

گزارش توجیهی هیات مدیره
به مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام

در اجرای مفاد تبصره ۲ ماده ۱۶۱ اصلاحیه قانون تجارت مصوب سال ۱۳۴۷

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

ثبت شده در تهران، به شماره ۲۱۷۵۱۰

آدرس دفتر مرکزی: تهران، خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم

تلفن: ۰۲۱-۸۸۱۹۸۰۲۱

کدپستی ده رقمی: ۱۵۱۷۶۱۵۵۱۵



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

بسمه تعالی

گزارش توجیهی افزایش سرمایه

مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام

با احترام

در اجرای مفاد تبصره ۲ ماده ۱۶۱ لایحه اصلاحی قسمتی از قانون تجارت، گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)، از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران، تقدیم می‌گردد. این گزارش در تاریخ ۱۴۰۰/۰۴/۲۹ به تایید هیات مدیره شرکت رسیده است.

نام	سمت	نماینده	امضا
شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	رئیس هیأت مدیره	محمدرضا طائفنیا	
شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص)	نایب رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل	سیدامیرحسن اسلامی	
شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	وحید ویسی زاده	
شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	میثم بلغوریان	
شرکت تولید و صادرات ریشمک (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	-	

فهرست مطالب

عنوان	صفحه
۱. مشخصات ناشر	۴
۱,۱. تاریخچه فعالیت	۴
۱,۲. موضوع فعالیت	۴
۱,۲,۱. موضوع فعالیت اصلی	۴
۱,۲,۲. موضوع فعالیت های فرعی	۴
۱,۳. سهامداران	۵
۱,۴. مشخصات اعضای هیات مدیره و مدیرعامل	۶
۱,۵. مشخصات حسابرس / بازرس شرکت	۶
۱,۶. سرمایه شرکت	۶
۱,۷. روند سودآوری و تقسیم سود	۶
۱,۸. ترکیب سرمایه گذاری ها	۷
۱,۹. خالص ارزش دارایی های هر سهم	۹
۱,۱۰. معیار و سنجش عملکرد پرتفوی	۹
۱,۱۱. وضعیت مالی شرکت	۱۰
۱,۱۲. اهم رویه های حسابداری	۱۴
۲. نتایج حاصل از آخرین افزایش سرمایه	۱۸
۳. اقتصاد ایران و بررسی بازارها	۱۹
۴. تشریح طرح افزایش سرمایه	۳۳
۴,۱. هدف از انجام افزایش سرمایه	۳۳
۴,۲. سرمایه گذاری مورد نیاز و منابع تأمین آن	۳۳
۴,۳. مبلغ افزایش سرمایه پیشنهادی و محل تأمین آن	۳۴
۴,۴. مطالبات سهامداران	۳۴
۵. ارزیابی طرح افزایش سرمایه	۳۵
۵,۱. پیش بینی صورت سود و زیان	۳۵
۵,۲. مفروضات پیش بینی سرمایه گذاری ها و صورت سود و زیان	۳۷
۶. مقایسه نسبت های مالی	۴۱
۷. پیش بینی جریان های نقدی	۴۲
۷,۱. ارزیابی مالی پروژه	۴۲
۸. عوامل ریسک	۴۳
۹. پیشنهاد هیأت مدیره	۴۵

۱. مشخصات ناشر

۱.۱. تاریخچه فعالیت

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) به شناسه ملی ۱۰۱۰۲۵۸۸۵۲۸ در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۲۱۷۵۱۰ مورخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و متعاقباً از تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴، شروع به بهره‌برداری 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. شرکت به موجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۱۳ به شرکت سهامی عام تبدیل شد و پیرو نامه شماره ۹۸/۸/۱۱۶۵۲۷ مورخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ در بازار اول فرابورس پذیرش و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۰۴ عرضه اولیه شد. در حال حاضر، شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) جزو شرکت‌های فرعی شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص) 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

موضوع فعالیت شرکت طبق مفاد ماده ۳ اساسنامه عبارت است از:

۱.۲.۱. موضوع فعالیت اصلی

الف) سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی 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 نیابد.

ب) 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.

۱.۲.۲. موضوع فعالیت‌های فرعی

الف) سرمایه‌گذاری در مسکوکات، فلزات گران‌بها، گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز،

ب) سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی 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 گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه بیابد.

ج) سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها از جمله دارایی‌های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و ساختمانی با هدف کسب انتفاع،

د) ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار از جمله:

- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
- تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار،
- مشارکت در تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار،
- تضمین نقدشوندگی، اصل یا حداقل سود اوراق بهادار.

ه) 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. سهامداران

آخرین ترکیب سهامداران شرکت، در تاریخ ۱۴۰۰/۰۲/۳۱ به شرح زیر می‌باشد:

نام	نوع شخصیت	تعداد سهام تحت تملک	درصد سهامداری
شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر	سهامی خاص	۳,۱۸۳,۷۶۷,۰۰۰	٪۷۹,۵۹
صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	-	۷۵,۶۲۴,۱۵۲	٪۱,۸۹
شرکت سرمایه‌گذاری پردیس	سهامی عام	۹۰۱,۰۰۰	٪۰,۰۲
سایر سهامداران	-	۷۳۹,۷۰۷,۸۴۸	٪۱۸,۵
جمع		۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

۱.۴. مشخصات اعضای هیأت مدیره و مدیرعامل

به موجب مصوبه جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۷ و مصوبه هیأت مدیره مورخ ۱۳۹۹/۱۱/۰۸ اشخاص زیر به عنوان اعضای هیأت مدیره انتخاب گردیدند:

نام	سمت	نماینده	مأموریت	موظف /
			آغاز	خاتمه
شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	رئیس هیأت مدیره	محمدرضا طائفنیا	۱۳۹۹/۰۲/۲۷	۱۴۰۰/۰۲/۲۷
شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	میثم بلگوریان	۱۳۹۹/۰۲/۲۷	۱۴۰۰/۰۲/۲۷
شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	وحید ویسی‌زاده	۱۳۹۹/۰۲/۲۷	۱۴۰۰/۰۲/۲۷
شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی خاص)	نایب رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل	سید امیرحسین اسلامی	۱۳۹۹/۰۲/۲۷	۱۴۰۰/۰۲/۲۷
شرکت تولید و صادرات ریشمک (سهامی عام)	عضو هیأت مدیره	-	۱۳۹۹/۰۲/۲۷	۱۴۰۰/۰۲/۲۷

۱.۵. مشخصات حسابرس / بازرس شرکت

براساس مصوبه مجمع عمومی عادی سالیانه، مورخ ۱۴۰۰/۰۳/۱۰، موسسه حسابرسی مفید راهبر به عنوان حسابرس مستقل و بازرس قانونی اصلی و علی‌البدل برای مدت یک سال انتخاب گردیده است. حسابرس و بازرس قانونی شرکت در سال مالی قبل نیز همین مؤسسه بوده است.

۱.۶. سرمایه شرکت

آخرین سرمایه ثبت شده شرکت مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال منقسم به ۴,۰۰۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی می‌باشد؛ که در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۷ به ثبت رسیده است. آخرین تغییرات سرمایه شرکت به شرح زیر بوده است:

تاریخ ثبت	سرمایه قبلی (میلیون ریال)	مبلغ افزایش سرمایه (میلیون ریال)	سرمایه جدید (میلیون ریال)	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۳/۱۱/۱۲	۵,۰۰۰	۱,۹۹۵,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	٪۳۹,۹۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۹۹/۰۳/۲۷	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰	مطالبات حال شده

۱.۷. روند سودآوری و تقسیم سود

میزان سود خالص و سود تقسیم شده شرکت طی سه سال مالی اخیر به شرح زیر می‌باشد:

شرح	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۱۳۹۷/۱۱/۳۰
سود واقعی هر سهم شرکت اصلی (ریال)*	۲,۰۳۳	۴۸۴	۱۱
سود واقعی هر سهم مجموعه (ریال)	۲,۰۳۹	۴۸۶	۱۳
سود نقدی هر سهم (ریال)	۱,۵۳۰	۴۶۰	۲۰
سرمایه (میلیون ریال)	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰

*سود واقعی هر سهم در سال ۱۳۹۹ بر اساس میانگین موزون تعداد سهام در سال ۱۳۹۹ محاسبه شده است.

۱.۸. ترکیب سرمایه‌گذاری‌ها

۱.۸.۱. به تفکیک دوره سرمایه‌گذاری

ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت براساس آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده سالیانه منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ به شرح جدول زیر می‌باشد:

شرح	ارزش بازار (میلیون ریال)	بهای تمام شده (میلیون ریال)	درصد از کل دارایی‌ها
کوتاه مدت	پذیرفته شده در بورس / فرابورس	۱۵,۰۳۸,۳۵۹	۶,۰۵۵,۷۵۴
	پذیرفته نشده	-	-
	صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۳,۵۶۷,۰۵۱	۳,۲۵۱,۳۸۸
بلند مدت	پذیرفته شده در بورس / فرابورس	۹,۱۲۱,۵۲۹	۱,۱۷۵,۸۹۵
	پذیرفته نشده	۹۹,۲۲۵	۹۹,۲۲۵
	جمع	۲۷,۸۲۶,۱۶۴	۱۰,۵۸۲,۲۶۲
			۱۰۰٪

۱.۸.۲. به تفکیک صنعت

به منظور متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۰۲/۳۱ مشتمل بر بیش از ۱۷ صنعت و زمینه‌ی 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 واسطه.

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

ترکیب صنایع در پرتفوی شرکت

ردیف	صنعت	۱۴۰۰/۰۲/۳۱		۱۳۹۹/۱۱/۳۰ (حسابرسی شده)	
		درصد بهای تمام شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام شده	درصد ارزش روز
۱	دارویی	۷٪	۲۶٪	۷٪	۲۶٪
۲	صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۳۰٪	۱۵٪	۳۱٪	۱۳٪
۳	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی	۴٪	۱۱٪	۶٪	۱۱٪
۴	فلزات اساسی	۱۰٪	۹٪	۷٪	۶٪
۵	استخراج کانه‌های فلزی	۱۲٪	۸٪	۱۲٪	۸٪
۶	شیمیایی	۶٪	۷٪	۶٪	۷٪
۷	چندرشته‌ای صنعتی	۷٪	۵٪	۶٪	۵٪
۸	فرآورده‌های نفتی	۷٪	۴٪	۸٪	۴٪
۹	خودرو و قطعات	۵٪	۳٪	۵٪	۴٪
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۴٪	۳٪	۳٪	۲٪
۱۱	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۴٪	۲٪	۱٪	۱٪
۱۲	سرمایه‌گذاریها	۱٪	۲٪	۱٪	۲٪
۱۳	بانک‌ها و موسسات اعتباری	۲٪	۲٪	۴٪	۶٪
۱۴	فنی و مهندسی	۱٪	۱٪	۱٪	۲٪
۱۵	اطلاعات و ارتباطات	۱٪	۱٪	۱٪	۱٪
۱۶	کانی غیر فلزی	۰٪	۱٪	۰٪	۰٪
۱۷	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪
۱۸	سایر	۱٪	۱٪	۱٪	۲٪
	جمع	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰

۱.۸.۳. به تفکیک سطح نفوذ

ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت به تفکیک سرمایه‌گذاری‌های مدیریتی و غیرمدیریتی به شرح جدول زیر است:

شرح سرمایه‌گذاری	بهای تمام شده در		درصد از کل دارایی‌ها
	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	(میلیون ریال)	
سهام مدیریتی	پذیرفته شده در بورس / فرابورس	-	-
	پذیرفته نشده	۹۹,۰۰۰	٪۰,۹
سهام غیر مدیریتی	پذیرفته شده در بورس / فرابورس	۷,۲۳۱,۶۴۹	٪۶۸,۳
	پذیرفته نشده	۲۲۵	٪۰,۰۰
صندوق سرمایه‌گذاری			٪۳۰,۸
جمع کل			٪۱۰۰

۱.۹. خالص ارزش دارایی‌های هر سهم

خالص ارزش دارایی‌های هر سهم طی سه سال گذشته به شرح زیر می‌باشد:

شرح	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۱۳۹۷/۱۱/۳۰
حقوق مالکانه	۱۱,۲۴۷,۹۷۱	۳,۰۰۶,۴۹۱	۲,۰۷۷,۹۸۲
اضافه ارزش پرتفوی بورسی - کوتاه‌مدت	۹,۲۹۸,۲۶۸	۳,۷۶۷,۶۴۶	۵۰۴,۷۴۰
اضافه (کاهش) ارزش پرتفوی بلندمدت	۷,۹۴۵,۶۳۴	۸۱۵,۹۷۱	(۱۵۱,۰۱۴)
ارزش خالص دارایی‌ها	۲۸,۴۹۱,۸۷۳	۷,۵۹۰,۱۰۸	۲,۴۳۱,۷۰۸
سرمایه	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
ارزش خالص دارایی‌های هر سهم (ریال)	۷,۱۲۳	۳,۷۹۵	۱,۲۱۶

۱.۱۰. معیار و سنجش عملکرد پرتفوی

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی دوره سه ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۲/۳۱ در جدول زیر آورده شده است. همانطور که مشخص است بازدهی پرتفوی در دوره مذکور منفی ۶,۲۳ درصد بوده در حالی که بازدهی شاخص کل و شاخص شناور آزاد به ترتیب منفی ۶,۷۴ و منفی ۵,۷ درصد را نشان می‌دهد. ریسک کل پرتفوی شرکت نسبت به ریسک کل بازار در دوره مذکور کمتر می‌باشد که بیانگر اتخاذ استراتژی کنترل ریسک در انتخاب سبد سهام در شرکت می‌باشد. شاخص‌های محاسباتی دیگر از قبیل بتا، ارزش در معرض خطر^۱ 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 ۱۸ درصد در نظر گرفته شده است.

شاخص‌های عملکردی

شاخص‌ها	عملکرد دوره ۳ ماهه
بازدهی	بازدهی پرتفوی (۶,۲۳٪)
	بازدهی شاخص کل (۶,۷۴٪)
ریسک	ریسک کل پرتفوی ۲,۸٪
	ریسک کل بازار ۳,۰۷٪
	بتای پرتفوی ۰,۸۱
	ارزش در معرض خطر پرتفوی (۹۵٪) (۱,۰۶٪)
	ارزش در معرض خطر بازار (۹۵٪) (۱,۷۷٪)
	شاخص شارپ پرتفوی (۰,۳)
عملکرد پرتفوی	شاخص شارپ بازار (۰,۳)
	شاخص ترینر پرتفوی (۰,۰۱)
	شاخص ترینر بازار (۰,۰۱)
	شاخص جنسن پرتفوی ۰

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

۱.۱۱. وضعیت مالی شرکت

صورت سود و زیان، صورت وضعیت مالی و صورت جریان‌های نقدی حسابرسی‌شده سه سال مالی اخیر و سه ماهه حسابرسی نشده منتهی به ۱۴۰۰/۰۲/۳۱ شرکت اصلی، به شرح زیر می‌باشد:

- صورت سود و زیان

سه ماهه حسابرسی نشده منتهی به ۱۴۰۰/۰۲/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۱/۳۰	شرح
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	
۲۴۱,۴۷۹	۸۶۲,۷۲۴	۴۲۱,۰۰۰	۲۵۸,۵۱۲	درآمد سود سهام
۱,۴۴۱,۵۷۳	۶,۳۲۶,۵۱۷	۵۷۶,۴۸۴	(۲۱۴,۲۱۴)	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
۰	۰	۰	۰	سود تغییر ارزش سرمایه‌گذاری‌ها
۳۳۳	۱۴,۲۸۸	۱,۱۸۰	۱,۸۰۹	سایر درآمدها
۱,۶۸۳,۳۸۵	۷,۲۰۳,۵۲۹	۹۹۸,۶۶۴	۴۶,۱۰۷	جمع درآمدهای عملیاتی
(۱۰,۰۴۲)	(۴۱,۹۱۴)	(۳۰,۰۰۵)	(۲۴,۲۶۵)	هزینه‌های عملیاتی
۱,۶۷۳,۳۴۳	۷,۱۶۱,۶۱۵	۹۶۸,۶۵۹	۲۱,۸۴۲	سود عملیاتی
۰	۰	۰	۰	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۱,۶۷۳,۳۴۳	۷,۱۶۱,۶۱۵	۹۶۸,۶۵۹	۲۱,۸۴۲	سود قبل از کسر مالیات
۰	(۱۳۵)	(۱۵۰)	(۱۵۰)	هزینه مالیات بر درآمد
۱,۶۷۳,۳۴۳	۷,۱۶۱,۴۸۰	۹۶۸,۵۰۹	۲۱,۶۹۲	سود خالص

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

- صورت وضعیت مالی

شرح	۱۴۰۰/۰۲/۳۱ میلیون ریال	۱۳۹۹/۱۱/۳۰ میلیون ریال	۱۳۹۸/۱۱/۳۰ میلیون ریال	۱۳۹۷/۱۱/۳۰ میلیون ریال
دارایی‌های ثابت مشهود	۲۷,۶۶۳	۲۸,۴۸۲	۳۱,۲۶۶	۳۲,۲۴۸
دارایی‌های نامشهود	۱۹۲	۲۳۱	۱۲۸	۲۲۷
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۱,۳۵۲,۹۴۷	۱,۲۷۵,۱۲۰	۱,۰۰۶,۴۵۲	۱,۱۵۱,۹۱۶
دریافتنی‌های بلندمدت	۱,۰۷۲	۱,۰۸۹	۱,۸۷۸	۸۶۲
جمع دارایی‌های غیر جاری	۱,۳۸۱,۸۷۴	۱,۳۰۴,۹۲۲	۱,۰۳۹,۷۲۴	۱,۱۸۵,۲۵۳
دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۶۸۱,۰۳۵	۶۴۷,۶۸۴	۲۷۶,۵۱۳	۲۷۸,۶۰۶
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۰,۸۶۲,۷۳۰	۹,۳۰۷,۱۴۲	۲,۵۹۹,۱۲۷	۱,۵۸۲,۵۳۲
موجودی نقد	۳۲,۹۷۳	۲۵,۸۲۶	۱۸,۵۶۵	۱۸,۰۲۹
دارایی‌های غیر جاری نگهداری شده برای فروش	۰	۰	۰	۰
جمع دارایی‌های جاری	۱۱,۵۷۶,۷۳۸	۹,۹۸۰,۶۵۲	۲,۸۹۴,۲۰۵	۱,۸۷۹,۱۶۷
جمع دارایی‌ها	۱۲,۹۵۸,۶۱۲	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	۳,۹۳۳,۹۲۹	۳,۰۶۴,۴۲۰
سرمایه	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
اندوخته قانونی	۴۳۷,۰۶۶	۴۳۷,۰۶۶	۷۸,۹۹۲	۳۰,۱۷۶
سود انباشته	۸,۴۸۴,۲۴۸	۶,۸۱۰,۹۰۵	۹۲۷,۴۹۹	۴۷,۸۰۶
جمع حقوق مالکانه	۱۲,۹۲۱,۳۱۴	۱۱,۲۴۷,۹۷۱	۳,۰۰۶,۴۹۱	۲,۰۷۷,۹۸۲
پرداختنی‌های بلند مدت	۰	۰	۹۰۷,۶۱۷	۰
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۷,۵۰۹	۶,۷۰۳	۵,۳۹۱	۳,۶۸۷
جمع بدهی‌های غیر جاری	۷,۵۰۹	۶,۷۰۳	۹۱۳,۰۰۸	۳,۶۸۷
پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها	۲۹,۱۱۲	۳۰,۲۲۲	۱۳,۷۳۷	۹۸۲,۰۵۸
مالیات پرداختنی	۱۳۵	۱۳۵	۱۵۰	۱۵۰
سود سهام پرداختنی	۰	۰	۰	۰
پیش‌دریافت‌ها	۵۴۲	۵۴۳	۵۴۳	۵۴۳
جمع بدهی‌های جاری	۲۹,۷۸۹	۳۰,۹۰۰	۱۴,۴۳۰	۹۸۲,۷۵۱
جمع بدهی‌ها	۳۷,۲۹۸	۳۷,۶۰۳	۹۲۷,۴۳۸	۹۸۶,۴۳۸
جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها	۱۲,۹۵۸,۶۱۲	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	۳,۹۳۳,۹۲۹	۳,۰۶۴,۴۲۰

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

- صورت تغییرات در حقوق مالکانه

سرمایه	اندوخته قانونی	سود انباشته	جمع کل	
مانده در ۱۳۹۷/۱۲/۰۱	۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۱۷۶	۴۷,۸۰۶	۲,۰۷۷,۹۸۲
تغییرات حقوق مالکانه در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۸				
سود خالص گزارش شده در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۸	-	-	۹۶۸,۵۰۹	۹۶۸,۵۰۹
سود سهام مصوب	-	-	(۴۰,۰۰۰)	(۴۰,۰۰۰)
تخصیص به اندوخته قانونی	-	۴۸,۸۱۶	(۴۸,۸۱۶)	-
مانده در ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۸,۹۹۲	۹۲۷,۴۹۹	۳,۰۰۶,۴۹۱
تغییرات حقوق مالکانه در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹				
سود خالص گزارش شده در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۹۹	-	-	۷,۱۶۱,۴۸۰	۷,۱۶۱,۴۸۰
سود سهام مصوب	-	-	(۹۲۰,۰۰۰)	(۹۲۰,۰۰۰)
افزایش سرمایه	۲,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۲,۰۰۰,۰۰۰
تخصیص به اندوخته قانونی	-	۳۵۸,۰۷۴	(۳۵۸,۰۷۴)	-
مانده در ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۳۷,۰۶۶	۶,۸۱۰,۹۰۵	۱۱,۲۴۷,۹۷۱
تغییرات حقوق مالکانه در دوره مالی منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۱۴۰۰				
سود خالص گزارش شده در دوره مالی منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۱۴۰۰	-	-	۱,۶۷۳,۳۴۳	۱,۶۷۳,۳۴۳
مانده در ۱۴۰۰/۰۲/۳۱	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۳۷,۰۶۶	۸,۴۸۴,۲۴۸	۱۲,۹۲۱,۳۱۴

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

- صورت جریان‌های نقدی

شرح	سه ماهه حسابرسی نشده منتهی به ۱۴۰۰/۰۲/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۱/۳۰
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
نقد حاصل از/ مصرف شده در عملیات	۷,۱۴۷	(۱۶۴,۸۲۷)	۵۶,۵۷۱	۲۱۸,۱۲۲
پرداخت نقدی بابت مالیات بر درآمد	۰	(۱۵۰)	(۱۵۰)	(۴۰۱)
جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۷,۱۴۷	(۱۶۴,۹۷۷)	۵۶,۴۲۱	۲۱۷,۷۲۱
دریافت نقدی برای فروش دارایی‌های ثابت مشهود	۰	۰	۰	۰
پرداخت نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود	۰	(۴۹۸)	(۸۸۵)	(۱۹۹)
پرداخت نقدی برای خرید دارایی‌های نامشهود	۰	(۲۶۴)	۰	(۲۷۹)
جریان خالص خروج وجه نقد حاصل از فعالیت سرمایه‌گذاری	۰	(۷۲۶)	(۸۸۵)	(۴۷۸)
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد قبل از فعالیت تأمین مالی	۷,۱۴۷	(۱۶۵,۷۳۹)	۵۵,۵۳۶	۲۱۷,۲۴۳
وجه حاصل از افزایش سرمایه	۰	۱۷۳,۰۰۰	۰	۰
قرض الحسنه دریافتی از سهامدار عمده	۰	۰	۰	۹۲,۰۰۰
بازپرداخت بخشی از قرض الحسنه دریافتی	۰	۰	(۱۵,۰۰۰)	(۴۵,۰۰۰)
پرداخت نقدی بابت سود سهام	۰	۰	(۴۰,۰۰۰)	(۲۵۶,۰۰۰)
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد حاصل از فعالیت تأمین مالی	۰	۱۷۳,۰۰۰	(۵۵,۰۰۰)	(۲۰۹,۰۰۰)
خالص افزایش وجه نقد	۷,۱۴۷	۷,۲۶۱	۵۳۶	۸,۲۴۳
مانده موجودی نقد در ابتدای دوره / سال	۲۵,۸۲۶	۱۸,۵۶۵	۱۸,۰۲۹	۹,۷۸۶
مانده موجودی نقد در پایان دوره / سال	۳۲,۹۷۳	۲۵,۸۲۶	۱۸,۵۶۵	۱۸,۰۲۹
مبادلات غیرنقد	۰	۱,۸۲۷,۰۰۰	۰	۰

۱.۱۲. اهم رویه‌های حسابداری

۱.۱۲.۱. مبنای اندازه‌گیری استفاده شده در تهیه صورت‌های مالی

صورت‌های مالی اساساً بر مبنای بهای تمام شده تاریخی تهیه شده است:

الف- سرمایه‌گذاری‌های جاری سریع‌المعامله طبق روش اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش سرمایه‌گذاری‌ها

اندازه‌گیری	مجموعه	صورت‌های مالی جداگانه شرکت اصلی
سرمایه‌گذاری بلندمدت:		
سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته	روش ارزش ویژه	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها
سایر سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها
سرمایه‌گذاری‌های جاری:		
سرمایه‌گذاری سریع‌المعامله در بازار	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش مجموع سرمایه‌گذاری‌ها	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش مجموع سرمایه‌گذاری‌ها
سایر سرمایه‌گذاری‌های جاری	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش هر یک از سرمایه‌گذاری‌ها
شناخت درآمد:		
سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته و فرعی	روش ارزش ویژه	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه‌پذیر (تا تاریخ تصویب صورت‌های مالی)
سرمایه‌گذاری‌های جاری و بلندمدت در سهام شرکت‌ها	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه‌پذیر (تا تاریخ صورت وضعیت مالی)	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه‌پذیر (تا تاریخ صورت وضعیت مالی)
سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار	در زمان تحقق سود تضمین‌شده	در زمان تحقق سود تضمین‌شده

۱.۱۲.۲. درآمدهای عملیاتی

درآمد عملیاتی به ارزش منصفانه ما به ازای دریافتی یا دریافتی اندازه‌گیری می‌شود.

- سود سهام حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها و سود تضمین شده حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به شرح توضیحات جدول قبل شناسایی می‌شود.
- تفاوت عواید حاصل از فروش (واگذاری) سرمایه‌گذاری‌های جاری نسبت به بهای تمام شده (ارزش دفتری)، به عنوان سود یا زیان سرمایه‌گذاری و در مورد سرمایه‌گذاری بلندمدت، تفاوت مذکور سود یا زیان فروش (واگذاری) شناسایی می‌شود.
- هرگاه تنها بخشی از مجموع یک سرمایه‌گذاری خاص که به بهای تمام شده منعکس شده است واگذار شود، مبلغ دفتری بر مبنای میانگین بهای تمام شده مجموع سرمایه‌گذاری محاسبه خواهد شد.

۱.۱۲.۳. دارایی‌های ثابت مشهود

- دارایی‌های ثابت مشهود، بر مبنای بهای تمام شده اندازه‌گیری می‌شود. مخارج بعدی مرتبط با دارایی‌های ثابت مشهود که موجب بهبود وضعیت دارایی در مقایسه با استاندارد عملکرد ارزیابی شده اولیه آن گردد و منجر به افزایش منافع اقتصادی حاصل از دارایی شود، به مبلغ دفتری دارایی اضافه و طی عمر مفید باقیمانده دارایی‌های مربوط مستهلک می‌شود. مخارج روزمره تعمیر و نگهداری دارایی‌ها که به منظور حفظ وضعیت دارایی در مقایسه با استاندارد عملکرد ارزیابی شده اولیه دارایی انجام می‌شود، در زمان وقوع به عنوان هزینه شناسایی می‌گردد.
- استهلاک دارایی‌های ثابت مشهود، با توجه به الگوی مصرف منافع اقتصادی آتی مورد انتظار (شامل عمر مفید برآوردی) دارایی‌های مربوط و با در نظر گرفتن آیین‌نامه استهلاکات موضوع ماده ۱۴۹ اصلاحیه مصوب ۱۳۹۴/۰۴/۳۱ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب اسفند ۱۳۶۶ و اصلاحیه‌های بعدی آن و بر اساس نرخ‌ها و روش‌های زیر محاسبه می‌شود:

دارایی	نرخ استهلاک	روش استهلاک
ساختمان	۱۵ ساله	خط مستقیم
وسائط نقلیه	۶ ساله	خط مستقیم
اثاث و منصوبات	۲، ۵، ۶ و ۸ ساله	خط مستقیم

- برای دارایی‌های ثابتی که طی ماه تحصیل می‌شود و مورد بهره‌برداری قرار می‌گیرد، استهلاک از اول ماه بعد محاسبه و در حساب‌ها منظور می‌شود. در مواردی که هر یک از دارایی‌های استهلاک‌پذیر (به استثنای ساختمان‌ها و تأسیسات ساختمانی) پس از آمادگی جهت بهره‌برداری به علت تعطیل کار یا علل دیگر برای بیش از ۶ ماه متوالی در یک دوره مالی مورد استفاده قرار نگیرد، میزان استهلاک آن برای مدت یاد شده معادل ۳۰ درصد نرخ استهلاک منعکس در جدول بالاست. در این صورت چنانچه محاسبه استهلاک برحسب مدت

باشد، ۷۰ درصد مدت زمانی که دارایی مورد استفاده قرار نگرفته است، به مدت باقی‌مانده تعیین‌شده برای استهلاك دارایی در این جدول اضافه خواهد شد.

- استهلاك دارایی‌های تجدید ارزیابی شده با توجه به مبلغ دفتری جدید (پس از تجدید ارزیابی)، طی عمر مفید باقی‌مانده محاسبه و در حساب‌ها منظور می‌شود.

۱.۱۲.۴. دارایی‌های نامشهود

- دارایی‌های نامشهود، بر مبنای بهای تمام شده اندازه‌گیری و در حساب‌ها ثبت می‌شود.
- استهلاك دارایی‌های نامشهود با عمر مفید معین، با توجه به الگوی مصرف منابع اقتصادی آتی مورد انتظار مربوط و براساس نرخ‌ها و روش‌های زیر محاسبه می‌شود:

روش استهلاك	نرخ استهلاك	نوع دارایی
خط مستقیم	۳ ساله	نرم‌افزار رایانه‌ای

۱.۱۲.۵. زیان کاهش ارزش دارایی‌های غیرجاری

- در پایان هر دوره گزارشگری، در صورت وجود هرگونه نشانه‌ای دال بر امکان کاهش ارزش دارایی‌ها، آزمون کاهش ارزش انجام می‌گیرد. در این صورت مبلغ بازیافتنی دارایی برآورد و با ارزش دفتری آن مقایسه می‌گردد.
- آزمون کاهش ارزش دارایی‌های نامشهود با عمر مفید نامعین، بدون توجه به وجود یا عدم وجود هرگونه نشانه‌ای دال بر امکان کاهش ارزش، بطور سالانه انجام می‌شود.
- مبلغ بازیافتنی یک دارایی، ارزش فروش به کسر مخارج فروش یا ارزش اقتصادی، هر کدام بیشتر است می‌باشد. ارزش اقتصادی برابر با ارزش فعلی جریان‌های نقدی آتی ناشی از دارایی با استفاده از نرخ تنزیل قبل از مالیات که بیانگر ارزش زمانی پول و ریسک‌های مختص دارایی که جریان‌های نقدی آتی برآوردی بابت آن تعدیل نشده است، می‌باشد.
- تنها در صورتی که مبلغ بازیافتنی یک دارایی از مبلغ دفتری آن کمتر باشد، مبلغ دفتری تا مبلغ بازیافتنی آن کاهش یافته و تفاوت به عنوان زیان کاهش ارزش بلافاصله در سود و زیان شناسایی می‌گردد، مگر اینکه دارایی تجدید ارزیابی شده باشد که در این صورت منجر به کاهش مبلغ مازاد تجدید ارزیابی می‌گردد.
- در صورت افزایش مبلغ بازیافتنی از زمان شناسایی آخرین زیان که بیانگر برگشت زیان کاهش ارزش دارایی می‌باشد، مبلغ دفتری دارایی تا مبلغ بازیافتنی جدید حداکثر تا مبلغ دفتری با فرض عدم شناسایی زیان کاهش ارزش در سال‌های قبل، افزایش می‌یابد. برگشت زیان کاهش ارزش دارایی نیز بلافاصله در سود و زیان شناسایی می‌گردد مگر اینکه دارایی تجدید ارزیابی شده باشد که در این صورت منجر به افزایش مبلغ مازاد تجدید ارزیابی می‌شود.

۱.۱۲.۶. دارایی‌های نگهداری‌شده برای فروش

- دارایی‌های غیرجاری (مجموعه‌های واحد) که مبلغ دفتری آنها، عمدتاً از طریق فروش و نه استفاده مستمر بازیافت می‌گردد، به عنوان «نگهداری‌شده برای فروش» طبقه‌بندی می‌شود. این شرایط تنها زمانی احراز می‌شود که دارایی‌های غیرجاری (مجموعه‌های واحد) جهت فروش فوری در وضعیت فعلی آن، فقط بر حسب شرایطی که برای فروش چنین دارایی‌هایی مرسوم و معمول است، آماده بوده و فروش آن بسیار محتمل باشد و سطح مناسبی از مدیریت، متعهد به اجرای طرح فروش دارایی‌ها (مجموعه‌های واحد) باشد به گونه‌ای که انتظار رود شرایط تکمیل فروش طی یکسال از تاریخ طبقه‌بندی، به استثنای مواردی که خارج از حیطه اختیار مدیریت شرکت است، احراز گردد.
- دارایی‌های غیرجاری (مجموعه‌های واحد) نگهداری شده برای فروش، «به اقل مبلغ دفتری و خالص ارزش فروش» اندازه‌گیری می‌گردد.

۱.۱۲.۷. ذخایر

- ذخایر، بدهی‌هایی هستند که زمان تسویه و یا تعیین مبلغ آن توأم با ابهام نسبتاً قابل توجه است. ذخایر زمانی شناسایی می‌شوند که شرکت دارای تعهد فعلی (قانونی یا عرفی) در نتیجه رویدادهای گذشته باشد، خروج منافع اقتصادی برای تسویه تعهد محتمل باشد و مبلغ تعهد به گونه‌ای اتکاپذیر قابل برآورد باشد.

۱.۱۲.۸. ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان

- ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان طبق دستورالعمل شرکت اصلی (هلدینگ) براساس دو ماه آخرین حقوق و مزایای مستمر طبق حکم حقوقی برای هر سال خدمات آنان محاسبه و در حساب‌ها منظور می‌شود.

۲. نتایج حاصل از آخرین افزایش سرمایه

افزایش سرمایه قبلی شرکت از مبلغ ۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۴,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال و از محل مطالبات سهامداران بوده که به منظور افزایش سرمایه‌گذاری‌ها صورت گرفته است. این افزایش سرمایه طی تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۷ تصویب شده و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۶ نزد مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است.

شرح		برآورد انجام شده	اطلاعات واقعی
		میلیون ریال	میلیون ریال
منابع	افزایش سرمایه	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
	جمع منابع	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
مصارف	سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی و غیر بورسی	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
	جمع مصارف	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰

۳. اقتصاد ایران و بررسی بازارها

مطابق با آمارهای مستخرج از گمرک جمهوری اسلامی ایران، صادرات غیرنفتی کشور در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۶,۳ میلیارد دلار بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش ۴۸ درصدی را تجربه نموده است. این در حالی است که واردات در مدت مذکور ۶,۵ میلیارد دلار بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل با افزایش ۲۹,۵ درصدی همراه شده است. طی این مدت اهم مقاصد صادراتی کالاها و خدمات تولید کشور، کشورهای چین (۲ میلیارد دلار)، عراق (۹۵۳ میلیون دلار) و امارات (۸۴۹ میلیون دلار) بوده در حالی که واردات به کشور از طریق کشورهای امارات (۱,۸ میلیارد دلار)، چین (۱,۵ میلیارد دلار) و ترکیه (۶۴۲ میلیون دلار) صورت پذیرفته است.

براساس گزارش ماه آوریل ۲۰۲۱ صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی منطقه خاورمیانه و آسیای مرکزی در سال ۲۰۲۰ در حدود منفی ۲,۹ درصد ارزیابی شده است. به غیر از ۵ کشور ایران (۱,۵ درصد)، تاجیکستان (۴,۵ درصد)، مصر (۳,۶ درصد)، ازبکستان (۱,۶ درصد) و ترکمنستان (۰,۸ درصد) که طی سال ۲۰۲۰ رشد اقتصادی مثبت را تجربه کردند، در سایر کشورهای این منطقه، رشد اقتصادی منفی بوده است. بیشترین افت تولید ناخالص داخلی در این منطقه به عراق با نرخ رشد اقتصادی منفی ۱۰,۹ درصدی اختصاص داشته است.

براساس پیش‌بینی‌های صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۲۱ حدوداً ۲,۵ درصد خواهد بود. این در حالی است که انتظار می‌رود عمده کشورهایی که در سال ۲۰۲۰ رشد اقتصادی‌شان کمتر از ایران رقم خورده، در سال ۲۰۲۱ رشد اقتصادی بالاتر از ایران را ثبت کنند.

از جمله پیش‌بینی‌های صندوق بین‌المللی پول از چشم‌انداز اقتصاد ایران می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- انتظار رشد ۲ درصدی سرانه تولید ناخالص داخلی طی سال ۱۴۰۰ - فاصله قابل توجه با بالاترین رقم مشابه در سال ۱۳۹۶؛
- استمرار روند کاهشی نسبت کل سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی ایران در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱؛
- پیش‌بینی نرخ بیکاری ۱۱,۲ درصدی در سال ۱۴۰۰ و افزایش ۰,۳ واحد درصدی این نرخ نسبت به سال ۱۳۹۹؛

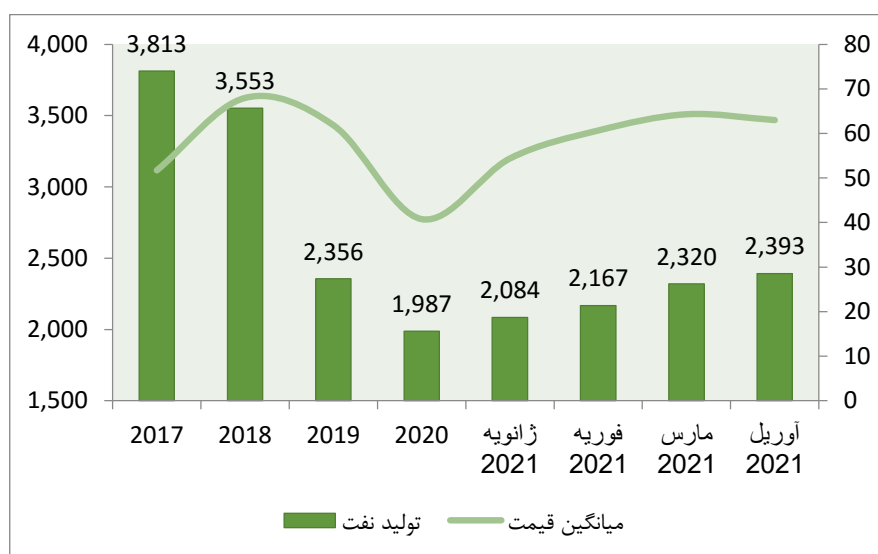
- برآورد رشد مثبت حجم واردات و صادرات کالا در سال ۱۳۹۹ پس از دو سال متوالی تجربه رشد منفی و استمرار آن در سال ۱۴۰۰؛
- برآورد کسری تراز حساب جاری ۴,۵ میلیارد دلاری برای ایران در سال ۱۳۹۹ و انتظار مازادشدن تراز مزبور در سال ۱۴۰۰؛
- کاهش نسبت خالص بدهی‌های عمومی دولت به تولید ناخالص داخلی در سال ۱۴۰۰؛
- افزایش ۱۷ درصدی کسری بودجه عمومی دولت در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹.

۳.۱. وضعیت تولید و قیمت نفت ایران

بر اساس گزارش ماه می ۲۰۲۱ اوپک، مقدار تولید نفت خام کشور در این ماه نسبت به ماه قبل با افزایش ۷۳ هزار بشکه‌ای به ۲,۳۹۳ هزار بشکه در روز رسیده است. این در حالی است که متوسط تولید روزانه نفت در سال ۲۰۲۰ کمتر از ۲ میلیون بشکه در روز بوده است.

همچنین قیمت نفت سنگین ایران در ماه آوریل با کاهش ۱,۳ دلاری نسبت به ماه قبل به ۶۳ دلار رسیده است. میانگین بهای نفت خام ایران طی ۴ ماه نخست ۲۰۲۱ نسبت به مدت مشابه ۲۰۲۰ با افزایش ۴۷ درصدی روبرو گردیده است. همانطور که در نمودار زیر نیز قابل مشاهده است طی ۴ سال اخیر پایین‌ترین میانگین قیمت نفت ایران در سال ۲۰۲۰ بوده است که به حدود ۴۰ دلار به ازای هر بشکه رسیده و علت اصلی آن کاهش شدید قیمت نفت در سال مذکور به سبب همه‌گیری ویروس کووید-۱۹ بوده است.

نمودار مقدار تولید (هزار بشکه در روز) و قیمت (دلار به ازای هر بشکه) نفت خام ایران



منبع: سایت رسمی اوپک

۳,۲. تورم

بر اساس گزارش صندوق بین‌المللی پول نرخ تورم سالانه ایران در ماه مارس ۲۰۲۱ (اسفند ۱۳۹۹) برابر ۴۸,۷ درصد گردیده است که این میزان تورم ۱۱ برابر تورم عراق و افغانستان و ۳ برابر تورم ترکیه می‌باشد.

در سال ۲۰۲۰، نرخ تورم در ایران (۳۶,۵٪)، پس از سودان (۱۶۳,۳٪) و لبنان (۸۸,۲٪) بالاترین نرخ در منطقه بوده است. این در حالی است که در سایر کشورهای منطقه، نرخ تورم کمتر از ۱۱ درصد (پاکستان) رقم خورده و حتی در سه کشور قطر، امارات متحده عربی و عمان نرخ‌های تورم منفی برآورد شده است. لازم به ذکر است در کشورهای همسایه مانند عراق و افغانستان نیز نرخ تورم به ترتیب معادل ۰,۶ درصد و ۵,۶ درصد رقم خورده است. در سال ۲۰۲۱ نیز انتظار می‌رود نرخ تورم در ایران با ۲,۵ واحد درصد افزایش به ۳۹ درصد برسد که همچنان پس از سودان (۱۹۷٪) بالاترین نرخ تورم منطقه را خواهد داشت (پیش‌بینی برای نرخ تورم لبنان ارائه نشده است). نرخ تورم ۸ کشور از ۲۴ کشور منطقه در سال ۲۰۲۱ نسبت به ۲۰۲۰ کاهش خواهد داشت و باقی کشورها با افزایش نرخ تورم همراه خواهند بود.

۳,۳. تحولات بازار مسکن در تهران

طی دو ماهه نخست سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۶ هزار واحد مسکونی در شهر تهران معامله شده که ۶۵ درصد آن مربوط به اردیبهشت ماه بوده است. تعداد واحدهای مسکونی معامله شده در مقایسه با دو ماهه ۱۳۹۹ با کاهش حدود ۶۰ درصدی مواجه شده که حاکی از تعمیق رکود در بخش مسکن به ویژه در اردیبهشت ۱۴۰۰ است.

متوسط قیمت هر متر مربع واحد مسکونی در اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ حدود ۲۸,۸ میلیون تومان بوده و نسبت به ماه قبل (فروردین ماه همین سال) حدود ۲ درصد کاهش داشته است. متوسط قیمت هر مترمربع واحد مسکونی طی دو ماهه ۱۴۰۰ نیز بالغ بر ۲۹ میلیون تومان رقم خورده که نسبت به دو ماهه ۱۳۹۹ رشد ۸۰ درصدی را تجربه کرده است.

عملکرد معاملات انجام شده در تهران در دو ماهه ابتدایی					
درصد تغییر		مقطع زمانی			عنوان
		اردیبهشت	فروردین	اردیبهشت	
نسبت به ماه مشابه سال قبل	نسبت به ماه قبل	۱۴۰۰	۱۴۰۰	۱۳۹۹	
۶۵٫۲-	۸۸٫۱	۳٫۹۳۸	۲٫۰۹۴	۱۱٫۳۱۰	تعداد معاملات (واحد مسکونی)
۶۹٫۷	۱٫۸-	۲۸۷٫۹۶۶	۲۹۳٫۲۲۷	۱۶۹٫۷۲۷	متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)

منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

۳,۴. نقدینگی

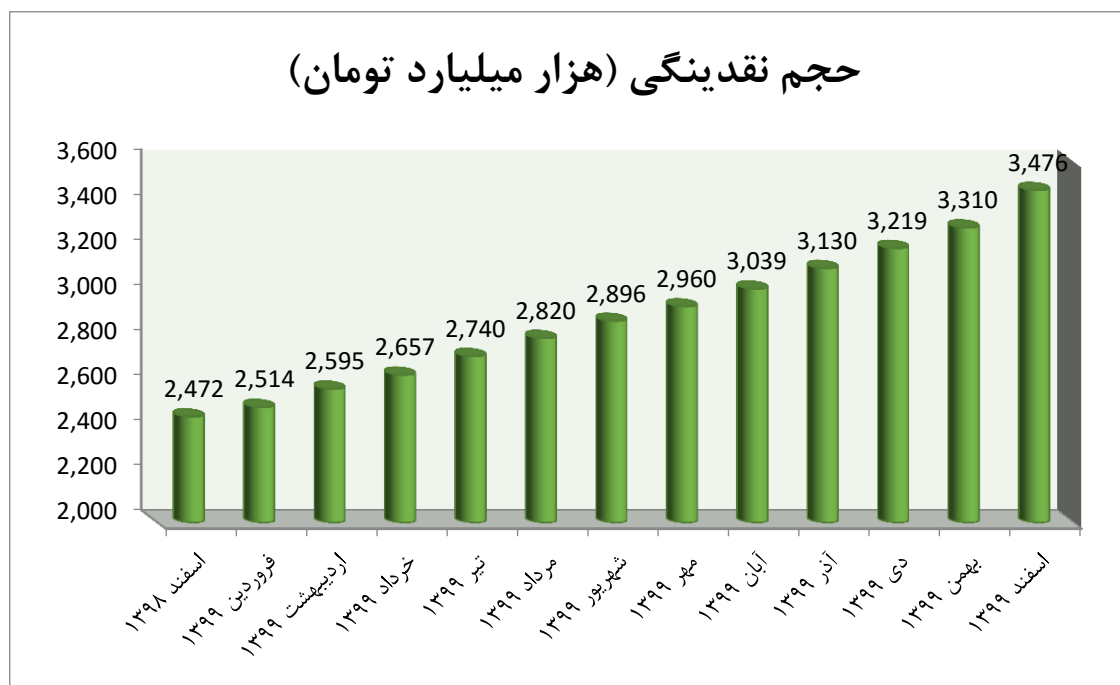
نقدینگی کشور در پایان اسفند ۱۳۹۹ به ۳,۴۷۶ هزار میلیارد تومان و پایه پولی هم به ۴۵۶ هزار میلیارد تومان رسید که به ترتیب در مقایسه با سال ۱۳۹۸ حدود ۴۰,۶ درصد و ۲۹,۲ درصد افزایش داشته‌اند.

طی سه دهه اخیر، به طور میانگین در هر دهه، نقدینگی ایران ۱۱,۵ برابر شده است که این رقم برای دهه منتهی به ۱۳۹۹ حدود ۱۱,۸ برابر است.

رشد نقدینگی و پایه پولی در سال ۱۳۹۹ از روند بلندمدت خود فاصله زیادی گرفته و تقریباً شکاف ۱۰ واحد درصدی بین ارقام سال ۱۳۹۹ با روند بلندمدت وجود دارد. نرخ رشد نقدینگی در ایران ۲,۷ برابر میانگین رشد نقدینگی منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا در سال ۲۰۲۰ است.

لازم به ذکر است طی ۴۲ سال گذشته، بالاترین نرخ رشد سالانه نقدینگی (۴۰,۶ درصد) در سال ۱۳۹۹ اتفاق افتاده است.

نمودار حجم نقدینگی



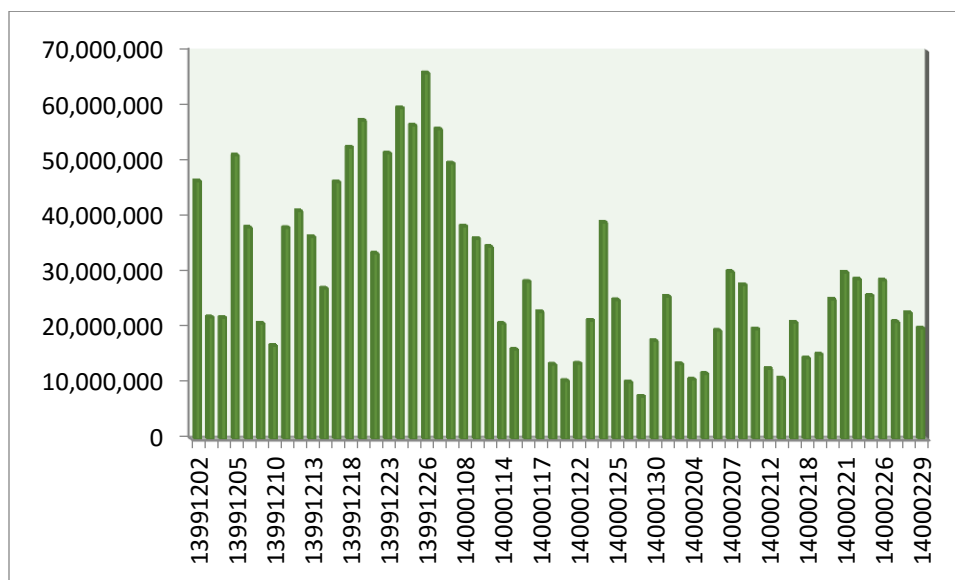
منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

۳.۵. بازار سرمایه

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 گذشته شروع شد و سخت‌ترین ریزش از نظر زمانی و قیمتی را به همراه داشت با قانون کاهش دامن‌نوسان، شدت بیشتری به خود گرفت به صورتی که در دوره سه ماهه منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۱۴۰۰ شاخص کل با اصلاح بیش از ۶,۷ درصدی روبرو شد و در بسیاری از روزهای معاملاتی، سهام شرکت‌های مختلف با صف فروش و عدم انجام معاملات قابل ملاحظه روبرو بودند که در نمودار زیر این امر کاملاً مشهود می‌باشد:

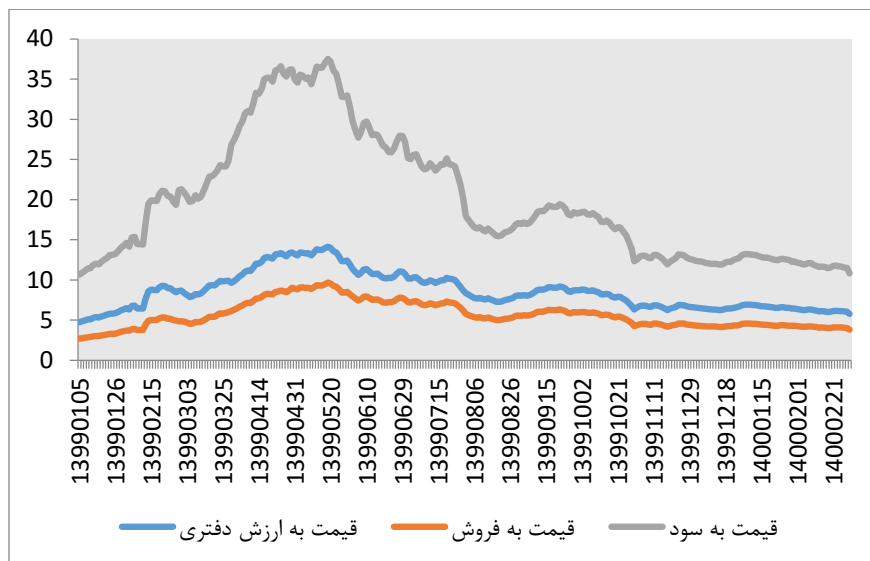
نمودار ارزش معاملات بازار سرمایه ۳ ماهه منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۱۴۰۰ (ارقام به میلیون ریال)



شرایط پیش گفته در حالتی است که اغلب گزارش‌های ارائه شده توسط شرکت‌های فعال در بازار سرمایه حاکی از عملکرد مطلوب آن‌ها در سال گذشته و ماه‌های ابتدایی سال ۱۴۰۰ می‌باشد. در ادامه نمودار برخی از

نسبت‌های کلیدی بازار از ابتدای سال ۱۳۹۹ تا انتهای اردیبهشت ۱۴۰۰ ارائه شده که بیانگر برگشت این نسبت‌ها به کف‌های ابتدای سال گذشته می‌باشد در حالی که بسیاری از فاکتورهای بنیادی از قبیل نرخ ارز، نرخ تورم، قیمت جهانی محصولات کالایی و ... با رشد قابل ملاحظه‌ای نسبت به آن زمان روبرو گردیده‌اند:

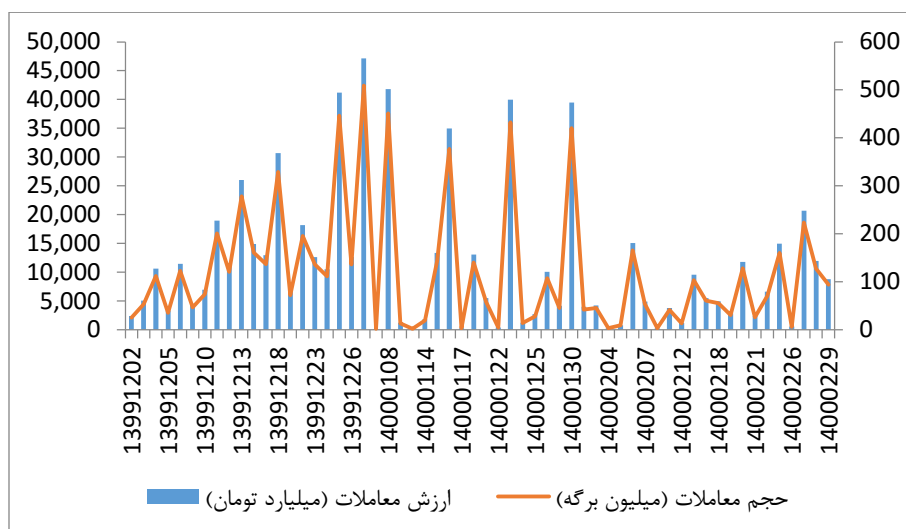
نمودار روند برخی از نسبت‌های کلیدی بازار سرمایه



دلیل اصلی شرایط حاکم بر بازار علی‌رغم گزارشات مناسب، ناشی از کمرنگ شدن اعتماد عمومی به بازار به سبب عدم تحقق وعده‌های داده شده از جمله تزریق نقدینگی به بازار و همچنین مداخلات زیاد در قانون و مقررات حاکم بر آن از جمله دامنه نوسان نامتقارن ارزیابی می‌گردد که نااطمینانی را به کل بازار سرایت بخشیده است.

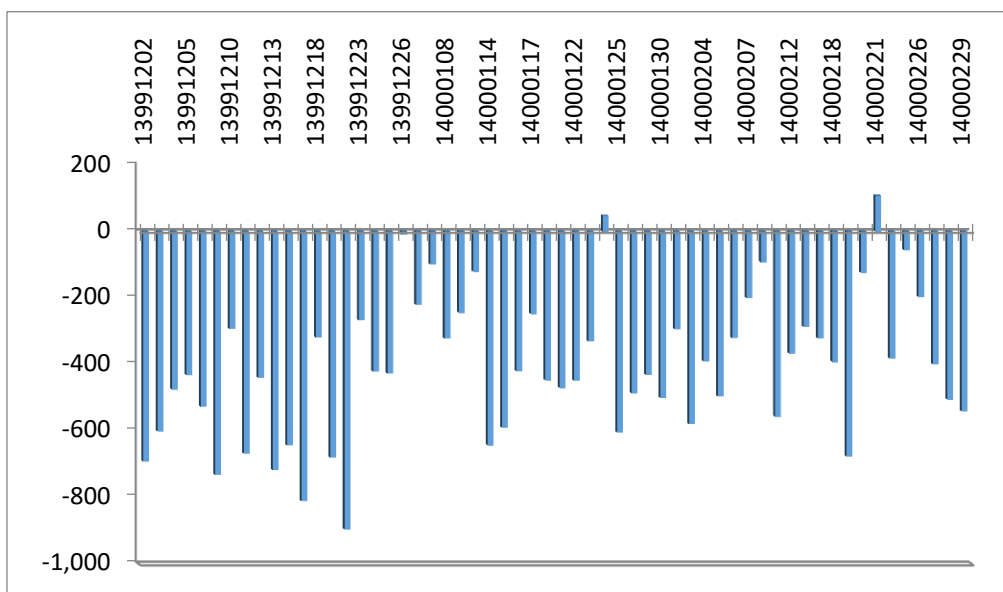
این در حالی است که بازار ابزارهای مالی نوین که بخش عمده‌ای از آن را اوراق بدهی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت تشکیل می‌دهند، تا انتهای اسفند ۱۳۹۹ و همچنین برخی از روزهای فروردین ۱۴۰۰ همچنان با افزایش حجم و ارزش معاملات، میزبان نقدینگی فعالین بازار سرمایه بوده است که البته در اردیبهشت ماه سال جاری این شاخص‌ها با کاهش قابل ملاحظه‌ای روبرو گردیده است که می‌تواند نشانه‌ای جهت بهبود اوضاع بازار در ماه آتی یعنی خرداد باشد. در نمودار زیر وضعیت پیش گفته قابل ملاحظه می‌باشد:

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



مطلب دیگری که در مورد شرایط بازار قابل ذکر است، ورود یا خروج افراد حقیقی در بازار می‌باشد. باید به این نکته اشاره نمود که در دوره سه ماهه منتهی به ۳۱ اردیبهشت ۱۴۰۰ با ۵۸ روز کاری، تنها ۲ روز وجود دارد که خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سهام مثبت بوده است. در چنین شرایطی نه تنها صعود بلکه با ثبات باقی ماندن بازار نیز امری محال خواهد بود.

نمودار خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سرمایه (میلیارد تومان)



علاوه بر موارد فوق، بازار سرمایه همواره با ریسک‌هایی نیز همراه بوده که مواردی را در زیر بیان می‌کنیم:

ریسک‌های مرتبط با محیط کلان

- ریسک‌های مربوط به محیط سیاسی، قانونی و 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، 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).

۳,۶. 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 شبه‌پول و تصمیمات در این حوزه و تحولات سیاسی و همچنین تحریم‌ها مهمترین ارکان موثر بر این بازار خواهند بود.

اگر رخداد سیاسی غیرمنتظره‌ای رخ ندهد، می‌توان انتظار داشت که قیمت تعادلی نرخ ارز در سال ۱۴۰۰ با در نظر گرفتن فاکتورهای اقتصادی در محدوده ۲۲ هزار تومان باشد که این عدد برای بازار سرمایه با توجه به افت‌های شدیدی که تجربه نموده است، عدد مناسبی می‌باشد. البته لازم به ذکر است 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.

نکته دیگری که باید به آن توجه کرد، وضعیت قیمت جهانی محصولات کالایی در سال پیش رو می‌باشد. با توجه به رشدهای قابل ملاحظه‌ای که قیمت بسیاری از محصولات کالایی در جهان نموده است از مواد غذایی گرفته تا طلا و مس، می‌توان انتظار داشت که شرکت‌هایی که در زمینه مرتبط با این محصولات فعالیت عملیاتی دارند، به سودهای بسیار مناسبی دست پیدا نمایند. البته باید این مطلب را نیز یادآور شد که با توجه به فروکش نمودن انتظارات تورمی مقداری از محصولات این شرکت‌ها که توسط سفته‌بازان خریداری می‌شد، تقاضایی نخواهد داشت. البته این شرکت‌ها در صورت ایجاد گشایش‌های اقتصادی-سیاسی می‌توانند بر حجم صادرات خود بیافزایند و به نوعی آن تقاضای کاذب (سفته‌بازانه) را به صورت واقعی جبران نمایند.

مطلب بعدی در مورد 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 می‌باشد که در شرایط فعلی در محدوده کف یکسال اخیر خود می‌باشند و می‌توان با تحلیل مناسب سهام جذاب برای سرمایه‌گذاری را انتخاب و خریداری نمود. البته لازم به ذکر است که علی‌رغم کاهش شدید قیمت سهام در بازار، هنوز سهم‌هایی وجود دارند که از سطوح ارزندگی خود فاصله معناداری داشته و به نوعی حباب آن‌ها تخلیه نشده‌اند.

در نهایت با توجه به تمامی مطالب فوق، برآورد می‌گردد که روند بازار سرمایه به گونه‌ای نوسانی با رشد ملایم همراه گردد و با دید سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تر بتوان اقدام به خرید سهم در بازار نمود.

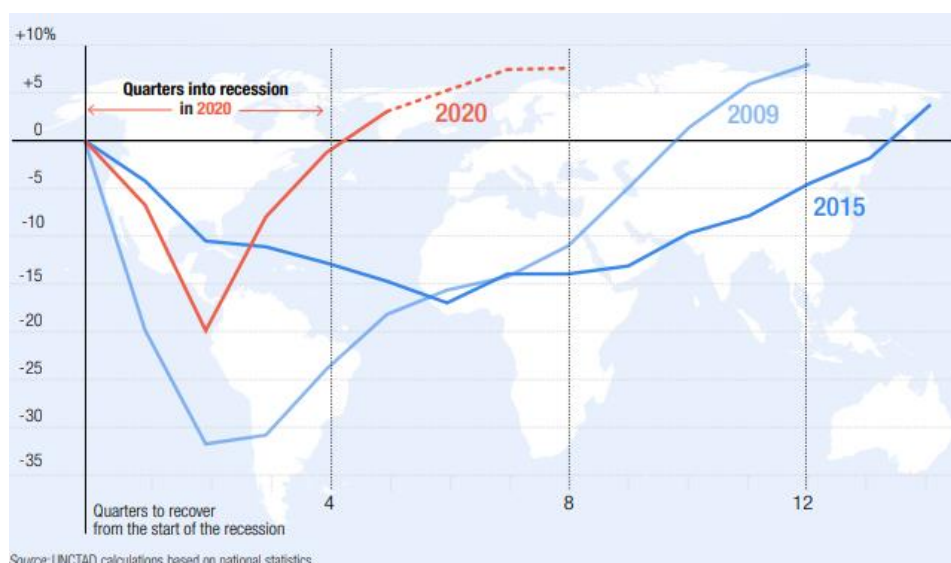
۳,۷. عوامل موثر بر اقتصاد جهانی

۳,۷,۱. تجارت جهانی

بر اساس گزارش ماه می سال ۲۰۲۱ کنفرانس توسعه و تجارت سازمان ملل (آنکتاد) تجارت جهانی در فصل نخست این سال جهش پیدا کرده و نسبت به فصل مشابه سال قبل و نسبت به فصل قبل به ترتیب با افزایش ۱۰ و ۴ درصدی همراه بوده است. محرک اصلی رشد تجارت، صادرات اقتصادهای شرق آسیا است و در سایر مناطق در حال توسعه، تجارت با سرعت کمتری در حال بهبود می‌باشد. این در حالی است که تجارت کشورهای پیشرفته تقویت می‌شود. تجارت کالاها از سطح قبل از دوران همه‌گیری فراتر رفته و تجارت در بخش‌های مربوط به کووید-۱۹ قوی است به گونه‌ای که تجارت جهانی در فصل نخست ۲۰۲۱، با افزایش ۳ درصدی نسبت به فصل نخست ۲۰۱۹، روبرو گردیده است. در حالی که تجارت خدمات همچنان عقب است، پیش‌بینی می‌شود تجارت جهانی در فصل دوم ۲۰۲۱ مجدداً رشد کند. همچنین انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۱ تجارت جهانی ۱۶ درصد (۱۹ درصد کالاها و ۸ درصد خدمات) افزایش یابد، و البته چشم‌انداز رشد همچنان نامشخص است. همچنین پیش‌بینی می‌شود ارزش تجارت جهانی کالاها و خدمات در فصل دوم سال ۲۰۲۱ به ۶,۶ هزار میلیارد دلار برسد که معادل افزایش سالانه ۳۱ درصدی نسبت به پایین‌ترین سطح سال ۲۰۲۰ می‌باشد.

رکود سال ۲۰۲۰ در مقایسه با رکود سال‌های ۲۰۰۹ و ۲۰۱۵ از دوام و پایداری کمتری برخوردار بوده و سرعت بازیابی بالاتری نیز دارد. در رکود سال‌های مذکور به ترتیب حدوداً ۱۰ و ۱۴ ماه پس از وقوع، شاهد شکل‌گیری بازیابی بخش‌های مختلف اقتصادی بودیم در صورتی که برگشت اقتصاد در رکود مربوط به سال ۲۰۲۰ کمی بیش از ۴ ماه به طول انجامید.

نمودار زمان‌بازی اقتصاد در رکود سال‌های ۲۰۰۹ و ۲۰۱۵ در مقایسه با رکود سال ۲۰۲۰



چشم‌انداز مثبت برای سال ۲۰۲۱ تا حد زیادی به کاهش محدودیت‌های همه‌گیری کووید-۱۹ بستگی دارد. با این وجود، انتظار می‌رود بسته‌های محرک مالی، به ویژه در کشورهای پیشرفته، به طور جدی از بهبود تجارت جهانی در طول سال ۲۰۲۱ حمایت کنند. ارزش تجارت جهانی نیز، به دلیل روندهای مثبت قیمت کالاها، باید افزایش یابد. هنوز در مورد چگونگی شکل‌گیری الگوهای تجارت در این دوره، عدم اطمینان وجود دارد. موارد زیر مهم‌ترین عواملی است که تجارت جهانی را طی سال ۲۰۲۱ مشخص می‌کند:

۱. برخی از اقتصادها قدرتمندتر و سریعتر از سایر کشورها احیا می‌شوند. به ویژه، انتظار می‌رود اقتصادهای چین و آمریکا عامل اصلی رشد جهانی طی سال ۲۰۲۱ باشند. این امر تأثیرات مثبتی در کشورهایی که تجارت آن‌ها نسبتاً با این دو کشور تلفیق شده است، خواهد گذاشت (به عنوان مثال کشورهای آسیای شرقی، کانادا و مکزیک). از طرف دیگر، انتظار می‌رود کووید-۱۹ حداقل طی سال ۲۰۲۱ اقتصاد و تجارت بسیاری از کشورهای در حال توسعه را مختل کند.
۲. انتظار می‌رود دولت‌ها از طیف گسترده‌ای از سیاست‌ها به عنوان بخشی از برنامه‌های بهبود خود پس از همه‌گیری استفاده کنند. با توجه به اختلافات مداوم دیپلماتیک در میان برخی از اقتصادهای بزرگ و مشکلات موجود در سیستم تجارت چند جانبه، این خطر وجود دارد که برخی از این سیاست‌ها باعث محدود شدن تجارت شود. علاوه بر این، تلاش برای دستیابی به روند بهبود اجتماعی و زیست‌محیطی پایدارتر، می‌تواند بر الگوهای مستقر در تجارت جهانی تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، سیاست‌هایی که با

هدف مقابله با انتشار کربن از طریق تعدیل قیمت برای واردات انجام می‌شود، تأثیرات خود را در جریان‌ات تجارت بین‌الملل خواهد گذاشت.

۳. استقراض مازاد دولت‌ها برای حفظ اقتصاد خود در طول بحران کووید-۱۹ می‌تواند منجر به بی‌ثباتی مالی شود. حتی بدون بروز بحران بدهی جهانی، افزایش بدهی و تعهدات مربوط به خدمات‌دهی، می‌تواند منجر به بی‌ثباتی شود. هرگونه افزایش نرخ بهره، موجب تشدید فشار بر وام‌گیرندگان هم در سطح ملی و هم در بخش خصوصی خواهد شد که به نوبه خود اثرات منفی بر جریان‌ات تجارت بین‌المللی و سرمایه‌گذاری نیز خواهد گذاشت. این امر برای کشورهای در حال توسعه که فضای سیاست مالی محدودتری دارند، شدیدتر خواهد بود.

۴. رفتار مصرف‌کنندگان در طول بروز کووید-۱۹ تغییر اساسی کرده است. تقاضا در برخی از بخش‌ها (به عنوان مثال محصولات مراقبت‌های سلامت، خدمات دیجیتال، ارتباطات و تجهیزات خانگی) افزایش یافته و در برخی بخش‌های دیگر کاهش یافته است (به عنوان مثال تجهیزات حمل و نقل، خدمات مسافرتی بین‌المللی و خدمات هتل و موارد مشابه). برخی از این تغییرات ممکن است پایدار باشند، در این صورت بر تقاضای کالاها و خدمات خارجی تأثیر می‌گذارند.

۳,۷,۲. رشد اقتصادی جهان

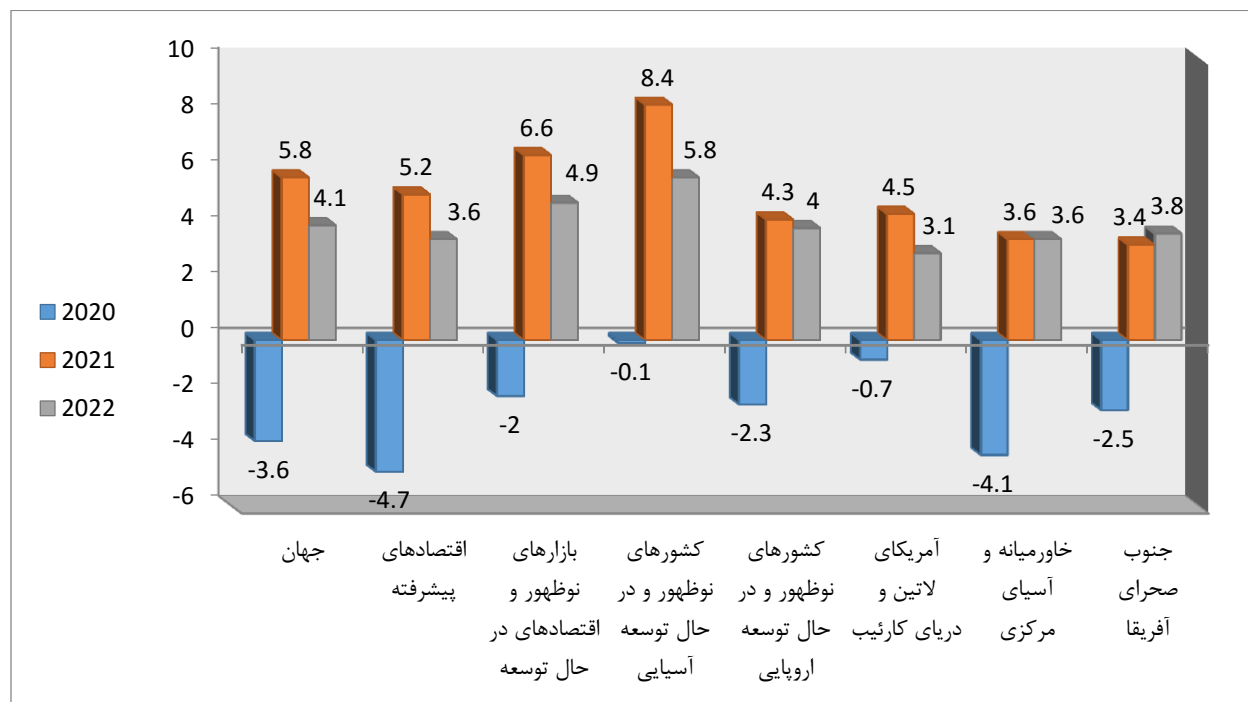
براساس آخرین برآوردهای صندوق بین‌المللی پول در ماه آوریل ۲۰۲۱، انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۰، نرخ رشد اقتصادی جهان معادل منفی ۳,۶ درصد باشد و در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ به ترتیب به ۵,۸ و ۴,۱ درصد برسد.

در سال ۲۰۲۰، برآورد رشد اقتصادی برای تمامی مناطق جهان منفی بوده که بیشترین افت آن مربوط به اقتصادهای پیشرفته (منفی ۴,۷ درصد) و کمترین آن مربوط به اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه آسیایی (منفی ۰,۱ درصد) بوده است. پس از اقتصادهای پیشرفته، اقتصاد خاورمیانه و آسیای مرکزی نیز با افت نسبتاً بالایی (منفی ۴,۱) در سال ۲۰۲۰ همراه بوده است.

براساس پیش‌بینی‌های صندوق، در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ در تمامی مناطق رشد اقتصادی مثبت خواهد شد و همچنان بیشترین رشد اقتصادی نیز به کشورهای نوظهور و در حال توسعه آسیایی اختصاص خواهد داشت (۸,۴ درصد در سال ۲۰۲۱ و ۵,۸ درصد در سال ۲۰۲۲). همچنین انتظار می‌رود کمترین نرخ رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۱ به جنوب صحرای آفریقا (۳,۴ درصد) و در سال ۲۰۲۲ به آمریکای لاتین (۳,۱)

درصد) اختصاص یابد. برای خاورمیانه و آسیای مرکزی نیز انتظار می‌رود نرخ رشد اقتصادی در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ معادل ۳,۶ درصد رقم بخورد.

نمودار رشد اقتصادی مناطق مختلف جهان در سال ۲۰۲۰ و پیشبینی برای سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲



منبع: صندوق بین‌المللی پول

۳,۸. وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن

شاخص قیمت کالاهای اساسی غیرانرژی بانک جهانی برای ۱۱ ماه متوالی از آوریل ۲۰۲۰ تا مارس ۲۰۲۱ روند افزایشی داشته است. پیش‌بینی می‌شود قیمت‌های کالاهای اساسی غیرانرژی در سال ۲۰۲۱ حدود ۱۹ درصد رشد نماید، اما در سال ۲۰۲۲، با کمتر شدن سرعت رشد قیمت فلزات، قیمت این کالاها کمی کاهش یابد. چشم‌انداز قیمت این اقلام، به شدت به مسیر و وضعیت آینده همه‌گیری ویروس کووید-۱۹ بستگی دارد و ممکن است بهبود اقتصاد جهانی با شیوع مجدد این ویروس در اقتصادهای بزرگ، از بین برود.

قیمت عمده کالاهای کشاورزی، به ویژه کالاهای اساسی غذایی، افزایش چشمگیری را تجربه کرده است. این افزایش‌ها تا حدی ناشی از تقاضای شدید چین برای دانه سویا و ذرت (که به بهبود ناشی از تب خوکی آفریقایی مربوط می‌شود) و همچنین کمبود عرضه در آمریکای جنوبی (به علت بروز پدیده لانینا و سرد شدن هوا) و ایالات متحده آمریکا بوده است. با اینکه بازارهای مواد غذایی جهان همچنان به خوبی تامین می‌شوند، اما برخی کشورها افزایش قیمت مواد غذایی را تجربه کرده‌اند. انتظار می‌رود میانگین قیمت کالاهای کشاورزی در سال ۲۰۲۱ حدود ۱۴ درصد رشد کند و در سال ۲۰۲۲ ثابت باقی بماند. کمبود تولید برخی از اقلام مواد غذایی، از جمله سویا، روغن پالم و ذرت، منجر به افزایش شدید قیمت شده است.

قیمت فلزات اساسی و سنگ‌های معدنی با تقویت تقاضا در بازار اقتصادهای پیشرفته و نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه، در فصل نخست ۲۰۲۱، معادل ۱۶ درصد افزایش یافته است. تغییرات قیمت فلزات متأثر از این پیش‌بینی بود که گذار انرژی از سمت سوخت‌های فسیلی، به افزایش چشمگیری در تقاضای فلزات منجر خواهد شد. قیمت مس نیز به علت اختلالات عرضه در پرو و شیلی، افزایش یافته، این در حالی است که قیمت سنگ آهن تحت تاثیر اختلالات عرضه در استرالیا قرار گرفته است.

پیش‌بینی می‌شود قیمت فلزات در سال ۲۰۲۱ قریب به ۳۰ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۲ با رفع محدودیت‌های عرضه، دوباره تنزل کند. نااطمینانی مربوط به پیش‌بینی‌ها به برنامه‌های محرک کلیدی بستگی دارد. حذف سریعتر از حد انتظار محرک‌ها توسط چین، ریسک نزولی قابل توجهی را برای تقاضای جهانی فلزات ایجاد می‌کند، در حالی که در مقابل لایحه پیشنهادی در ایالات متحده در رابطه با هزینه زیرساخت (بایدن در ماه مارس برنامه ۲ هزار میلیارد دلاری برای بازسازی زیرساخت‌ها و تغییر شکل اقتصاد معرفی کرده است)، می‌تواند پشتیبانی بیشتری از افزایش قیمت برخی فلزات از جمله آلومینیوم، مس و سنگ آهن فراهم کند.

۴. تشریح طرح افزایش سرمایه

۴.۱. هدف از انجام افزایش سرمایه

هدف شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) از انجام افزایش سرمایه موضوع این گزارش، اصلاح ساختار مالی شرکت می‌باشد. مطابق صورت‌های مالی حسابرسی شده، روند استفاده از بدهی در ساختار مالی شرکت افزایشی بوده و از آنجا که امکان استفاده از تسهیلات جهت تسویه بدهی‌های مرتبط با سود سهام وجود ندارد، در صورت عدم انجام افزایش سرمایه شرکت ناگزیر به فروش سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشد. گفتنی است در صورت انجام افزایش سرمایه و اصلاح ساختار مالی، شرکت از خروج نقدینگی جلوگیری نموده و سرمایه‌گذاری‌ها در سطح فعلی حفظ می‌گردد، همچنین با عنایت به چشم‌انداز سودآوری شرکت‌های سرمایه‌پذیر و افت شدید قیمت آن‌ها از سقف تاریخی، به نظر می‌رسد فروش سرمایه‌گذاری‌ها در قیمت‌های فعلی از منظر استراتژی سرمایه‌گذاری چندان منطقی به نظر نمی‌رسد و سبب از دست رفتن موقعیت رقابتی شرکت نسبت به سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌گردد. از طرف دیگر با توجه به کمبود نقدینگی در بازار سرمایه، این اقدام می‌تواند فشار مضاعفی را بر کلیت بازار تحمیل نماید. بنابراین هیأت‌مدیره در نظر دارد به منظور اصلاح ساختار مالی و جلوگیری از خروج نقدینگی، اقدام به افزایش سرمایه به مبلغ ۶,۰۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران در طی دو سال و در اختیار هیأت‌مدیره نماید.

۴.۲. سرمایه‌گذاری مورد نیاز و منابع تأمین آن

مبلغ کل سرمایه‌گذاری مورد نیاز جهت اجرای برنامه‌های یاد شده فوق، ۶,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال و منابع تأمین آن به شرح جدول زیر می‌باشد:

	شرح			مرحله اول سال ۱۴۰۰		مرحله دوم سال ۱۴۰۱	جمع
				میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
منابع	مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی			۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
	جمع منابع			۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
مصارف	اصلاح ساختار مالی و سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی و غیر بورسی			۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
	جمع مصارف			۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰

۴,۳. مبلغ افزایش سرمایه پیشنهادی و محل تأمین آن

با توجه به توضیحات ارائه شده، شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) در نظر دارد سرمایه خود را از مبلغ ۴,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (معادل ۱۵۰ درصد سرمایه فعلی)، طی دو مرحله و از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران افزایش دهد.

۴,۴. مطالبات سهامداران

جزئیات مطالبات سهامداران عمده شرکت و منشاء ایجاد آن در تاریخ تهیه این گزارش به شرح زیر می‌باشد:

سهامدار	درصد سهامداری	مبلغ مطالبات ناشی از سود سهام		مبلغ سایر مطالبات میلیون ریال	جمع مطالبات سهامدار میلیون ریال
		میلیون ریال			
شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر	۷۹٫۵۹٪	۴٫۸۷۸٫۰۴۷		۳٫۵۹۲	۴٫۸۸۱٫۶۳۹
صندوق اختصاصی بازارگردانی تدبیرگران فردا	۱٫۸۹٪	۱۱۵٫۷۰۵		۰	۱۱۵٫۷۰۵
شرکت سرمایه‌گذاری پردیس	۰٫۰۲٪	۱٫۳۸۰		۰	۱٫۳۸۰
سایر سهامداران	۱۸٫۵٪	۱٫۱۲۴٫۸۶۸		۰	۱٫۱۲۴٫۸۶۸
جمع	۱۰۰٪	۶٫۱۲۰٫۰۰۰		۳٫۵۹۲	۶٫۱۲۳٫۵۹۲

۵. ارزیابی طرح افزایش سرمایه

۵.۱. پیش‌بینی صورت سود و زیان

پیش‌بینی صورت سود و زیان شرکت در صورت انجام افزایش سرمایه و عدم انجام افزایش سرمایه به شرح جدول زیر می‌باشد:

سال ۱۴۰۲		سال ۱۴۰۱		سال ۱۴۰۰		شرح
عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	
۱,۱۴۵,۷۷۰	۲,۲۶۲,۹۱۳	۹۹۷,۷۶۴	۲,۰۶۶,۱۶۴	۷۵۰,۰۰۰	۱,۰۵۰,۰۰۰	سود سرمایه‌گذاری‌ها
۲,۵۵۴,۶۳۷	۴,۹۲۷,۸۳۲	۲,۶۱۸,۹۳۳	۴,۲۰۴,۴۳۳	۵,۱۳۸,۲۹۸	۵,۱۳۸,۲۹۸	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
۶,۲۹۰	۶,۲۹۰	۵,۷۱۸	۵,۷۱۸	۵,۱۹۸	۵,۱۹۸	سایر اقلام عملیاتی
۳,۷۰۶,۶۹۷	۷,۱۹۷,۰۳۵	۳,۶۲۲,۴۱۵	۶,۲۷۶,۳۱۵	۵,۸۹۳,۴۹۶	۶,۱۹۳,۴۹۶	جمع درآمدهای عملیاتی
(۱۲۸,۶۹۹)	(۱۲۸,۶۹۹)	(۱۰۸,۰۱۴)	(۱۰۸,۰۱۴)	(۷۴,۴۳۸)	(۷۴,۴۳۸)	هزینه‌های اداری و عمومی
۳,۵۷۷,۹۹۸	۷,۰۶۸,۳۳۶	۳,۵۱۴,۴۰۱	۶,۱۶۸,۳۰۱	۵,۸۱۹,۰۵۸	۶,۱۱۹,۰۵۸	سود عملیاتی
.	.	.	.	.	.	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۳,۵۷۷,۹۹۸	۷,۰۶۸,۳۳۶	۳,۵۱۴,۴۰۱	۶,۱۶۸,۳۰۱	۵,۸۱۹,۰۵۸	۶,۱۱۹,۰۵۸	سود قبل از کسر مالیات
.	.	.	.	(۱۳۵)	(۱۳۵)	مالیات بر درآمد
۳,۵۷۷,۹۹۸	۷,۰۶۸,۳۳۶	۳,۵۱۴,۴۰۱	۶,۱۶۸,۳۰۱	۵,۸۱۸,۹۲۳	۶,۱۱۸,۹۲۳	سود خالص
۴,۷۸۷,۱۹۸	۶,۹۰۸,۱۶۴	۶,۵۰۹,۸۲۸	۶,۵۴۶,۸۹۴	۶,۸۱۰,۹۰۵	۶,۸۱۰,۹۰۵	سود انباشته ابتدای سال
(۳,۱۶۲,۹۶۱)	(۵,۵۵۱,۴۷۱)	(۵,۲۳۷,۰۳۱)	(۵,۵۰۷,۰۳۱)	(۶,۱۲۰,۰۰۰)	(۶,۱۲۰,۰۰۰)	سود سهام مصوب
۵,۲۰۲,۲۳۶	۸,۴۲۵,۰۲۹	۴,۷۸۷,۱۹۸	۷,۲۰۸,۱۶۴	۶,۵۰۹,۸۲۸	۶,۸۰۹,۸۲۸	سود قابل تخصیص
.	.	.	(۳۰۰,۰۰۰)	.	(۲۶۲,۹۳۴)	اندوخته قانونی
۵,۲۰۲,۲۳۶	۸,۴۲۵,۰۲۹	۴,۷۸۷,۱۹۸	۶,۹۰۸,۱۶۴	۶,۵۰۹,۸۲۸	۶,۵۴۶,۸۹۴	سود انباشته انتهای سال

گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال

- ادامه پیش‌بینی صورت سود و زیان

سال ۱۴۰۵		سال ۱۴۰۴		سال ۱۴۰۳		صورت سود و زیان
عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	
۱,۴۶۰,۲۲۹	۲,۹۲۱,۴۱۷	۱,۳۴۶,۲۵۸	۲,۶۶۷,۸۱۱	۱,۲۴۱,۶۹۸	۲,۴۷۸,۹۸۹	سود سرمایه‌گذاری‌ها
۳,۳۰۸,۳۲۹	۶,۳۸۱,۶۸۶	۳,۰۳۵,۱۶۵	۵,۸۵۴,۷۵۸	۲,۷۸۴,۵۵۵	۵,۳۷۱,۳۳۷	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
۸,۳۷۱	۸,۳۷۱	۷,۶۱۰	۷,۶۱۰	۶,۹۱۹	۶,۹۱۹	سایر اقلام عملیاتی
۴,۷۷۶,۹۳۰	۹,۳۱۱,۴۷۵	۴,۳۸۹,۰۳۳	۸,۵۳۰,۱۷۹	۴,۰۳۳,۱۷۱	۷,۸۵۷,۲۴۵	جمع درآمدهای عملیاتی
(۲۲۴,۱۲۷)	(۲۲۴,۱۲۷)	(۱۸۷,۶۸۶)	(۱۸۷,۶۸۶)	(۱۵۵,۲۲۴)	(۱۵۵,۲۲۴)	هزینه‌های اداری و عمومی
۴,۵۵۲,۸۰۴	۹,۰۸۷,۳۴۸	۴,۲۰۱,۳۴۸	۸,۳۴۲,۴۹۳	۳,۸۷۷,۹۴۷	۷,۷۰۲,۰۲۱	سود عملیاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۴,۵۵۲,۸۰۴	۹,۰۸۷,۳۴۸	۴,۲۰۱,۳۴۸	۸,۳۴۲,۴۹۳	۳,۸۷۷,۹۴۷	۷,۷۰۲,۰۲۱	سود قبل از کسر مالیات
۰	۰	۰	۰	۰	۰	مالیات بر درآمد
۴,۵۵۲,۸۰۴	۹,۰۸۷,۳۴۸	۴,۲۰۱,۳۴۸	۸,۳۴۲,۴۹۳	۳,۸۷۷,۹۴۷	۷,۷۰۲,۰۲۱	سود خالص
۶,۵۷۱,۱۸۰	۱۱,۱۷۶,۲۲۳	۵,۸۵۹,۹۸۵	۹,۷۶۵,۵۴۹	۵,۲۰۲,۲۳۶	۸,۴۲۵,۰۲۹	سود انباشته ابتدای سال
(۳,۷۸۱,۲۱۳)	(۷,۵۰۸,۲۴۴)	(۳,۴۹۰,۱۵۲)	(۶,۹۳۱,۸۱۹)	(۳,۲۲۰,۱۹۸)	(۶,۳۶۱,۵۰۲)	سود سهام مصوب
۷,۳۴۲,۷۷۱	۱۲,۷۵۵,۳۲۷	۶,۵۷۱,۱۸۰	۱۱,۱۷۶,۲۲۳	۵,۸۵۹,۹۸۵	۹,۷۶۵,۵۴۹	سود قابل تخصیص
۰	۰	۰	۰	۰	۰	اندوخته قانونی
۷,۳۴۲,۷۷۱	۱۲,۷۵۵,۳۲۷	۶,۵۷۱,۱۸۰	۱۱,۱۷۶,۲۲۳	۵,۸۵۹,۹۸۵	۹,۷۶۵,۵۴۹	سود انباشته انتهای سال

۵.۲. مفروضات پیش‌بینی سرمایه‌گذاری‌ها و صورت سود و زیان

◀ سرمایه‌گذاری‌ها و درآمدهای عملیاتی

- با توجه به پیش‌بینی ساختار سرمایه‌گذاری‌ها و موضوع فعالیت شرکت، سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت در سال ۱۴۰۰ با فرض انجام افزایش سرمایه، عبارت از گردش کاردکس خرید و فروش بر اساس بودجه مصوب ابلاغی سال ۱۴۰۰ بوده و برای سال ۱۴۰۱ با رشد ۹ درصدی به علاوه بخشی از منابع ایجاد ناشی از افزایش سرمایه نسبت به سال قبل می‌باشد و در سال‌های بعدی با رشد ۹ درصدی نسبت به مانده بهای تمام شده ابتدای سال در نظر گرفته شده است. در حالت عدم انجام افزایش سرمایه منابع مصرفی ناشی از عدم انجام افزایش سرمایه از چرخه سرمایه‌گذاری و خرید طی سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ تعدیل و سال‌های آتی با رشد ۹ درصدی نسبت به مانده بهای تمام شده ابتدای سال فرض شده است. گفتنی است بر اساس سیاست شرکت، ۸۰ درصد از مجموع سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت در سهام و ۲۰ درصد در صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد.
- سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در سال ۱۴۰۰ با فرض انجام افزایش سرمایه، عبارت از گردش کاردکس خرید و فروش بر اساس بودجه مصوب ابلاغی سال ۱۴۰۰ و پیش‌بینی فروش کامل سرمایه‌گذاری در شرکت تأمین سرمایه امین بوده، برای سال ۱۴۰۱ بخشی از منابع ایجاد ناشی از افزایش سرمایه در سرمایه‌گذاری بلند مدت مصرف شده و در سال‌های بعدی با رشد ۱۵ درصدی نسبت به مانده بهای تمام شده ابتدای سال در نظر گرفته شده است. در حالت عدم انجام افزایش سرمایه به استثنای پیش‌بینی فروش کامل سرمایه‌گذاری در شرکت تأمین سرمایه امین، هیچ‌گونه تغییری در سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت متصور نمی‌باشد.
- درآمدهای عملیاتی شامل سود سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت در سهام، سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سود حاصل از بازدهی سالانه سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت می‌باشد. سود سال ۱۴۰۰ با فرض انجام افزایش سرمایه، بر اساس گردش سرمایه‌گذاری‌ها طبق بودجه مصوب به شرح فوق برآورد و تفاوت آن با حالت عدم انجام افزایش سرمایه، ناشی از حذف سود ناشی از منابع پرداختی بابت سود سهام در شش ماهه دوم سال بوده و در سال‌های آتی نرخ سود این سرمایه‌گذاری‌ها مطابق جدول زیر به ترتیب معادل ۲۹ درصد برای مانده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت در سهام (معادل میانگین تعدیل شده بازدهی بیست سال گذشته بورس اوراق بهادار)، ۲۰ درصد برای سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها و ۱۰ درصد برای سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت در نظر گرفته شده است و سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت نیز معادل ۳۱ درصد میانگین بهای تمام شده سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت ابتدا و پایان سال می‌باشد.

- همچنین بازده سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت فقط شامل سود تقسیمی حاصل از سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیر می‌باشد. لازم به توضیح اینکه علت کاهش نسبت سود سرمایه‌گذاری کوتاه مدت در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹ مربوط به تمرکز فروش بر روی سرمایه‌گذاری بلندمدت در تأمین سرمایه امین در سال ۱۴۰۰ به بهای فروش ۳,۰۹۴ میلیارد ریال، می‌باشد.

شرح	درصد
سود سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت	۲۹٪
سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۲۰٪
بازده سرمایه‌گذاری بلندمدت	۱۰٪
سود فروش سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت	۳۱٪

- سایر درآمدهای عملیاتی شامل سود سپرده بانکی و با نرخ رشد ۱۰٪ بوده و لازم به توضیح اینکه موضوع درآمد کارمزد تضمین انتشار اوراق مشارکت شرکت لیزینگ ایران و شرق در سال ۱۴۰۰ خاتمه می‌یابد.

➤ هزینه‌های عمومی و اداری

هزینه‌های عمومی و اداری در هر دو حالت انجام افزایش سرمایه و عدم انجام افزایش سرمایه به شرح جدول

ذیل می‌باشد:

شرح	حسابرسی شده سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
حقوق و دستمزد	۲۱,۰۹۹	۳۸,۷۰۱	۴۸,۳۷۶	۶۰,۴۷۰	۷۵,۵۸۸	۹۴,۴۸۵	۱۱۸,۱۰۶
استهلاک	۳,۴۴۳	۳,۵۱۲	۱۷,۷۴۶	۱۷,۹۵۹	۱۹,۳۱۱	۲۰,۸۱۱	۱۹,۱۵۳
سایر	۱۷,۳۷۲	۳۲,۲۲۵	۴۱,۸۹۲	۵۰,۳۷۱	۶۰,۳۲۵	۷۲,۳۹۰	۸۶,۸۶۷
جمع	۴۱,۹۱۴	۷۴,۴۳۸	۱۰۸,۰۱۴	۱۲۸,۶۹۹	۱۵۵,۲۲۴	۱۸۷,۶۸۶	۲۲۴,۱۲۷

- عمده افزایش ۸۳ درصدی هزینه حقوق و دستمزد سال ۱۴۰۰ نسبت به ۱۳۹۹ مربوط به عدم تحقق جذب نیرو طبق بودجه مصوب سال ۱۳۹۹ بوده که پیش بینی می‌گردد در سال ۱۴۰۰ محقق شود و در سال‌های بعدی با توجه به تکمیل نیروی انسانی و ثابت بودن تعداد پرسنل در سال‌های ۱۴۰۱ به بعد، هزینه‌ها با نرخ رشد ۲۵ درصد در هر سال محاسبه شده است.

- هزینه استهلاک دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود با توجه به عمر مفید برآوردی دارایی‌ها و با در نظر گرفتن آیین‌نامه استهلاک موضوع ماده ۱۴۹ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب تیرماه ۱۳۹۴ مطابق رویه شرکت، محاسبه شده است. لازم به توضیح اینکه در بهمن ماه سال ۱۴۰۰، پیش بینی خرید ساختمان جدید به بهای تمام شده ۴۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (۵۰ درصد بهای عرصه و ۵۰ درصد بهای اعیان) و تجهیز ائاته می‌باشد که ساختمان به نسبت بهای اعیان و از سال ۱۴۰۱ مستهلک می‌گردد. افزایش سال‌های بعدی نیز بر اساس بودجه و جهت نوسازی تجهیزات می‌باشد.

- سایر هزینه‌ها در سرفصل هزینه‌های عمومی و اداری شامل هزینه هایی از جمله خرید خدمات و اشتراک، حسابرسی، پذیرایی و آبدارخانه، تعمیر و نگهداری، آب، برق، گاز، تلفن، حق الزحمه مشاوره و خدمات می‌باشد که در سال ۱۴۰۰ بر اساس بودجه مصوب و طی سال‌های آتی با نرخ رشد ۲۰ درصد محاسبه شده‌اند.

➤ مالیات بر درآمد

با توجه به نوع فعالیت شرکت در هر دو حالت انجام افزایش سرمایه و عدم انجام افزایش سرمایه، مالیات برای درآمدهای عملیاتی شرکت با نرخ صفر در نظر گرفته شده است، در خصوص سایر درآمدها، از آنجا که درآمد کارمزد تضمین اوراق مشارکت مشمول پرداخت مالیات می‌باشد، هزینه مالیات با نرخ ۲۲,۵ درصد (با اعمال تخفیف شرکت‌های بورسی) نسبت به درآمد کارمزد برآورد گردیده است که قرارداد مربوطه در سال ۱۴۰۰ منقضی و خاتمه خواهد یافت.

◀ سود سهام مصوب

نسبت تقسیم سود در دو حالت انجام افزایش سرمایه و عدم انجام افزایش سرمایه، بر مبنای ۹۰ درصد سود خالص هرسال پس از کسر اندوخته قانونی در نظر گرفته شده است.

◀ حق تمبر افزایش سرمایه

در حالت انجام افزایش سرمایه، مطابق ماده ۲۷ بخشنامه ۲۸/۹۴/۲۰۰ سازمان امور مالیاتی در خصوص احکام مالیاتی قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار یا بازار خارج از بورس در صورت اقدام به افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی، از پرداخت حق تمبر موضوع ماده ۴۸ قانون مالیات مستقیم و تبصره آن معاف می‌باشند.

۶. مقایسه نسبت‌های مالی

همانگونه که در جدول زیر نمایان است، با انجام افزایش سرمایه، نسبت‌های مالی مربوط به ساختار مالی شرکت بهبود می‌یابد که نشان‌دهنده افزایش کارایی و بهره‌وری در استفاده از منابع شرکت می‌باشد.

شرح	سال ۱۳۹۷			سال ۱۳۹۸			سال ۱۴۰۱	
	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	نسبت بدهی	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	نسبت بدهی	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه
خالص سرمایه در گردش (میلیون ریال)	۸۹۶,۴۱۶	۲,۸۷۹,۷۷۵	۹,۹۴۹,۷۵۲	۱۳,۰۲۶,۰۱۶	۹,۷۲۷,۰۲۴	۱۵,۷۰۴,۶۳۴	۸,۰۲۱,۹۹۳	
نسبت بدهی	۳۲,۲٪	۲۳,۶٪	۰,۳٪	۰,۴٪	۰,۶٪	۴,۸٪	۵,۹٪	
نسبت مالکانه	۶۷,۸٪	۷۶,۴٪	۹۹,۷٪	۹۹,۶٪	۹۹,۴٪	۹۵,۲٪	۹۴,۱٪	
نسبت بدهی به حقوق مالکانه	۴۷,۵٪	۳۰,۸٪	۰,۳٪	۰,۴٪	۰,۶٪	۵,۰٪	۶,۳٪	
حاشیه سود عملیاتی	۰,۹٪	۳۰,۰٪	۷۴,۹٪	۴۲,۴٪	۴۱,۲٪	۳۳,۸٪	۲۸,۰٪	
حاشیه سود خالص	۰,۹٪	۳۰,۰٪	۷۴,۵٪	۴۱,۹٪	۴۰,۷٪	۳۳,۲٪	۲۷,۲٪	
بازده دارایی‌ها	۰,۷٪	۲۴,۶٪	۶۳,۵٪	۴۲,۸٪	۵۲,۸٪	۳۲,۸٪	۳۵,۸٪	

شرح	سال ۱۴۰۲		سال ۱۴۰۳		سال ۱۴۰۴		سال ۱۴۰۵	
	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه	انجام افزایش سرمایه	عدم انجام افزایش سرمایه
خالص سرمایه در گردش (میلیون ریال)	۱۶,۹۶۹,۶۱۹	۸,۴۵۵,۳۳۳	۱۸,۰۱۸,۰۵۶	۹,۱۳۱,۷۴۲	۱۹,۵۷۶,۰۱۶	۹,۸۶۱,۹۸۲	۲۰,۸۴۱,۴۱۲	۱۰,۶۵۸,۰۷۰
نسبت بدهی	۵,۵٪	۸,۹٪	۷,۷٪	۹,۸٪	۸,۰٪	۱۰,۶٪	۹,۹٪	۱۱,۵٪
نسبت مالکانه	۹۴,۵٪	۹۱,۱٪	۹۲,۳٪	۹۰,۲٪	۹۲,۰٪	۸۹,۴٪	۹۰,۱٪	۸۸,۵٪
نسبت بدهی به حقوق مالکانه	۵,۸٪	۹,۸٪	۸,۳٪	۱۰,۸٪	۸,۷٪	۱۱,۹٪	۱۱,۰٪	۱۲,۹٪
حاشیه سود عملیاتی	۳۱,۴٪	۳۱,۳٪	۳۱,۴٪	۳۱,۲٪	۳۱,۴٪	۳۱,۲٪	۳۱,۴٪	۳۱,۲٪
حاشیه سود خالص	۳۰,۸٪	۳۰,۲٪	۳۰,۸٪	۳۰,۰٪	۳۰,۷٪	۲۹,۹٪	۳۰,۶٪	۲۹,۷٪
بازده دارایی‌ها	۳۴,۴٪	۳۳,۸٪	۳۴,۳٪	۳۴,۰٪	۳۴,۶٪	۳۴,۱٪	۳۴,۵٪	۳۴,۲٪

۷. پیش‌بینی جریان‌ات نقدی

جریان‌ات نقدی ورودی ناشی از افزایش سرمایه و همچنین خالص جریان‌ات نقدی ورودی (خروجی) به شرح

جدول زیر می‌باشد:

شرح	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵
سود خالص با فرض انجام افزایش سرمایه	۶,۱۱۸,۹۲۳	۶,۱۶۸,۳۰۱	۷,۰۶۸,۳۳۶	۷,۷۰۲,۰۲۱	۸,۳۴۲,۴۹۳	۹,۰۸۷,۳۴۸
سود خالص با فرض عدم انجام افزایش سرمایه	۵,۸۱۸,۹۲۳	۳,۵۱۴,۴۰۱	۳,۵۷۷,۹۹۸	۳,۸۷۷,۹۴۷	۴,۲۰۱,۳۴۸	۴,۵۵۲,۸۰۴
تغییرات سود خالص	۳۰۰,۰۰۰	۲,۶۵۳,۹۰۰	۳,۴۹۰,۳۳۸	۳,۸۲۴,۰۷۴	۴,۱۴۱,۱۴۶	۴,۵۳۴,۵۴۴
تغییرات استهلاک	.	.	.	.	.	.
جریان نقدی ناشی از افزایش سرمایه	۳۰۰,۰۰۰	۲,۶۵۳,۹۰۰	۳,۴۹۰,۳۳۸	۳,۸۲۴,۰۷۴	۴,۱۴۱,۱۴۶	۴,۵۳۴,۵۴۴

۷.۱. ارزیابی مالی پروژه

براساس اطلاعات ارائه شده، بازده طرح افزایش سرمایه به شرح جدول زیر می‌باشد:

معیار مالی مورد استفاده	نتیجه ارزیابی
دوره بازگشت سرمایه - ماه	۴۲
دوره بازگشت سرمایه تنزیل شده - ماه	۶۱
ارزش فعلی خالص - میلیون ریال	۴,۲۸۶,۶۴۸
نرخ بازده داخلی	۳۴٪
نرخ بازده مورد انتظار	۲۵,۶٪

نرخ بازده مورد انتظار (K_i) با استفاده از روش CAPM طبق فرمول زیر برآورد شده است:

$$k_i = r_f + [\beta_i \times (r_m - r_f)]$$

R_m : نرخ بازده بازار که با استفاده از میانگین تعدیل شده بازدهی بورس طی ۲۰ سال گذشته برابر با ۲۷,۳۵ درصد محاسبه شده است.

R_f : نرخ بازده بدون ریسک که معادل نرخ آخرین اوراق بدهی با درآمد ثابت (بدون ریسک) منتشر شده در بازار سرمایه (۱۸٪) می‌باشد.

β_i : براساس ضریب بتا در صنعت سرمایه‌گذاری در بازه زمانی سه سال گذشته و معادل ۰,۸۱ در نظر گرفته شده است.

بر اساس مفروضات یادشده و طبق فرمول فوق، نرخ بازده مورد انتظار برابر با ۲۵,۶ درصد خواهد بود.

۸. عوامل ریسک

سرمایه‌گذاری در طرح موضوع افزایش سرمایه پیشنهادی و فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)، با ریسک‌های با اهمیتی همراه است. سرمایه‌گذاران باید پیش از تصمیم در خصوص سرمایه‌گذاری در این شرکت، عوامل مطرح شده را مد نظر قرار دهند. به طور کلی عوامل ریسک در دو دسته طبقه‌بندی می‌شوند:

۱- ریسک سیستماتیک: انواعی از ریسک که به کل بازار و اقتصاد مربوط بوده و از طریق متنوع‌سازی قابل کاهش نمی‌باشد.

۲- ریسک غیرسیستماتیک: این نوع ریسک‌ها مختص یک شرکت یا صنعت خاص بوده و از طریق تنوع‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاری، تا حد زیادی قابل مدیریت می‌باشد. شرکت نیز در تلاش است از طریق متنوع‌سازی ترکیب دارایی‌های شرکت، به طور چشمگیری ریسک غیرسیستماتیک در اوراق را کاهش دهد. با توجه به اینکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر منابع خود را در انواع اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری می‌کنند، با ریسک‌های مرتبط به این طبقه از دارایی‌های مالی 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.

◀ ریسک سیاسی:

تحولات سیاسی سال‌های اخیر در حوزه داخلی و مخصوصاً در حوزه سیاست خارجی منجر به تأثیرات قابل-توجهی بر اقتصاد داخلی شده‌است. از مهمترین اتفاقات این حوزه اعمال تحریم‌ها در حوزه‌های مختلف از جمله در حوزه انرژی و بانک می‌باشد که تأثیرات قابل‌توجهی بر فعالیت شرکت‌های صادرات محور و بر مراودات مالی بین‌المللی داشته است 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.

◀ ریسک نرخ بهره:

کاهش یا افزایش نرخ بهره بانکی می‌تواند از طریق تأثیرگذاری بر هزینه مالی و همچنین تغییر نرخ بازده مورد انتظار اوراق بهادار بدهی، موجب کاهش یا افزایش سودآوری شرکت‌های تابعه گردد.

◀ ریسک قوانین و مقررات:

قوانین و مقررات متنوعی بر فعالیت در بازار سرمایه وجود دارد از قبیل، قانون بازار اوراق بهادار، دستورالعمل‌های انجام معاملات در انواع بورس‌ها و تغییرات در این قوانین و مقررات می‌تواند محیط و ضوابط فعالیت شرکت را دگرگون نماید.

◀ ریسک بازار:

ریسک بازار ناشی از نوسان‌های غیرمنتظره و دسته‌جمعی قیمت‌ها در بازار سرمایه بوده و بر تمام صنایع و شرکت‌ها، تأثیر می‌گذارد. تغییرات اقتصاد، تکنولوژی، سیاست یا قوانین باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش دارایی‌های شرکت می‌شود.

◀ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها:

شرکت عمدتاً در سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده 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.

◀ 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 بازخريد آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، شرکت ممکن است متضرر شود.

◀ 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.

◀ ریسک نقدینگی:

در صورتی که شرکت منابع مالی کافی در دسترس نداشته باشد، نمی‌تواند از فرصت‌های موجود در بازار سرمایه، حداکثر استفاده را داشته باشد.

۹. پیشنهاد هیأت مدیره

با توجه به بررسی‌های به عمل آمده در این گزارش، هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)، افزایش سرمایه از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیارد طی دو مرحله، از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران (از طریق صدور سهام جدید) را ضروری دانسته، لذا به مجمع عمومی فوق‌العاده پیشنهاد می‌گردد به منظور دستیابی به اهداف مورد نظر، با افزایش سرمایه ذکر شده موافقت نموده و اختیار انجام تمامیت آن را به هیأت مدیره واگذار نماید.