناً مهم‌ترین اولویت اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۰ افزایش پیش‌بینی‌پذیری و ثبات اقتصاد است.

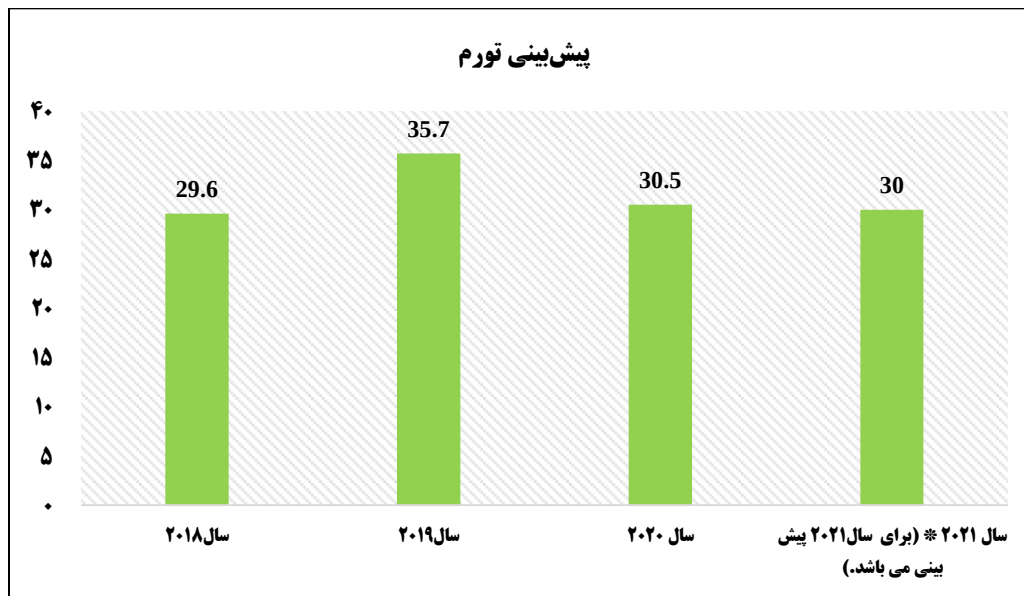
لازم به ذکر است صندوق بین‌المللی پول در آخرین گزارش خود پیش‌بینی کرد اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۱ پس از سه سال از رکود خارج شده و رشد اقتصادی مثبت ۳ درصدی را تجربه نماید.

تورم

➤ بر اساس داده‌های مرکز آمار ایران، میانگین تورم ماهانه ایران طی ۱۱ ماه نخست سال ۱۳۹۹ حدود ۳,۵ درصد و تورم ۱۱ ماهه هم برابر با ۳۵,۲ درصد است.

- صندوق بین‌المللی پول در اکتبر ۲۰۲۰ نرخ تورم ایران برای سال ۱۳۹۹ را برابر با ۳۰,۵ درصد و بانک جهانی هم برابر با ۳۴,۱ درصد پیش‌بینی کرده‌اند. همچنین صندوق بین‌المللی پول پیش‌بینی کرده است متوسط تورم سال ۲۰۲۱ ایران بالای ۳۰ درصد باقی خواهد ماند.
- بانک مرکزی ایران هم در اردیبهشت ۱۳۹۹ سطح تورم هدف برای این سال را برابر با ۲۲ درصد با یک بازه ± 2 درصدی (۲۰ الی ۲۴ درصد) تعیین کرده است.

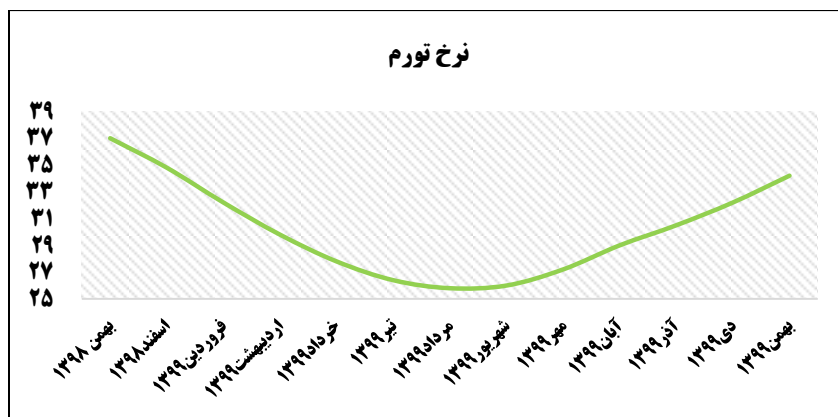
نمودار شماره ۹- پیش‌بینی تورم



منبع: صندوق بین‌المللی پول

با توجه به گزارش مرکز آمار ایران، نرخ تورم میانگین سالانه کشور طی دوره یک ساله منتهی به بهمن ۱۳۹۹ تا میانه سال روندی نزولی و سپس روندی صعودی به خود گرفت. همانطور که در نمودار نیز نشان داده شده است نرخ میانگین تورم سالانه در اسفند ۱۳۹۸ معادل ۳۴,۸ درصد بوده که با یک روند نزولی مداوم در مرداد ۱۳۹۹ به عدد ۲۵,۸ درصد رسیده است. پس از آن با افزایش نسبی قیمت سبد کالا و خدمات روند آن تغییر نموده و با افزایش همراه و در بهمن ۱۳۹۹ معادل ۳۴,۲ درصد عنوان گردیده است.

نمودار شماره ۱۰- روند نرخ تورم

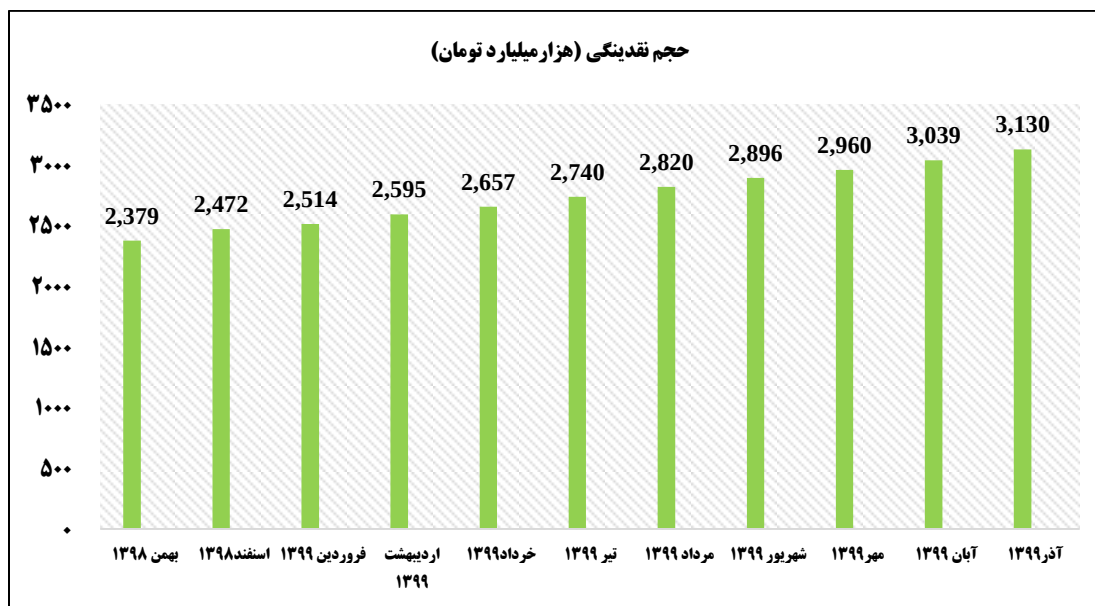


منبع: مرکز آمار

نقدینگی

بر اساس آخرین گزارش بانک مرکزی حجم نقدینگی کشور با ۲۶٫۶ درصد رشد در ۹ ماهه به مبلغ ۳,۱۳۰ هزار میلیارد تومان رسید. به این ترتیب در ۹ ماهه امسال ۶۵۸ هزار میلیارد تومان به حجم نقدینگی افزوده شده است. این موضوع حاکی از آن است که روزانه به طور متوسط ۲٫۵ هزار میلیارد تومان به حجم نقدینگی افزوده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که رشد ۹ ماهه نقدینگی در سال گذشته ۲۰٫۲ درصد بوده است، رشد نقدینگی تا پایان آذر امسال ۶٫۵ درصد بیشتر از همین مدت در سال گذشته بوده است.

نمودار شماره ۱۱- حجم نقدینگی



منبع: بانک مرکزی

جزئیات آمار بانک مرکزی نشان می‌دهد که افزایش پایه پولی به یکی از دلایل اصلی رشد نقدینگی تبدیل شده است که یکی از عوامل بنیادی آن افزایش بدهی‌های خارجی بانک مرکزی از طریق استقراض به شیوه جدید می‌باشد. سهم ضریب فزاینده و پایه پولی در رشد نقدینگی آذرماه به ترتیب ۱۰,۴ و ۱۶,۳ درصد بوده است به این ترتیب پایه پولی در جهت افزایش حجم پول در اقتصاد حرکت کرده است.

دیگر اجزای تشکیل‌دهنده بازار پول نشان می‌دهد که حجم پول همچنان از شبه پول بیشتر است. رشد ۹ ماهه پول ۴۴,۴ درصد و رشد ۹ ماهه شبه پول ۲۲,۹ درصد بوده است. رشد تقریباً دو برابری پول نسبت به شبه پول در آذر ماه نشان می‌دهد که سیاست نقدینگی در اقتصاد کماکان بالاست و پول به راحتی در بین بازارهای مختلف اقتصادی گردش می‌کند.

جدول شماره ۱۸- اجزای نقدینگی (ارقام به هزار میلیارد تومان)			
شرح	آذر ۹۷	آذر ۹۸	آذر ۹۹
پول	۲۴۵	۲۶۴	۶۱۷
شبه پول	۱,۵۲۰	۱,۸۹۹	۲,۵۱۲
نقدینگی	۱,۷۶۵	۲,۲۶۲	۳,۱۳۰
درصد رشد پول نسبت به سال قبل	%۴۱	%۴۹	%۱۳۴
درصد رشد پایه پولی نسبت به سال قبل	%۲۰	%۲۵	%۳۲
درصد رشد نقدینگی نسبت به سال قبل	%۲۲	%۲۸	%۳۸



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا
(سهامی عام)

ارزش آفرین و پیش‌رو

www.pouyainvest.com

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

تلفن: ۰۲۱ ۸۸۱۹۸۰۲۰ شماره: ۰۲۱ ۸۸۱۹۸۰۲۷