



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا
(سهامی عام)

گزارش فعالیت هیات‌مدیره

به مجمع عمومی عادی سالیانه

برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰



برنام‌خدا

۳	پیش‌گفتار
۵	گزیده اطلاعات شرکت اصلی
۶	گزیده اطلاعات مجموعه
۷	پیام هیات‌مدیره
۹	۱. مروری بر اقتصاد جهانی
۱۱	۱.۱. رشد اقتصادی جهان
۱۲	۱.۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI
۱۳	۱.۳. توصیه‌های پیشنهادی صندوق بین‌المللی پول
۱۵	۱.۴. وضعیت بازارهای مالی
۱۵	۱.۵. بررسی بازار کالاهای اساسی
۱۶	۱.۵.۱. نفت
۱۷	۱.۵.۲. طلای جهانی
۱۸	۱.۵.۳. محصولات پتروشیمی
۲۰	۱.۵.۴. صنعت فلزات اساسی و سنگ آهن
۲۰	۱.۵.۵. مس
۲۱	۱.۵.۶. روی
۲۲	۲. مروری بر اقتصاد ایران
۲۵	۲.۱. تورم
۲۶	۲.۲. نقدینگی
۲۷	۲.۳. بیکاری
۲۷	۲.۴. نرخ بهره بازار بین بانکی
۲۸	۳. نگاهی به بازار سرمایه
۲۹	۳.۱. وضعیت معاملات در بورس
۳۰	۳.۲. روند ارزش بازار
۳۱	۳.۳. وضعیت معاملات فرابورس
۳۲	۳.۴. چشم‌انداز آینده
۳۴	۱. کلیاتی درباره شرکت
۳۴	۱.۱. موضوع فعالیت
۳۵	۱.۲. سرمایه و ترکیب سهامداران
۳۶	۲. شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار
۳۷	۳. محیط حقوقی شرکت
۳۷	۴. اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته
۳۸	۵. وضعیت مالیاتی
۳۸	۶. دعاوی حقوقی
۳۸	۷. نظام راهبری شرکت
۳۸	۷.۱. اطلاعات مربوط به ساختار هیات‌مدیره
۴۰	۷.۲. حقوق، مزایا و پاداش مدیرعامل و اعضای هیات‌مدیره



۷,۳	اطلاعات مربوط به مدیران اجرایی شرکت	۴۱
۷,۴	کمیته حسابرسی	۴۱
۷,۵	واحد حسابرسی داخلی	۴۲
۷,۶	مشخصات حسابرس مستقل و بازرس قانونی	۴۲
۸	وضعیت پرسنلی	۴۲
۱	وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها	۴۵
۱,۱	ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت در پایان سال مالی	۴۵
۱,۲	مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۴۶
۱,۳	شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا	۴۹
۲	سنجش عملکرد پرتفوی کوتاه‌مدت	۵۰
۳	مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی شرکت در سال جاری	۵۲
۴	گزارش تجزیه و تحلیل ریسک	۵۷
۴,۱	ریسک بازار	۵۷
۴,۲	تجزیه و تحلیل حساسیت ارزی	۵۷
۴,۳	ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها	۵۷
۴,۴	ریسک سایر قیمت‌ها	۵۸
۴,۵	کاهش یا افزایش نرخ ارز	۵۸
۴,۶	کاهش یا افزایش نرخ بهره بانکی	۵۸
۴,۷	کمبود نقدینگی	۵۸
۴,۸	کاهش یا افزایش نرخ جهانی کالاها	۵۸
۴,۹	نوسانات قیمت در بازارهای موازی	۵۹
۴,۱۰	ریسک ترکیب سرمایه‌گذاری	۵۹
۴,۱۱	ریسک نقدشوندگی	۵۹
۴,۱۲	مدیریت ریسک نقدینگی	۵۹
۴,۱۳	مدیریت ریسک اعتباری	۶۰
۵	گزارش اقدامات در راستای اقتصاد مقاومتی	۶۱
۶	اهم فعالیت‌های انجام شده در سال مورد گزارش	۶۲
۷	پیشنهاد هیأت‌مدیره برای تقسیم سود	۶۳
۸	برنامه‌های آینده شرکت	۶۴
	اطلاعات تماس با شرکت	۶۴



پیش‌گفتار

وجود اطلاعات مالی شفاف یکی از الزامات کارایی بازار سرمایه است. اگرچه اطلاعات مالی مندرج در صورت‌های مالی اساسی به عنوان یکی از منابع عمده اطلاعات مالی برای بازار سرمایه تلقی می‌شود، ولی گزارش هیات‌مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام می‌تواند اطلاعات مهم و با اهمیتی را در تکمیل اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی فراهم آورد. از طرف دیگر گزارش هیات‌مدیره به مجمع می‌تواند به عنوان فرصتی برای هیات‌مدیره در جهت اطلاع‌رسانی در خصوص جنبه‌های مهم عملکرد خود به سهامداران باشد.

طبق ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت (مصوب ۱۳۴۷) "هیات‌مدیره شرکت باید پس از انقضای سال مالی صورت‌دارایی و دیون شرکت را در پایان سال و همچنین صورت‌وضعیت مالی و حساب عملکرد و حساب سود و زیان شرکت را به ضمیمه گزارش درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت طی سال مالی مزبور تنظیم کند. اسناد مذکور در این ماده باید اقلاً بیست روز قبل از تاریخ مجمع عمومی سالانه در اختیار بازرسان گذاشته شود."

همچنین بر اساس ماده ۴۱ قانون بازار اوراق بهادار، سازمان موظف است ناشران اوراق بهادار و کلیه تشکلهای فعال در بازار سرمایه را ملزم نماید تا بر اساس استانداردهای حسابداری و حسابرسی ملی کشور، اطلاعات جامع فعالیت خود را انتشار دهند. ضمن این‌که مطابق بند ۳ ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار، «گزارش هیات‌مدیره به مجامع» از جمله اطلاعاتی است که شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان، مکلف به ارائه آن طبق دستورالعمل اجرایی سازمان می‌باشند.

با توجه به الزامات قانونی فوق و به منظور تامین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، این گزارش که حاوی اطلاعاتی در مورد "فعالیت و وضع عمومی شرکت" می‌باشد، تدوین گردیده است.



تأییدیه اعضای هیات‌مدیره

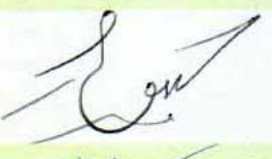
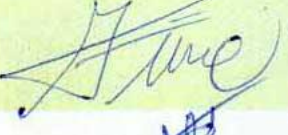
مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

در اجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت، مصوب اسفند ماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار بدینوسیله گزارش درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ بر پایه سوابق، مدارک و اطلاعات موجود تهیه و به شرح ذیل تقدیم می‌گردد.

گزارش حاضر به عنوان یکی از گزارش‌های سالانه هیات‌مدیره به مجمع، مبتنی بر اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی را در خصوص وضع عمومی شرکت و عملکرد هیات‌مدیره فراهم می‌آورد.

به نظر اینجانبان اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی شرکت می‌باشد، با تاکید بر ارائه منصفانه نتایج عملکرد هیات‌مدیره و در جهت حفظ منافع شرکت و انطباق با مقررات قانونی و اساسنامه شرکت تهیه و ارائه گردیده است. این اطلاعات هماهنگ با واقعیت‌های موجود بوده و اثرات آن‌ها در آینده تا حدی که در موقعیت فعلی می‌توان پیش‌بینی نمود، به نحو درست و کافی در این گزارش ارائه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده‌کنندگان می‌شود، از گزارش حذف نگردیده و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۱/۱۷ به تأیید هیات‌مدیره رسیده است.

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



گزیده اطلاعات شرکت اصلی

جدول شماره ۱: اطلاعات عملکرد مالی شرکت (مبالغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۱۳۹۸/۱۱/۳۰
الف) اطلاعات عملکرد مالی طی سال مالی:			
سود عملیاتی	۴,۲۷۵,۳۳۶	۷,۱۶۱,۶۱۵	۹۶۸,۶۵۹
سود خالص - پس از کسر مالیات	۴,۲۷۵,۲۱۴	۷,۱۶۱,۴۸۰	۹۶۸,۵۰۹
تعدیلات سنواتی	-	-	-
وجوه نقد مصرف شده در / حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۲,۶۱۶,۷۹۹	(۱۶۴,۹۷۷)	۵۶,۴۲۱
ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان سال مالی:			
جمع دارایی‌ها	۱۳,۰۱۷,۴۳۲	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	۳,۹۳۳,۹۲۹
جمع بدهی‌ها	۳,۶۱۴,۲۴۷	۳۷,۶۰۳	۹۲۷,۴۳۸
سرمایه ثبت شده	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
جمع حقوق مالکانه	۹,۴۰۳,۱۸۵	۱۱,۲۴۷,۹۷۱	۳,۰۰۶,۴۹۱
نرخ بازده دارایی‌ها ^[۱] - درصد	%۳۵,۱۸	%۹۴,۱۱	%۲۷,۶۸
نرخ بازده حقوق مالکانه ^[۱] - درصد	%۴۱,۴۰	%۱۰۰,۴۸	%۳۸,۱۰
د) اطلاعات مربوط به هر سهم:			
تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سود واقعی هر سهم - ریال	۱,۰۶۹	۲,۰۳۳	۴۸۴
سود نقدی هر سهم - ریال	-	۱,۵۳۰	۴۶۰
ارزش دفتری هر سهم - ریال	۲,۳۵۱	۲,۸۱۲	۱,۵۰۳
ه) سایر اطلاعات:			
تعداد کارکنان - نفر (پایان سال مالی)	۱۱	۱۰	۱۱

$$^1 \text{ سود خالص} \\ \text{نرخ بازده دارایی‌ها} = \frac{\text{متوسط جمع دارایی‌های ابتدا و انتهای دوره}}{\text{سود خالص}}$$

$$\text{نرخ بازده حقوق مالکانه} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام ابتدا و انتهای دوره}}$$



گزیده اطلاعات مجموعه

جدول شماره ۲: اطلاعات عملکرد مالی مجموعه (مبالغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۱۳۹۸/۱۱/۳۰
الف) اطلاعات عملکرد مالی طی سال مالی:			
سود عملیاتی	۴,۲۷۹,۳۵۹	۷,۱۸۴,۴۶۳	۹۷۳,۱۳۲
سود خالص - پس از کسر مالیات	۴,۲۷۹,۲۳۷	۷,۱۸۴,۳۲۸	۹۷۲,۹۸۲
تعدیلات سنواتی	-	-	-
وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۲,۶۱۶,۷۹۹	(۱۶۴,۹۷۷)	۵۶,۴۲۱
ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان سال مالی:			
جمع دارایی‌ها	۱۳,۰۵۳,۷۸۱	۱۱,۳۱۷,۹۰۰	۳,۹۴۳,۴۰۷
جمع بدهی‌ها	۳,۶۱۴,۲۴۷	۳۷,۶۰۳	۹۲۷,۴۳۸
سرمایه ثبت شده	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۹,۴۳۹,۵۳۴	۱۱,۲۸۰,۲۹۷	۳,۰۱۵,۹۶۹
نرخ بازده دارایی‌ها ^[۱]	%۳۵,۱۲	%۹۴,۱۷	%۲۷,۷۷
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام ^[۱]	%۴۱,۳۱	%۱۰۰,۵۲	%۳۸,۱۹
د) اطلاعات مربوط به هر سهم:			
تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سود واقعی هر سهم - ریال	۱,۰۷۰	۲,۰۳۹	۴۸۶
سود نقدی هر سهم - ریال	-	۱,۵۳۰	۴۶۰
ارزش دفتری هر سهم - ریال	۲,۳۶۰	۲,۸۲۰	۱,۵۰۸
ه) سایر اطلاعات:			
تعداد کارکنان - نفر (پایان سال مالی)	۱۱	۱۰	۱۱

$$^1 \text{ سود خالص} \\ \text{نرخ بازده دارایی‌ها} = \frac{\text{متوسط جمع دارایی‌های ابتدا و انتهای دوره}}{\text{سود خالص}}$$

$$\text{نرخ بازده حقوق مالکانه} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام ابتدا و انتهای دوره}}$$



پیام هیات‌مدیره

با نام و یاد خداوند متعال، گزارش هیات‌مدیره به مجمع عمومی عادی صاحبان سهام شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰ ارائه می‌گردد.

هیات‌مدیره در این سال تمام تلاش خود را به کار بست تا با تدوین راهبردهای مناسب و اجرای آن‌ها توسط تیم اجرایی شرکت و پیگیری استراتژی فعال در معاملات بورسی و توجه به مدیریت ریسک، منافع سهامداران محترم را بهینه نموده و بازدهی قابل قبولی را برای آن‌ها فراهم آورد.

سال مالی مورد گزارش یکی از سخت‌ترین سال‌های بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود چراکه در این سال شاهد افت شدید قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها از سقف تاریخی آن‌ها در سال گذشته بودند. در این سال علی‌رغم این‌که شرکت‌ها از نظر فاکتورهای بنیادی مانند نسبت‌های قیمت به سود تحلیلی، قیمت به خالص ارزش دارایی‌ها و ... جذابیت کافی برای سرمایه‌گذاری را داشتند لیکن به سبب کاهش اعتماد سهامداران خرد نسبت به بازار سرمایه و تمایل به فروش سهام به هر قیمت و خارج نمودن پول از بازار، شرایط نامساعدی بر بازار حاکم گردید به صورتی‌که حمایت‌های مدام مسئولان و حقوقی‌های بازار از سهام شرکت‌های مختلف (عمدتاً صنایع و شرکت‌های بزرگ) با عدم همراهی بازار همراه می‌شد. گذشته از شرایط پیش‌گفته عواملی همچون مشخص نبودن سیاست‌های اقتصادی دولت و گمانه‌زنی‌های بودجه‌ای توسط اهالی بازار سرمایه، طولانی شدن فرایند مذاکرات و شنیده شدن اخبار ضد و نقیض از آن و حاکم شدن ابهام در پیش‌بینی آینده عناصر موثر بر بازار همچون نرخ ارز فضای رکودی مذکور را تشدید می‌نمود. این شرایط در حالی است که شاهد روند افزایشی قیمت جهانی بسیاری از محصولات کالایی در این مدت بوده‌ایم.

در مجموع این‌که در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰ قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها نه تنها صعود سال گذشته خود را از دست داد که حتی به قیمت‌های پایین‌تر از آن نیز رسید. در نهایت در این سال مالی شاخص کل با بازدهی ۴ درصد مقدار خود را از ۱,۲۳۲,۷۱۶ به ۱,۲۸۲,۱۹۱ واحد رساند.

در راستای سیاست کلی حداکثر نمودن منافع سهامداران، مجموعه‌ای از اقدامات از طریق نظارت و کنترل مستمر بر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده از طریق حضور فعال در مجامع شرکت‌ها، شناسایی صنایع با مزیت نسبی در اقتصاد جهت سرمایه‌گذاری، ایجاد ساختار بهینه برای پرتفوی با توجه به وضعیت بازار سرمایه در طی سال گذشته، سرمایه‌گذاری در سهام با قابلیت سودآوری مناسب‌تر و کسب منافع بیشتر از سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها، گسترش سرمایه‌گذاری‌های از طریق حضور شرکت‌های غیر بورسی در پرتفوی شرکت و پیگیری موثر وصول مطالبات ناشی از سود سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیر انجام پذیرفته است.

هیات‌مدیره و کارکنان شرکت سرمایه‌گذاری پویا امیدوارند با بهبود مستمر رویه‌های کاری، بهره‌گیری هرچه بیشتر از توان تخصصی کارکنان و تداوم استراتژی‌های مناسب، شاهد پویایی بیشتر و ارتقای جایگاه شرکت در فضای کسب و کار خود باشند.



مروری بر وضعیت
اقتصاد جهان و ایران

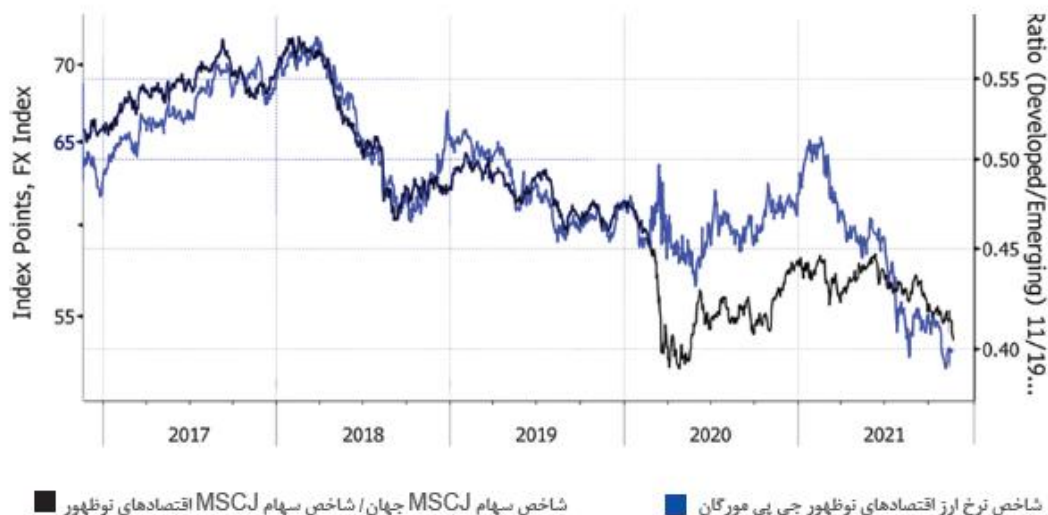
بخش اول



۱. مروری بر اقتصاد جهانی

مطابق با انتظارات قرار بود اقتصادهای نوظهور ذینفعان اصلی تورم جهانی در سال ۲۰۲۱ باشند، اما این اتفاق نیفتاد. نرخ ارز این کشورها به کمترین مقدار ۱۸ ماه اخیر خود رسیده و شاخص سهام آنها نیز نسبت به اقتصادهای توسعه یافته وضعیت بدتری دارد، در این میان به صورت ویژه اقتصادهای بریک (برزیل، روسیه، هند و چین) هنوز نتوانسته‌اند سقف قبلی شاخص سهام خود در سال ۲۰۰۷ را فتح کنند. ۲۰ سال پیش تحلیلگران و نظریه‌پردازان انتظار داشتند با توجه به بزرگی اقتصادهای بریک و شرایط متفاوت آن در مقایسه با اقتصادهای توسعه یافته، در شرایط رکود در اروپا و آمریکا، این اقتصادها بتوانند موتور رشد اقتصاد جهانی را روشن نگه دارند. اما در عمل این کشورها طی ۱۰ سال بعدی همراه با رونق و رکود در اقتصادهای توسعه یافته، دچار رشد و نزول با شدت بیشتری می‌شدند و طی ده سال اخیر نیز نزول نسبی این اقتصادها در برابر اقتصادهای توسعه یافته را شاهد بوده‌ایم. بنابراین در این روزها سرمایه‌گذاران حتی اگر ریسک‌پذیری بالاتر داشته باشند بازارهای توسعه یافته را ترجیح می‌دهند.

نمودار شماره ۱: شاخص نرخ ارز در اقتصادهای نوظهور



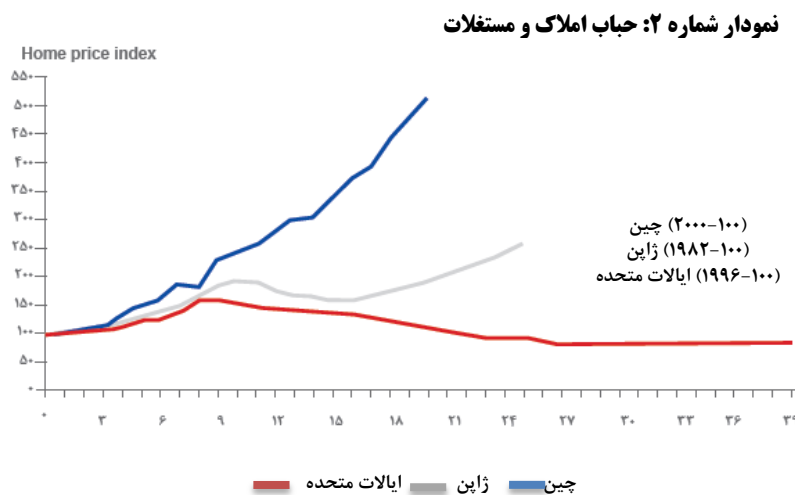
منبع: سایت بلومبرگ

با توجه به رشد بیش از حد تورم و بروز علائم مربوط به آن، فدرال رزرو تصمیم به سرعت بخشیدن به فرآیند کاهش محرک‌های پولی خود و همچنین افزایش نرخ بهره را دارد. فدرال رزرو به منظور کاهش حجم ترازنامه خود تصمیم دارد در هر یک از سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ سه بار و مجموعاً حداقل ۶ بار نرخ بهره را افزایش دهد که بسیار فراتر از پیش‌بینی‌های آغازین سال ۲۰۲۱ است و علت اصلی آن داده‌های قوی اقتصادی در کنار بروز تورم قابل توجه است. تصمیم‌گیران فدرال رزرو اعتقاد دارند برای کنترل تورم و همچنین با توجه به شرایط کنونی اقتصادی باید با سرعت بیشتری عمل کرد چرا که اگر رشد اقتصادی کند شود توانایی آنها در افزایش نرخ بهره محدودتر می‌شود.

برای چین، سقوط اورگراند ممکن است اثرگذارتر از کووید-۱۹ باشد. از آنجایی که بخش املاک و



ساختمان حدود ۲۵ درصد از تولید ناخالص داخلی چین را تشکیل می‌دهد، مشکلات مرتبط با آن تاثیر قابل توجهی بر اقتصاد وارد می‌کند. شاخص‌ها نشان می‌دهند سرعت رشد قیمت‌ها در بخش املاک بسیار بالاتر از میانگین‌ها بوده و حتی فراتر از حباب‌های قیمت مسکن ژاپن و ایالات متحده که در دهه‌های اخیر رخ داده است، می‌باشد. حباب‌هایی که ترکیدن آن عواقب سختی به همراه داشت. در حالی که در جهان توسعه یافته سیاست‌های انقباضی آغاز شده است، در چین شاهد کاهش نرخ ذخیره قانونی و توسعه ظرفیت اعتباردهی بانک‌ها جهت مقابله با وضعیت موجود هستیم. در سال ۲۰۱۵، جهش ریسک جهانی ناشی از سقوط بازار سهام چین، شروع چرخه انقباض فدرال رزرو را به تاخیر انداخت که همین اتفاق ممکن است دوباره تکرار شود.

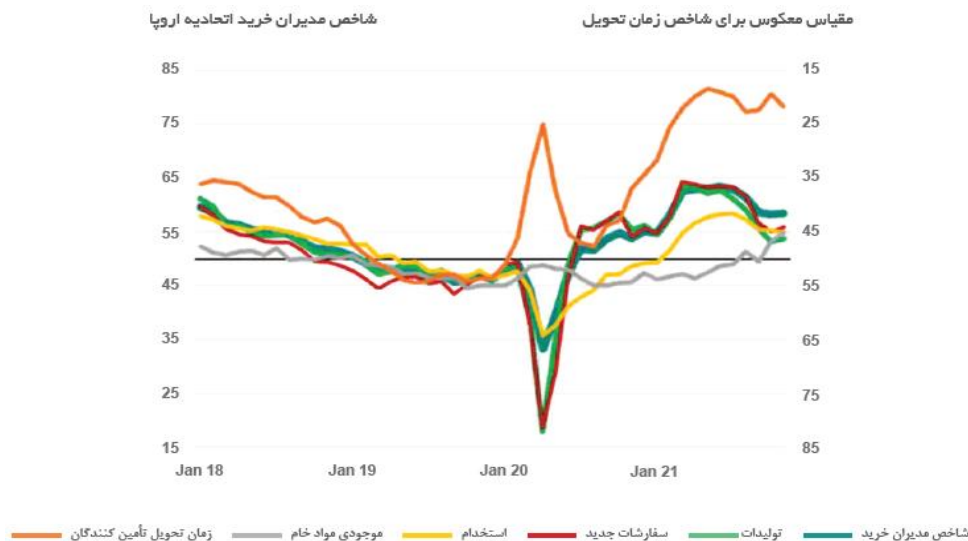


منبع: سایت بلومبرگ

در اتحادیه اروپا تقاضا در حال رشد بوده اما به واسطه مشکلات زنجیره تامین، رشد اقتصادی دچار اختلال شده است و لذا در چهارمین فصل سال ۲۰۲۱ شاهد کمترین رشد اقتصادی در یک سال و نیم گذشته با PMI حدود ۵۳٫۵ بودیم. رکوردهای جدیدی که در شاخص موجودی انبارها مشاهده می‌شود نشانه تلاش شدید تولیدکنندگان جهت غلبه بر مشکلات زنجیره تامین است (رشد موجودی انبار خود باعث رشد هزینه‌ها شده و مشابه تاخیرهای ناشی از اختلال در زنجیره تامین در نهایت منجر به تورم می‌شود)، قیمت‌های بالاتر درب کارخانه همچنین نشان می‌دهد که تورم مصرف‌کننده بیشتر افزایش یافته است.



نمودار شماره ۳: مقیاس معکوس برای شاخص زمان تحویل / شاخص مدیران خرید اتحادیه اروپا



منبع: سایت بلومبرگ

۱.۱. رشد اقتصادی جهان

در گزارش ۲۵ ژانویه ۲۰۲۲ صندوق بین‌المللی پول (IMF) رشد اقتصاد جهان برای سال ۲۰۲۱ را برابر با ۵,۹ درصد عنوان کرد. این مقدار برای سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ نیز به ترتیب حدود ۴,۴ درصد و ۳,۸ درصد پیش‌بینی شده که حاکی از استمرار رشد مثبت اقتصاد جهان در سال جاری میلادی ولی با سرعتی کمتر است. در گزارش مزبور به استمرار اختلالات زنجیره تامین، نوسانات بهای انرژی و تغییرات دستمزدها به عنوان ریسک‌های به وجود آورنده فشارهای تورمی اشاره شده است.

در این گزارش، رشد اقتصادی کشور ایران بعد از تحقق رشد ۳,۴ درصدی در سال ۱۳۹۹، برای سال ۱۴۰۰ معادل ۲,۵ درصد برآورد و برای دو سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ برابر با ۲ درصد پیش‌بینی شده که با وجود ادامه رشد، انتظار می‌رود از سرعت رشد ایران کاسته شود.

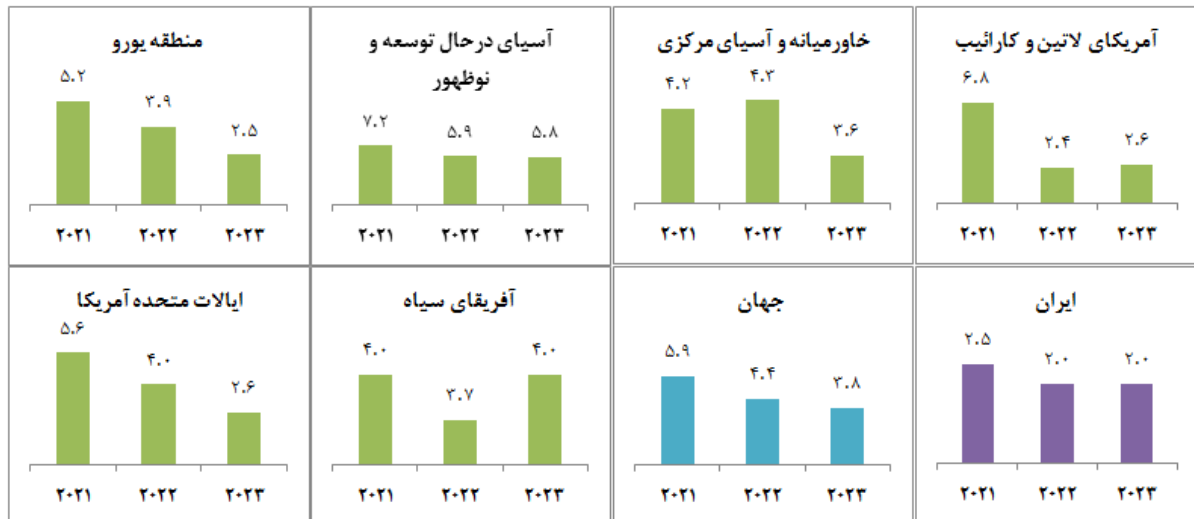
IMF رشد اقتصادی کشور آمریکا طی دو سال ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ را به ترتیب برابر با ۴ و ۲,۶ درصد پیش‌بینی کرده که حاکی از استمرار رشد مثبت و در عین حال افت ۱,۶ واحد درصدی رشد این اقتصاد پیشرفته در سال ۲۰۲۲ در مقایسه با رقم ۵,۶ درصدی سال ۲۰۲۱ است. رشد دو اقتصاد چین و هند نیز برای سال ۲۰۲۱ به ترتیب معادل ۸,۱ و ۹ درصد عنوان گردیده و برای سال ۲۰۲۲ نیز به ترتیب برابر با ۴,۸ و ۹ درصد پیش‌بینی شده که حاکی از کاهش رشد چین و ثبات رشد هند در سال جاری میلادی است. اقتصاد ترکیه در سال ۲۰۲۱ رشد بالای ۱۱ درصدی را تجربه کرده است و پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۲ از سرعت رشد مزبور کاسته شده و به ۳,۳ درصد برسد.

بعد از افت ۸,۲ درصدی حجم تجارت جهان در سال ۲۰۲۰، برآورد می‌شود رشد تجارت جهان در سال ۲۰۲۱ حدود ۹,۳ درصد باشد که در سال ۲۰۲۲ از سرعت رشد کاسته شده و پیش‌بینی می‌شود حدود ۶ درصد باشد.



میانگین تورم اقتصادهای پیشرفته جهان در سال ۲۰۲۱ حدود ۵٫۷ و برای اقتصادهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور حدود ۳٫۱ درصد بود که پیش‌بینی می‌شود روند مزبور در سال ۲۰۲۲ هم ادامه یابد و شاهد تورم ۵٫۹ درصدی در اقتصادهای پیشرفته و ۳٫۹ درصدی در اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور باشیم.

نمودار شماره ۴: رشد اقتصادی بر اساس



منبع: صندوق بین‌المللی پول

۱.۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI^۱

جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جهانی در سال ۲۰۲۱، بازگشتی قوی را نشان داده، افزایش ۷۷ درصدی به ۱٫۶۵ تریلیون دلار، از ۹۲۹ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰، که از سطح قبل از کووید-۱۹ پیشی گرفته است.

بازایی جریان‌های سرمایه‌گذاری به کشورهای در حال توسعه امیدوارکننده است، اما رکود سرمایه‌گذاری جدید در کشورهای کمتر توسعه یافته در صنایع مهم برای ظرفیت‌های تولیدی و بخش‌های کلیدی اهداف توسعه پایدار مانند: برق، غذا و سلامت دلیل اصلی نگرانی است.

اقتصادهای توسعه‌یافته تاکنون بیشترین رشد را تجربه کردند و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۱ به ۷۷۷ میلیارد دلار رسید که سه برابر سطح بسیار پایین در سال ۲۰۲۰ است. جریان ورودی در ایالات متحده بیش از دو برابر شد و این افزایش به طور کامل ناشی از افزایش ادغام‌ها و تملک‌های فرامرزی بود.

جریان سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشورهای در حال توسعه با رشد پرشتاب در شرق و جنوب شرق آسیا و بهبود به سطوح نزدیک به سطوح قبل از همه‌گیری در آمریکای لاتین و دریای کارائیب و افزایش در غرب آسیا، حدود ۳۰ درصد افزایش یافت و به نزدیک ۸۷۰ میلیارد دلار رسید.

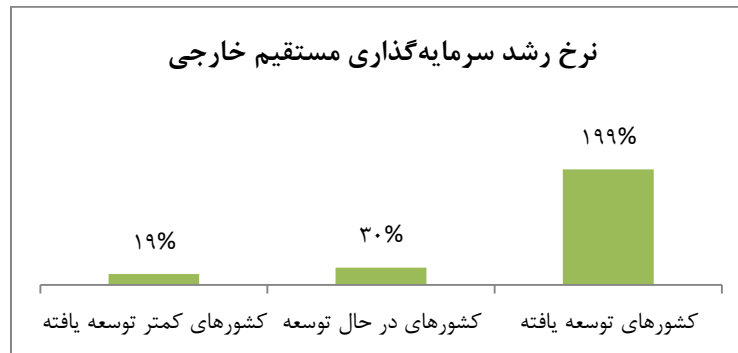
^۱ Foreign Direct Investment



جریان ورودی به آفریقا نیز افزایش یافت. بیشتر دریافت‌کنندگان در سراسر قاره شاهد افزایش متوسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بودند.

از کل افزایش جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان در سال ۲۰۲۱ (۷۱۸ میلیارد دلار)، بیش از ۵۰۰ میلیارد دلار (حدود سه چهارم) در اقتصادهای توسعه‌یافته ثبت شده است. اقتصادهای در حال توسعه، به ویژه کشورهای کمتر توسعه‌یافته شاهد رشد متعادل‌تری بودند.

نمودار شماره ۵: نرخ رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی



منبع: کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل (آنگتاد)

۱.۳. توصیه‌های پیشنهادی صندوق بین‌المللی پول

مواجهه با سویه جدید ویروس کرونا (اومیکرون) و اختلالات زنجیره تامین، برای کلیه کشورها منجر به افزایش بیش از حد انتظار نرخ تورم، بی‌ثباتی بازارهای مالی و افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی شده است. صندوق بین‌المللی پول، در گزارش‌های اخیر خود توصیه‌هایی را برای رویارویی کشورها با چنین وضعیتی ارائه کرده است که در ادامه به آن‌ها اشاره می‌شود.

۱) نیاز به تلاش گسترده‌تر برای مبارزه با طولانی‌شدن شرایط اقتصادی در دوران کووید-۱۹: پیش‌بینی می‌شود میزان زیان انباشته تولید جهان تا سال ۲۰۲۴ به ۱۳,۸ هزار میلیارد دلار برسد. شیوع سویه جدید کووید-۱۹ (اومیکرون) به جهان یادآوری کرد که بهبود پایدار و فراگیر تا زمانی که پاندمی ادامه دارد، امکان‌پذیر نخواهد بود. برآورد می‌شود به منظور دسترسی عادلانه تمام کشورها به ابزارهای جامع برای مقابله با کووید-۱۹ از جمله واکسن، آزمایش و درمان به تامین مالی اولیه‌ای به میزان ۲۳,۴ میلیارد دلار نیاز می‌باشد. همچنین هزینه‌هایی که این همه‌گیری بر دانش‌آموزان کل جهان به دلیل کاهش یادگیری، بهره‌وری پایین و اختلالات شغلی تحمیل کرده تا ۱۷ هزار میلیارد دلار در طول زندگی آن‌ها تخمین زده می‌شود.

۲) الزام حرکت کشورها در مسیر چرخه سیاست‌های پولی انقباضی:

علی‌رغم تفاوت‌های قابل توجه اقتصادها و بالا بودن نا اطمینانی‌های پیشرو، فشارهای تورمی در بسیاری از کشورها ایجاد شده که نشانه‌ای برای لزوم خروج از سیاست همسازی پولی (کاهش نرخ بهره



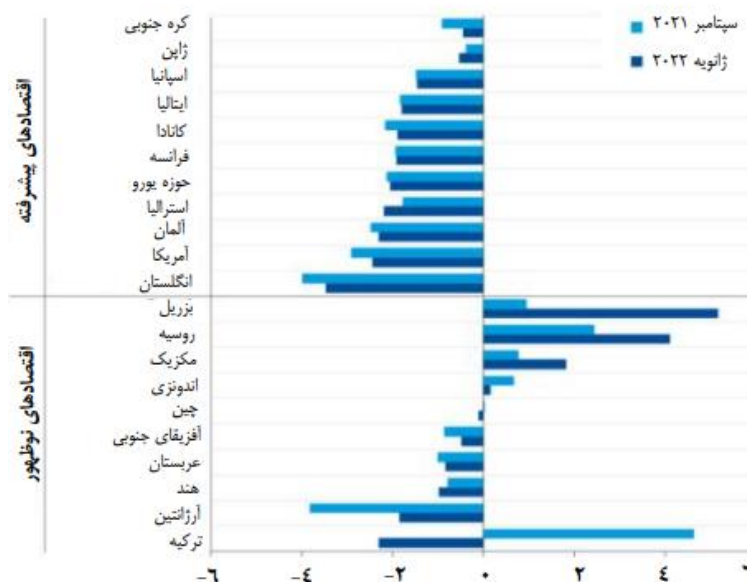
کوتاه‌مدت) است.

همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود نرخ بهره واقعی در کشورهای پیشرفته گروه ۲۰ مانند انگلستان و آمریکا منفی است. برخی از کشورهای در حال توسعه این گروه مانند روسیه و برزیل در سال ۲۰۲۲، اقدام به افزایش نرخ بهره خود کرده‌اند که می‌تواند سیاستی در جهت مهار تورم محسوب شود. ترکیه نیز نرخ بهره خود را به طور قابل توجهی در سال ۲۰۲۲ کاهش داده به طوری که نرخ بهره واقعی در ژانویه ۲۰۲۲، به حدود منفی ۲ درصد رسیده است.

تاکنون، شرایط مالی جهان به دلیل منفی بودن نرخ بهره واقعی در اغلب کشورهای گروه ۲۰، نسبتاً مطلوب باقی مانده است. در صورتی که شرایط مالی جهان، به طور ناگهانی تغییر کند، کشورهای نوظهور و در حال توسعه باید برای معکوس شدن جریان سرمایه بالقوه آمادگی داشته باشند.

نمودار شماره ۶: نرخ واقعی سیاست پولی در کشورهای گروه ۲۰

نرخ سیاستی که متناسب با انتظارات تورمی شاخص قیمت مصرف‌کننده در یک سال پیش‌رو تعدیل شده است (درصد)



منبع: صندوق بین‌المللی پول

۳) لزوم تمرکز کشورها بر ثبات مالی:

همزمان با خروج کشورها از بحران همه‌گیری کووید-۱۹، سیاست‌های مالی آن‌ها باید به دقت تنظیم شوند. با وجود این که اقدامات مالی به جلوگیری از یک رکود بزرگ دیگر کمک کرد، اما سطح بدهی را ۲۲۶ هزار میلیارد دلار افزایش داد، رقمی که بزرگترین افزایش بدهی سالانه (اعم از دولتی و خصوصی) از زمان جنگ جهانی دوم تاکنون بوده است.

در این شرایط، اقتصادهای در حال توسعه، با بده بستان بسیار دشواری روبرو می‌شوند. قدرت مالی آن‌ها در طول این بحران به شدت کاهش یافته است که بهبود آن‌ها را تضعیف و زخم‌های عمیق‌تری از



اثرات اقتصادی بلندمدت کووید-۱۹ به جای گذاشته است. در نتیجه برای این کشورها فضای محدودی جهت آماده شدن آن‌ها برای رسیدن به اقتصادی سبزتر و دیجیتالی‌تر محیاست.

تخمین زده می‌شود که حدود ۶۰ درصد از کشورهای کم‌درآمد در معرض خطر بدهی بالا قرار دارند که این رقم دو برابر رقم مذکور در سال ۲۰۱۵ است. این اقتصادها و بسیاری از اقتصادهای دیگر به بسیج درآمد داخلی بیشتر، کمک‌های بلاعوض بیشتر، تامین مالی حمایتی و کمک بیشتر برای رفع مشکل بدهی‌ها نیاز دارند.

۱.۴. وضعیت بازارهای مالی

بازارهای مالی در سراسر جهان طی سال ۲۰۲۱ تحت تاثیر کاهش محدودیت‌های کرونایی، پدیدار شدن نسبی رونق با حمایت سیاست‌های انبساطی پولی بانک‌های مرکزی و کمک‌های مالی دولت‌ها و ظهور گاه و بیگاه نگرانی‌های تازه از جهش‌های تازه ویروس کرونا بودند. به همین دلیل اکثر شاخص‌های بازارهای مالی معتبر دنیا در سال ۲۰۲۱ بازدهی مثبت (هرچند اندک) را ثبت کرده‌اند. درجدول زیر عملکرد برخی از بازارهای مالی معتبر دنیا ارائه می‌شود:

جدول شماره ۳: عملکرد بازارهای مالی معتبر دنیا

نام شاخص	ابتدای سال ۲۰۲۱	انتهای سال ۲۰۲۱	درصد تغییر
Dow Jones	۳۰,۶۰۶	۳۶,۳۳۸	٪۱۸,۷
S&P	۳,۷۵۶	۴,۷۶۶	٪۲۶,۸
FTSE ۱۰۰	۶,۴۶۰	۷,۳۸۴	٪۱۴,۳
DAX	۱۳,۷۱۹	۱۵,۸۸۵	٪۱۵,۸
Hang Seng	۲۳,۲۳۱	۲۳,۳۹۸	٪۰,۷
Nikkei ۲۲۵	۲۷,۴۴۴	۲۸,۷۹۲	٪۴,۹

منبع: گوگل فایننس

۱.۵. بررسی بازار کالاهای اساسی

در سال ۲۰۲۱ برخی قیمت‌های کالاهای اساسی به بیشترین میزان خود از سال ۲۰۱۱ تاکنون افزایش یافت. به عنوان مثال قیمت گاز طبیعی و زغال سنگ رکورد جدیدی را به دلیل وجود موانع عرضه جهانی ثبت کرد که همین امر سبب شد تقاضا به سمت سایر انرژی‌ها حرکت کند. با این وجود انتظار بر این است که به دلیل افت تقاضا برای گاز، قیمت آن در سال ۲۰۲۲ کاهش یابد و عرضه نیز بیشتر شود. بنابراین



افزایش شدید قیمت‌ها احتمال دارد در کوتاه‌مدت در عرضه آن‌ها تاثیرگذار باشد. بر اساس آخرین چشم‌انداز کالاهای اساسی بانک جهانی، انتظار می‌رود که قیمت انرژی در سال ۲۰۲۲ همچنان در بالاترین رقم باقی بماند، اما در نیمه دوم سال آینده روند کاهشی داشته باشد چرا که انتظار می‌رود محدودیت‌های عرضه نفت برداشته شود.

از طرف دیگر پیش‌بینی می‌شود قیمت سایر محصولات نظیر کشاورزی و فلزات اساسی تا سال ۲۰۲۲ روند افزایشی خود را همچنان ادامه دهد. قیمت کالاهای اساسی بیش از انتظار بالا رفته است، نوسان‌های شدید قیمتی اخیر احتمالاً سیاست کشورها را برای مقابله با آن پیچیده‌تر می‌سازد. این در حالی است که اکثر کشورها از سال گذشته برای مقابله با رکود اقتصادی پس از پاندمی کرونا نیز با مشکلات فراوانی دست و پنجه نرم می‌کنند.

۱.۵.۱. نفت

در بازارهای جهانی قیمت نفت به روند صعودی خود ادامه داده و به قله سال ۲۰۱۴ صعود کرده است. آمار اوپک نشان می‌دهد که افزایش عرضه تولید نفت این کشورها مطابق برنامه ماه دسامبر ۴۰۰ هزار بشکه در روز بوده است که تنها ۱۰۰ هزار بشکه آن تحقق یافته است. شرکت Vitol بزرگترین معامله‌گر نفت در جهان اظهار کرده بازار نفت با وجود محدودیت تقاضای چین ناشی از کرونا، شاهد کسری بوده و در انتظار قیمت‌های بالاتر به منظور تحریک عرضه بیشتر است. در این میان موسسه پلتس به نتیجه مذاکرات برجام خوشبین است و انتظار دارد عرضه جهانی نفت ناشی از بازگشت ایران به بازارهای صادراتی، در سال ۲۰۲۲ به میزان ۷۰۰ هزار بشکه در روز افزایش یابد.

بر اساس آمار منابع ثانویه، مجموع تولید نفت ۱۳ کشور عضو سازمان اوپک در ماه ژانویه ۲۰۲۲ به ۲۷,۹۲ میلیون بشکه در روز رسید که نسبت به ماه قبل حدود ۶۴ هزار بشکه در روز افزایش یافت. در مقایسه با ماه دسامبر ۲۰۲۱، بیشترین افزایش تولید در ماه مورد بررسی متعلق به کشورهای نیجریه (۸۱ هزار بشکه در روز)، عربستان سعودی (۵۴ هزار بشکه در روز)، امارات متحده عربی (۴۴ هزار بشکه در روز) و ایران (۲۱ هزار بشکه در روز)، است. در همین مدت متوسط بهای نفت سبد اوپک نیز با ۱۱ دلار در هر بشکه افزایش طی یک ماه، به ۸۵,۴۱ دلار در هر بشکه در ژانویه سال جاری رسید.



نمودار شماره ۷: قیمت نفت برنت (دلار/بشکه)



منبع: investing.com

۱.۵.۲. طلای جهانی

قیمت طلای جهانی تا انتهای ماه فوریه سال ۲۰۲۱ با توجه به فراگیری واکسیناسیون در سطح بین‌المللی و کاهش نگرانی‌ها از بابت شیوع مجدد پاندمی کرونا، روند نزولی به خود گرفت و به زیر ۱,۷۰۰ دلار نیز رسید.

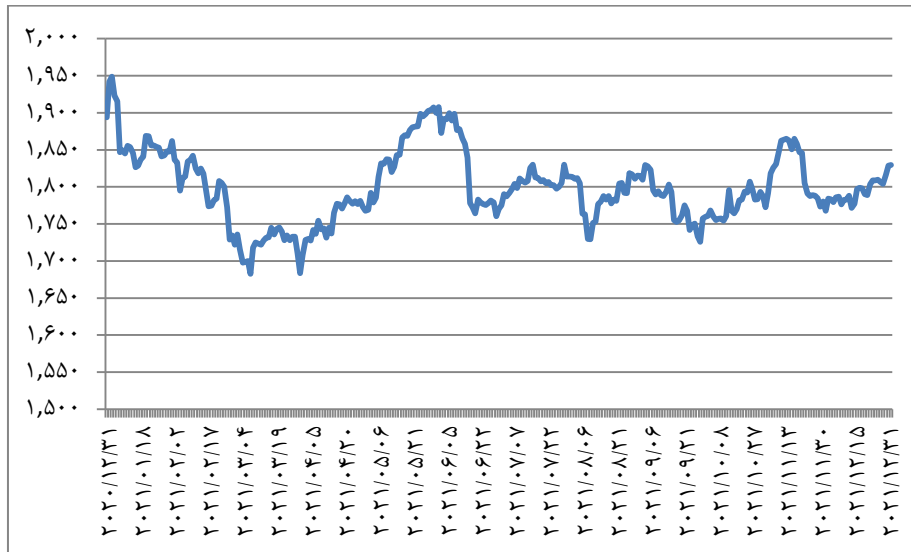
پس از آن با ظهور تورم در کشورها و اعمال سیاست‌های حمایتی از سوی دولت‌ها برای راه‌اندازی مجدد کسب و کارهای آسیب دیده، روند نزولی قیمت طلا متوقف و رشد قیمتی طلا آغاز گردید که تا اوایل ماه ژوئن با رسیدن به محدوده ۱,۹۰۰ دلار و حتی بالاتر از آن ادامه داشت.

در ادامه با تصمیم کشورها مبنی بر اتخاذ سیاست‌های انقباضی و افزایش نرخ بهره، دلار در بازارهای جهانی تقویت گردید که باعث شکل‌گیری مجدد روند نزولی قیمت طلا شد. این افت قیمت تا سپتامبر ۲۰۲۱ استمرار داشت و موجب کاهش قیمت طلا تا محدوده ۱,۸۰۰ دلار گردید.

اما در ماه‌های انتهایی سال، افزایش موارد ابتلا به سویه اومیکرون در جهان و اعمال مجدد محدودیت‌های تردد در چین و سایر کشورها، افزایش تقاضای طلا از سوی سرمایه‌گذاران را موجب شد و قیمت طلای جهانی به ۱,۸۱۸ دلار افزایش یافت. همچنین تحولات به وقوع پیوسته در آخرین ماه ۲۰۲۱ روند افزایشی قیمت طلا را تقویت نمود. از یک سو انتشار آمار تورم بی‌سابقه آمریکا که حاکی از رشد ۷,۵ درصدی تورم در این کشور است و از سوی دیگر تشدید تنش‌های بین روسیه و اوکراین و افزایش احتمال وقوع جنگ بین این دو کشور باعث افزایش تقاضا برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های امن مانند طلا شده و محرک رشد قیمتی طلا گردیده است.



نمودار شماره ۸: قیمت طلای جهانی (دلار)



منبع: investing.com

۱.۵.۳. محصولات پتروشیمی

قیمت متانول آسیا در ژانویه با توجه به اختلال در عرضه محصول و افزایش قیمت نفت سعودی بود. قیمت متانول CFR چین از ۳۱۹ دلار در اواخر ماه دسامبر ۲۰۲۱ به ۳۶۰ دلار در پایان ماه ژانویه رسیده است. اختلال در عرضه در کره جنوبی هم از افزایش قیمت‌ها در این منطقه حمایت کرده است. با توجه به کاهش عرضه متانول به سبب قطعی گاز کارخانه‌های تولیدکننده و چشم‌انداز مثبت برای قیمت نفت، انتظار می‌رود در هفته‌های پیش‌رو قیمت متانول افزایش یابد.

نمودار شماره ۹: قیمت متانول CFR چین (دلار/تن)



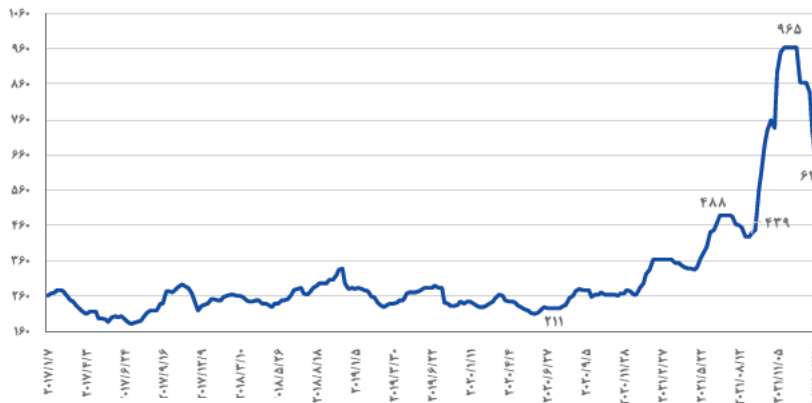
منبع: esys.ir

قیمت کالای اوره تا رسیدن به تعادل مجدد در بازار در نیمه سال ۲۰۲۲ کاهش خواهد یافت. با شروع سال ۲۰۲۲، قیمت کالای اوره افت کرد به طوری که قیمت هر تن اوره FOB خلیج فارس از سقف تاریخی ۹۶۵ دلار در پایان سال ۲۰۲۱ به ۶۴۰ دلار طی یک ماه رسید. آرگوس پیش‌بینی می‌کند روند کاهشی



قیمت اوره در فوریه و مارس نیز ادامه داشته باشد. پیش‌بینی این موسسه در میان مدت و در دوره شش‌ماهه تا نیمه سال ۲۰۲۲ نیز نزولی است. به طوری‌که انتظار می‌رود قیمت اوره تا ژوئن و جولای به حدود ۴۰۰ دلار کاهش یابد. شروع مجدد صادرات چین و افزایش تولید و صادرات در نیجریه و روسیه و همچنین کاهش میزان تمایل به خرید خصوصا در هند در ماه‌های پیش‌رو از عوامل مهم کاهش قیمت اوره خواهد بود.

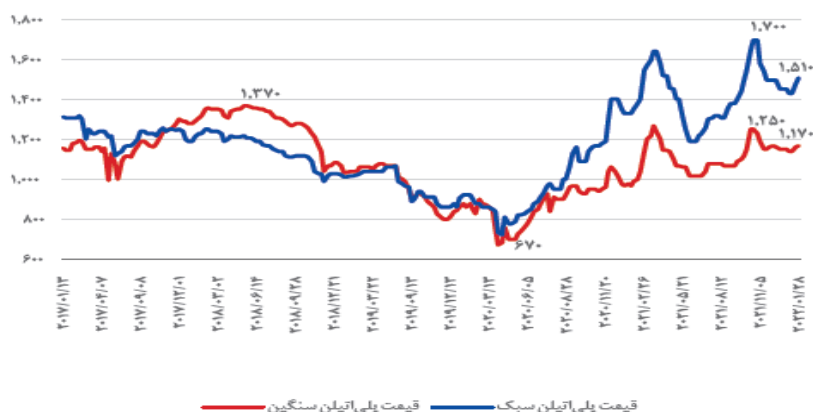
نمودار شماره ۱۰: قیمت اوره گرانول FOB خلیج فارس (دلار/تن)



منبع: argusmedia.com

رشد قیمت‌های نفت خام و رشد هزینه‌های حمل و نقل با توجه به سردی هوا، سبب حمایت قیمت پلیمرها شده و بسیاری از تاجران معتقدند روند نزولی متوقف شده است. همچنین به دلیل طوفان‌هایی که در جنوب شرق و شمال شرق آسیا اتفاق می‌افتد، انتظار می‌رود عرضه در چند ماه آینده کاهش یابد. با این حال با توجه به فرا رسیدن سال نو چینی تمایلی به ذخیره‌سازی وجود ندارد، زیرا خریداران در خصوص خرید محموله‌های سنگین به دلیل ترس از افت احتمالی تقاضای محصول نهایی پس از افزایش اخیر موارد ویروس اومیکرون تردید دارند. لذا انتظار می‌رود بازار پلیمرها ثبات قیمتی خود حفظ کند.

نمودار شماره ۱۱: قیمت پلی اتیلن CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



منبع: پلتس



۱,۵,۴. صنعت فلزات اساسی و سنگ آهن

قیمت سنگ آهن در ماه‌های آتی نزولی پیش‌بینی می‌شود. اگرچه بازار با آغاز سال نوی میلادی شاهد رشد قیمت سنگ آهن ناشی از اختلال در تولید برزیل و نیز کمبود نیروی کار ناشی از کووید بوده است و کماکان احتمال رسیدن قیمت به سطوح بالاتر با پایان سال نوی چینی و رفع محدودیت‌های تولید فولاد وجود دارد، اما هم‌اکنون سیاست‌های مالی تسهیلی نسبت به قبل کاهش یافته است و انتظارات نسبت به رشد اقتصادی چین کاهشی است. لذا، اگرچه چشم‌انداز تقاضای چین در طی ماه‌های آتی قوی خواهد بود، اما، دورنمای قیمت سنگ آهن رو به کاهش است، چرا که اقتصاد چین رشد ساختاری پایین‌تری طی سال‌های آتی خواهد داشت.

نمودار شماره ۱۲: قیمت سنگ آهن (دلار/تن)



منبع: investing.com

۱,۵,۵. مس

انتظار می‌رود قیمت مس با بهبود عرضه در ماه‌های آتی به تدریج کاهش یابد. با تضعیف عوامل بنیادی و نیز عوامل دیگری از جمله تقویت شاخص دلار، بهبود سمت عرضه و نیز محدودیت‌های کنترل قیمتی چین، انتظار بر آن است در طی ماه‌های پیش رو قیمت‌ها با کاهش تدریجی به سطوح زیر ۹,۰۰۰ دلار حرکت نماید. اگرچه میانگین قیمت‌ها در سال ۲۰۲۲ کماکان در سطح بالای ۹,۰۰۰ دلار در هر تن باقی خواهد ماند. اما عوامل بیان‌شده سبب کاهش قیمت در سال آینده به سطوح زیر ۹,۰۰۰ دلار خواهد شد و میانگین قیمت در محدوده ۸,۵۰۰ می‌تواند ثبات پیدا کند. دلیل مهم عدم کاهش جدی قیمت‌ها در طی سال‌های پیش‌رو، تعیین کف قیمتی ناشی از نگرش مثبت سرمایه‌گذاران به فلزات سبز می‌باشد. اگرچه انتظار می‌رود در طی سال آتی تا ۲۰۲۵ شاهد نوسانات قیمتی باشیم، اما در بازه بلندمدت تا سال ۲۰۳۰ بازار در بحبوحه حرکت به سمت اقتصاد سبز کماکان با کسری عرضه روبرو خواهد بود.



نمودار شماره ۱۳: قیمت مس (دلار/تن)

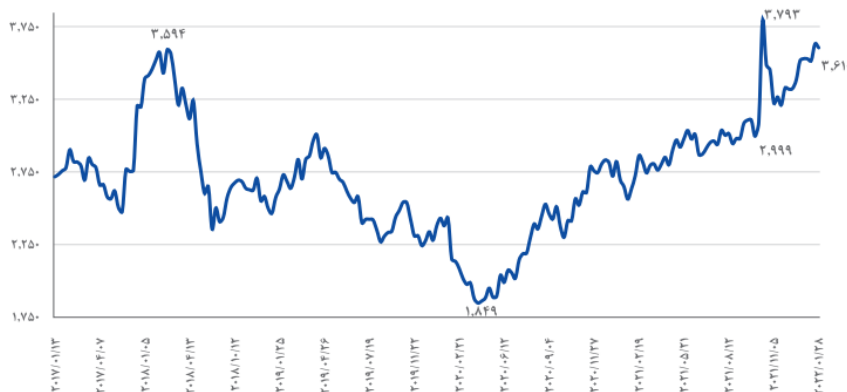


منبع: investing.com

۱,۵,۶ روی

قیمت روی به دلیل افت موجودی‌ها و کاهش تولید افزایش یافته و حجم معاملات آن با افزایش قابل توجهی روبرو بوده است. فعالان بازار، کاهش موجودی انبارها و افت تولید را مهمترین دلیل افزایش قیمت عنوان می‌کنند. کاهش تولید چین به دلیل کاهش آلودگی هوا و برگزاری المپیک زمستانی پکن بر کاهش عرضه و افزایش قیمت روی تاثیرگذار خواهد بود.

نمودار شماره ۱۴: قیمت روی (دلار/تن)



منبع: investing.com

در ادامه نیز پیش‌بینی موسسات تحقیقاتی و مطالعاتی معتبر دنیا پیرامون آینده قیمت کامودیتی‌ها بیان شده است:



جدول شماره ۴: میانگین قیمت محصولات کالایی

متوسط ۲۰۲۲	متوسط ۲۰۲۱	متوسط ۲۰۲۰	متوسط ۲۰۱۹	کامودیتی
۹,۰۶۰	۹,۱۱۹	۶,۱۷۴	۶,۰۱۰	مس
۲,۷۰۰	۲,۵۵۰	۱,۷۰۴	۱,۷۹۴	آلومینیوم
۲,۸۲۲	۲,۹۵۰	۲,۲۶۶	۲,۵۵۰	روی
۹۰	۱۶۲	۱۰۹	۹۳	سنگ آهن ۶۲ درصد
۸۳	۷۱	۴۲	۶۴	نفت

منبع: بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و سایر موسسات معتبر

۲. مروری بر اقتصاد ایران

بر اساس گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی ارزیابی عملکرد اقتصاد ایران در سه‌ماهه اول سال جاری نشان می‌دهد که بخش حقیقی اقتصاد ایران پس از بازیابی بخش خدمات از تبعات منفی شیوع کرونا و رشد مثبت بخش نفت در نتیجه رشد قابل توجه صادرات نفت خام و میعانات گازی، رشد مثبتی را تجربه کرده است. به منظور بررسی دقیق‌تر سال ۱۴۰۰، سعی شده به‌طور مختصر رشد هر بخش مورد تحلیل قرار گیرد:

کشاورزی: این بخش همواره تحت تاثیر میزان بارش و خشکسالی قرار داشته است و پیش‌بینی می‌شود رشد بخش کشاورزی در سال ۱۴۰۰ حدود ۳,۱- درصد باشد. علاوه بر این شیوع کرونا و برخی از تکانه‌های دیگر نیز بر کاهش تولید در بخش کشاورزی موثر بوده‌اند ولی تاثیر آن‌ها کمتر از کاهش بارندگی‌ها بوده است. از طرفی انگیزه پایین کاشت گندم به‌دلیل پایین بودن قیمت تضمینی، سبب شده تولید این محصول استراتژیک کاهش یابد و همچنین بالا رفتن هزینه‌های نهاده‌ها باعث کاهش تولید سایر محصولات زراعی شده است به‌طوری‌که بر اساس برآورد وزارت جهاد کشاورزی، در نهایت در سال ۱۴۰۰ رشد تولید محصولات زراعی منفی ۱۳ درصد و رشد تولید غلات منفی ۲۷ درصد پیش‌بینی شده است.

نفت: با توجه به رشد مثبت گروه نفت و گاز در سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ و همچنین گزارش‌های اوپک از تولید منابع ثانویه به نظر می‌رسد این روند تا پایان سال ادامه داشته و رشد این بخش ۱,۵ درصد برآورد می‌شود. مهمترین دلیل رشد مثبت بخش نفت، رشد قابل توجه صادرات نفت خام و میعانات گازی بوده است.

آمار دقیقی از میزان تولید نفت خام ایران از سوی منابع رسمی در گزارشات اوپک منتشر نمی‌شود اما بر اساس آمار منابع ثانویه، مقدار تولید نفت خام ایران در سال ۲۰۲۱ با افزایش ۴۱۶ هزار بشکه در روز به ۲,۴ میلیون بشکه رسید که بالاترین سطح تولید طی سه سال اخیر است. طی ۵ سال منتهی به ۲۰۲۱ بالاترین مقادیر تولید نفت خام ایران مربوط به سال ۲۰۱۷ با رقم ۳,۸ میلیون بشکه در روز است. با وجود



افزایش تولید در سال ۲۰۲۱ نسبت به سال ۲۰۲۰، همچنان سطح تولید ایران کمتر از رقم مزبور در سال ۲۰۱۷ است. میانگین بهای نفت سنگین عرضه شده توسط ایران هم در راستای رشد تقاضا در جهان، در سال ۲۰۲۱ افزایش یافت و به ۷۰ دلار در هر بشکه نزدیک شد که در مقایسه با سال ۲۰۲۰ حدود ۲۹ دلار در هر بشکه افزایش داشته است.

در ماه ژانویه ۲۰۲۲ نیز مجموع تولید نفت ۱۳ کشور عضو سازمان اوپک به ۲۷,۹۲ میلیون بشکه در روز رسید که سهم ایران با تولید ۲,۵ میلیون بشکه در روز از کل تولید اوپک در این ماه، حدود ۸,۹ درصد است. تولید نفت ایران در ژانویه سال ۲۰۲۲ در مقایسه با ژانویه سال قبل با افزایش ۴۰,۵ هزار بشکه در روز روبرو گردیده است. از حیث میزان تولید نفت، ایران همچنان در رتبه پنجم بعد از کشورهای عربستان سعودی، عراق، امارات متحده عربی و کویت قرار دارد. بالاترین قیمت نفت سنگین ایران طی دو سال اخیر مربوط به ماه ژانویه سال میلادی جدید و حدود ۸۵,۶ دلار در هر بشکه بوده که نسبت به ماه قبل، حدود ۱۴,۶ درصد، افزایش یافته است.

صنعت: شاخص تولید صنایع بورسی مرکز پژوهش‌ها و شاخص مدیران خرید (شامخ) نشان می‌دهد در عمده ماه‌های ۶ ماهه اول سال ۱۴۰۰ شاخص تولید بخش صنعت دارای رشد منفی بوده است. یکی از دلایل اصلی این رشد منفی مسئله کمبود برق می‌باشد که بار آن عمدتاً به بخش صنعت منتقل شده است. شاخص موجودی مواد اولیه شامخ تنها در اردیبهشت‌ماه عدد بالای ۵۰ را ثبت کرده که این موضوع سیگنالی نگران‌کننده درخصوص تامین مواد اولیه صنعت است. این موضوع می‌تواند به‌دلیل محدودیت‌های تجاری ناشی از شیوع ویروس کرونا، نقدینگی پایین شرکت‌ها برای تامین مواد اولیه و افزایش قابل توجه قیمت مواد اولیه رخ داده باشد.

ساختمان: شواهد موجود از پروانه‌های ساختمانی صادره در نیمه دوم سال ۱۳۹۹ نشان‌دهنده رشد مثبت سرمایه‌گذاری در ساختمان است. از طرف دیگر، عملکرد بودجه عمرانی دولت در شش‌ماهه اول سال نشان می‌دهد که رشد سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های غیرمسکونی دولتی در این دوره مثبت بوده است، چرا مخارج عمرانی نسبت به سال گذشته به‌صورت اسمی ۹۰,۹ درصد افزایش داشته و با در نظر گرفتن تورم، سرمایه‌گذاری دولتی به قیمت ثابت در نیمه اول سال ۱۴۰۰ مثبت بوده است که البته به دلیل محدودیت‌های بودجه‌ای دولت، تداوم این رشد برای شش‌ماهه دوم قابل انتظار نخواهد بود. در نهایت، رشد بخش ساختمان در سال ۱۴۰۰ حدود ۴,۱ درصد برآورد می‌شود.

در بهمن‌ماه سال ۱۴۰۰، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۸,۵۰۰ واحد مسکونی بالغ گردید که نسبت به ماه قبل ۱۳,۱ درصد کاهش و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۱۱۷,۸ درصد افزایش نشان می‌دهد.

در ماه مورد گزارش، متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از



طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۳۳۰,۶ میلیون ریال بود که نسبت به ماه قبل ۰,۴ درصد افزایش نشان می‌دهد. همچنین این رقم نسبت به ماه مشابه سال قبل معادل ۱۶,۴ درصد افزایش داشته که در مقایسه با رشد نقطه به نقطه بهمن‌ماه سال ۱۳۹۹ (معادل ۹۷,۲ درصد) به مراتب کمتر بوده و مبین کند شدن آهنگ رشد قیمت مسکن در سال جاری است.

جدول شماره ۵: عملکرد معاملات انجام شده در تهران

عنوان	مقطع زمانی			درصد تغییر	
	دی ۱۳۹۹	آذر ۱۴۰۰	دی ۱۴۰۰	نسبت به ماه قبل	نسبت به ماه مشابه سال قبل
تعداد معاملات (واحد مسکونی)	۳,۵۱۵	۹,۷۷۲	۹,۸۱۶	۰,۵	۱۷۹,۳
متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)	۲۷۳,۸۶۰	۳۲۵,۹۰۸	۳۲۹,۳۶۴	۱,۱	۲۰,۳

منبع: بانک مرکزی ایران

خدمات: رشد مثبت خدمات در فصل بهار بیانگر بازایی این بخش از تبعات منفی شیوع کروناست و با توجه به رشد مثبت این بخش در نیمه دوم سال ۱۳۹۹ انتظار نمی‌رود در فصول آتی سال نیز این رشد تداوم یابد. برآورد رشد بخش خدمات با در نظر گرفتن تحولات زیربخش‌های خدمات در سال ۱۴۰۰ حدود ۲,۵ درصد برآورد می‌شود.

رشد اقتصادی: در نهایت پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۰۰ رشد اقتصادی ایران ۲,۸ درصد باشد. این میزان برای رشد بدون نفت ۱,۶ درصد است. جدول زیر جزئیات برآورد رشد در سطح بخش‌ها را نشان می‌دهد. صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی نیز در آخرین گزارش‌های خود رشد اقتصادی ایران را در سال ۲۰۲۱ به ترتیب ۲,۵ و ۲,۴ درصد پیش‌بینی کرده‌اند.

جدول شماره ۶: برآورد رشد اقتصادی بخش‌های مختلف اقتصاد ایران

شرح	سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹
کشاورزی	۱-۳٪	۱,۲٪
نفت	۵,۱۹٪	۶,۱-٪
صنعت	۱,۱٪	۴,۶٪
ساختمان	۱,۴٪	۶,۱۴-٪
خدمات	۵,۲٪	۰٪
تولید ناخالص داخلی	۸,۲٪	۵,۰٪
تولید ناخالص داخلی بدون نفت	۶,۱٪	۸,۰-٪

منبع: گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس

تجارت خارجی: مطابق با آخرین گزارش منتشره توسط گمرک جمهوری اسلامی ایران، مجموع



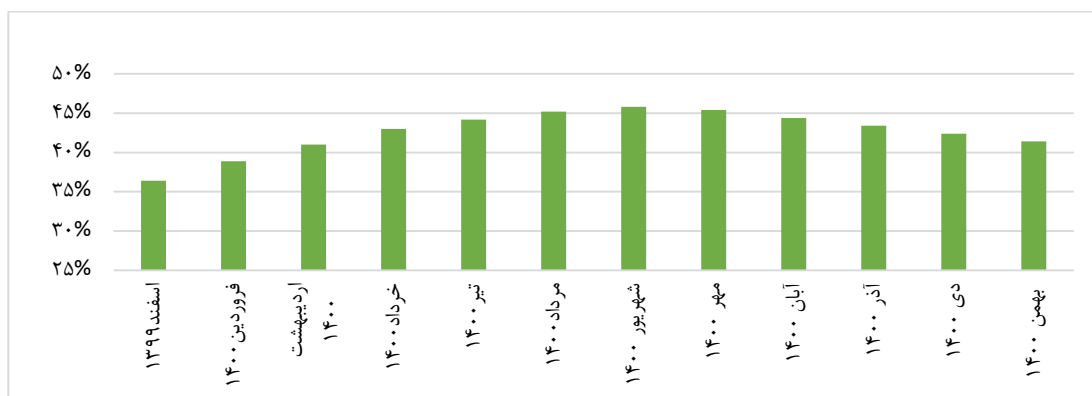
تجارت خارجی جمهوری اسلامی ایران در یازده ماهه نخست سال جاری به ۱۴۹,۴ میلیون تن به ارزش ۹۰ میلیارد دلار رسید که از نظر وزنی نسبت به یازده ماهه سال گذشته ۱۲ درصد افزایش داشت. صادرات کالاهای غیر نفتی در این مدت ۱۱۲,۷ میلیون تن به ارزش ۴۳,۵ میلیارد دلار بود که نسبت به مدت مشابه سال قبل از نظر وزن ۱۰ درصد و از لحاظ ارزش ۴۰ درصد افزایش داشته است. در یازده ماهه نخست سال جاری همچنین ۳۶,۸ میلیون تن کالا به ارزش ۴۶,۶ میلیارد دلار وارد کشور شد که در مقایسه با مدت مشابه سال ۹۹ از لحاظ وزنی ۱۹ درصد و از حیث ارزش ۳۶ درصد رشد داشته است.

عمده واردات کشورمان در این مدت را کالاهای اساسی، نهاده‌ها، ماشین‌آلات تولید، دارو و ملزومات پزشکی و کالاهای ضروری تشکیل داده است. کشورهای عمده مقصد صادراتی در دوره زمانی یاد شده به ترتیب شامل چین، عراق، ترکیه، امارات و افغانستان بوده است. همچنین کشورهای عمده مبدا واردات کالا به کشورمان در یازده ماهه سال جاری به ترتیب شامل امارات متحده عربی، چین، ترکیه، آلمان و سوئیس بوده است.

۲.۱. تورم

نرخ تورم نقطه‌ای در بهمن‌ماه ۱۴۰۰ به عدد ۳۵,۴ درصد رسیده است یعنی خانوارهای کشور به طور میانگین ۳۵,۴ درصد بیشتر از بهمن ۹۹ برای خرید یک مجموعه کالاها و خدمات یکسان هزینه کرده‌اند. نرخ تورم نقطه‌ای بهمن‌ماه ۱۴۰۰ در مقایسه با ماه قبل ۰,۵ واحد درصد کاهش یافته است. نرخ تورم ماهانه، درصد تغییر عدد شاخص قیمت، نسبت به ماه قبل می‌باشد. نرخ تورم ماهانه بهمن ۱۴۰۰ به ۲,۱ درصد رسیده که در مقایسه با ماه قبل، ۰,۳ واحد درصد کاهش داشته است. نرخ تورم سالانه، درصد تغییر میانگین اعداد شاخص قیمت در یک سال منتهی به ماه جاری، نسبت به دوره مشابه قبل از آن می‌باشد. نرخ تورم سالانه بهمن ۱۴۰۰ برای خانوارهای کشور به ۴۱,۴ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۱ درصد کاهش نشان می‌دهد.

نمودار شماره ۱۵: نرخ تورم سالانه از اسفند ۱۳۹۹ تا بهمن ۱۴۰۰

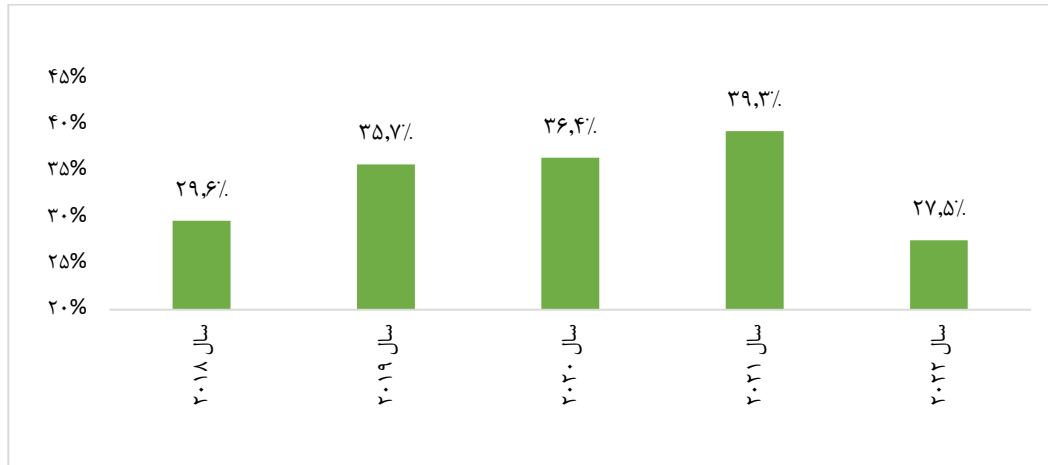


منبع: مرکز آمار ایران



صندوق بین‌المللی پول در اکتبر ۲۰۲۱ نرخ تورم ایران برای سال ۱۴۰۰ را برابر با ۳۹,۳ درصد پیش‌بینی کرده است. در این گزارش برآورد متوسط تورم سال ۲۰۲۲ ایران زیر ۳۰ درصد و در محدوده ۲۷,۵ درصد عنوان گردیده است.

نمودار شماره ۱۶: نرخ تورم سالانه (۲۰۱۸-۲۰۲۲)



منبع: صندوق بین‌المللی پول

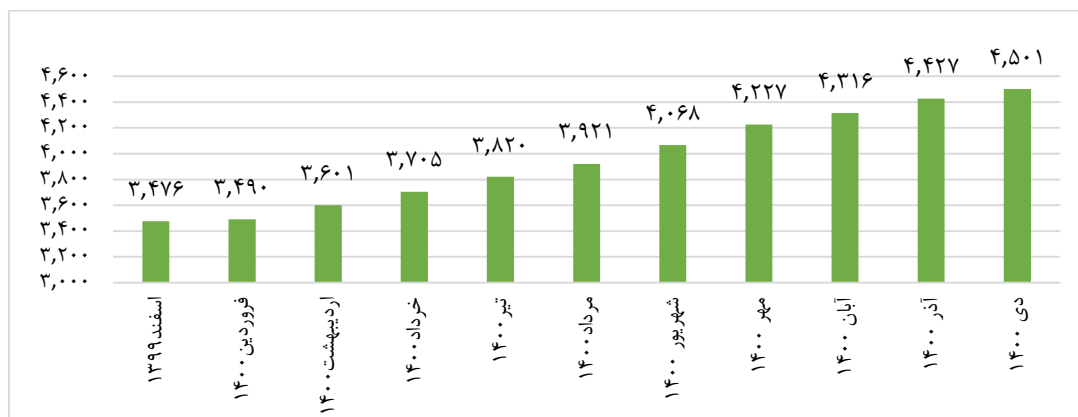
۲,۲. نقدینگی

بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی حجم نقدینگی در پایان دی‌ماه سال ۱۴۰۰ (معادل ۴۵,۰۱۴ هزار میلیارد ریال) نسبت به پایان سال ۱۳۹۹ معادل ۲۹,۵ درصد رشد یافت. همچنین نرخ رشد نقدینگی در دوازده ماهه منتهی به دی‌ماه ۱۴۰۰ به ۳۹,۸ درصد رسید که ۲,۶ درصد از آن مربوط به افزایش پوشش آماری مذکور بوده است. به عبارت دیگر در صورت عدم لحاظ پوشش آماری مذکور، رشد نقدینگی در پایان دی‌ماه ۱۴۰۰ نسبت به پایان سال ۱۳۹۹ معادل ۲۷,۱ درصد و در دوازده ماهه منتهی به دی‌ماه ۱۴۰۰ معادل ۳۷,۲ درصد می‌بود.

آهنگ رشد پایه پولی در دوازده ماهه منتهی به دی‌ماه ۱۴۰۰ روند کاهشی را طی کرده است به گونه‌ای که رشد پایه پولی دوازده ماهه از ۴۲,۱ درصد در مرداد ماه به ۳۵,۵ درصد در دی‌ماه رسید. همچنین پایه پولی در پایان دی‌ماه ۱۴۰۰ (معادل ۵۶۷۹,۲ هزار میلیارد ریال) نسبت به پایان سال ۱۳۹۹، رشدی معادل ۲۳,۸ درصد داشته است.



نمودار شماره ۱۷: تغییرات حجم نقدینگی از اسفند ۱۳۹۹ تا دی ۱۴۰۰ (هزار میلیارد تومان)

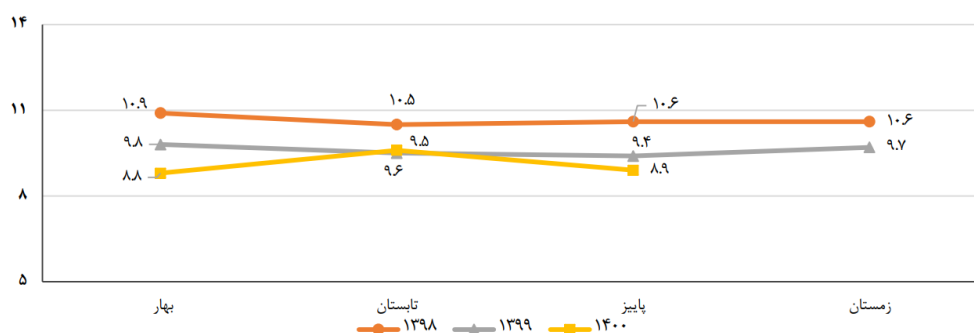


منبع: بانک مرکزی ایران

۲.۳. بیکاری

بررسی نرخ مشارکت اقتصادی نشان می‌دهد ۴۰,۹ درصد جمعیت در سن کار (۱۵ ساله و بیشتر) از نظر اقتصادی فعال بوده‌اند. همچنین نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر نشان می‌دهد که ۸,۹ درصد از جمعیت فعال، بیکار بوده‌اند. براساس فاصله اطمینان ۹۵ درصد نرخ بیکاری کل کشور بین ۸,۵ درصد تا ۹,۳ درصد با نقطه مرکزی ۸,۹ درصد بدست آمده است بدین معنی که این فاصله با اطمینان ۹۵ درصد، مقدار واقعی نرخ بیکاری کل کشور را دربر می‌گیرد. بر اساس این نتایج، نرخ بیکاری در بین زنان نسبت به مردان و در نقاط شهری نسبت به نقاط روستایی بیشتر بوده است. بررسی روند تغییرات نرخ بیکاری کل کشور نشان می‌دهد که این شاخص، نسبت به فصل مشابه در سال قبل (پاییز ۱۳۹۹)، ۰,۵ درصد کاهش داشته است.

نمودار شماره ۱۸: نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر در فصول متوالی سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰



منبع: مرکز آمار ایران

۲.۴. نرخ بهره بازار بین بانکی

بررسی روند تغییرات نرخ بازار بین بانکی نشان‌دهنده کاهش این نرخ در دی‌ماه در قیاس با ماه‌های گذشته و تثبیت آن در محدوده ۲۰,۵ درصد بوده است. علی‌رغم کاهش حجم معاملات بازار بین بانکی طی دی‌ماه ۱۴۰۰، افزایش کل مبلغ توافق بازخريد در عملیات بازار باز و تسهیلات قاعده‌مند در طی این دوره



حاکمی از استفاده منابع در دسترس برخی بانک‌ها (بانک‌هایی که پیشتر دارای مازاد قابل عرضه در بازار بین بانکی بودند) برای تامین نیازهای نقدینگی خود و کاهش مازاد قابل عرضه آن‌ها در بازار بین بانکی است که این امر عمدتاً به واسطه افزایش سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی رخ داده است.

نمودار شماره ۱۹: روند تغییرات نرخ سود بین بانکی



منبع: بانک مرکزی ایران

۳. نگاهی به بازار سرمایه

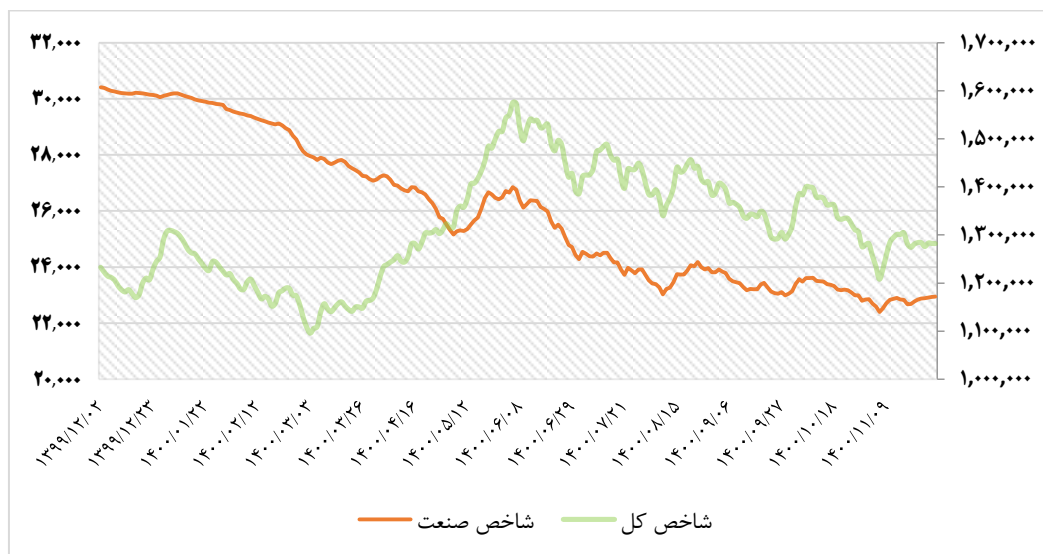
طی یک سال گذشته با تداوم روند رکودی و نزولی بازار سرمایه، شاخص کل تا محدوده ۱۰۰۹۵،۰۰۰ واحد افت کرد. به عبارت دقیق‌تر بازار سرمایه پس از صعود چند ماه نخست سال ۱۳۹۹ در نیمه دوم مردادماه روند نزولی به خود گرفت و تا اوایل خردادماه ۱۴۰۰ این روند ریزشی ادامه‌دار بود. در این مدت جریان نقدینگی پیوسته از بازار خارج گردید اما این روند در همین زمان دچار تغییر شد و شاخص کل بورس بعد از افت محسوس که محدوده عدد ۱۰،۰۰۰،۰۰۰ را به خود دید با یک صعود به عدد ۱۵،۵۸۰،۰۰۰ رسید. این صعود ناشی از افزایش تقاضای جهانی به دلیل واکسیناسیون و بازگشت به شرایط نرمال و طبعاً افزایش قیمت‌های جهانی و همچنین خوش‌بینی نسبت به تیم اقتصادی دولت جدید بود. اما بر خلاف انتظار این روند صعودی ادامه‌دار نبود و در نیمه اول شهریورماه ۱۴۰۰ بازار سرمایه با افت همراه شد. در واقع تحت تاثیر سیاست‌های تامین مالی دولت، افزایش پیوسته نرخ بهره، عدم شفافیت نرخ نهاده‌های تولیدی و موارد پیش‌بینی شده در لایحه بودجه ۱۴۰۱ از جمله عدم شفافیت مالیات واحدهای تولیدی، مالیات بر مواد خام و نیمه‌خام و مهم‌تر از همه افزایش نرخ گاز صنایع، رکود بر بازار حاکم شد و روند نزولی مجدداً تکرار شد و شاخص کل به عدد ۱۲،۲۸۵،۰۰۰ در آخر آذرماه ۱۴۰۰ رسید. در طی این مدت بازار ارز نیز نوسان‌های بسیاری داشت به نحوی که از ابتدای سال ۱۳۹۹ دلار در بازار آزاد روند صعودی داشت و به قیمت ۳۲۰ هزار ریال رسید، پس از آن با انتخاب بایدن به‌عنوان رئیس‌جمهور آمریکا دلار با کاهش ۳۵ درصدی به ۲۰۶ هزار ریال رسید و در سال ۱۴۰۰ به دلیل عدم اطمینان‌های حاصل از توافقات برای رفع تحریم‌ها روند صعودی دلار مجدداً آغاز شد و قیمت دلار به بیش از ۳۰۰ هزار ریال در آذرماه ۱۴۰۰ رسید. در طرف مقابل دلار نیمایی نوسانات کمتری را شاهد بود، به‌نحوی که با نوساناتی که طی سال داشته در دی‌ماه ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰



در محدوده ۲۴۰ هزار ریال قرار داشته و به‌طور دقیق از ۲۴۰ هزار ریال در دی‌ماه ۹۹ به ۲۴۵ هزار ریال در اول دی‌ماه ۱۴۰۰ رسیده است.

در نمودار زیر روند شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه‌گذاری برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰ آورده شده است. همان‌طور که در نمودار نیز مشخص است، شاخص صنعت سرمایه‌گذاری تا اوایل مرداد ماه بالاتر از شاخص کل بوده است اما پس از آن، با ادامه روند نزولی میان‌مدت خود به محدوده پایین‌تر از شاخص کل آمده است.

نمودار شماره ۲۰: روند شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه‌گذاری در سال منتهی به بهمن ۱۴۰۰



ارزش بازار نیز در پایان بهمن ۱۴۰۰ در مقایسه با بهمن ۱۳۹۹ به میزان ۲۱,۴۰۷ میلیارد ریال برابر ۰,۰۳ درصد افزایش یافته و از ۶۸,۰۰۲,۲۷۲ میلیارد ریال به ۶۸,۰۲۳,۶۷۹ میلیارد ریال رسیده است.

۳,۱. وضعیت معاملات در بورس

در جدول زیر آمار حجم و ارزش معاملات بازار بورس اوراق بهادار برای دوره یک‌ساله منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰ و مقایسه آن با سال قبل آورده شده است:

جدول شماره ۷: حجم و ارزش معاملات بورس اوراق بهادار در سال منتهی به بهمن ۱۴۰۰

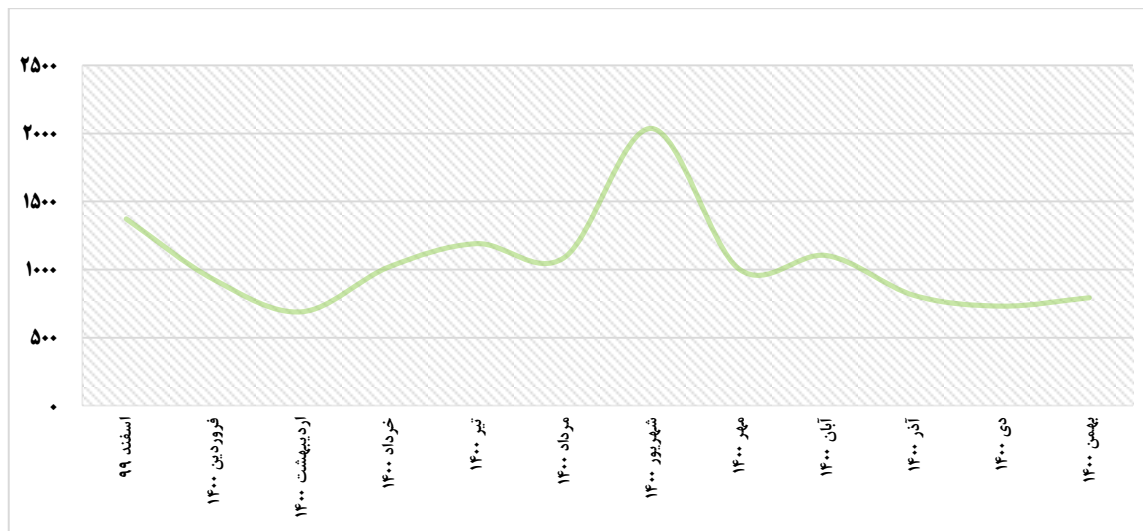
تغییرات یک‌ساله ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹	یک‌ساله منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	یک‌ساله منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	شرح
۳۰-٪	۲,۳۰۳,۷۲۰	۱,۶۱۸,۷۴۶	تعداد سهام معامله‌شده (میلیون سهام)
۵۲-٪	۲۶,۶۰۳,۳۴۸	۱۲,۷۶۵,۴۰۹	مبلغ (میلیارد ریال)

منبع: tse.ir



همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌گردد، حجم و ارزش معاملات به ترتیب با کاهش ۳۰ و ۵۲ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل روبه‌رو بوده است. همچنین لازم به ذکر است حجم و ارزش معاملات در سال ۱۴۰۰ تنها در دو ماه آبان و شهریور از سال قبل بیشتر بوده و در سایر ماه‌ها با کاهش مواجه بوده است.

نمودار شماره ۲۱: تغییرات ارزش معاملات ماهانه در سال مالی منتهی به بهمن ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)



منبع: tse.ir

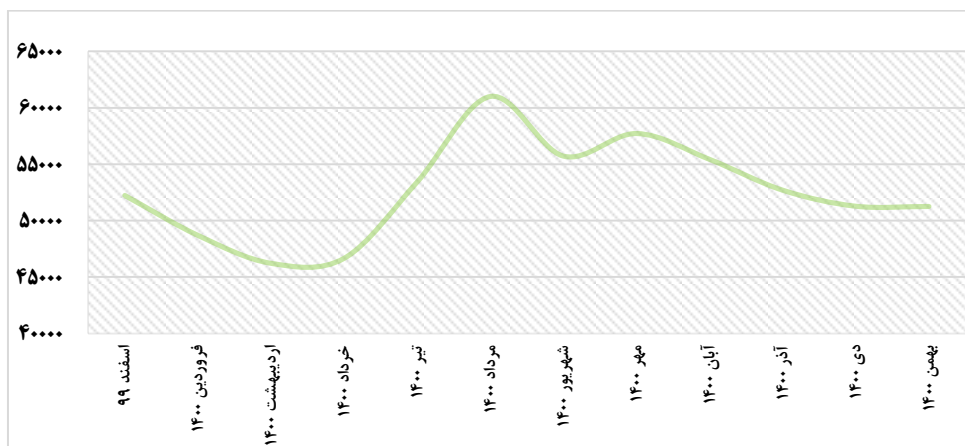
۳.۲. روند ارزش بازار

نمودار زیر حاکی از آن است که ارزش بازار پس از عبور از یک شیب ملایم کاهشی از ابتدای دوره مورد بررسی تا خرداد ۱۴۰۰، روند صعودی خود را آغاز کرده است. علت این افزایش را می‌توان در افزایش نرخ ارز، کاهش سود بانکی، افزایش انتظارات تورمی و نیز ورود سرمایه‌های خرد و کلان از سوی اقشار مختلف به بازار سرمایه در راستای جلب اعتماد نسبی آن‌ها دانست. اما این رشد تنها دو ماه استمرار داشت و مجدداً پس از آن با کاهش مواجه گشته و در بهمن‌ماه ۱۴۰۰ به میزانی کمتر از محدوده ارزش بازار ابتدای دوره (حدود ۵،۱۰۰ هزار میلیارد تومان) رسیده است. البته در این بین شاهد نوسان‌های محدود و مقطعی بوده‌ایم.

همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود ارزش بازار از سقف خود با افت ۱۶ درصدی به ۵،۱۲۵ هزار میلیارد تومان در پایان بهمن ۱۴۰۰ رسیده است.



نمودار شماره ۲۲: تغییرات ارزش بازار ماهانه در سال منتهی به بهمن ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)



منبع: بورس اوراق بهادار تهران

۳.۳. وضعیت معاملات فرابورس

ارزش معاملات فرابورس برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰، با بیش از ۱۸۲ درصد افزایش به بیش از ۴۲،۲۱۸ هزار میلیارد ریال رسید که در این بین حدود ۹۲ درصد از ارزش معاملات در بازار ابزارهای نوین مالی اتفاق افتاده است که نشان از افزایش سهم ارزش معاملات این بازار نسبت به سال گذشته می‌باشد. بنابراین سرمایه‌گذاران با توجه به شرایط بازار تصمیم به خرید اوراق را بهتر از تصمیم به خرید سهام تلقی نموده‌اند.

جدول شماره ۸: ارزش معاملات فرابورس در سال های منتهی به بهمن ۹۹ و ۱۴۰۰

بازار (میلیارد ریال)	یک ساله منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	درصد از کل	یک ساله منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد از کل	تغییر نسبت به سال قبل
بازار اول	۱،۱۳۲،۹۳۵	۲،۶۸٪	۲،۲۴۶،۳۲۱	۱۵،۰۴٪	۴۹-٪
بازار دوم	۱،۲۳۸،۰۹۰	۲،۹۳٪	۴،۶۴۳،۸۲۱	۳۱،۱٪	۷۳-٪
شرکت‌های کوچک و متوسط	۹۶۶،۲	۰،۰۰۲٪	۳،۹۷۷	۰،۰۳٪	۷۵-٪
بازار سوم	۵،۵۰۱	۰،۰۱٪	۳،۲۰۵	۰،۰۲٪	۷۱٪
بازار پایه	۹۶۳،۳۳۲	۲،۲۸٪	۲،۶۲۳،۷۶۸	۱۷،۵۷٪	۶۳-٪
بازار ابزارهای نوین مالی	۳۸،۸۷۶،۷۲۶	۹۲٪	۵،۴۱۰،۹۷۷	۳۶،۲۴٪	۶۱۸٪
بازار ابزارهای مشتقه	۷۴۶،۳۹	۰،۰۰۱٪	۲۸	۰٪	۲۵۶۵٪
جمع	۴۲،۲۱۸،۲۹۷	۱۰۰٪	۱۴،۹۳۲،۰۹۷	۱۰۰٪	۱۸۲٪

منبع: شرکت فرابورس ایران



۳.۴. چشم‌انداز آینده

از آن جاکه 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. با توجه به سیاست‌های انقباضی دولت سیزدهم در کاهش رشد پایه پولی، کنترل رشد صورت وضعیت مالی بانک‌ها و همچنین کنترل ابعاد کسری بودجه پیشنهادی، برای سال آینده دو سناریو را می‌توان انتظار داشت:

در فضای عدم توافق و مشروط به ادامه سیاست‌های موجود، جهش دفعی در نرخ ارز و تورم روی ندهد و شاهد افزایش مستمر و ملایم قیمت‌ها تحت تاثیر انتظارات تورمی و فشار بر تراز پرداخت‌ها باشیم. اما در فضای توافق پیش‌بینی می‌شود حتی با رشد نقدینگی ۳۰ تا ۴۰ درصدی، که بالاتر از میانگین بلندمدت کشور است، به دلیل افت انتظارات تورمی و تخلیه اثر نقدینگی در گذشته، تورم در کوتاه مدت و میان مدت در ارقام پایین باقی بماند.

با توجه به شروع دور جدید مذاکرات هسته‌ای، شرایط بازار به گونه‌ای است که به نظر می‌رسد فعالان بازار، وزن زیادی به رسیدن به یک توافق خوب در این دور از مذاکرات می‌دهند. در هر صورت باید منتظر پایان این پدیده سیاسی موثر بر بازار باقی ماند تا بتوان نتایج آن را به درستی تفسیر و تحلیل نمود. از سوی دیگر متغیر اقتصادی که بسیار متاثر از بحث مذاکرات است، نرخ دلار می‌باشد. به نظر می‌رسد حتی اگر بهترین توافق نیز صورت گیرد، نرخ تعادلی دلار نسبت به نرخ‌های فعلی بازار خیلی پایین‌تر نمی‌باشد. علت این موضوع آن است که هر چند عوامل سیاسی بر تعیین نرخ تعادلی ارز تاثیرگذار است لیکن نرخ ارز یک پدیده اقتصادی است و عوامل دیگری همچون کسری بودجه دولت، نرخ تورم، نرخ سود بدون ریسک، تقاضای بالقوه موجود برای آن که به سبب کاهش واردات طی سال‌های تحریمی پاسخ داده نشده است و ... نیز بر این نرخ تاثیرگذار است.

در خصوص قیمت‌های جهانی باید خاطر نشان کرد که اگرچه با شروع سال ۲۰۲۲ دورنمای رشد نرخ بهره و سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی تقویت شده است، ولی انتظار داریم عوامل موثر دیگری همچنان بر قیمت کالاهای پایه ایفای نقش کنند. اختلالات و ریسک‌های زنجیره تامین به ویژه در حوزه انرژی و تداوم سیاست‌های مالی تسهیلی چین می‌تواند موازنه را به نفع قیمت کالاهای پایه تغییر دهد.

در یک نگاه کلی می‌توان گفت بازار سرمایه در سال آینده تحت فشار ۳ عامل کاهش انتظارات تورمی ناشی از بالا رفتن شانس احیای توافق، نرخ بهره بین بانکی بالا و رویکردهای دولت در مدیریت کسری بودجه قرار گرفته است. با فرض تداوم و تثبیت عوامل مذکور، بازدهی بازار در سال ۱۴۰۱ عمدتاً از محل سود تقسیمی شرکت‌ها می‌تواند صورت پذیرد.



معرفی و ساختار شرکت

بخش دوم





۱. کلیاتی درباره شرکت

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 عام) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت گروه توسعه اقتصادی تدبیر می‌باشد. نشانی مرکز اصلی شرکت خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم و محل فعالیت اصلی آن در شهر تهران واقع است.

۱.۱. موضوع فعالیت

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، موسسه 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 رای 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 سپرده‌های بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و موسسات مالی اعتباری مجاز،
- ۲- 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، موسسه 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.

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

جدول شماره ۹: تغییرات سرمایه

ارقام به میلیون ریال

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

لازم به ذکر است به موجب تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۲۳ افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به ۹,۵۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال‌شده سهامداران و آورده نقدی و طی دو مرحله مورد تصویب قرار گرفت. مرحله اول آن از مبلغ ۴,۰۰۰ به ۷,۰۰۰



میلیارد ریال تصویب و مرحله دوم آن از مبلغ ۷,۰۰۰ به ۹,۵۰۰ میلیارد ریال در اختیار هیات‌مدیره قرار گرفت تا ظرف ۲ سال و پس از کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار نسبت به انجام آن اقدام نماید. همچنین فهرست سهامداران شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۱۰ - آخرین ترکیب سهامداران شرکت

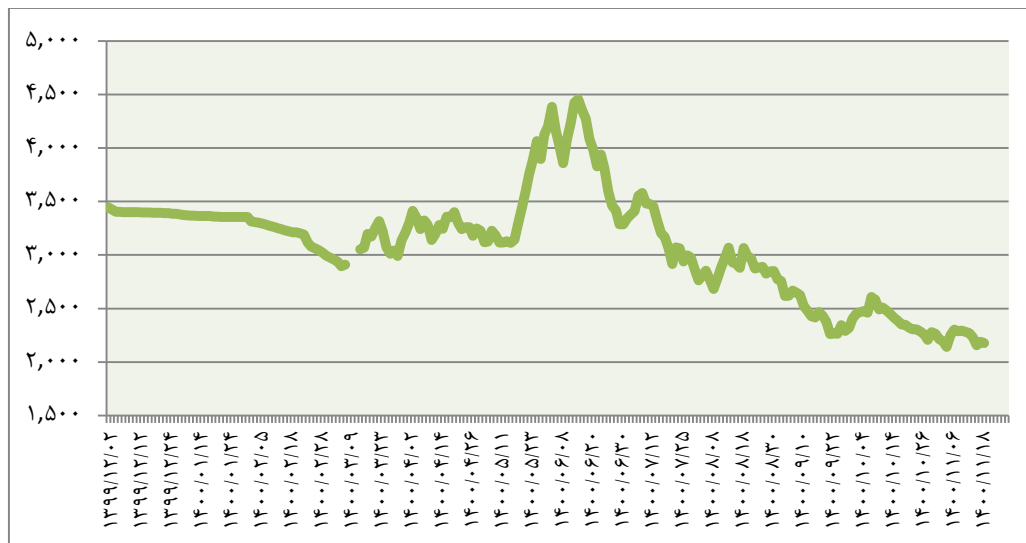
ردیف	نام سهامدار	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	
		تعداد سهام	درصد
۱	شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	۳,۱۳۸,۵۶۷,۰۰۰	٪۷۸,۴۶
۲	صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۶۳,۷۹۵,۰۴۶	٪۱,۵۹
۳	شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	۵۶,۱۵۰,۰۰۰	٪۱,۴۰
۴	سایر سهامداران	۷۴۱,۴۸۷,۹۵۴	٪۱۸,۵۵
جمع		۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

۲. 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. در ادامه 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 تاریخ ۴ تیرماه ۱۳۹۹ در بازار فرابورس به قیمت ۴,۱۰۰ ریال عرضه گردید. در ادامه روند قیمت سهم را در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰ مشاهده می‌نمایید.



نمودار شماره ۲۳ - روند قیمتی سهم



۳. محیط حقوقی 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 تامین اجتماعی،
- اصول و استانداردهای حسابداری،
- قانون مالیات‌های مستقیم،
- آیین‌نامه‌ها و بخش‌نامه‌های شرکت مادر،
- اساسنامه شرکت،
- سایر قوانین مرتبط.

۴. اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته

معاملات با اشخاص وابسته در یادداشت توضیحی شماره ۲۷ صورت‌های مالی به عنوان کلیه معاملات مشمول ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت که طی سال مالی مورد گزارش انجام شده است، می‌باشد. این معاملات با رعایت تشریفات مقرر در ماده قانونی یاد شده در خصوص کسب مجوز از هیات‌مدیره و عدم شرکت مدیر ذینفع در رای‌گیری و بر اساس روابط فی‌مابین این شرکت با شرکت اصلی و سایر شرکت‌های وابسته و همگروه به آن، انجام شده است.



۵. وضعیت مالیاتی

مالیات عملکرد شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰ و قبل از آن قطعی و تسویه شده است. لازم به توضیح می‌باشد که با عنایت به معافیت ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، فعالیت شرکت مشمول مالیات نمی‌باشد. عملکرد مشمول مالیات سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ و ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ شرکت نیز به ترتیب مبالغ ۶۰۰ و ۵۴۲ میلیون ریال می‌باشد که ناشی از درآمد عملیاتی سهم کارمزد تضمین اوراق مشارکت لیزینگ ایران و شرق و به نرخ ۲۲,۵ درصد (با اعمال تخفیف ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم) محاسبه شده است.

جدول شماره ۱۱ - وضعیت مالیاتی شرکت (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به	سود ابرازی	درآمد مشمول مالیات ابرازی	ابرازی	تشخیصی	قطعی	پرداختی	مانده پرداختنی
۱۳۹۸/۱۱/۳۰	۹۶۸,۶۵۹	۶۰۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	-
۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۷,۱۶۱,۶۱۴	۶۰۰	۱۳۵	-	-	۱۳۵	-
۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۴,۲۷۵,۴۶۷	۵۴۲	۱۲۲	-	-	-	۱۲۲

۶. دعاوی حقوقی

شرکت فاقد هرگونه دعاوی حقوقی در جریان می‌باشد.

۷. نظام راهبری شرکت

۷.۱. اطلاعات مربوط به ساختار هیات‌مدیره

در جداول زیر اطلاعات مربوط به اعضای هیات‌مدیره شرکت آورده شده است:



جدول شماره ۱۲ - ترکیب اعضای هیات‌مدیره و شرح سوابق

۱- شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمدرضا طائف‌نیا
سمت	رئیس هیات‌مدیره - عضو غیرموظف
تاریخ عضویت در هیئت‌مدیره	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 رجال، 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 گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	سید امیرحسین اسلامی
سمت	نایب‌رئیس هیات‌مدیره و مدیرعامل
تاریخ عضویت در هیئت‌مدیره	۱۳۹۸/۰۲/۲۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	کارشناسی ارشد مدیریت مالی، DBA مدیریت حرفه‌ای کسب و کارهای مجازی
زمینه‌های سوابق کاری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیات‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیات‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر
۳- لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	میثم بلغوریان
سمت	عضو هیات‌مدیره - غیر موظف
تاریخ عضویت در هیئت‌مدیره	۱۳۹۸/۰۲/۲۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری مدیریت مالی
زمینه‌های سوابق کاری	کارشناس ارشد و مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسیان، استادیار دانشگاه خوارزمی
۴- شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	وحید ویسی‌زاده
سمت	عضو هیات‌مدیره - غیر موظف
تاریخ عضویت در هیئت‌مدیره	۱۳۹۸/۰۲/۲۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری مالی
زمینه‌های سوابق کاری	تحلیل‌گر خبره مالی (CFA)، مدیر ریسک مالی (FRM)، مدیر عامل سرمایه‌گذاری مهر، کارشناس سرمایه‌گذاری سپه، تحلیل‌گر کارگزاری بانک سپه



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.

تعداد جلسات برگزار شده هیات‌مدیره طی سال مالی مورد گزارش ۲۴ جلسه بوده که تعداد جلسات حضور هریک از اعضا به شرح جدول ذیل می‌باشد:

جدول شماره ۱۳ - تعداد حضور در جلسات هیات‌مدیره

نام و نام خانوادگی	تعداد جلسات
آقای محمدرضا طائف نیا	۲۴
آقای سید امیرحسین اسلامی	۲۴
آقای میثم بلگوریان	۲۴
آقای وحید ویسی‌زاده	۲۴

۷.۲. حقوق، مزایا و پاداش مدیرعامل و اعضای هیات‌مدیره

به طور کلی حقوق و مزایای مدیرعامل به پیشنهاد شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (شرکت مادر) و پس از تصویب هیات‌مدیره پرداخت می‌گردد. تعیین حقوق و مزایای مدیرعامل بر اساس دستورالعمل ابلاغی گروه توسعه اقتصادی تدبیر (سهامی خاص) انجام می‌پذیرد.

- حق‌الزحمه حضور در جلسات اعضای غیر موظف هیات‌مدیره و پاداش هیات‌مدیره (اشخاص حقوقی) بر اساس مصوبات مجمع عادی سالانه صاحبان سهام و با رعایت مفاد قوانین ذیربط از جمله قانون تجارت و اساسنامه شرکت تعیین می‌گردد.

- حق حضور اعضای غیر موظف هیات‌مدیره در جلسات سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ ماهانه به ازای تشکیل حداقل یک جلسه در ماه مبلغ ۱۵ میلیون ریال به صورت ناخالص تعیین گردیده است.

- پاداش اعضای هیات‌مدیره مطابق با صورت‌جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۴۰۰/۰۳/۱۰ برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰، مبلغ ۳,۰۰۰ میلیون ریال به صورت ناخالص تعیین گردیده و مبلغ خالص ۲,۷۶۰ میلیون ریال پرداخت شده است.



۷.۳. اطلاعات مربوط به مدیران اجرایی شرکت

جدول شماره ۱۴ - مدیران شرکت

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات	سابقه اجرایی در شرکت	سوابق مهم اجرایی
محسن جهانگیری	مدیر مالی، اداری و پشتیبانی	کارشناسی ارشد	۱ سال	حسابدار رسمی، مدیر حسابرسی در موسسه حسابرسی آزمون پرداز به مدت ۱۱ سال، مدیر حسابرسی پروژه‌های مختلف در صنایع مختلف و شرکت‌های بورسی و غیر بورسی اعم از شرکت‌های کربن ایران، آسان پرداخت پرشین (آپ)، پرداخت الکترونیک سامان‌کیش، روزنامه همشهری، گروه توسعه مالی و اقتصادی سامان و مدیریت سرمایه اتیه خواهان و ...، رییس حسابداری در شرکت آژند نوآور، کارشناس حسابداری شرکت لوله سفالی باورز، مشاور مالی و مالیاتی شرکت‌های متعدد - مدرس جامعه حسابداران رسمی
علیرضا مستقل	مدیر سرمایه‌گذاری	کارشناسی ارشد	۴،۵ سال	کارشناس و مدیر صندوق کارگزاری تدبیرگران‌فردا، مدیر سیدگردانی شرکت تامین سرمایه آرمان

۷.۴. کمیته حسابرسی

به منظور یاری رساندن به هیات‌مدیره شرکت و در ایفای مسئولیت‌های نظارتی آن در خصوص فرآیندهای راهبری شرکتی و کنترل‌های داخلی، کمیته حسابرسی در سال گذشته به طور منظم تشکیل گردیده است. این کمیته بر اساس منشور حسابرسی ارائه‌شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار که به تصویب هیات‌مدیره رسیده به فعالیت می‌پردازد. در سال جاری تعداد ۱۰ جلسه کمیته حسابرسی تشکیل شده است.

جدول شماره ۱۵ - اعضای کمیته حسابرسی

نام و نام خانوادگی	سمت	عضویت در هیات‌مدیره	نماینده حقیقی	عضو مستقل	عضو مالی	رشته	تحصیلات	تاریخ عضویت در کمیته	اهم سوابق
محمدرضا طائف‌نیا	رییس کمیته	عضو غیر موظف هیات‌مدیره	شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	خیر	بله	حسابداری	دکتر	۱۴۰۰/۰۶/۲۳	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.
محمود میوند	عضو کمیته	خیر	-	بله	بله	حسابداری	کارشناسی ارشد	۱۴۰۰/۰۶/۲۳	حسابرس ارشد مفید راهبر ۵ سال، سرپرست حسابرسی موسسه آیین پژوهشگر محاسب ۱ سال، مدیر امور مالی انتشارات امیر کبیر ۲ سال، مدیر ارشد حسابرسی موسسه آبان ارقام پارس ۴ سال، مدیر ارشد حسابرسی موسسه حسابرسی و خدمات مدیریت داریاروش ۶ ماه، شریک و مدیر حسابرسی موسسه حسابرسی آزمون پرداز ایران مشهود ۵ سال.
اصغر اطمینان	عضو کمیته	خیر	-	بله	بله	حسابداری	دکتری حرفه‌ای	۱۴۰۰/۰۶/۲۳	معاون مالی و اداری شرکت‌های پرداخت الکترونیک سامان کیش، کارت اعتباری ایران کیش، هلدینگ فن‌آوری و نوآوری بانک صادرات، مدیر مالی و اداری شرکت‌های تامین سرمایه نوین، بانک دی و مؤسسه مالی اعتباری آتی، کارگزاری فیروزه آسیا و سرمایه‌گذاری ساختمان نوین، عضو هیئت مدیره شرکت پرداخت الکترونیک سپهر.



۷,۵. واحد حسابرسی داخلی

با استناد به صورت جلسه هیات مدیره مورخه ۱۳۹۵/۱۱/۰۹، شرکت خدمات مدیریت و نظارت تدبیر برتر به جهت انجام امور حسابرسی داخلی انتخاب گردیده است.

همچنین طی سال مالی مورد گزارش آقای امیر وفادار به عنوان مدیر حسابرسی داخلی شرکت منصوب گردیدند. ضمناً اطلاعات و سوابق ایشان به شرح جدول زیر است:

جدول شماره ۱۶ - شرح سوابق مدیر حسابرسی داخلی

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات	سابقه اجرایی در شرکت	سوابق مهم اجرایی
امیر وفادار	مدیر حسابرسی داخلی	کارشناسی ارشد	۵ ماه	مدیر حسابرسی داخلی شرکت نوین اندیشان سراوا پارس، مدیر حسابرسی داخلی شرکت سرمایه‌گذاری گروه صنعتی رنا، حسابرس داخلی پتروشیمی امیرکبیر، مدیر امور مالی و اداری، مدیر اقتصادی و امور مجامع و مدیر نظارت بر عملکرد شرکت‌های گروه در شرکت سرمایه‌گذاری بیمه ایران، مشاور مالی و مالیاتی در شرکت‌های متعدد داخلی و خارجی و سرپرست حسابرسی در صنایع مختلف در موسسه حسابرسی به مدت ۷ سال.

۷,۶. مشخصات حسابرس مستقل و بازرس قانونی

به استناد تصمیمات اتخاذ شده در مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ به تاریخ ۱۴۰۰/۰۳/۱۰، موسسه حسابرسی مفید راهبر به عنوان حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ انتخاب گردید و حق الزحمه ایشان با حداقل افزایش ۲۵ درصدی نسبت به سال قبل و معادل ۱,۲۵۰ میلیون ریال تعیین و تصویب گردید و هرگونه تغییرات نسبت به مبلغ مزبور به هیات مدیره تفویض اختیار شد.

۸. وضعیت پرسنلی

حقوق و مزایای پرسنل بر اساس آئین نامه ابلاغی گروه توسعه اقتصادی تدبیر و پس از تصویب در هیات مدیره تعیین می گردد. ترکیب تحصیلات و سن پرسنل برای سال مالی مورد گزارش به شرح جدول زیر می باشد:

جدول شماره ۱۷ - نیروی انسانی به تفکیک تحصیلات و سن

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



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

جدول شماره ۱۸ - تعداد و نوع قرارداد کارکنان

نوع قرارداد	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰
دائم	۹	۷
موقت	۲	۳
جمع	۱۱	۱۰



بررسی عملکرد شرکت

بخش سوم



۱. وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها

۱.۱. ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت در پایان سال مالی

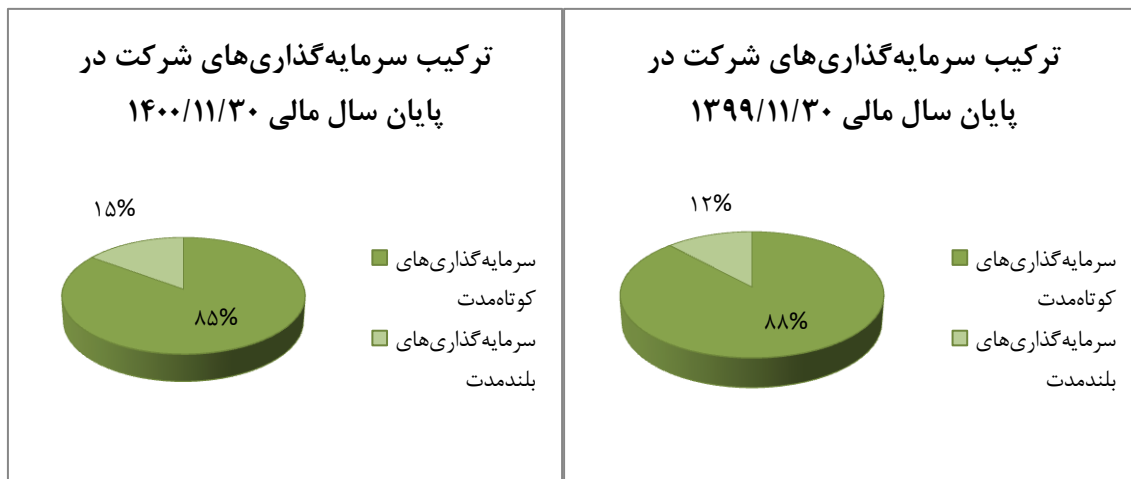
پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری پویا از دو قسمت کوتاه‌مدت و بلندمدت تشکیل شده است که پرتفوی بلندمدت شرکت عمدتاً شامل سهام شرکت‌های بورسی گروه دارویی برکت و تامین سرمایه امین و سهام شرکت‌های غیربورسی رتبه‌بندی اعتباری پایا، سرزمین پهناور مهر و شتاب‌دهنده فارابی می‌باشد. بهای تمام شده ترکیب انواع سرمایه‌گذاری‌ها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

جدول شماره ۱۹ - ترکیب بهای تمام‌شده طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت در پایان سال‌های مالی ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰

نوع سرمایه‌گذاری		سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	
		مبلغ	درصد	مبلغ	درصد
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت		۹,۹۸۲,۷۶۸	٪۸۵	۹,۳۰۷,۱۴۲	٪۸۸
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت		۱,۷۵۲,۳۲۹	٪۱۵	۱,۲۷۵,۱۲۰	٪۱۲
جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها		۱۱,۷۳۵,۰۹۷	٪۱۰۰	۱۰,۵۸۲,۲۶۲	٪۱۰۰

با عنایت به جدول فوق، بهای تمام‌شده سرمایه‌گذاری‌های شرکت نسبت به سال گذشته با افزایش حدوداً ۱۰,۹ درصدی روبرو گردیده است.

نمودار شماره ۲۴ - ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها





۱.۲. مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت

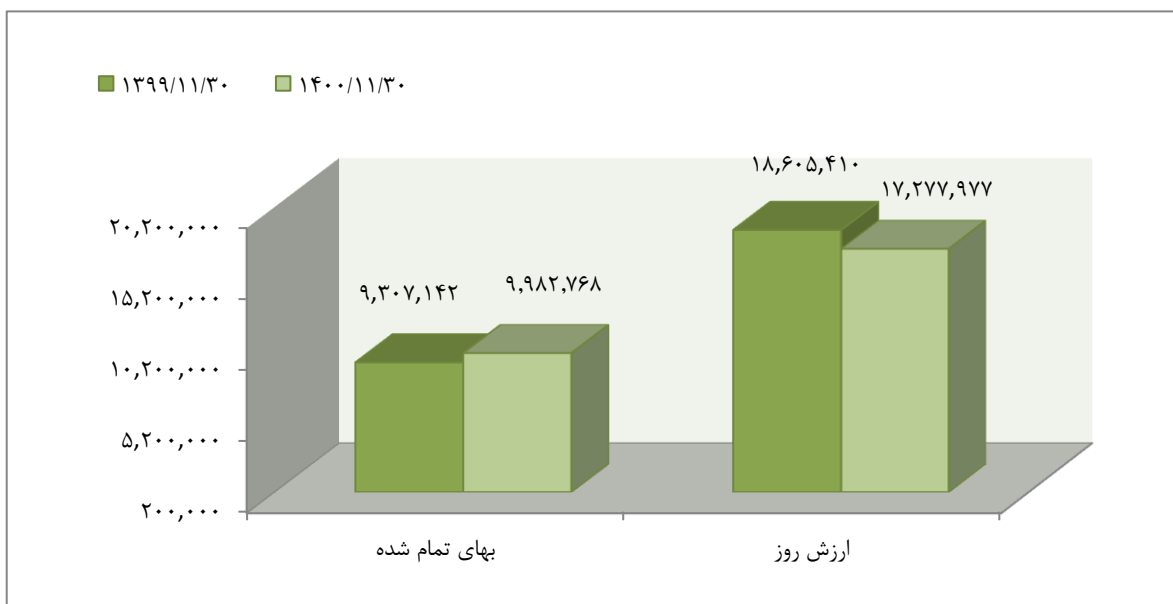
وضعیت مقایسه‌ای بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت شرکت طی دو سال مالی جاری به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲۰ – مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت (ارقام به میلیون ریال)

سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰
بهای تمام شده	۹,۹۸۲,۷۶۸	۹,۳۰۷,۱۴۲
ارزش روز	۱۷,۲۷۷,۹۹۸	۱۸,۶۰۵,۴۱۰
اضافه (کاهش ارزش)	۷,۲۹۵,۲۳۰	۹,۲۹۸,۲۶۸

همان‌طور که در جدول فوق مشخص است اضافه ارزش پرتفوی کوتاه‌مدت شرکت در پایان سال مالی مورد گزارش بیش از ۷,۲۹۵,۲۳۰ میلیون ریال و بالغ بر ۷۳ درصد بهای تمام‌شده می‌باشد که این مقدار صرف‌نظر از سودهای تقسیمی دریافتی طی سال محاسبه گردیده است.

نمودار شماره ۲۵ – بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت



همان‌طور که در نمودار فوق مشاهده می‌شود بهای تمام‌شده پرتفوی کوتاه‌مدت شرکت با افزایش ۷,۲۶ درصدی نسبت به سال مالی گذشته حدوداً به مبلغ ۹,۹۸۲ میلیارد ریال رسیده است در حالی‌که با توجه به وضعیت نامناسب بازار سرمایه و ریزش‌های متوالی شاخص کل طی سال مالی مذکور ارزش روز پرتفوی با کاهش حدوداً ۷ درصدی بالغ بر ۱۷,۲۷۷ میلیارد ریال بوده است.

به منظور متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ مشتمل بر بیش از ۱۷ صنعت و زمینه سرمایه‌گذاری مختلف حاضر در بازار سرمایه می‌باشد



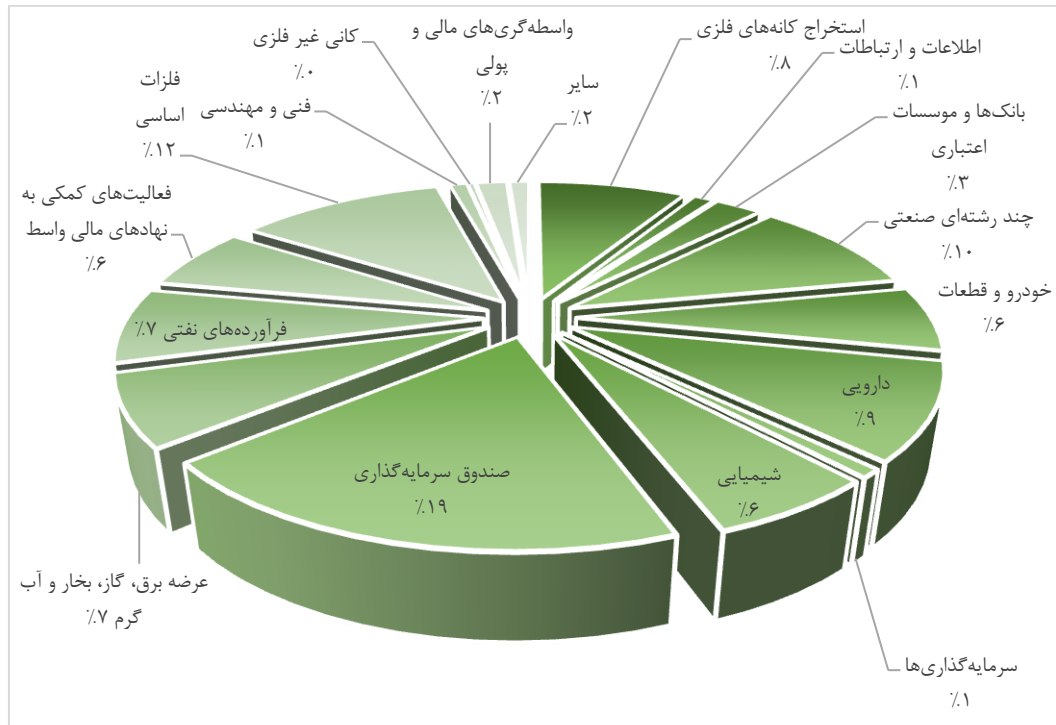
که ترکیب آن در جدول زیر قابل مشاهده است. بر مبنای ارزش روز ۳ صنعت با بیشترین وزن در ترکیب پرتفوی عبارتند از: صنایع فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط، دارویی و فلزات اساسی.

جدول شماره ۲۱ - مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها در سال مورد گزارش با سال مالی قبل به تفکیک صنایع

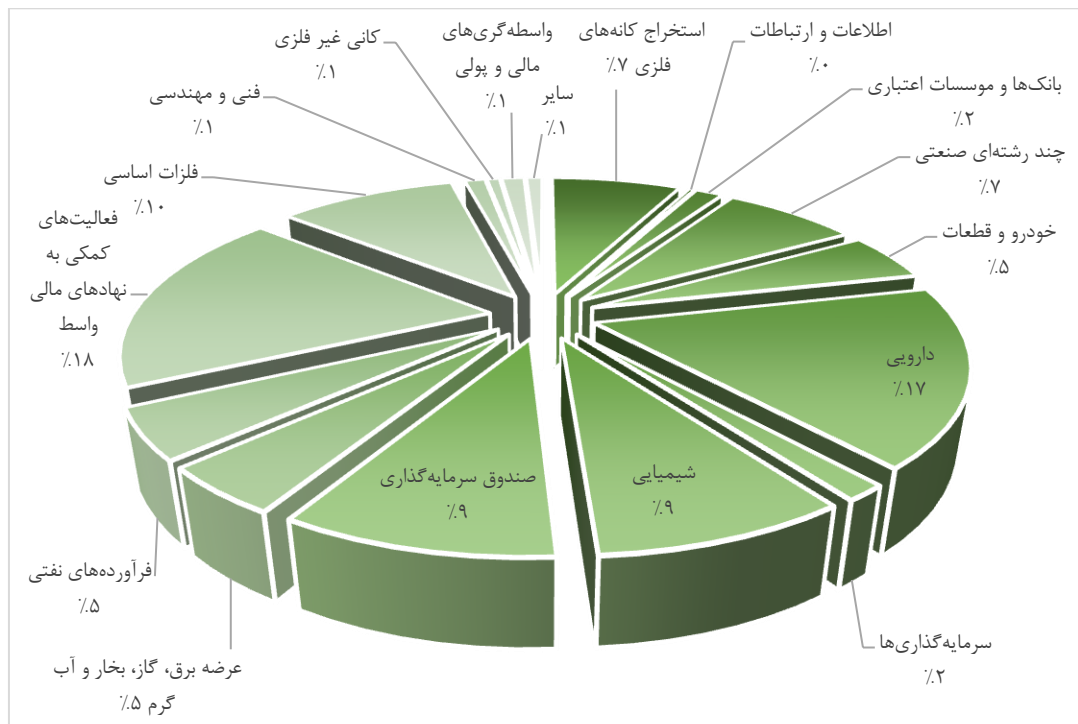
ردیف	صنعت	۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۳۹۹/۱۱/۳۰	
		درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز
۱	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۶٪	۱۸٪	۶٪	۱۲٪
۲	دارویی	۹٪	۱۷٪	۷٪	۲۷٪
۳	فلزات اساسی	۱۲٪	۱۰٪	۷٪	۷٪
۴	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱۹٪	۹٪	۳۱٪	۱۷٪
۵	شیمیایی	۶٪	۹٪	۶٪	۶٪
۶	چند رشته‌ای صنعتی	۱۰٪	۷٪	۶٪	۵٪
۷	استخراج کانه‌های فلزی	۸٪	۷٪	۱۲٪	۶٪
۸	خودرو و قطعات	۶٪	۵٪	۵٪	۳٪
۹	فرآورده‌های نفتی	۷٪	۵٪	۸٪	۴٪
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۷٪	۵٪	۳٪	۳٪
۱۱	بانک‌ها و موسسات اعتباری	۳٪	۲٪	۴٪	۴٪
۱۲	سرمایه‌گذاری‌ها	۱٪	۲٪	۱٪	۲٪
۱۳	فنی و مهندسی	۱٪	۱٪	۱٪	۱٪
۱۴	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۲٪	۱٪	۱٪	۱٪
۱۵	کانی غیر فلزی	۰٪	۱٪	-	-
۱۶	اطلاعات و ارتباطات	۱٪	۰٪	۱٪	۱٪
۱۷	سایر	۲٪	۱٪	۱٪	۱٪
جمع		٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰



نمودار شماره ۲۶: ترکیب بهای تمام‌شده پرتفوی شرکت



نمودار شماره ۲۷: ترکیب ارزش روز پرتفوی شرکت





۱.۳. شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌گردد. این شرکت رتبه‌بندی در تاریخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شده و طی شماره ۵۳۲۶۹۸ مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیر تجاری و طی شماره ۱۱۶۱۰ مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۲ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد مالی به ثبت رسیده است. فعالیت‌های اصلی شرکت عبارت است از:

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

۲- به روزرسانی یا بازنگری رتبه اعتباری تخصیص داده شده به شرح بند ۱ فوق.

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

جدول شماره ۲۲ - سهامداران عمده شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

نام شرکت / شخص	نوع شخصیت	تعداد سهام	مبلغ اسمی سهام (میلیون ریال)	درصد مالکیت
سرمایه‌گذاری پویا	حقوقی	۹۹,۰۰۰,۰۰۰	۹۹,۰۰۰	٪۴۹,۵
مخابرات ایران	حقوقی	۶۸,۰۰۰,۰۰۰	۶۸,۰۰۰	٪۳۴
سرمایه‌گذاری آتیه پارسیس پارس	حقوقی	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	٪۱۰
سایر اشخاص	حقوقی	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	٪۵
سایر اشخاص	حقیقی	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰	٪۱,۵
جمع کل		۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰



جدول شماره ۲۳- صورت وضعیت مالی شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	شرح
مبلغ	مبلغ		مبلغ	مبلغ	
۲۳,۸۵۰	۳۳,۱۵۰	جمع بدهی‌های جاری	۴۴,۶۲۰	۶۱,۱۴۲	جمع دارایی‌های جاری
۱,۱۲۶	۱,۹۶۷	جمع بدهی‌های غیرجاری	۲۵۰,۸۶۲	۲۴۷,۴۰۸	جمع دارایی‌های غیر جاری
۲۴,۹۷۶	۳۵,۱۱۷	جمع بدهی‌ها	۲۹۵,۴۸۲	۳۰۸,۵۵۰	جمع دارایی‌ها
۲۷۰,۵۰۶	۲۷۳,۴۳۳	جمع حقوق مالکانه			

جدول شماره ۲۴- صورت سود و زیان شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۰۹/۳۰	شرح
مبلغ	مبلغ	
۱۷,۹۵۹	۷۸,۷۷۱	درآمدهای عملیاتی
(۴۱,۰۹۵)	(۷۵,۳۱۴)	هزینه عملیاتی
(۲۳,۱۳۶)	۳,۴۵۷	سود (زیان) عملیاتی
۷۴,۴۹۳	۵,۵۳۵	سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی
۵۱,۳۵۷	۸,۹۹۲	سود قبل از مالیات
-	(۸۶۵)	مالیات بر درآمد
۵۱,۳۵۷	۸,۱۲۷	سود خالص
۲۵۷	۴۱	سود هر سهم

۲. سنجش عملکرد پرتفوی کوتاه‌مدت

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ در جدول زیر آورده شده است. همان‌طور که مشخص است بازدهی پرتفوی در سال مذکور مثبت ۷,۴۸ درصد بوده در حالی‌که بازدهی شاخص کل و شاخص شناور آزاد به ترتیب مثبت ۳,۵۶ و منفی ۶,۲۹ درصد را نشان می‌دهد. ریسک کل پرتفوی شرکت نسبت به ریسک کل بازار در دوره مذکور، کمتر 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 ۱۹ درصد در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۲۵- سنجش عملکرد پرتفوی

شاخص‌ها	عملکرد مورد گزارش
بازدهی	بازدهی پرتفوی ۷,۴۸٪
	بازدهی شاخص کل ۳,۵۶٪
ریسک	ریسک کل پرتفوی ۳,۴٪
	ریسک کل بازار ۳,۴۱٪
	بتای پرتفوی ۰,۸۱
	ارزش در معرض خطر پرتفوی (۹۵٪) (۱,۲۳٪)
	ارزش در معرض خطر بازار (۹۵٪) (۱,۹۰٪)
	شاخص شارپ پرتفوی -۰,۱
	شاخص شارپ بازار -۰,۱
عملکرد پرتفوی	شاخص ترینر پرتفوی -۰,۰۰۳
	شاخص ترینر بازار -۰,۰۰۳
	شاخص جنسن پرتفوی ۰,۰۰۰۴

همان‌طور که مشخص است شاخص‌های ارزیابی عملکرد (شارپ، ترینر و جنسن) بیان می‌کند، که بازدهی بدست آمده از سرمایه‌گذاری‌ها در پرتفوی منتخب، با توجه به ریسکی که تقبل شده است، مناسب می‌باشد یا خیر. هر اندازه میزان این معیارها در پرتفوی منتخب بالاتر باشد، نشان می‌دهد که با توجه به دو معیار اصلی ریسک و بازده، این پرتفوی، عملکرد مناسب‌تری را داشته است.

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



۳. مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی شرکت در سال جاری

اقدام صورت سود و زیان

جدول شماره ۲۶ - صورت سود و زیان مقایسه‌ای مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
درآمد سود سهام	۱,۵۴۷,۶۷۷	۸۶۲,۷۲۴	٪۷۹
سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۲,۷۹۹,۴۹۹	۶,۳۲۶,۵۱۷	٪(۵۶)
زیان تغییر ارزش سرمایه‌گذاری‌ها	(۱۴۰,۱۲)	-	٪(۱۰۰)
سایر درآمدهای عملیاتی	۳,۲۴۷	۱۴,۲۸۸	٪(۷۷)
جمع درآمدهای عملیاتی	۴,۳۳۶,۴۱۱	۷,۲۰۳,۵۲۹	٪(۴۰)
هزینه‌های حقوق و دستمزد و مزایا	(۴۲,۱۷۸)	(۳۰,۱۹۹)	٪۴۰
هزینه استهلاک	(۳,۱۲۵)	(۳,۴۴۳)	٪(۹)
سایر هزینه‌ها	(۱۵,۷۷۲)	(۸,۲۷۲)	٪۹۱
جمع هزینه‌های عملیاتی	(۶۱,۰۷۵)	(۴۱,۹۱۴)	٪۴۶
سود قبل از احتساب سهم شرکت اصلی از سود شرکت وابسته	۴,۲۷۵,۳۳۶	۷,۱۶۱,۶۱۵	٪(۴۰)
سهم گروه از سود شرکت وابسته	۴۰,۲۳	۲۲,۸۴۸	٪(۸۲)
سود عملیاتی	۴,۲۷۹,۳۵۹	۷,۱۸۴,۴۶۳	٪(۴۰)
هزینه مالیات بر درآمد	(۱۲۲)	(۱۳۵)	٪(۱۰)
سود (زیان) خالص	۴,۲۷۹,۲۳۷	۷,۱۸۴,۳۲۸	٪۱۹
سود هر سهم (ریال)	۱,۰۷۰	۲,۰۳۹	٪(۴۸)

جدول شماره ۲۷ - صورت سود و زیان مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
درآمد سود سهام	۱,۵۴۷,۶۷۷	۸۶۲,۷۲۴	٪۷۹
سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۲,۷۹۹,۴۹۹	۶,۳۲۶,۵۱۷	٪(۵۶)
زیان تغییر ارزش سرمایه‌گذاری‌ها	(۱۴۰,۱۲)	-	٪(۱۰۰)
سایر درآمدهای عملیاتی	۳,۲۴۷	۱۴,۲۸۸	٪(۷۷)
جمع درآمدهای عملیاتی	۴,۳۳۶,۴۱۱	۷,۲۰۳,۵۲۹	٪(۴۰)
هزینه‌های حقوق و دستمزد و مزایا	(۴۲,۱۷۸)	(۳۰,۱۹۹)	٪۴۰
هزینه استهلاک	(۳,۱۲۵)	(۳,۴۴۳)	٪(۹)
سایر هزینه‌ها	(۱۵,۷۷۲)	(۸,۲۷۲)	٪۹۱
جمع هزینه‌های عملیاتی	(۶۱,۰۷۵)	(۴۱,۹۱۴)	٪۴۶
سود عملیاتی	۴,۲۷۵,۳۳۶	۷,۱۶۱,۶۱۵	٪(۴۰)
هزینه مالیات بر درآمد	(۱۲۲)	(۱۳۵)	٪(۱۰)
سود (زیان) خالص	۴,۲۷۵,۲۱۴	۷,۱۶۱,۴۸۰	٪(۴۰)
سود هر سهم (ریال)	۱,۰۶۹	۲,۰۳۳	٪(۴۷)



اقدام صورت وضعیت مالی شرکت:

جدول شماره ۲۸- صورت وضعیت مالی مقایسه‌ای مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
دارایی‌ها			
دارایی‌های غیر جاری			
دارایی‌های ثابت مشهود	۲۵.۷۳۳	۲۸.۴۸۲	۱۰٪
دارایی‌های نامشهود	۱۱۹	۲۳۱	۴۸٪
سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت	۱.۷۸۸.۶۷۸	۱.۳۰۷.۴۴۶	۳۷٪
دریافتنی‌های بلند مدت	۱.۴۱۰	۱.۰۸۹	۲۹٪
جمع دارایی‌های غیر جاری	۱.۸۱۵.۹۴۰	۱.۳۳۷.۲۴۸	۳۶٪
دارایی‌های جاری			
دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۱.۱۳۹.۷۵۵	۶۴۷.۶۸۴	۷۶٪
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت	۹.۹۸۲.۷۶۸	۹.۳۰۷.۱۴۲	۷٪
موجودی نقد	۱۱۵.۳۱۸	۲۵.۸۲۶	۳۴۷٪
جمع دارایی‌های جاری	۱۱.۲۳۷.۸۴۱	۹.۹۸۰.۶۵۲	۱۳٪
جمع دارایی‌ها	۱۳.۰۵۳.۷۸۱	۱۱.۳۱۷.۹۰۰	۱۵٪
حقوق مالکانه و بدهی‌ها			
حقوق مالکانه			
سرمایه	۴.۰۰۰.۰۰۰	۴.۰۰۰.۰۰۰	۰٪
اندوخته قانونی	۴۳۷.۰۶۶	۴۳۷.۰۶۶	۰٪
سود انباشته	۵۰۰.۲۴۶۸	۶۸۴۳.۲۳۱	۲۷٪
جمع حقوق مالکانه	۹.۴۳۹.۵۳۴	۱۱.۲۸۰.۲۹۷	۱۶٪
بدهی‌ها			
بدهی‌های غیر جاری			
پرداختنی‌های بلندمدت	۲,۳۵۴,۴۵۰	-	۱۰۰٪
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۹,۱۹۴	۶,۷۰۳	۳۷٪
جمع بدهی‌های غیر جاری	۲,۳۶۳,۶۴۴	۶,۷۰۳	۳۵,۱۶۲٪
بدهی‌های جاری			
پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها	۱۱,۹۷۴	۳۰,۲۲۳	۶۰٪
مالیات پرداختنی	۱۲۲	۱۳۵	۱۰٪
سود سهام پرداختنی	۱,۲۳۸,۵۰۷	-	۱۰۰٪
پیش‌دریافت‌ها	-	۵۴۲	۱۰۰٪
جمع بدهی‌های جاری	۱,۲۵۰,۶۰۳	۳۰,۹۰۰	۳,۹۴۷٪
جمع بدهی‌ها	۳,۶۱۴,۲۴۷	۳۷,۶۰۳	۹,۵۱۲٪
جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها	۱۳.۰۵۳.۷۸۱	۱۱.۳۱۷.۹۰۰	۱۵٪



جدول شماره ۲۹ - صورت وضعیت مالی مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
دارایی‌ها			
دارایی‌های غیر جاری			
دارایی‌های ثابت مشهود	۲۵.۷۳۳	۲۸.۴۸۲	(۱۰)٪
دارایی‌های نامشهود	۱۱۹	۲۳۱	(۴۸)٪
سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت	۱.۷۵۲.۳۲۹	۱.۲۷۵.۱۲۰	۳۷٪
دریافتنی‌های بلند مدت	۱.۴۱۰	۱.۰۸۹	۲۹٪
جمع دارایی‌های غیر جاری	۱.۷۷۹.۵۹۱	۱.۳۰۴.۹۲۲	۳۶٪
دارایی‌های جاری			
دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۱.۱۳۹.۷۵۵	۶۴۷.۶۸۴	۷۶٪
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت	۹.۹۸۲.۷۶۸	۹.۳۰۷.۱۴۲	۷٪
موجودی نقد	۱۱۵.۳۱۸	۲۵.۸۲۶	۳۴۷٪
جمع دارایی‌های جاری	۱۱.۲۳۷.۸۴۱	۹.۹۸۰.۶۵۲	۱۳٪
جمع دارایی‌ها	۱۳.۰۱۷.۴۳۲	۱۱.۲۸۵.۵۷۴	۱۵٪
حقوق مالکانه و بدهی‌ها			
حقوق مالکانه			
سرمایه	۴.۰۰۰.۰۰۰	۴.۰۰۰.۰۰۰	۰٪
اندوخته قانونی	۴۳۷.۰۶۶	۴۳۷.۰۶۶	۰٪
سود انباشته	۴.۹۶۶.۱۱۹	۶.۸۱۰.۹۰۵	(۲۷)٪
جمع حقوق مالکانه	۹.۴۰۳.۱۸۵	۱۱.۲۴۷.۹۷۱	(۱۶)٪
بدهی‌ها			
بدهی‌های غیر جاری			
پرداختنی‌های بلند مدت	۲.۳۵۴.۴۵۰	-	۱۰۰٪
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۹.۱۹۴	۶.۷۰۳	۳۷٪
جمع بدهی‌های غیر جاری	۲.۳۶۳.۶۴۴	۶.۷۰۳	۲۵.۱۶۲٪
بدهی‌های جاری			
پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها	۱۱.۹۷۴	۳۰.۲۲۳	(۶۰)٪
مالیات پرداختنی	۱۲۲	۱۳۵	(۱۰)٪
سود سهام پرداختنی	۱.۲۳۸.۵۰۷	-	۱۰۰٪
پیش دریافت‌ها	-	۵۴۲	(۱۰۰)٪
جمع بدهی‌های جاری	۱.۲۵۰.۶۰۳	۳۰.۹۰۰	۳.۹۴۷٪
جمع بدهی‌ها	۳.۶۱۴.۲۴۷	۳۷.۶۰۳	۹.۵۱۲٪
جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها	۱۳.۰۱۷.۴۳۲	۱۱.۲۸۵.۵۷۴	۱۵٪



جدول شماره ۳۰ - صورت تغییرات در حقوق مالکانه مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سرمایه	اندوخته قانونی	سود انباشته	جمع کل
مانده در ۱۳۹۸/۱۲/۰۱	۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۸,۹۹۲	۹۳۶,۹۷۷	۳,۰۱۵,۹۶۹
تغییرات حقوق مالکانه در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹				
سود خالص گزارش شده در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۳۹۹	-	-	۷,۱۸۴,۳۲۸	۷,۱۸۴,۳۲۸
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	۶,۸۴۳,۲۳۱	۱۱,۲۸۰,۲۹۷
تغییرات حقوق مالکانه در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰				
سود خالص گزارش شده در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰	-	-	۴,۲۷۹,۲۳۷	۴,۲۷۹,۲۳۷
سود سهام مصوب	-	-	(۶,۱۲۰,۰۰۰)	(۶,۱۲۰,۰۰۰)
مانده در ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۳۷,۰۶۶	۵,۰۰۲,۴۶۸	۹,۴۳۹,۵۳۴

جدول شماره ۳۱ - صورت تغییرات در حقوق مالکانه شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سرمایه	اندوخته قانونی	سود انباشته	جمع کل
مانده در ۱۳۹۸/۱۲/۰۱	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 ۱۳۹۹	-	-	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 سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰				
سود خالص گزارش شده در سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۰	-	-	۴,۲۷۵,۲۱۴	۴,۲۷۵,۲۱۴
سود سهام مصوب	-	-	(۶,۱۲۰,۰۰۰)	(۶,۱۲۰,۰۰۰)
مانده در ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۳۷,۰۶۶	۴,۹۶۶,۱۱۹	۹,۴۰۳,۱۸۵



صورت جریان‌های نقدی شرکت

جدول شماره ۳۲ - صورت جریان‌های نقدی مقایسه‌ای مجموعه و شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی			
نقد حاصل از عملیات	۲,۶۱۶,۹۳۴	(۱۶۴,۸۲۷)	٪(۱,۶۸۸)
پرداخت‌های نقدی بابت مالیات بر درآمد	(۱۳۵)	(۱۵۰)	٪(۱۰)
جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۲,۶۱۶,۷۹۹	(۱۶۴,۹۷۷)	٪(۱,۶۸۶)
جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری			
پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود	(۲۶۴)	(۴۹۸)	٪(۴۷)
پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت نامشهود	-	(۲۶۴)	٪(۱۰۰)
جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری	(۲۶۴)	(۷۶۲)	٪(۶۵)
جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت‌های تامین مالی	۲,۶۱۶,۵۳۵	(۱۶۵,۷۳۹)	٪(۱,۶۷۹)
جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تامین مالی			
دریافت‌های نقدی حاصل از افزایش سرمایه	-	۱۷۳,۰۰۰	٪(۱۰۰)
پرداخت‌های نقدی بابت سود سهام	(۲,۵۲۷,۰۴۳)	-	٪۱۰۰
جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تامین مالی	(۲,۵۲۷,۰۴۳)	۱۷۳,۰۰۰	٪(۱,۵۶۱)
خالص افزایش در موجودی نقد	۸۹,۴۹۲	۷,۲۶۱	۱,۱۳۳٪
مانده موجودی نقد در ابتدای سال	۲۵,۸۲۶	۱۸,۵۶۵	۳۹٪
مانده موجودی نقد در پایان سال	۱۱۵,۳۱۸	۲۵,۸۲۶	۳۴۷٪

صورت جریان‌های نقدی شرکت اصلی و مجموعه یکسان می‌باشد.

نسبت‌های مالی

جدول شماره ۳۳ - نسبت‌های مالی مقایسه‌ای

شرح	واحد	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۳۹۹/۱۱/۳۰	درصد تغییرات
نسبت‌های نقدینگی				
نسبت جاری	واحد	۸/۹۸۵۹	۳۲۲/۹۹۸۴	٪(۹۷)
نسبت‌های اهرمی (سرمایه گذاری)				
نسبت مالکانه	درصد	٪۷۲	٪۹۹/۶۷	٪(۲۸)
نسبت بدهی به ارزش ویژه	درصد	۳۸/۴۴٪	۰/۳۳٪	۱۱,۳۹۷٪
نسبت‌های سودآوری				
نسبت بازده حقوق صاحبان سهام	درصد	۴۱/۴۰٪	٪۱۰۰/۴۸	٪(۵۹)
نسبت بازده دارایی‌ها	درصد	٪۳۵/۱۸	٪۹۴/۱۱	٪(۶۳)
سود هر سهم	ریال	۱,۰۶۹	۲۰,۳۳	٪(۴۷)
سود نقدی هر سهم	ریال	۰	۱,۵۳۰	-
جریان نقدی هر سهم	ریال	۶۵۴	(۴۱)	٪(۱,۶۸۸)



جدول شماره ۳۴ – مقایسه عملکرد و بودجه

دوره	سود (زیان) حاصل از خرید و فروش			سود نقدی + سود حاصل از سرمایه‌گذاری			هزینه‌ها			سود خالص		
	بودجه	عملکرد	پوشش (درصد)	بودجه	عملکرد	پوشش (درصد)	بودجه	عملکرد	پوشش (درصد)	بودجه	عملکرد	پوشش (درصد)
سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۵,۱۳۸,۲۹۸	۲,۷۹۹,۴۹۹	۵۴٪	۱,۰۵۰,۰۰۰	۱,۵۴۷,۶۷۷	۱۴۷٪	۸۰,۳۲۳	۶۱,۰۷۵	۷۶٪	۶,۱۱۳,۰۲۳	۴,۲۷۵,۲۱۴	۷۰٪

۴. گزارش تجزیه و تحلیل ریسک

۴.۱. ریسک بازار

ریسک بازار ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیرمنتظره قیمت‌ها و نرخ‌های بازار است. تغییرات اقتصادی کلان اعم از تغییر نرخ ارز، نرخ بهره، نرخ کالاها و محصولات جهانی، تغییرات سیاست‌های کلان کشور یا تغییر قوانین و مقررات مالیاتی و سایر موارد مرتبط و اثرگذار بر سودآوری شرکت‌های سرمایه‌پذیر باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش دارایی‌های شرکت می‌شود. آسیب‌پذیری از ریسک بازار با استفاده از تجزیه و تحلیل حساسیت، اندازه‌گیری می‌شود. تجزیه و تحلیل حساسیت، تاثیر یک تغییر منطقی محتمل در نرخ‌های ارز در طی سال را ارزیابی می‌کند. دوره زمانی طولانی‌تر برای تجزیه و تحلیل حساسیت، ارزش در معرض ریسک را تکمیل می‌کند و به شرکت در ارزیابی آسیب‌پذیری از ریسک‌های بازار، کمک می‌کند. هیچ گونه تغییری در آسیب‌پذیری شرکت از ریسک‌های بازار یا نحوه مدیریت و اندازه‌گیری آن ریسک‌ها، رخ نداده است.

۴.۲. تجزیه و تحلیل حساسیت ارزی

شرکت فاقد معامله و مانده حساب ارزی می‌باشد و لذا مدیریت تجزیه و تحلیل حساسیت ارزی موضوعیت نداشته است.

۴.۳. ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها

عمده سرمایه‌گذاری‌های شرکت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس می‌باشد. ارزش سهام شرکت‌ها تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت، موضوع فعالیت و وضعیت خاص شرکت‌های سرمایه‌پذیر است. قیمت سهام در بازار می‌تواند با تاثیرپذیری از عوامل فوق افزایش یا کاهش یابد و در نتیجه شرکت و سرمایه‌گذاران از این تغییرات متاثر می‌شوند. مدیریت



برای کاهش ریسک مزبور از ابزار متنوع سازی بهره برده و از رهنمودهای اعضای کمیته سرمایه‌گذاری در تصمیم‌گیری استفاده نموده است.

۴,۴. ریسک سایر قیمت‌ها

شرکت در معرض ریسک‌های قیمت اوراق بهادار مالکانه (سهام) ناشی از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مالکانه قرار دارد. برخی از سرمایه‌گذاری‌ها در اوراق بهادار مالکانه در شرکت علاوه بر اهداف مبادله برای اهداف استراتژیک نیز صورت می‌پذیرد.

۴,۵. کاهش یا افزایش نرخ ارز

کاهش یا افزایش نرخ ارز می‌تواند از طریق تاثیرگذاری بر قیمت مواد اولیه صادراتی و وارداتی موجب افزایش یا کاهش سودآوری شرکت‌های تولیدی گردد. لذا این ریسک تاثیر مستقیم بر شرکت ندارد همچنین شرکت برای مدیریت این ریسک سرمایه‌گذاری در سهامی که حساسیت ارزی کمتری دارد نیز خواهد نمود.

۴,۶. کاهش یا افزایش نرخ بهره بانکی

کاهش یا افزایش نرخ بهره بانکی از طریق تاثیرگذاری بر هزینه دریافت تسهیلات بانکی موجب کاهش یا افزایش هزینه‌های مالی شرکت‌های وام‌گیرنده گردیده و بدین ترتیب سودآوری افزایش یا کاهش یابد. برای کنترل این ریسک شرکت اقدام به سرمایه‌گذاری در سهامی نموده است که نسبت تسهیلات به جمع دارایی بهتری دارند.

۴,۷. کمبود نقدینگی

کمبود نقدینگی می‌تواند در اجرای برنامه‌های جاری و نیز طرح‌ها و برنامه‌ریزی‌های انجام شده جهت حضور فعال و مستمر در بازار سرمایه اخلاص ایجاد نموده و با کاهش ارزش پورتفوی سهام زمینه کاهش سودآوری شرکت فراهم گردد. برای کنترل این ریسک هر چند سال یک بار جهت جلوگیری از خروج نقدینگی افزایش سرمایه لحاظ می‌شود.

۴,۸. کاهش یا افزایش نرخ جهانی کالاها

با توجه به اینکه بسیاری از شرکت‌های فعال در بازار سرمایه کشور وابسته به قیمت‌های جهانی کالاها



و محصولات می‌باشند، لذا شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز تحت تاثیر چنین نوساناتی قرار خواهند گرفت. برای کاهش این ریسک اقدام به سرمایه‌گذاری در سهامی می‌نماید که تاثیر کمتری از نرخ‌های جهانی داشته باشد.

۴,۹. نوسانات قیمت در بازارهای موازی

نوسانات بازدهی بازارهای موازی همچون طلا، سکه و مسکن می‌تواند بر جذابیت بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاری تاثیر گذاشته و باعث خروج نقدینگی از بازار گردد. در این خصوص با جذابیت بازار بورس، تعداد تقاضاها برای ورود افزایش یافته که باعث شده است بعضی از سهام‌ها به علت سفته‌بازی افزایش غیرقابل توجیح داشته‌اند. شرکت برای ورود به این سهام‌ها با دقت آن‌ها را زیر نظر داشته و در صورت لزوم نیز خروج داشته به طوری که در ۱۲ ماهه سال مالی ارزش هیچ کدام از این سرمایه‌گذاری‌ها کمتر از ارزش دفتری نبوده است.

۴,۱۰. ریسک ترکیب سرمایه گذاری

شرکت در سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ برای کسب بهترین بازدهی روی به سرمایه‌گذاری در اوراق بهاداری نموده است که بیشترین بازدهی را داشته است. در این خصوص نسبت به سرمایه‌گذاری با اهمیت در اوراق مشارکت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی نموده است به این دلیل در دوره مزبور سرمایه‌گذاری در سهام منفعت بیشتری داشته است هر چند که ریسک این موضوع بالاتر است و در صورت کاهش قیمت سهام شرکت متحمل خطر خواهد شد لیکن برای پوشش این ریسک شرکت رو به سرمایه‌گذاری در سهام با خطر کمتر و بازدهی واقعی نموده است که این تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری توسط تیم کارشناسی، گزارشات کارشناسی مستخرج واحد سرمایه‌گذاری، کمیته سرمایه‌گذاری، هیات مدیره و مدیرعامل انجام شده است.

۴,۱۱. ریسک نقدشوندگی

ریسک نقدشوندگی مربوط به روند معاملات یک ورقه بهادار می‌باشد. چندین عامل در به وجود آمدن این ریسک نقش دارند. حجم معاملاتی کم، بسته بودن نماد معاملاتی و یا حجم کم شناور از دلایل به وجود آمدن این ریسک می‌باشد. شرکت برای مدیریت این ریسک اقدام به سرمایه‌گذاری در سهامی نموده است که سابقه خوبی در نقدشوندگی دارند و دارای پشتوانه مناسبی می‌باشند.

۴,۱۲. مدیریت ریسک نقدینگی

شرکت برای مدیریت ریسک نقدینگی، یک چارچوب ریسک نقدینگی مناسب برای مدیریت کوتاه‌مدت،



میان مدت و بلندمدت تامین وجوه و الزامات مدیریت نقدینگی تعیین کرده است. شرکت ریسک نقدینگی را از طریق نظارت مستمر بر جریان‌های نقدی پیش‌بینی شده و واقعی، و از طریق تطبیق مقاطع سررسید دارایی‌ها و بدهی‌های مالی، مدیریت می‌کند.

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	عندالمطالبه	کمتر از ۳ ماه	بین ۳ تا ۱۲ ماه	بین ۱ تا ۵ سال	بیشتر از ۵ سال	جمع
پرداختنی‌های تجاری	-	۱,۲۰۵	-	-	-	۱,۲۰۵
سایر پرداختنی‌ها	۵۰۰	۴,۰۷۴	۵,۶۷۹	۲,۳۵۴,۹۶۶	-	۲,۳۶۵,۲۱۹
مالیات عملکرد پرداختنی	۱۲۲	-	-	-	-	۱۲۲
سود سهام پرداختنی	۱,۲۳۸,۵۰۷	-	-	-	-	۱,۲۳۸,۵۰۷
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	-	-	-	-	۹,۱۹۴	۹,۱۹۴
جمع	۱,۲۳۹,۱۲۹	۵,۲۷۸	۵,۶۷۹	۲,۳۵۴,۹۶۶	۹,۱۹۴	۲,۶۱۴,۲۴۷

۴.۱۳. مدیریت ریسک اعتباری

ریسک اعتباری به ریسکی اشاره دارد که طرف قرارداد در ایفای تعهدات خود ناتوان باشد که منجر به زیان مالی برای شرکت شود. ضمانت اجرایی برای وصول مطالبات سود سهام سازوکار مورد استفاده در سازمان بورس اوراق بهادار می‌باشد. به ترتیبی که در صورت عدم پرداخت سود سهام تقسیم‌شده و تصویب‌شده در مجمع عمومی سالیانه شرکت‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار به فراخور موضوع تنبیهات مقتضی را در نظر می‌گیرد تا ریسک اعتباری ناشی از ناتوانی در ایفای تعهدات توسط مشتریان کاهش دهد. آسیب‌پذیری شرکت و رتبه‌بندی اعتباری طرف قراردادهای آتی آن، به طور مستمر نظارت شده و ارزش کل معاملات با طرف قراردادهای تایید شده گسترش می‌یابد. آسیب‌پذیری اعتباری از طریق محدودیت‌های طرف قرارداد که به طور سالانه توسط کمیته مدیریت ریسک بررسی، تایید و کنترل می‌شود. دریافتی‌های تجاری شامل تعدادی مطالبات ناشی از سود سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیر که در بین صنایع متنوع و مناطق جغرافیایی گسترده شده است. ارزیابی اعتباری مستمر بر اساس وضعیت مالی حساب‌های دریافتی انجام می‌شود. همچنین شرکت هیچ‌گونه وثیقه یا سایر روش‌های افزایش اعتبار به منظور پوشش ریسک‌های اعتباری مرتبط با دارایی‌های مالی خود نگهداری نمی‌کند. شرکت آسیب‌پذیری ریسک اعتباری با اهمیتی نسبت به هیچ یک از طرف‌های قرارداد ندارد. تمرکز ریسک اعتباری از ۲۰ درصد ناخالص دارایی‌های پولی، در هر زمانی در طول سال، تجاوز نمی‌کند. تمرکز ریسک اعتباری مرتبط با سایر طرف‌های قرارداد از ۵ درصد ناخالص دارایی‌های پولی، در هر زمانی در طول سال، تجاوز نمی‌کند.

لیست مطالبات شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ شامل سررسید شده و نشده به شرح جدول زیر است:

جدول شماره ۳۶ - لیست مطالبات شرکت شامل سررسید شده و نشده

نام مشتری	میزان کل مطالبات تجاری	میزان مطالبات سررسید شده	کاهش ارزش
تامین سرمایه امین	۳۲۲.۵۷۵	-	-
تولید و صادرات ریشمک	۱۵۲.۱۹۱	۱۵۲.۱۹۱	-
گروه دارویی برکت	۹۱.۷۷۵	۹۱.۷۷۵	-
پتروشیمی مبین	۷۲.۴۹۲	-	-
نفت و گاز پارسیان	۶۹.۸۴۱	-	-
توسعه معادن و فلزات	۵۳.۰۸۶	-	-
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۴۴.۵۳۸	-	-
فولاد مبارکه	۳۶.۰۱۴	-	-
سنگ آهن گهرزمین	۳۰.۸۳۵	۳۰.۸۳۵	-
فولاد خوزستان	۲۸.۸۸۲	-	-
پتروشیمی پارس	۲۸.۲۸۶	-	-
شرکت صنایع ملی مس	۲۲.۳۹۶	-	-
پتروشیمی پردیس	۲۲.۱۲۲	-	-
سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی	۱۶.۹۶۹	-	-
گروه بهمن	۱۶.۳۱۸	-	-
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۱۱.۰۰۰	-	-
گل گهر سیرجان	۶.۴۴۸	-	-
سرمایه گذاری پارس آریان	۳.۶۵۲	-	-
مدیریت پروژه های نیروگاهی (مینا)	۳.۴۵۸	-	-
مبین وان کیش	۶۲۴	-	-
صندوق سرمایه گذاری مشترک سپهر تدبیرگران	۱۹	-	-
سرمایه گذاری صبا تامین	۱۱	-	-
لیزینگ ایران و شرق	۱	-	-
سایر	۱۰۵.۴۳۶	-	-
جمع	۱.۱۳۸.۹۶۹	۲۷۴.۸۰۱	-

۵. گزارش اقدامات در راستای اقتصاد مقاومتی

- سرمایه‌گذاری در شرکت‌های داخلی و تولیدی و کمک به تامین نقدینگی مورد نیاز شرکت‌ها که غالباً با حضور در افزایش سرمایه آن‌ها میسر گردیده است.



- در سال جاری در هزینه پرسنلی و سایر هزینه‌های اداری و تشکیلاتی کمتر از مبلغ مصوب هلدینگ هزینه گردید.

۶. اهم فعالیت‌های انجام شده در سال مورد گزارش

۱. طی سال مالی ۲۴ جلسه هیات‌مدیره برگزار گردیده است. این جلسات به صورت منظم و مستمر شامل جلسات هیات‌مدیره بوده است و نشان‌دهنده مشارکت فعال اعضای محترم هیات‌مدیره در امور شرکت می‌باشد،
۲. مدیریت بهینه و پیگیری مداوم جهت وصول مطالبات شرکت،
۳. خرید و فروش سهام به مبلغ ۲۲,۵۶۲,۵۴۸ میلیون ریال که جدول مقایسه‌ای آن طی سه سال گذشته به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۳۷ - خرید و فروش سهام (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	شرح
۳,۲۵۸,۵۰۴	۹,۳۸۷,۳۴۳	۱۰,۴۶۴,۹۴۸	خرید
۲,۸۰۳,۰۱۴	۸,۳۹۵,۹۵۱	۱۲,۰۹۷,۶۰۰	فروش
۶,۰۶۱,۵۱۸	۱۷,۷۸۳,۲۹۴	۲۲,۵۶۲,۵۴۸	جمع کل معاملات

۴. مدیریت بهینه جریان‌های نقدی و انتقال بخشی از پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری با سود ثابت که منجر به کسب سود خالص ۳۲۷,۷۳۳ میلیون ریالی گردیده است،
۵. کنترل موثر بر هزینه‌های شرکت در جهت کاهش و حذف هزینه‌های غیرضروری،
۶. شرکت در مجامع شرکت‌های سرمایه‌پذیر و کسب سود ۱,۲۱۹,۹۴۴ میلیون ریالی از محل سود حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر،
۷. تهیه مداوم گزارش‌های بنیادی و تکنیکال و تمرکز دایم بر معاملات بازار سرمایه،
۸. استقرار واحد حسابرسی داخلی،
۹. برگزاری ۱۰ جلسه کمیته حسابرسی در سال جاری و ارائه بازخوردهای آن در جلسات هیات‌مدیره،
۱۰. برگزاری ۱۲ جلسه کمیته سرمایه‌گذاری،
۱۱. برگزاری ۱۲ جلسه کمیته ریسک،
۱۲. برگزاری ۲ جلسه کمیته انتصابات،



۱۳. به‌روز رسانی دائم نرم‌افزار جمع‌آوری اطلاعات گروه توسعه اقتصادی تدبیر و به‌روز کردن اطلاعات شرکت،

۱۴. ثبت و بروز کردن اطلاعات در سامانه منابع انسانی گروه توسعه اقتصادی تدبیر،

۱۵. بررسی هفتگی عملکرد مقایسه‌ای شرکت با عملکرد بازار و بودجه شرکت،

۱۶. اخذ امتیاز ۹۳۰ از ۹۸۳ در خصوص عملیات حسابرسی رعایت و همچنین ۹۴,۵۲ درصد امتیاز حسابرسی داخلی،

۱۷. تسویه مالیات عملکرد سال مالی ۱۳۹۸ (کلیه سال‌های قبل قطعی و تسویه اخذ شده است)

۱۸. اهم اقدامات انجام شده در خصوص اجرای سازو کارهای حاکمیت شرکتی و قوانین به شرح زیر می‌باشد:

- تشکیل کلیه کمیته‌های تخصصی طبق دستورالعمل،
- تشکیل دبیرخانه مستقل هیات‌مدیره،
- تهیه و تصویب دستورالعمل راهبری شرکتی،
- رعایت کامل مفاد دستورالعمل حاکمیت شرکتی به استثنای مواردی که تاکنون لازم‌الاجرا نشده است،

۱۹. تهیه و تصویب دستورالعمل مبارزه با پولشویی،

۲۰. رعایت ضوابط و دستورالعمل‌های مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار.

۷. پیشنهاد هیات‌مدیره برای تقسیم سود

در خاتمه با تشکر از سهامداران محترم به استحضار می‌رساند کلیه اطلاعات مندرج در این گزارش، متکی به دفاتر قانونی و منطبق به واقعیت‌های موجود در تاریخ صورت وضعیت مالی می‌باشد و هیات‌مدیره با تقدیم این گزارش، در اجرای ماده ۱۱۶ قانون تجارت، تقاضای تصویب صورت وضعیت مالی و صورت سود و زیان را می‌نماید.

همچنین هیات‌مدیره از مجمع تقاضا می‌نماید معاملات مشمول ماده ۱۲۹ قانون تجارت را تنفیذ نموده و ضمن اتخاذ تصمیم در خصوص سایر موارد، دستور جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه با تقسیم ۹۰ درصدی سود خالص شرکت موافقت نمایند.



۸. برنامه‌های آینده شرکت

فعالیت در بازار سرمایه مستلزم داشتن برنامه منظم و حرکت بر اساس تجزیه و تحلیل و نظارت مستمر بازار و انجام کارشناسی‌های روزانه می‌باشد. لذا شرکت با بررسی فرصت‌ها و تهدیدات موجود در محیط بازار سرمایه، نسبت به تدوین برنامه‌های خود در سال آینده پرداخته است. اهم برنامه‌های آتی شرکت به قرار زیر می‌باشد و امید می‌رود بخش عمده‌ای از این برنامه‌ها در سال مالی آتی محقق گردد:

- پیشبرد اهداف سهامدار عمده در راستای برنامه ۵ ساله،
- حضور فعال در بازار سرمایه و بهینه‌سازی مستمر پرتفوی شرکت،
- تصویب آیین‌نامه‌های جدید و مورد نیاز شرکت و همچنین بازنگری آیین‌نامه‌های فعلی شرکت،
- ایجاد و ارتقای ساختارهای لازم برای مدیریت دارایی‌های مالی در بازارهای داخلی و بین‌المللی،
- مشارکت در راه اندازی و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
- برگزاری منظم جلسات کمیته‌های مختلف اعم از حسابرسی، ریسک، سرمایه‌گذاری و ...،
- برنامه‌ریزی جهت ارتقای سیستم حسابرسی داخلی و کنترل‌های داخلی،
- ارتقای انضباط مالی شرکت و شفافیت و اطلاع‌رسانی مستمر از عملکرد شرکت و تعامل سازنده با ذینفعان،
- افزایش اعتبار شرکت به عنوان یک شرکت سرمایه‌گذاری معتبر موفق و شناخته‌شده در بازار سرمایه،
- افزایش دانش نیروی انسانی با حضور مستمر ایشان در دوره‌های آموزشی و بهینه‌سازی ساختار نیروی انسانی از نظر کیفی و کمی.

اطلاعات تماس با شرکت

آدرس: تهران، خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم - کدپستی: ۱۵۱۷۶۱۵۵۱۵

تلفن: ۸۸۱۹۸۰۱۷ نمابر: ۸۸۱۹۸۰۲۱

تارنما: www.pouyainvest.com

پست الکترونیک: info@pouyainvest.com



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 نمابر: ۰۲۱ ۸۸۱۹۸۰۲۷