



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۱

فهرست مطالب

۱- ماهیت کسب‌وکار.....	۱
۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس.....	۱
۱-۲ موضوع فعالیت شرکت.....	۱
۱-۳ سرمایه و ترکیب سهام‌داران.....	۲
۱-۴ اعضای هیأت‌مدیره.....	۳
۱-۵ ساختار سازمانی.....	۵
۱-۶ کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره.....	۵
۱-۶-۱ کمیته حسابرسی.....	۶
۱-۶-۲ کمیته ریسک.....	۶
۱-۶-۳ کمیته جذب و استخدام.....	۷
۱-۶-۴ کمیته سرمایه‌گذاری.....	۸
۱-۶-۵ کمیته انتصابات.....	۸
۱-۶-۶ کمیته جبران خدمات.....	۹
۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن.....	۱۰
۲-۱ شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار.....	۱۰
۲-۲ قوانین و مقررات حاکم بر شرکت.....	۱۰
۲-۳ عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر فعالیت‌های شرکت.....	۱۱
۲-۴ جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم‌گروه.....	۱۱
۲-۵ رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه.....	۱۳
۲-۶ ترکیب صنایع.....	۱۴
۲-۷ معیار و سنجش عملکرد پرتفوی.....	۱۴
۲-۸ اهداف مدیریت.....	۱۵
۲-۸-۱ اهداف کلان.....	۱۵
۲-۸-۲ استراتژی‌های اجرایی.....	۱۵
۲-۸-۳ برنامه‌های عملیاتی.....	۱۶
۲-۹ منابع انسانی.....	۱۶
۳- مهم‌ترین منابع، ریسک‌ها و روابط.....	۱۶
۳-۱ ریسک بازار.....	۱۷
۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها.....	۱۷
۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت.....	۱۷
۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک.....	۱۷
۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات.....	۱۷
۳-۶ ریسک نقدشوندگی.....	۱۷
۳-۷ ریسک سیاسی.....	۱۸

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها ۱۸

- ۱۸-۱ تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها ۱۸
- ۱۸-۲ عملکرد مجموعه و شرکت اصلی ۱۸
- ۱۹-۳ صورت وضعیت مالی مجموعه و شرکت اصلی ۱۹
- ۱۹-۴ صورت جریان‌های نقدی شرکت اصلی ۲۱
- ۲۱-۵ نسبت‌های مالی ۲۱
- ۲۱-۶ وضعیت مالیاتی ۲۱
- ۲۲-۷ عملیات شرکت ۲۲
- ۲۲-۸ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت ۲۲
- ۲۳-۹ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها ۲۳
- ۲۵-۱۰ شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا ۲۵

۵- مهم‌ترین معیارها و شاخص‌های عملکرد ۲۶

- ۲۶-۱ تحلیل بازار و چشم‌انداز ۲۶
- ۳۲-۱-۱ ریسک‌های مرتبط با محیط کلان ۳۲
- ۳۲-۱-۲ ریسک‌های اقتصاد کلان ۳۲
- ۳۳-۱-۳ ریسک‌های محیط بین‌الملل ۳۳
- ۳۳-۲ پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی ۳۳
- ۳۵-۳ توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری ۳۵
- ۳۵-۳-۱ تاریخچه شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۳۵
- ۳۵-۳-۲ جایگاه و نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی ۳۵
- ۳۶-۳-۳ مزایای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۳۶

۶- عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی ۳۸

- ۳۸-۱ تجارت جهانی ۳۸
- ۳۹-۲ نرخ تورم ۳۹
- ۴۱-۳ چشم‌انداز اقتصاد کشورهای جهان ۴۱
- ۴۱-۳-۱ گروه اقتصادهای پیشرفته ۴۱
- ۴۲-۳-۲ گروه اقتصادهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور ۴۲
- ۴۳-۳-۳ گروه کشورهای خاورمیانه و آسیای مرکزی ۴۳
- ۴۳-۳-۴ تهدیدها و ریسک‌های تحقق چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان ۴۳
- ۴۶-۴ وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن ۴۶
- ۴۶-۴-۱ بازار محصولات کالایی ۴۶

۷- مروری بر اقتصاد ایران ۵۰

- ۵۰-۱ رشد اقتصادی ۵۰
- ۵۱-۲ بازار پول ۵۱
- ۵۲-۳ تراز تجاری ۵۲

- ۷-۴ شاخص مدیران صنعت ساخت ایران (شامخ)..... ۵۳
- ۷-۵ وضعیت تولید و قیمت نفت ایران..... ۵۴
- ۷-۶ نرخ تورم..... ۵۴
- ۷-۷ تحولات بازار مسکن در تهران..... ۵۵
- ۷-۸ حجم نقدینگی..... ۵۵
- ۸- ارزیابی و اثربخشی اصول حاکمیت شرکتی..... ۵۶
- ۹- گزارش پایداری شرکت..... ۵۸
- ۹-۱ عملکرد محیط زیستی..... ۵۸
- ۹-۲ مسئولیت اجتماعی، بهداشت، آموزش و رفاه کارکنان..... ۵۸
- ۹-۳ عملکرد اقتصادی..... ۵۹
- ۱۰- اهم فعالیت‌های انجام شده در سال مورد گزارش..... ۵۹
- ۱۱- پیشنهاد هیأت‌مدیره برای تقسیم سود..... ۶۰

در اجرای ماده ۷ دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۸۸/۰۴/۰۶، ۱۳۸۹/۰۶/۲۷، ۱۳۹۶/۰۴/۲۸، ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ هیأت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، گزارش تفسیری مدیریت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ به شرح پیوست تقدیم می‌گردد. گزارش حاضر به‌عنوان یکی از گزارش‌های هیأت‌مدیره، مبتنی بر اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی در خصوص تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی شرکت برای تشریح اهداف و راهبردهای خود جهت دستیابی به آن اهداف به‌عنوان مکمل و متمم صورت‌های مالی ارائه می‌گردد.

گزارش تفسیری مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه شده و در تاریخ ۱۴۰۲/۰۱/۲۶ به تأیید هیأت‌مدیره رسیده است.

امضا	سمت	نماینده	اعضای هیأت‌مدیره
	رئیس هیأت‌مدیره - غیرموظف	محمدرضا طائفنیا	شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)
	نایب رئیس هیأت‌مدیره و مدیرعامل	سیدامیرحسن اسلامی	شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)
	عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف	میثم بلگوریان	شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)
-	-	-	سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)
-	-	-	شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)

۱- ماهیت کسب‌وکار

۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس

شرکت سرمایه‌گذاری پویا در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ به صورت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۲۱۷۵۱۰ مورخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ و شناسه ملی ۱۰۱۰۲۵۸۸۵۲۸ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. این شرکت طی سالیان فعالیت خود تغییرات گسترده‌ای را تجربه نموده است. فعالیت شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۳ با ساختاری مستقل و در شکل جدید ادامه پیدا نموده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با مجوز شماره ۱۱۳۸۹ 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 جزو واحدهای تجاری فرعی شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت توسعه اقتصادی تدبیر می‌باشد. نشانی مرکز اصلی شرکت خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم و محل فعالیت اصلی آن در شهر تهران واقع است.

۱-۲ موضوع فعالیت شرکت

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

الف) موضوع فعالیت اصلی

۱- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع 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 قابل‌ملاحظه نیابد؛
۲- سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار که به طور معمول دارای حق رأی نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی‌دهد.

ب) موضوع فعالیت‌های فرعی

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

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

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

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

۴-۱- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛

۴-۲- تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار؛

۴-۳- مشارکت در تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار؛

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

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

۱-۳ سرمایه و ترکیب سهام‌داران

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

لازم به ذکر است به‌موجب تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۲۳، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴/۰۰۰ میلیارد ریال به ۹/۵۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال‌شده سهام‌داران و آورده نقدی و طی دو مرحله مورد تصویب قرار گرفت. مرحله اول آن از مبلغ ۴/۰۰۰ به ۷/۰۰۰ میلیارد ریال تصویب و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۱۶ به ثبت رسیده است. همچنین مرحله دوم آن از مبلغ ۷/۰۰۰ میلیارد ریال به ۹/۵۰۰ میلیارد ریال در اختیار هیأت‌مدیره قرار گرفت تا ظرف ۲ سال و پس از کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار نسبت به انجام آن اقدام نماید.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

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

تاریخ	سرمایه قبلی	سرمایه جدید	مقدار افزایش	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۳/۱۰/۲۱	۵,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۹۹۵,۰۰۰	۴۰,۰۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۳۹۹/۰۳/۲۷	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۴۰۰/۱۱/۲۳	۴,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۷۵	مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی

همچنین فهرست سهامداران شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ به شرح جدول (۲) می‌باشد:

جدول شماره ۲- آخرین ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	۱۴۰۱/۱۱/۳۰	
		تعداد سهام	درصد
۱	شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	۵,۱۴۸,۴۱۶,۸۱۶	۷۳/۵۵٪
۲	شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	۳۰۰,۳۴۸,۲۶۷	۴/۲۹٪
۳	شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	۱۵۳,۵۵۱,۹۸۲	۲/۱۹٪
۴	صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۹۱,۷۶۵,۹۶۸	۱/۳۱٪
۵	سایر سهامداران	۱,۳۰۵,۹۱۶,۹۶۷	۱۸/۶۶٪
	جمع	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

۱-۴ اعضای هیأت‌مدیره

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

جدول شماره ۳- ترکیب اعضای هیأت‌مدیره

۱- شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمدرضا طائف‌نیا
سمت	رئیس هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۴۰۱/۱۱/۱۱
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری حسابداری
زمینه‌های سوابق کاری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر، عضو هیأت‌مدیره شرکت فرآورده‌های نسوز آذر (سهامی عام).

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

۲- شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	
سید امیرحسن اسلامی	نماینده شخصیت حقوقی
نایب‌رئیس هیأت‌مدیره و مدیرعامل - موظف	سمت
۱۴۰۱/۱۱/۱۱	تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره
کارشناسی ارشد مدیریت مالی، DBA مدیریت حرفه‌ای کسب‌وکارهای مجازی	تحصیلات/مدارک حرفه‌ای
مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.	زمینه‌های سوابق کاری
۳- لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	
میثم بلگوریان	نماینده شخصیت حقوقی
عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف	سمت
۱۴۰۱/۱۱/۱۱	تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره
دکتری مدیریت مالی	تحصیلات/مدارک حرفه‌ای
کارشناس ارشد و مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسین، استادیار دانشگاه خوارزمی.	زمینه‌های سوابق کاری
۴- شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	
وحید ویسی‌زاده	نماینده شخصیت حقوقی
عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف	سمت
۱۳۹۹/۱۱/۰۸ الی ۱۴۰۱/۱۱/۱۱	تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره
دکتری مالی	تحصیلات/مدارک حرفه‌ای
تحلیلگر خیره مالی (CFA)، مدیر ریسک مالی (FRM)، مدیرعامل سرمایه‌گذاری مهر، کارشناس سرمایه‌گذاری سپه، تحلیلگر کارگزاری بانک سپه.	زمینه‌های سوابق کاری
۵- شرکت سرزمین پهناور مهر(سهامی خاص)	
معرفی نماینده در جریان تأیید صلاحیت می‌باشد.	

۱-۴-۱ حقوق و مزایای مدیران

جدول حقوق و مزایای مدیران به شرح جدول (۴) می‌باشد:

جدول شماره ۴- حقوق و مزایای مدیران

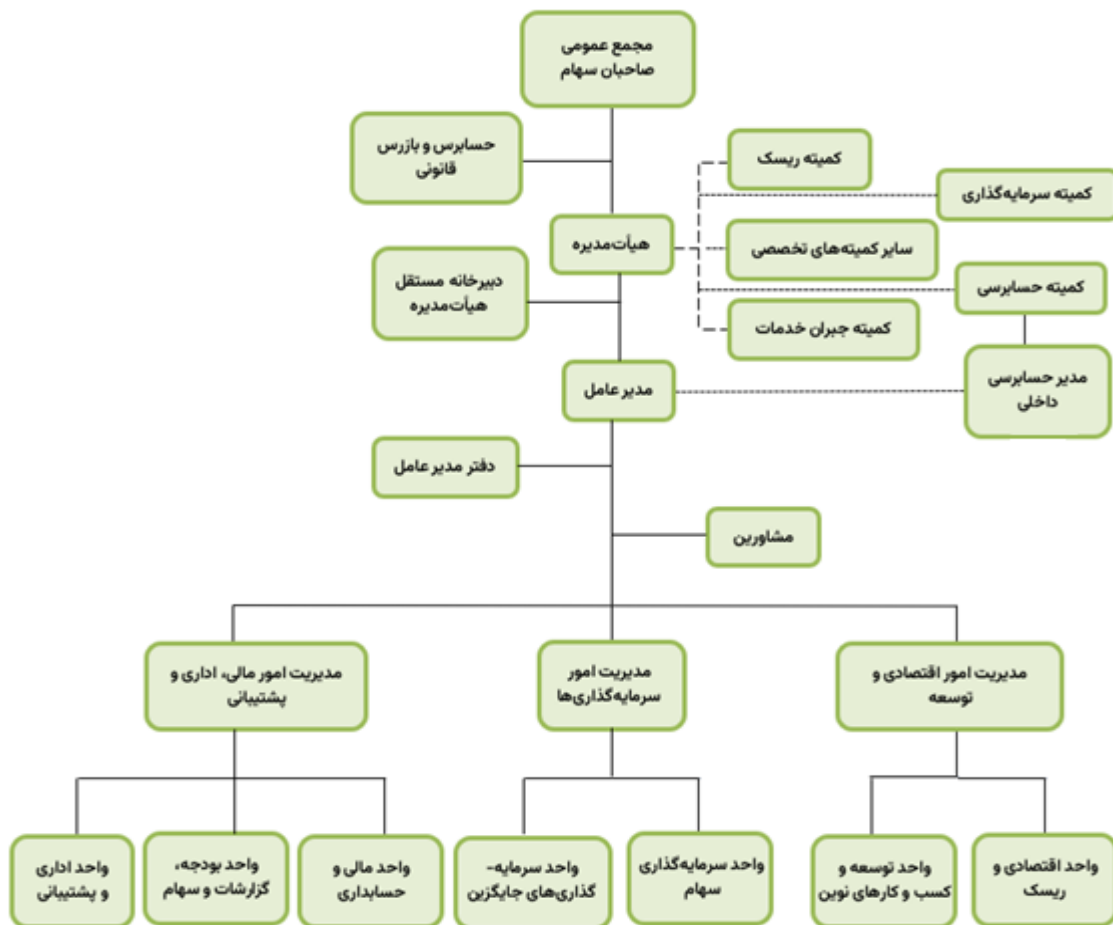
اعضای هیات‌مدیره	نام نماینده اشخاص حقوقی	موظف یا غیر موظف	سمت سازمانی	حقوق و مزایا (ارقام به میلیون ریال)	حق حضور (ارقام به میلیون ریال)	پاداش (ارقام به میلیون ریال)
شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر	سید امیرحسن اسلامی	موظف	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	۴,۴۰۳	-	۱,۳۹۵
شرکت ایران و شرق	محمدرضا طائف‌نیا	غیر موظف	رئیس هیأت‌مدیره	-	۱۹۴	۴۹۵
شرکت لیزینگ ایران و شرق	میثم بلگوریان	غیر موظف	عضو هیأت‌مدیره	-	۱۹۴	۴۵۰
شرکت سرمایه‌گذاری پردیس	وحید ویسی‌زاده	غیر موظف	عضو هیأت‌مدیره	-	۱۶۲	۳۶۰

۱-۴-۲ نحوه ارتباط بین سهامداران و هیات‌مدیره

ارتباط بین سهامداران و هیات‌مدیره شرکت از طریق پرتال سهامداران در پایگاه اینترنتی شرکت امکان‌پذیر است، مضافاً به منظور دسترسی و ارتباط سریع و راحت سهامداران با هیات‌مدیره، این مهم از طریق توسعه واحد سهام شرکت میسر گردیده است.

۱-۵ ساختار سازمانی

نمودار (۱) چارت سازمانی شرکت را نشان می‌دهد:



نمودار شماره ۱- چارت سازمانی شرکت

۱-۶ کمیته‌های تخصصی هیات‌مدیره

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

۱-۶-۱ کمیته حسابرسی

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

جدول شماره ۵- ترکیب اعضای کمیته حسابرسی

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
محمد رضا طائفی	رئیس هیأت‌مدیره - غیر موظف	حسابداری	دکتری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر، عضو هیأت‌مدیره شرکت فرآورده‌های نسوز آذر (سهامی عام).
محمود میوند	عضو مستقل	حسابداری	کارشناسی ارشد	حسابرس ارشد مفید راهبر ۵ سال، سرپرست حسابرسی مؤسسه آیین پژوهشگر محاسب ۱ سال، مدیر مالی انتشارات امیر کبیر ۲ سال، مدیر ارشد حسابرسی مؤسسه آبان ارقام پارس ۴ سال، مدیر ارشد حسابرسی مؤسسه حسابرسی و خدمات مدیریت داریاروش ۶ ماه، شریک و مدیر حسابرسی مؤسسه حسابرسی آزمون پرداز ایران مشهود ۶ سال.
اصغر اطمینان	عضو مستقل	حسابداری	دکترای حرفه‌ای	معاون مالی و اداری شرکت‌های پرداخت الکترونیک سامان کیش، کارت اعتباری ایران کیش، هلدینگ فن‌آوری و نوآوری بانک صادرات، مدیر مالی و اداری شرکت‌های تأمین سرمایه نوین، بانک دی و مؤسسه مالی اعتباری آتی، کارگزاری فیروزه آسیا و سرمایه‌گذاری ساختمان نوین، عضو هیئت مدیره شرکت پرداخت الکترونیک سپهر.

۱-۶-۲ کمیته ریسک

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

جدول شماره ۶- ترکیب اعضای کمیته ریسک

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره - موظف	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
میثم بلگوریان	عضو هیأت‌مدیره - غیر موظف	مدیریت مالی	دکتری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیان، استادیار دانشگاه خوارزمی.
محمد مهدی دژدار	-	مدیریت مالی	دکتری	کارشناس و معامله‌گر کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو غیر موظف هیأت‌مدیره شرکت سبدگردان تدبیر، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.

۳-۶-۱ کمیته جذب و استخدام

شرح فعالیت: بررسی و ارزیابی رزومه، مصاحبه تخصصی و جمع‌بندی در خصوص جذب و

استخدام نیروهای انسانی.

جدول شماره ۷- ترکیب اعضای کمیته جذب و استخدام

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره - موظف	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
علیرضا مستقل	-	مدیریت مالی	کارشناسی ارشد	مدیر سرمایه‌گذاری کارگزاری تدبیرگران فردا، مدیر سبدگردانی تأمین سرمایه آرمان (تمدن)، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا، مشاور سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.
محسن جهانگیری	-	حسابداری	کارشناسی ارشد	حسابدار رسمی و مدیر حسابداری موسسه حسابداری آزمون پرداز به مدت ۱۱ سال، رییس حسابداری در شرکت آژند نوآور، کارشناس حسابداری شرکت لوله سفالی باورز، مشاور مالی و مالیاتی شرکت‌های متعدد، مدرس جامعه حسابداران رسمی، عضو غیر موظف هیأت‌مدیره شرکت لیزینگ ایران و شرق، مدیر مالی و اداری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.

۱-۶-۴ کمیته سرمایه‌گذاری

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

جدول شماره ۸- ترکیب اعضای کمیته سرمایه‌گذاری

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره - موظف	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
میثم بلگوریان	عضو هیأت‌مدیره - غیر موظف	مدیریت مالی	دکتری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارس‌یان، استادیار دانشگاه خوارزمی.
ابوالفضل کزازی	-	مدیریت صنعتی	دکتری	عضو شورای پژوهشی سازمان امور مالیاتی، رئیس دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی، عضو هیأت‌مدیره صندوق ضمانت صادرات ایران، عضو شورای عالی تحقیقات بانک سپه، عضو هیأت‌مدیره سرمایه‌گذاری خوارزمی، عضو هیأت‌مدیره چوب و کاغذ مازندران ایران، عضو گروه راهبردی کمیته تحول و اقتصاد مقاومتی نیروی انتظامی.
علیرضا مستقل	-	مدیریت مالی	کارشناسی ارشد	مدیر سرمایه‌گذاری کارگزاری تدبیرگران فردا، مدیر سبگردانی تأمین سرمایه آرمان (تمدن)، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا، مشاور سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.
مصطفی پازوکی	-	مهندسی عمران	کارشناسی ارشد	کارشناس تحلیل شرکت آتی‌نیک، سرپرست واحد تحلیل کارگزاری نهایت‌نگر، مدرس دوره‌های پیشرفته پرایس اکشن، تحلیل حرکات قیمت، تحلیل زمانی و فنی، استراتژی‌های معاملاتی بورس، ترید در بازارهای دوطرفه و ... در مرکز مالی ایران، کارگزاری نهایت‌نگر و فاندبوک، مشاور سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.

۱-۶-۵ کمیته انتصابات

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

جدول شماره ۹- ترکیب اعضای کمیته انتصابات

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
محمدرضا طائف‌نیا	رئیس هیأت‌مدیره - غیر موظف	حسابداری	دکتری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر، عضو هیأت‌مدیره شرکت فرآورده‌های نسوز آذر (سهامی عام).
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره - موظف	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
میثم بلگوریان	عضو هیأت‌مدیره - غیر موظف	مدیریت مالی	دکتری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسین، استادیار دانشگاه خوارزمی.

۶-۶-۱ کمیته جبران خدمات

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

این خصوص.

جدول شماره ۱۰- ترکیب اعضای کمیته جبران خدمات

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی	تجارب
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره - موظف	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیأت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیأت‌مدیره سیمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
محمدرضا طائف‌نیا	رئیس هیأت‌مدیره - غیر موظف	حسابداری	دکتری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر، عضو هیأت‌مدیره شرکت فرآورده‌های نسوز آذر (سهامی عام).
محسن جهانگیری	-	حسابداری	کارشناسی ارشد	حسابدار رسمی و مدیر حسابرسی مؤسسه حسابرسی آزمون پرداز به مدت ۱۱ سال، رییس حسابداری شرکت آژند نوآور، کارشناس حسابداری شرکت لوله سفالی باورز، مشاور مالی و مالیاتی شرکت‌های متعدد، مدرس جامعه حسابداران رسمی، عضو غیر موظف هیأت‌مدیره شرکت لیزینگ ایران و شرق، مدیر مالی و اداری شرکت سرمایه‌گذاری پویا.

۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن

۲-۱ شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار

شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با شماره ۱۱۳۸۹ به‌عنوان 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 مورخ ۱۳۹۶/۱۱/۲۴ به دلیل عدم عرضه سهام، شرکت از لیست شرکت‌های ناشر خارج گردید. همچنین با توجه به تکالیف مجمع سال مالی ۱۳۹۷ درخواست مجدد پذیرش به فرابورس ارائه گردید و جلسه پذیرش در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ برگزار و منجر به پذیرش شرکت در بازار اول فرابورس ایران گردید و به استناد نامه شماره ۱۲۲/۶۳۸۷۸ مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۱۷ به‌عنوان ناشر در لیست شرکت‌های ناشر درج گردیده است. در نهایت سهام شرکت در ۱۳۹۹/۰۴/۰۴ در بازار اول فرابورس عرضه گردید.

۲-۲ قوانین و مقررات حاکم بر شرکت

مهم‌ترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارت‌اند از:

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

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

- تشکیل کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره به شرح مندرجات بند ۱/۶ این گزارش و تشکیل جلسات مرتبط طبق منشور کمیته‌ها،
- تشکیل دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب منشور هیأت‌مدیره و دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب دستورالعمل راهبری شرکت به همراه چک‌لیست‌های مربوطه،
- انجام کلیه مفاد دستورالعمل مزبور به‌استثنای مواردی که تاکنون لازم‌الاجرا نگردیده است.

۲-۳ عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر فعالیت‌های شرکت

مهم‌ترین منابع شرکت سرمایه‌گذاری پویا شامل منابع مالی، منابع انسانی و آمار و اطلاعات آن می‌باشد که عوامل بیرونی باید کمترین تأثیر منفی را بر این منابع با ارزش شرکت داشته باشند. عواملی که خارج از کنترل شرکت بوده (بیرونی) و می‌توانند بر عملکرد و فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری پویا تأثیرگذار باشند موارد زیر می‌باشند:

۱. ریسک نوسان نرخ بهره؛
۲. ریسک نوسان نرخ ارز؛
۳. ریسک مربوط به عوامل بین‌المللی و یا تغییر مقررات دولتی؛
۴. ریسک نقدینگی؛
۵. تحریم‌های اقتصادی؛
۶. تصمیمات فراسازمانی؛
۷. عدم جذب و رشد نیروهای متخصص؛

۲-۴ جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم‌گروه

در جداول زیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و فرابورس از منظر برخی از سرفصل‌های مهم صورت‌های مالی و عملکردی بر اساس آخرین اطلاعات شرکت‌ها تا تاریخ ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ مورد مقایسه قرار گرفته‌اند.

لازم به ذکر است که جدول (۱۱) شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و جدول (۱۲) نیز شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار فرابورس را تشکیل می‌دهند.

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

جدول شماره ۱۱- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بورسی (ارقام به میلیون ریال)

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق مالکانه	ارزش روز پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پرتفوی بورسی به کل	P/NAV
سرمایه‌گذاری ملی ایران	ونیکی	۱۷,۵۰۰,۰۰۰	۲۱۸,۷۵۰,۰۰۰	۱۱۵,۳۶۳,۴۰۲	۳۲,۰۱۸,۶۰۹	۸۳,۳۴۴,۷۹۳	۴۱۲,۱۷۳,۷۶۹	۸۲,۰۷۸,۲۵۶	۱۲,۸۱۷,۰۸۷	٪۸۶	٪۵۸,۳
سرمایه‌گذاری سپه	وسپه	۲۳,۴۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۱۱,۶۰۰	۴۶,۴۴۱,۴۴۹	۹۹۶,۸۷۳	۴۵,۴۴۴,۵۷۶	۲۰۲,۵۵۳,۸۴۳	۳۸,۰۸۴,۰۹۳	۴,۹۷۱,۶۶۷	٪۸۸	٪۵۴,۲
سرمایه‌گذاری خوارزمی	وخارزم	۱۸,۷۰۰,۰۰۰	۷۴,۱۲۶,۸۰۰	۷۸,۹۱۰,۲۵۱	۵,۰۳۶,۸۵۷	۶۴,۴۲۳,۴۴۶	۸۶,۶۲۶,۳۰۱	۳۰,۵۳۴,۸۸۸	۳۴,۸۵۳,۶۲۵	٪۴۷	٪۲۷,۹
سرمایه‌گذاری آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۴۴,۱۰۰,۰۰۰	۲۵,۷۶۱,۲۶۰	۱۲,۷۰۲,۸۰۶	۱۳,۰۵۸,۴۵۴	۸۰,۳۳۰,۰۹۴	۸,۹۳۷,۶۱۱	۳,۸۶۰,۲۲۲	٪۷۰	٪۴۹,۸
سرمایه‌گذاری بهمن	وبهمن	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۴,۶۷۴,۰۰۰	۲۱,۲۰۰,۱۱۳	۲,۲۵۱,۴۸۵	۱۸,۹۴۸,۶۲۸	۵۹,۵۷۹,۴۵۶	۱۶,۸۸۵,۸۲۵	۲,۸۸۸,۷۲۶	٪۸۵	٪۵۰,۴
گروه س توسعه صنعتی ایران	وتوصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۳۵۴,۷۰۲	۵,۳۸۴,۲۱۷	۶,۹۷۰,۴۸۵	۱۹,۳۸۱,۰۹۵	۴,۵۹۰,۱۸۰	۴,۵۲۰,۰۳۶	٪۵۰	٪۷۰,۸
سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت	وصنعت	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۷۶,۰۰۰	۳۱,۵۸۰,۴۷۱	۷۱۰,۷۹۸	۳۰,۸۶۹,۶۷۳	۲۰,۸۶۴,۰۶۱	۱۳,۲۳۴,۶۶۲	۱۷,۴۹۱,۶۸۷	٪۴۳	٪۸۹,۴
سرمایه‌گذاری توسعه ملی	وتوسم	۸,۰۰۰,۰۰۰	۳۸,۹۹۲,۰۰۰	۲۳,۸۹۹,۹۲۷	۱,۶۴۰,۰۴۹	۲۲,۲۵۹,۸۷۸	۵۴,۲۴۵,۱۵۹	۱۹,۵۹۱,۶۸۰	۲,۸۴۷,۶۶۱	٪۸۷	٪۷۸,۷
س.ص.بازنشستگی کارکنان بانکها	وسکاب	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۴,۶۰۲,۵۷۶	۵۶۹,۶۶۶	۳۴,۰۳۲,۹۱۰	۳۴,۰۳۲,۹۱۰	۲۷,۹۰۸,۷۵۵	۲,۳۱۰,۹۳۶	٪۹۲	٪۵۹,۲
گروه صنایع بهشهر ایران	وصنا	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۶,۰۸۴,۰۸۵	۶,۸۴۸,۴۷۹	۹,۲۳۵,۶۰۶	۱۶,۶۳۸,۸۶۵	۷,۹۷۱,۶۸۵	۹۷۳,۱۸۴	٪۸۹	٪۵۳,۸
سرمایه‌گذاری بوعلی	وبوعلی	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۲۹۸,۰۰۰	۱۱,۶۴۷,۵۷۳	۹۵۱,۵۰۹	۱۰,۶۹۶,۰۶۴	۲۰,۲۵۱,۶۳۳	۹,۷۲۲,۶۵۸	۸۷۴,۳۸۵	٪۹۲	٪۷۹,۷
سرمایه‌گذاری پردیس	پردیس	۲,۳۰۰,۰۰۰	۱۰,۲۲۱,۰۰۰	۶,۸۹۱,۲۰۵	۲۱۴,۹۷۵	۶,۶۷۶,۲۳۰	۱۲,۰۲۴,۰۶۹	۶,۵۹۹,۸۱۵	۸۵۴,۴۱۳	٪۸۹	٪۹۲,۳

جدول شماره ۱۲- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری فرابورسی (ارقام به میلیون ریال)

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق مالکانه	ارزش روز پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پرتفوی بورسی به کل	P/NAV
گروه توسعه‌ی مالی مهر آیندگان	ومهان	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۵۶,۳۰۰,۰۰۰	۱۲۱,۳۸۴,۰۷۵	۴۸,۹۴۶,۳۰۲	۷۲,۴۳۷,۷۷۳	۲۸۳,۵۲۸,۱۳۰	۷۴,۵۱۵,۴۴۴	۲۳,۳۱۱,۰۸۰	٪۷۶	٪۵۹/۳
سرمایه‌گذاری مس سرچشمه	سرچشمه	۷,۶۵۰,۰۰۰	۴۵,۹۰۰,۰۰۰	۲۳,۳۸۰,۵۹۳	۹,۱۹۸,۳۹۰	۱۴,۱۸۲,۲۰۳	۳,۷۰۶,۳۵۵	۲,۳۷۴,۸۴۶	۸,۸۵۴,۲۱۶	٪۲۱	٪۹۷/۵
مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن	وکبهن	۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۷۰۰,۰۰۰	۱۶,۱۲۶,۱۸۹	۹۲,۵۲۳	۱۶,۰۳۳,۶۶۶	۴۴,۱۷۵,۱۲۹	۱۲,۷۳۴,۵۲۱	۴,۸۱۴,۰۴۶	٪۷۳	٪۶۳/۶
شرکت سرمایه‌گذاری پویا	وپویا	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۶,۱۸۴,۰۰۰	۱۴,۴۲۳,۸۲۱	۱۳۳,۲۰۵	۱۴,۲۹۰,۶۱۶	۲۷,۶۱۷,۲۴۳	۱۲,۷۸۹,۳۳۲	۱۱۰,۸۹۲	٪۹۹	٪۶۲/۱
س. تدبیرگران فارس و خوزستان	سدبیر	۲۵۰,۰۰۰	۵,۱۸۷,۵۰۰	۲,۰۱۶,۹۸۰	۵۳۸,۴۰۹	۱,۴۷۸,۵۷۱	۱,۱۱۷,۱۷۳	۱,۱۳۳,۳۰۴	۸۱۵,۶۴۵	٪۵۸	٪۱۱۲/۸
سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید	گوهران	۳,۸۸۸,۰۰۰	۳۳,۵۳۳,۵۰۰	۱۲,۵۴۹,۴۰۸	۵۲۸,۱۷۰	۱۲,۰۲۱,۲۳۸	۳۳,۶۳۳,۳۴۶	۱۱,۸۳۹,۴۸۴	۷۹۷,۶۳۴	٪۹۴	٪۱۱۱/۳
سرمایه‌گذاری سبحان	وسبحان	۷,۸۰۰,۰۰۰	۱۵,۶۸۵,۸۰۰	۱۱,۰۱۵,۰۷۹	۲,۱۱۰,۱۰۸	۸,۹۰۴,۹۷۱	۴,۸۰۰,۰۳۵	۳,۷۳۲,۶۴۴	۵,۴۶۴,۱۶۸	٪۴۱	٪۶۹/۴
شرکت سرمایه‌گذاری اعتلاء البرز	اعتلا	۲,۰۵۰,۰۰۰	۱۱,۰۹۲,۸۵۰	۵,۹۸۷,۹۱۹	۱,۰۸۶,۸۷۹۶	۴,۹۰۱,۰۴۳	۱۱,۷۷۷,۵۵۲	۵,۴۸۶,۰۴۲	۵۸۲,۲۱۶	٪۹۰	٪۸۳/۳
گسترش سرمایه‌گذاری ایرانیان	وگستر	۴۰۰,۰۰۰	۲,۷۵۷,۶۰۰	۲,۳۰۸,۲۵۲	۵۵۹,۰۷۴	۱,۷۴۹,۱۷۸	۱,۴۸۸,۱۴۴	۲,۲۰۰,۰۴۱	۱۵۶,۷۹۱	٪۹۳	٪۱۶۴/۲

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

۲-۵ رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه

همان‌طور که مشخص است شرکت از نظر میزان سرمایه ثبت شده در جایگاه یازدهم شرکت‌های مذکور در جداول فوق قرار دارد. نسبت بهای تمام‌شده پرتفوی بورسی شرکت نیز در مقایسه با بهای تمام‌شده کل سرمایه‌گذاری‌ها معادل ۹۹ درصد می‌باشد که در ادامه به بررسی وضعیت سرمایه‌گذاری‌های شرکت در صنایع مختلف پرداخته خواهد شد.

۲-۶ ترکیب صنایع

به‌منظور متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ مشتمل بر بیش از ۱۹ صنعت و زمینه سرمایه‌گذاری مختلف حاضر در بازار سرمایه می‌باشد که ترکیب آن در جدول زیر قابل مشاهده است. صرف‌نظر از میزان سرمایه‌گذاری شرکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، ۳ صنعت با بیشترین وزن در ترکیب پرتفوی از لحاظ ارزش روز عبارت‌اند از: فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسطه، فلزات اساسی و چندرشته‌ای صنعتی.

جدول شماره ۱۳- ترکیب صنایع در پرتفوی شرکت

۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۴۰۱/۱۱/۳۰		صنعت	ردیف
درصد ارزش روز	درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام‌شده		
۹.۴%	۱۹.۲%	۸.۳%	۱۵.۲%	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱
۷.۵%	۹.۸%	۹.۶%	۱۱.۳%	چندرشته‌ای صنعتی	۲
۹.۹%	۱۱.۶%	۹.۷%	۱۲.۱%	فلزات اساسی	۳
۱۷.۴%	۹.۳%	۱۲.۸%	۸.۹%	مواد و محصولات دارویی	۴
۱۸.۸%	۶.۴%	۲۵.۴%	۱۱.۸%	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسطه	۵
۴.۸%	۶.۵%	۶.۱%	۷.۵%	خودرو و قطعات	۶
۴.۸%	۷.۵%	۴.۸%	۶.۶%	فرآورده‌های نفتی	۷
۸.۸%	۶.۵%	۶.۲%	۶.۵%	شیمیایی	۸
۴.۵%	۶.۹%	۶.۳%	۶.۴%	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۹
۷.۳%	۸.۳%	۳.۱%	۴.۵%	استخراج کانه‌های فلزی	۱۰
۱.۵%	۲.۶%	۰.۸%	۱.۲%	بانک‌ها و موسسات اعتباری	۱۱
۰.۹%	۱.۷%	۰.۸%	۱.۶%	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۱۲
۰.۵%	۰.۵%	۱.۰%	۱.۱%	حمل و نقل انبارداری و ارتباطات	۱۳
۰.۳%	۱.۲%	۰.۱%	۰.۲%	اطلاعات و ارتباطات	۱۴
۱.۱%	۰.۹%	۱.۲%	۰.۹%	فنی و مهندسی	۱۵
۱.۵%	۰.۸%	۱.۸%	۴.۱%	سرمایه‌گذاری‌ها	۱۶
۰.۷%	۰.۳%	۰.۴%	۰.۲%	کانی غیر فلزی	۱۷
۰.۵%	۰.۱%	۰.۵%	۰.۵%	بیمه و بازنشستگی	۱۸
۰.۵%	۰.۵%	۰.۱%	۰.۲%	محصولات کاغذی	۱۹
۰.۸%	۰.۹%	۱.۵%	۰.۷%	سایر	۲۰
۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	جمع	

۲-۷ معیار و سنجش عملکرد پرتفوی

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ در جدول زیر آورده شده است. همان‌طور که مشخص است بازدهی پرتفوی در دوره مالی مذکور مثبت ۲۲/۴۷ درصد بوده و در همین دوره بازدهی شاخص کل و شاخص شناور آزاد به ترتیب مثبت ۱۹/۵۷ درصد و ۲۲/۳۱ درصد بوده است. ریسک کل پرتفوی شرکت نسبت به ریسک کل بازار در دوره مالی

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 ۲۰ درصد در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۱۴- شاخص‌های عملکردی

عملکرد دوره مورد گزارش		شاخص‌ها
٪۲۲/۴۷	بازدهی پرتفوی	بازدهی
٪۱۹/۵۷	بازدهی شاخص کل	
٪۲/۲	ریسک کل پرتفوی	ریسک
٪۳/۰۳	ریسک کل بازار	
۰/۷	بتای پرتفوی	
(٪۱/۱۸)	ارزش در معرض خطر پرتفوی (٪۹۵)	
(٪۱/۸۲)	ارزش در معرض خطر بازار (٪۹۵)	
۰/۰۰۳	شاخص شارپ پرتفوی	عملکرد پرتفوی
-۰/۰۱۳	شاخص شارپ بازار	
۰	شاخص ترینر پرتفوی	
۰	شاخص ترینر بازار	
۰	شاخص جنسن پرتفوی	

۲-۸ اهداف مدیریت

۲-۸-۱ اهداف کلان

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

۲-۸-۲ استراتژی‌های اجرایی

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

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

۲-۸-۳ برنامه‌های عملیاتی

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

۲-۹ منابع انسانی

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

جدول شماره ۱۵- اطلاعات جمعیت‌شناختی منابع انسانی

شرح	۲۵-۳۰	۳۰-۳۵	۳۵-۴۰	۴۰ به بالا
فوق لیسانس و بالاتر	-	۴	۴	-
لیسانس	۱	-	۲	۱
دیپلم	۲	-	-	-
جمع	۳	۴	۶	۱

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

جدول شماره ۱۶- تعداد و نوع کارکنان شرکت

نوع	۱۴۰۱/۱۱/۳۰	۱۴۰۰/۱۱/۳۰
قراردادی	۱۰	۸
پیمانکاری	۲	۲
مشاور	۲	۱
جمع	۱۴	۱۱

۳- مهم‌ترین منابع، ریسک‌ها و روابط

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

۳-۱ ریسک بازار

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

۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها

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

۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت

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

۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک

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

۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات

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

۳-۶ ریسک نقدشوندگی

شرکت ممکن است دارای سهامی باشد که به‌صورت 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.

۳-۷ ریسک سیاسی

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

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱ تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها

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

۴-۲ عملکرد مجموعه و شرکت اصلی

در این قسمت به مروری بر عملکرد شرکت پرداخته می‌شود.

جدول شماره ۱۷- صورت سود و زیان مقایسه‌ای مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰		شرح
مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	
۸۶۲,۷۲۴	٪۱۲	۱,۵۴۷,۶۷۷	٪۳۶	۲,۴۵۸,۶۶۹	٪۴۲	درآمد سود سهام
۶,۳۲۶,۵۱۷	٪۸۸	۲,۷۹۹,۴۹۹	٪۶۴	۳,۴۱۶,۳۹۰	٪۵۸	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
۰	٪۰	(۱۴,۰۱۲)	(٪۰)	۰	٪۰	زیان تغییر ارزش
۱۴,۲۸۸	٪۰	۳,۲۴۷	٪۰	۱۱,۰۶۱	٪۰	سایر درآمدهای عملیاتی
۷,۲۰۳,۵۲۹	٪۱۰۰	۴,۳۳۶,۴۱۱	٪۱۰۰	۵,۸۸۶,۱۲۰	٪۱۰۰	جمع درآمدهای عملیاتی
(۴۱,۹۱۴)	(٪۱)	(۶۱,۰۷۵)	(٪۱)	(۹۸,۶۸۹)	(٪۲)	هزینه‌های عملیاتی
(۴۱,۹۱۴)	(٪۱)	(۶۱,۰۷۵)	(٪۱)	(۹۸,۶۸۹)	(٪۲)	جمع هزینه‌های عملیاتی
۷,۱۶۱,۶۱۵	٪۹۹	۴,۲۷۵,۳۳۶	٪۹۹	۵,۷۸۷,۴۳۱	٪۹۸	سود عملیاتی
۲۲,۸۴۸	٪۱۶۰	۴,۰۲۳	٪۰	۲۷,۶۴۰	٪۰	سهم شرکت اصلی از سود شرکت وابسته
(۱۳۵)	(٪۰)	(۱۲۲)	(٪۰)	۰	٪۰	هزینه مالیات بر درآمد
۷,۱۸۴,۳۲۸	٪۹۹	۴,۲۷۹,۳۳۷	٪۹۹	۵,۸۱۵,۰۷۱	٪۹۸	سود خالص
۲,۰۳۹	٪۰	۷۶۲	٪۰	۹۸۳	٪۰	سود هر سهم (ریال)
۱,۵۳۰	٪۰	۹۷۵	٪۰	۱,۰۷۱	٪۰	سود نقدی هر سهم (ریال)

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

جدول شماره ۱۸- صورت سود و زیان مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	
	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد
درآمد سود سهام	۲,۴۵۸,۶۶۹	%۴۲	۱,۵۴۷,۶۷۷	%۳۶	۸۶۲,۷۲۴	%۱۲
سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۳,۴۱۶,۳۹۰	%۵۸	۲,۷۹۹,۴۹۹	%۶۴	۶,۳۲۶,۵۱۷	%۸۸
زیان تغییر ارزش	۰	%۰	(۱۴,۰۱۲)	(%)	-	%۰
سایر درآمدهای عملیاتی	۱۱,۰۶۱	%۰	۳,۲۴۷	%۰	۱۴,۲۸۸	%۰
جمع درآمدهای عملیاتی	۵,۸۸۶,۱۲۰	%۱۰۰	۴,۳۳۶,۴۱۱	%۱۰۰	۷,۲۰۳,۵۲۹	%۱۰۰
هزینه‌های عملیاتی	(۹۸,۶۸۹)	(%۲)	(۶۱,۰۷۵)	(%۱)	(۴۱,۹۱۴)	(%۱)
جمع هزینه‌های عملیاتی	(۹۸,۶۸۹)	(%۲)	(۶۱,۰۷۵)	(%۱)	(۴۱,۹۱۴)	(%۱)
سود عملیاتی	۵,۷۸۷,۴۳۱	%۹۸	۴,۲۷۵,۳۳۶	%۹۹	۷,۱۶۱,۶۱۵	%۹۹
هزینه مالیات بر درآمد	-	%۰	(۱۲۲)	(%)	(۱۳۵)	(%)
سود (زیان) خالص	۵,۷۸۷,۴۳۱	%۹۸	۴,۲۷۵,۲۱۴	%۹۹	۷,۱۶۱,۴۸۰	%۹۹
سود هر سهم (ریال)	۹۷۸		۷۶۱		۲,۰۳۳	
سود نقدی هر سهم (ریال)	۱,۵۳۰		۹۷۵		۱,۵۳۰	

۳-۴ صورت وضعیت مالی مجموعه و شرکت اصلی

جدول شماره ۱۹- صورت وضعیت مالی مقایسه‌ای مجموعه (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۱۱/۳۰		۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۳۹۹/۱۱/۳۰	
	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد
دارایی‌های ثابت مشهود	۳۱,۸۱۵	%۰	۲۵,۷۳۳	%۰	۲۸,۴۸۲	%۰
دارایی‌های نامشهود	۳۱	%۰	۱۱۹	%۰	۲۳۱	%۰
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۲,۱۶۵,۴۱۷	%۱۵	۱,۷۸۸,۶۷۸	%۱۴	۱,۳۰۷,۴۴۶	%۱۲
دریافتی‌های بلندمدت	۱,۷۶۵	%۰	۱,۴۱۰	%۰	۱,۰۸۹	%۰
جمع دارایی‌های غیر جاری	۲,۱۹۹,۰۲۸	%۱۵	۱,۸۱۵,۹۴۰	%۱۴	۱,۳۳۷,۲۴۸	%۱۲
دریافتی‌های تجاری و سایر دریافتی‌ها	۱,۳۸۸,۰۵۵	%۱۰	۱,۱۳۹,۷۵۴	%۹	۶۴۷,۶۸۴	%۶
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۰,۷۹۲,۳۶۸	%۷۴	۹,۹۸۲,۷۶۸	%۷۶	۹,۳۰۷,۱۴۲	%۸۲
موجودی نقد	۱۰۸,۳۵۹	%۱	۱۱۵,۳۱۸	%۱	۲۵,۸۲۶	%۰
جمع دارایی‌های جاری	۱۲,۲۸۸,۷۸۲	%۸۵	۱۱,۲۳۷,۸۴۰	%۸۶	۹,۹۸۰,۶۵۲	%۸۸
جمع دارایی‌ها	۱۴,۴۸۷,۸۱۰	%۱۰۰	۱۳,۰۵۳,۷۸۰	%۱۰۰	۱۱,۳۱۷,۹۰۰	%۱۰۰
سرمایه	۷,۰۰۰,۰۰۰	%۴۸	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۳۱	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۳۵
اندوخته قانونی	۷۰۰,۰۰۰	%۵	۴۳۷,۰۶۶	%۳	۴۳۷,۰۶۶	%۴
سود انباشته	۶,۶۵۴,۶۰۵	%۴۶	۵,۰۰۲,۴۶۸	%۳۸	۶,۸۴۳,۲۳۱	%۶۱
جمع حقوق مالکانه	۱۴,۳۵۴,۶۰۵	%۹۹	۹,۴۳۹,۵۳۴	%۷۲	۱۱,۲۸۰,۲۹۷	%۱۰۰
پرداختی‌های بلندمدت	۰	%۰	۲,۳۵۴,۴۵۰	%۱۸	-	%۰
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۱۴,۸۳۰	%۰	۹,۱۹۴	%۰	۶,۷۰۳	%۰

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

۱۳۹۹/۱۱/۳۰		۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۴۰۱/۱۱/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
%	۶,۷۰۳	%۱۸	۲,۳۶۳,۶۴۴	%	۱۴,۸۳۰	جمع بدهی‌های غیرجاری
%	۳۰,۲۲۲	%	۱۱,۹۷۳	%۱	۱۱۸,۳۷۵	پرداختی‌های تجاری و سایر پرداختی‌ها
%	۱۳۵	%	۱۲۲	%	۰	مالیات پرداختی
%	-	%۱۰	۱,۲۳۸,۵۰۷	%	۰	سود سهام پرداختی
%	۵۴۳	%	-	%	۰	پیش‌دریافت‌ها
%	۳۰,۹۰۰	%۱۰	۱,۲۵۰,۶۰۲	%۱	۱۱۸,۳۷۵	جمع بدهی‌های جاری
%	۳۷,۶۰۳	%۲۸	۳,۶۱۴,۲۴۶	%۱	۱۳۳,۲۰۵	جمع بدهی‌ها
%۱۰۰	۱۱,۳۱۷,۹۰۰	%۱۰۰	۱۳,۰۵۳,۷۸۰	%۱۰۰	۱۴,۴۸۷,۸۱۰	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها

جدول شماره ۲- صورت وضعیت مالی مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

۱۳۹۹/۱۱/۳۰		۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۴۰۱/۱۱/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
%	۲۸,۴۸۲	%	۲۵,۷۳۳	%	۳۱,۸۱۵	دارایی‌های ثابت مشهود
%	۲۳۱	%	۱۱۹	%	۳۱	دارایی‌های نامشهود
%۱۲	۱,۲۷۵,۱۲۰	%۱۴	۱,۷۵۲,۳۲۹	%۱۵	۲,۱۰۱,۹۲۳	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
%	۱,۰۸۹	%	۱,۴۱۰	%	۱,۷۶۵	دریافتی‌های بلندمدت
%۱۲	۱,۳۰۴,۹۲۲	%۱۴	۱,۷۷۹,۵۹۱	%۱۵	۲,۱۳۵,۵۳۴	جمع دارایی‌های غیر جاری
%۶	۶۴۷,۶۸۴	%۹	۱,۱۳۹,۷۵۴	%۱۰	۱,۳۸۷,۵۶۰	دریافتی‌های تجاری و سایر دریافتی‌ها
%۸۲	۹,۳۰۷,۱۴۲	%۷۶	۹,۹۸۲,۷۶۸	%۷۴	۱۰,۷۹۲,۳۶۸	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
%	۲۵,۸۲۶	%۱	۱۱۵,۳۱۸	%۱	۱۰۸,۳۵۹	موجودی نقد
%۸۸	۹,۹۸۰,۶۵۲	%۸۶	۱۱,۲۳۷,۸۴۰	%۸۵	۱۲,۲۸۸,۲۸۷	جمع دارایی‌های جاری
%۱۰۰	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	%۱۰۰	۱۳,۰۱۷,۴۳۱	%۱۰۰	۱۴,۴۲۳,۸۲۱	جمع دارایی‌ها
%۳۵	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۳۱	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۴۹	۷,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
%۴	۴۳۷,۰۶۶	%۳	۴۳۷,۰۶۶	%۵	۷۰۰,۰۰۰	اندوخته قانونی
%۶۱	۶,۸۱۰,۹۰۵	%۳۸	۴,۹۶۶,۱۱۹	%۴۵	۶,۵۹۰,۶۱۶	سود انباشته
%۱۰۰	۱۱,۲۴۷,۹۷۱	%۷۲	۹,۴۰۳,۱۸۵	%۹۹	۱۴,۲۹۰,۶۱۶	جمع حقوق مالکانه
%	-	%۱۸	۲,۳۵۴,۴۵۰	%	۰	پرداختی‌های بلندمدت
%	۶,۷۰۳	%	۹,۱۹۴	%	۱۴,۸۳۰	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
%	۶,۷۰۳	%۱۸	۲,۳۶۳,۶۴۴	%	۱۴,۸۳۰	جمع بدهی‌های غیرجاری
%	۳۰,۲۲۲	%	۱۱,۹۷۳	%۱	۱۱۸,۳۷۵	پرداختی‌های تجاری و سایر پرداختی‌ها
%	۱۳۵	%	۱۲۲	%	۰	مالیات پرداختی
%	-	%۱۰	۱,۲۳۸,۵۰۷	%	۰	سود سهام پرداختی
%	۵۴۳	%	-	%	۰	پیش‌دریافت‌ها
%	۳۰,۹۰۰	%۱۰	۱,۲۵۰,۶۰۲	%۱	۱۱۸,۳۷۵	جمع بدهی‌های جاری
%	۳۷,۶۰۳	%۲۸	۳,۶۱۴,۲۴۶	%۱	۱۳۳,۲۰۵	جمع بدهی‌ها
%۱۰۰	۱۱,۲۸۵,۵۷۴	%۱۰۰	۱۳,۰۱۷,۴۳۱	%۱۰۰	۱۴,۴۲۳,۸۲۱	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها

۴-۴ صورت جریان‌های نقدی شرکت اصلی

جدول شماره ۳۱- صورت جریان‌های نقدی مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	شرح
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
(۱۶۴,۸۲۷)	۲,۶۱۶,۹۳۴	۴,۴۴۴,۰۴۲	نقد حاصل از / مصرف شده در عملیات
(۱۵۰)	(۱۳۵)	(۱۲۲)	پرداخت‌های نقدی بابت مالیات بر درآمد
(۱۶۴,۹۷۷)	۲,۶۱۶,۷۹۹	۴,۴۴۳,۹۲۰	جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
			جریان‌های نقدی مصرف شده در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
(۴۹۸)	(۲۶۴)	(۹,۴۴۱)	پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود
(۲۶۴)	-	۰	پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های نامشهود
(۷۶۲)	(۲۶۴)	(۹,۴۴۱)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
(۱۶۵,۷۳۹)	۲,۶۱۶,۵۳۵	۴,۴۳۴,۴۷۹	جریان خالص ورود (خروج) نقد قبل از فعالیت‌های تأمین مالی
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی
۱۷۳,۰۰۰	-	۵۶۲,۰۴۶	دریافت‌های نقدی حاصل از افزایش سرمایه
-	(۲,۵۲۷,۰۴۳)	(۵,۰۰۳,۴۸۴)	پرداخت‌های نقدی بابت سود سهام
۱۷۳,۰۰۰	(۲,۵۲۷,۰۴۳)	(۴,۴۴۱,۴۳۸)	جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی
۷,۲۶۱	۸۹,۴۹۲	(۶,۹۵۹)	خالص افزایش در موجودی نقد
۱۸,۵۶۵	۲۵,۸۲۶	۱۱۵,۳۱۸	مانده موجودی نقد در ابتدای سال مالی
۲۵,۸۲۶	۱۱۵,۳۱۸	۱۰۸,۳۵۹	مانده موجودی نقد در پایان سال مالی
-	-	۲,۴۳۷,۹۵۴	معاملات غیر نقدی

۵-۴ نسبت‌های مالی

جدول شماره ۳۲- نسبت‌های مالی مقایسه‌ای

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	نسبت‌های مالی	شرح
%۳۲۲۹۹٫۸	%۸۹۸٫۶	%۱۰۳۸۰٫۸	نسبت جاری	نقدینگی
%۰٫۳	%۲۷٫۸	%۰٫۹	نسبت بدهی	اهرمی
%۰٫۳	%۳۸٫۴	%۰٫۹	نسبت بدهی به حقوق مالکانه	
%۹۴٫۱	%۳۵٫۲	%۴۲٫۲	بازده دارایی‌ها	سودآوری
%۶۳٫۷	%۴۱٫۴	%۴۸٫۹	بازده حقوق صاحبان سهام	

۴-۶ وضعیت مالیاتی

مالیات عملکرد شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ و قبل از آن قطعی و تسویه شده است. لازم به توضیح می‌باشد که با عنایت به معافیت ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، شرکت مشمول مالیات نمی‌باشد. عملکرد مشمول مالیات سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ و ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ شرکت نیز به ترتیب مبلغ 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 ۲۳ - وضعیت مالیاتی (ارقام به میلیون ریال)

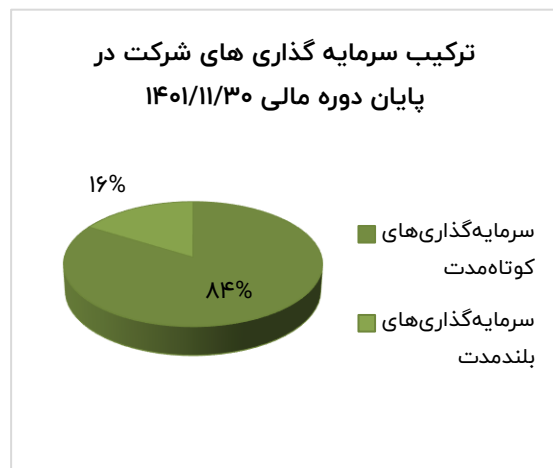
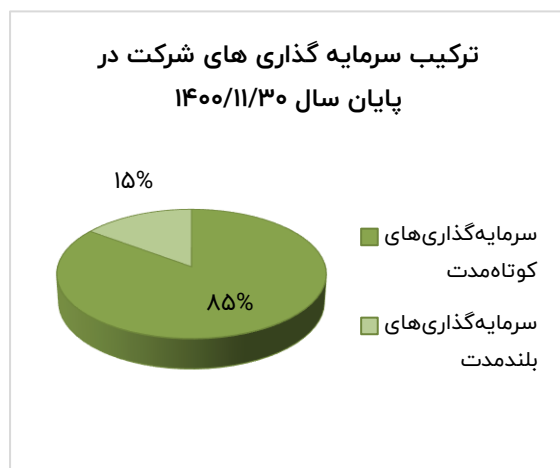
سال / دوره مالی منتهی به	سود ابرازی	درآمد مشمول مالیات ابرازی	ابرازی	تشخیصی	قطعی	پرداختنی	پرداخت شده	مانده پرداختنی
۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۷,۱۶۱,۶۱۵	۶۰۰	۱۳۵	۱۵۰	۱۴۳	۱۴۳	۱۴۳	-
۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۴,۲۷۵,۳۳۶	۵۴۲	۱۲۲	۰	۰	۱۲۲	۱۲۲	-
۱۴۰۱/۱۱/۳۰	۵,۷۸۷,۴۳۱	-	-	-	-	-	-	-

۴-۷ عملیات شرکت

ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت به تفکیک جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲۴ - ترکیب بهای تمام‌شده طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰		نوع سرمایه‌گذاری
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
٪۸۸	۹,۳۰۷,۱۴۲	٪۸۵	۹,۹۸۲,۷۶۸	٪۸۴	۱۰,۷۹۲,۳۶۸	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
٪۱۲	۱,۲۷۵,۱۲۰	٪۱۵	۱,۷۵۲,۳۲۹	٪۱۶	۲,۱۰۱,۹۲۳	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
٪۱۰۰	۱۰,۵۸۲,۲۶۲	٪۱۰۰	۱۱,۷۳۵,۰۹۷	٪۱۰۰	۱۲,۸۹۴,۲۹۱	جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها



نمودار شماره ۲ - ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها

۴-۸ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

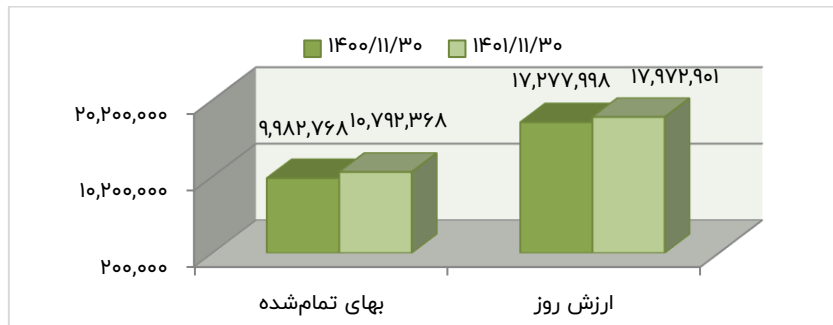
وضعیت مقایسه‌ای بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت شرکت به شرح زیر

می‌باشد:

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

جدول شماره ۲۵ - مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت (ارقام به میلیون ریال)

۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۴۰۱/۱۱/۳۰	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
۹,۹۸۲,۷۶۸	۱۰,۷۹۲,۳۶۸	بهای تمام‌شده
۱۷,۲۷۷,۹۹۸	۱۷,۹۷۲,۹۰۱	ارزش روز
۷,۲۹۵,۲۳۰	۷,۱۸۰,۵۳۳	اضافه (کاهش ارزش)



نمودار شماره ۳ - بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

۴-۹ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها

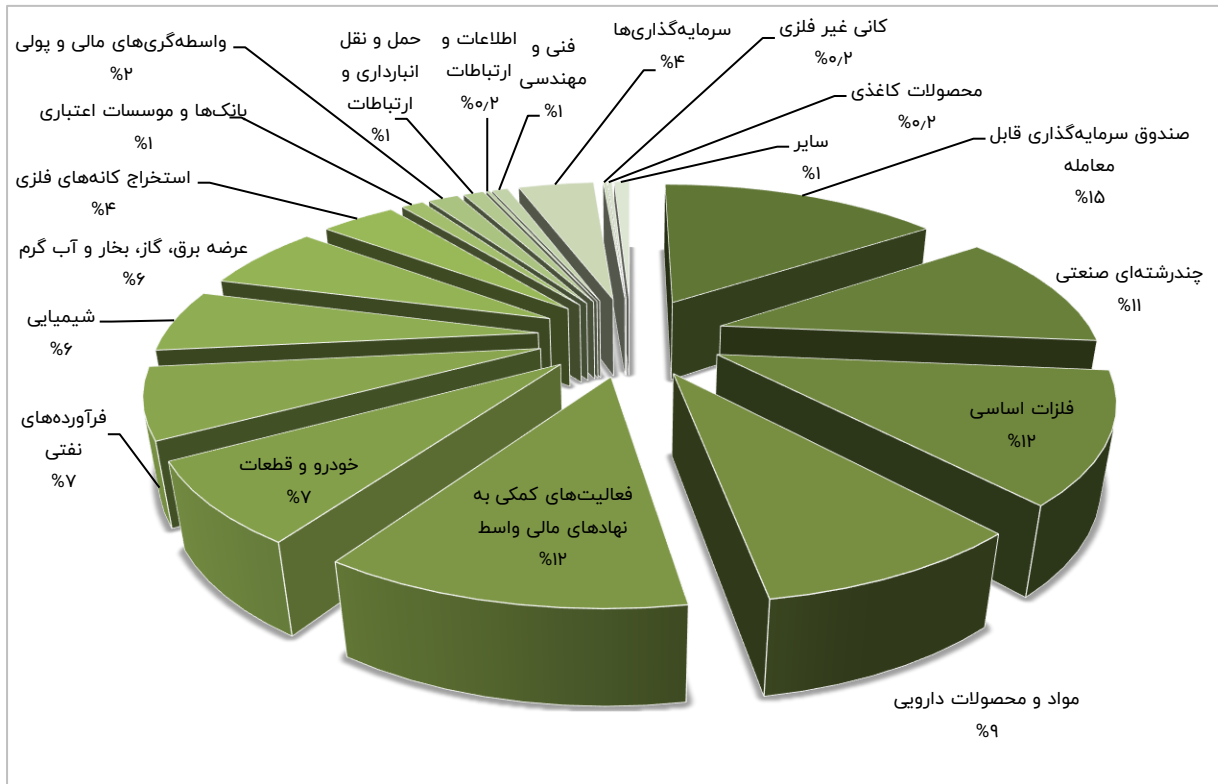
جدول شماره ۲۶ - مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها (ارقام به میلیون ریال)

ردیف	صنعت	خالص بهای تمام‌شده		ارزش روز		افزایش (کاهش) ارزش
		مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	
۱	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱,۹۵۷,۱۱۴	۱۵.۲%	۲,۲۸۸,۱۸۷	۸.۳%	۳۳۱,۰۷۳
۲	چندرشته‌ای صنعتی	۱,۴۵۶,۵۰۲	۱۱.۳%	۲,۶۴۸,۷۲۱	۹.۶%	۱,۱۹۲,۲۱۹
۳	فلزات اساسی	۱,۵۵۷,۵۸۸	۱۲.۱%	۲,۶۸۶,۴۹۰	۹.۷%	۱,۱۲۸,۹۰۲
۴	مواد و محصولات دارویی	۱,۱۴۲,۶۹۲	۸.۹%	۳,۵۳۹,۷۸۹	۱۲.۸%	۲,۳۹۷,۰۹۶
۵	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۱,۵۱۷,۸۷۵	۱۱.۸%	۷,۰۴۶,۲۷۰	۲۵.۴%	۵,۵۲۸,۳۹۵
۶	خودرو و قطعات	۹۶۱,۶۱۸	۷.۵%	۱,۶۷۹,۴۶۷	۶.۱%	۷۱۷,۸۴۹
۷	فرآورده‌های نفتی	۸۵۵,۷۵۶	۶.۶%	۱,۳۲۶,۱۲۲	۴.۸%	۴۷۰,۳۶۶
۸	شیمیایی	۷۷۳,۴۷۷	۶.۰%	۱,۷۲۱,۵۹۴	۶.۲%	۹۴۸,۱۱۶
۹	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۸۲۰,۳۷۰	۶.۴%	۱,۷۳۳,۹۰۶	۶.۳%	۹۱۳,۵۳۶
۱۰	استخراج کانه‌های فلزی	۵۱۷,۴۰۷	۴.۰%	۸۶۴,۲۱۸	۳.۱%	۳۴۶,۸۱۰
۱۱	بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	۱۵۵,۸۷۸	۱.۲%	۲۲۴,۶۰۱	۰.۸%	۶۸,۷۲۳
۱۲	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۲۱۱,۹۰۵	۱.۶%	۲۱۸,۵۱۵	۰.۸%	۶,۶۱۰
۱۳	حمل و نقل انبارداری و ارتباطات	۱۴۳,۰۰۰	۱.۱%	۲۷۱,۰۱۸	۱.۰%	۱۲۸,۰۱۸
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۲۴,۶۷۸	۰.۲%	۲۱,۸۱۶	۰.۱%	(۲,۸۶۲)
۱۵	فنی و مهندسی	۱۱۱,۱۴۳	۰.۹%	۳۳۰,۵۳۷	۱.۲%	۲۱۹,۳۹۴
۱۶	سرمایه‌گذاری‌ها	۵۲۷,۲۸۹	۴.۱%	۵۱۱,۹۹۹	۱.۸%	(۱۵,۲۹۰)
۱۷	کانی غیر فلزی	۲۴,۵۱۱	۰.۲%	۱۱۳,۵۲۹	۰.۴%	۸۹,۰۱۷
۱۸	محصولات کاغذی	۲۸,۷۰۶	۰.۲%	۲۹,۲۹۴	۰.۱%	۵۸۸
۱۹	سایر	۱۰۶,۷۸۱	۰.۸%	۴۷۴,۰۷۲	۱.۷%	۳۶۷,۲۹۱
	جمع	۱۲,۸۹۴,۲۹۱	۱۰۰%	۲۷,۷۳۰,۱۴۴	۱۰۰%	۱۴,۸۳۵,۸۵۲

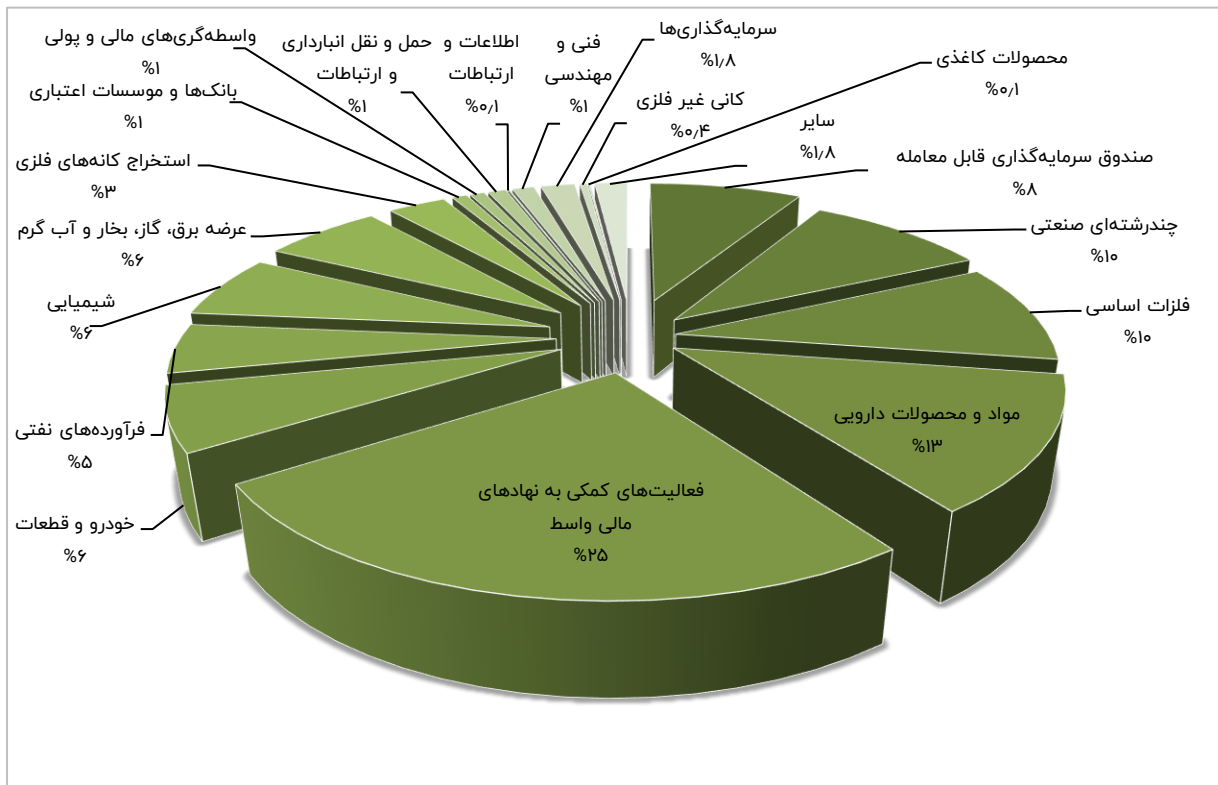
شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰



نمودار شماره ۴- ترکیب بهای تمام‌شده پرتفوی



نمودار شماره ۵- ترکیب ارزش روز پرتفوی

۴-۱۰ 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 تأسیس شده و طی شماره ۵۳۲۶۹۸ مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری و طی شماره ۱۱۶۱۰ مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۲ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان نهاد مالی به ثبت رسیده است. فعالیت‌های اصلی شرکت عبارت است از:

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

سرمایه شرکت مذکور ۲۰۰ میلیون سهم ۱/۰۰۰ ریالی است که شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو مؤسسین بوده و مالک ۴۹/۵ درصد از سرمایه آن می‌باشد و باتوجه‌به درصد مالکیت و نفوذ قابل‌ملاحظه در سیاست‌های آن شرکت رویه مورد استفاده جهت حسابداری، روش ارزش ویژه می‌باشد. لازم به ذکر است طی 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 ۲۷ - 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 ۲۸- صورت وضعیت مالی شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	شرح
	مبلغ	مبلغ	مبلغ	
جمع دارایی‌های جاری	۱۴۷,۹۸۸	۶۱,۱۴۲	۴۴,۶۲۰	جمع بدهی‌های جاری
جمع دارایی‌های غیرجاری	۲۱۹,۹۸۶	۲۴۷,۴۰۸	۲۵۰,۸۶۲	جمع بدهی‌های غیرجاری
جمع دارایی‌ها	۳۶۷,۹۷۴	۳۰۸,۵۵۰	۲۹۵,۴۸۲	جمع بدهی‌ها
				جمع حقوق مالکانه
				۲۷۰,۵۰۶
				۲۷۳,۴۳۳
				۳۲۸,۲۷۲

جدول شماره ۳۹- 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	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰	شرح
مبلغ	مبلغ	مبلغ	
۱۷,۹۵۹	۷۸,۷۷۱	۱۷۱,۵۰۲	درآمدهای عملیاتی
(۴۱,۰۹۵)	(۷۵,۳۱۴)	(۱۱۴,۰۵۸)	هزینه عملیاتی
(۲۳,۱۳۶)	۳,۴۵۷	۵۷,۴۴۴	سود (زیان) عملیاتی
۷۴,۴۹۳	۵,۵۳۵	۹,۴۰۶	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۵۱,۳۵۷	۸,۹۹۲	۶۶,۸۵۰	سود قبل از مالیات
-	(۸۶۵)	(۱۱,۰۱۱)	مالیات بر درآمد
۵۱,۳۵۷	۸,۱۲۷	۵۵,۸۳۹	سود خالص
۲۵۷	۴۱	۲۷۹	سود هر سهم

۵- مهم‌ترین معیارها و شاخص‌های عملکرد

۵-۱ تحلیل بازار و چشم انداز

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

با توجه به کاهش شدید قیمت سهام در سال ۱۴۰۰، از اواخر بهمن‌ماه سال گذشته وضعیت معاملات در بازار سرمایه تغییر نمود به‌گونه‌ای که شاهد خروج کمتر پول توسط حقیقی‌ها از بازار بودیم. همین امر در کنار وضعیت سودآوری مناسب شرکت‌ها و نسبت‌های قیمت به سود پایین سبب شد تا شاهد یک دوره رشد حدوداً سه ماهه در بازار سرمایه باشیم، به‌گونه‌ای که تا اواخر اردیبهشت ۱۴۰۱ شرایط نسبتاً مساعدی در بازار حاکم شد. در این دوره شاهد رشد ۲۴ درصدی شاخص کل و رسیدن آن تا سطوح ۱,۵۷۹,۶۸۷ واحدی بودیم.

از اوایل خردادماه چندین رویداد سبب گردید تا شرایط بازار مجدداً به حالت نزولی بازگردد. اول این‌که باتوجه به رشد بازار در دوره قبلی و رسیدن به مقاومت‌های تکنیکالی، سمت عرضه تقویت گردید. همین امر شدت خروج پول از بازار را با سرعت بیشتری همراه کرد.

مطلب بعدی این‌که اقدامات بانک‌های مرکزی جهان در افزایش نرخ بهره منجر به کاهش شدید قیمت‌های جهانی شد به‌گونه‌ای که در گزارش‌های جهانی خبر از وقوع رکود در اقتصاد جهانی به میان آمد. همین امر سبب شد تا تحلیل‌گران و فعالان بازار سرمایه جانب احتیاط را رعایت نموده و به مفروضات محافظه‌کارانه وزن بیشتری دهند.

همچنین باتوجه‌به کاهش احتمال رسیدن به توافق هسته‌ای خروج پول از بازار سرمایه با شدت بیشتری ادامه یافت؛ به‌طوری‌که حمایت‌های مهمی نظیر حمایت ۱،۳۱۰،۰۰۰ واحدی نیز شکسته شدند و در ادامه این روند، شاخص کل محدوده ۱،۲۴۰،۰۰۰ واحدی را هم رؤیت نمود.

در اوایل آبان‌ماه مجدداً شاهد تغییر روند بازار سرمایه و شکل‌گیری روندی صعودی بودیم که تا انتهای دی‌ماه نیز ادامه داشت؛ رشدی که شاخص را تا عدد ۱،۶۸۹،۱۴۴ واحد همراهی نمود تا از قله قبلی خود در اواخر اردیبهشت‌ماه نیز پیشی بگیرد. علل این رویداد خروج پول از بازار سرمایه و ورود نقدینگی به بازار ارز و رشد قیمت دلار در بازار آزاد و شکسته‌شدن سقف‌های تاریخی آن بود. همین امر سبب شد تا سهام مرتبط با نرخ ارز که پیش از این نیز ارزندگی‌های بسیاری داشتند بیش از پیش جذابیت لازم برای سرمایه‌گذاری را پیدا نمایند.

نکته قابل‌ذکر این است که سرمایه‌گذاران حقوقی نقش بیشتری در آغاز این روند داشتند لذا پایداری و استمرار این رشد موضوع مهمی برای بازگرداندن بخشی از اعتماد از بین رفته سرمایه‌گذاران حقیقی طی دو سه سال اخیر و ترغیب آن‌ها برای ورود مجدد به بازار سرمایه به شمار می‌رود که خود می‌تواند باعث تقویت بنیادی ارزش معاملات و شاخص بورس گردد.

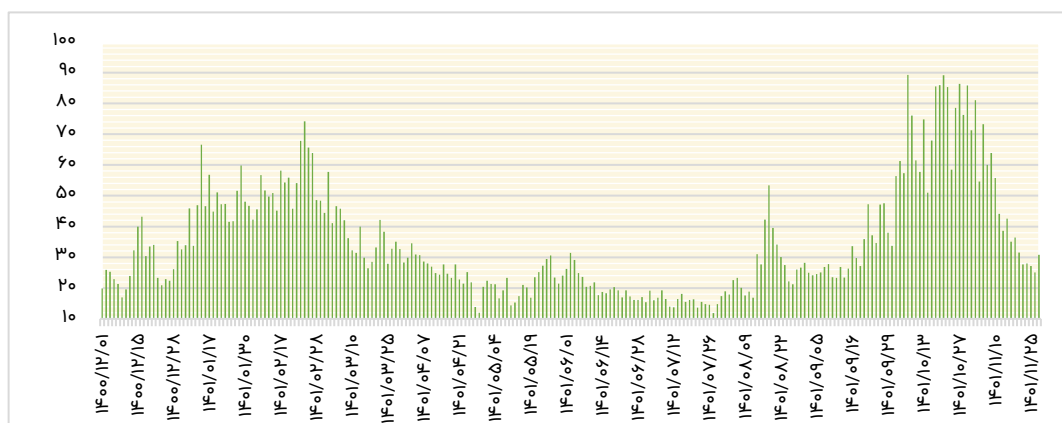
دومین محرک رشد بازار سرمایه را می‌توان در بازگشت قیمت‌های جهانی؛ مانند نفت، فلزات اساسی و سایر کامودیتی‌ها جستجو کرد. علت این امر پیش‌بینی نهادهای بین‌المللی از کاهش سرعت رشد نرخ بهره بانک مرکزی آمریکا و همچنین ضعیف‌بودن سمت عرضه محصولات کالایی در بازارهای جهانی می‌باشد.

در این میان اثر برخی از حمایت‌ها و خبرهای مثبت را هم نباید نادیده گرفت؛ برای مثال حمایت صندوق‌های توسعه، تثبیت خرید حقوقی‌ها و حضور فعال‌تر آن‌ها در بازار، انتشار اخبار واگذاری بلوکی سهام گروه خودرو از طرف دولت، خبر عرضه برخی محصولات شرکت‌های خودروسازی در بورس کالا و... در خارج نمودن بازار از شرایط منفی اثرگذار بود.

اما در ماه پایانی بازه مورد بررسی مجدداً شاهد افت شاخص بورس و کاهش ارزش معاملات بودیم. یکی از رویدادهای تأثیرگذار بر این امر وجود سیاست‌گذاری‌های مبهم و عدم هماهنگی و یکپارچگی سیاست‌ها با یکدیگر بود که در بهمن‌ماه پیرامون موضوع عرضه خودرو توسط شرکت‌های خودروسازی در بورس کالا اتفاق افتاد. اطلاعاتی‌های متناقض و استمرار درگیری‌های شورای رقابت و سازمان بورس درخصوص این موضوع بر نااطمینانی سرمایه‌گذاران افزود و بازار را قرمزپوش کرد. بدیهی است وجود ابهام، ریسک سرمایه‌گذاری را بالا می‌برد و با توجه به شرایط تورمی و افزایش نرخ ارز شاهد خروج نقدینگی از بازار سرمایه به سمت بازارهای دیگر بودیم.

در مجموع می‌توان گفت بورس از ابتدای اسفند ۱۴۰۰ تا پایان بهمن‌ماه ۱۴۰۱ در یک بازه ۱۲ ماهه با تمام فراز و فرودهای خود بازدهی حدود ۲۰ درصدی را عاید سرمایه‌گذاران خود کرده است؛ البته لازم به ذکر است که بازدهی شاخص برای دوره مشابه در سال ۱۴۰۰، ۴ درصد بوده است که این موارد حاکی از عقب‌ماندگی و پتانسیل نهفته بازار سرمایه در رشد و شکوفایی است.

ارزش معاملات نیز در یک سال منتهی به اسفندماه سال ۱۴۰۱ روند ثابتی را دنبال نکرد. می‌توان گفت از اواخر اسفند ۱۴۰۰ روندی صعودی را آغاز کرد که شاهد صعود ارزش معاملات روزانه به حداکثر مقدار ۷۴/۲ هزار میلیارد ریال در اواخر اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۱ بودیم. اما این افزایش پایدار نبود و به دنبال آن ارزش معاملات به شدت کاهش یافت و پس از آن نیز در سطوح پایینی باقی ماند. افت و رکود ارزش معاملات تا اواخر آبان ماه ۱۴۰۱ ادامه داشت. حداقل میزان این شاخص در طول مدت ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۱، در انتهای مهرماه و با رسیدن به عدد ۱۱/۹ هزار میلیارد ریال به ثبت رسید. پس از عبور از این ۶ ماه فرساینده، ارزش معاملات با شیبی تند افزایش یافت و طی یک بازه یک ماهه با رشدی ۳۸۰ درصدی از ۲۳/۴ هزار میلیارد ریال (اواسط آذر) به ۸۹/۲ هزار میلیارد ریال (تقریباً اواسط دی) رسید. پس از آن با شیبی تند، بازگشت ارزش معاملات به سطوح زیر ۳۰ هزار میلیارد ریال در انتهای بهمن‌ماه ۱۴۰۱ رقم خورد. روند ارزش معاملات بازار سرمایه در نمودار زیر قابل مشاهده می‌باشد:



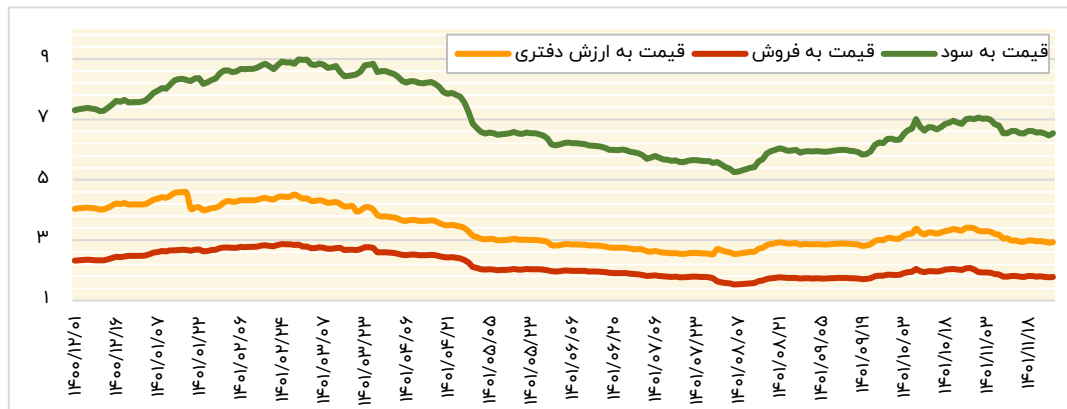
نمودار شماره ۶- ارزش معاملات بازار سرمایه منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۱ (ارقام به هزار میلیارد ریال)

در ادامه در نمودار (۷) برخی از نسبت‌های گذشته‌نگر کلیدی بازار بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال مالی شرکت در بازه یک ساله منتهی به اسفندماه ۱۴۰۱ ارائه شده است. نمودار (۷) بیانگر رشد این نسبت‌ها از ابتدای اسفند ۱۴۰۰ تا اواخر اردیبهشت (قیمت به سود ۲۱ درصد، قیمت به ارزش دفتری ۱۲ درصد و قیمت به فروش ۲۲ درصد) است. در این بازه علی‌رغم اینکه بسیاری از فاکتورهای بنیادی از قبیل نرخ ارز، نرخ تورم، قیمت جهانی برخی محصولات کالایی و... در سطوح مناسبی بودند، اما قیمت سهام شرکت‌ها پیش از آن در بازار دچار افت گردیده بود و همین امر سبب گردید تا قیمت تعادلی به سطوح بالاتری منتقل گردد.

اما این رشد پایدار نبود و در ادامه، این نسبت‌ها تا اوایل آبان‌ماه با افتی فرسایشی (قیمت به سود ۴۱ درصد، قیمت به ارزش دفتری ۴۴ درصد و قیمت به فروش ۴۶ درصد) همراه بودند. در این برهه، از یک طرف، با افزایش قیمت‌ها و نزدیک‌تر شدن آن به ارزش واقعی خود، و از سوی دیگر

ریزش مجدد قیمت‌های جهانی و خبرهای حاکی از رکود در اقتصادهای دنیا و کاهش انتظارات رشد نرخ ارز و تورم، دیدگاه محافظه‌کارانه در بازار حاکم گردید و افت قیمت‌ها رقم خورد. پس از آن، روند نزولی این نسبت‌ها متوقف گشته و رشدی حدود ۳۵ درصدی اما ملایم را تا اواخر دی ماه در یک بازه ۳ ماهه تجربه کردند. در این خصوص نه تنها شاهد توقف روند افت قیمت‌ها در بازارهای کالایی جهانی بودیم بلکه با آغاز مسیر افزایش قیمت آن‌ها، بازارهای داخلی نیز متأثر گشته و افزایش مجدد نرخ ارز و رشد انتظارات تورمی ناشی از آن، موجب مثبت‌شدن شاخص بورس و افزایش قیمت سهام پذیرفته شده در بازار سرمایه گردید. در نتیجه این رشد قیمت‌ها، نسبت‌های اشاره شده نیز تقویت گشته و با آغاز روند صعودی بخشی از افت ۵ ماهه خود را جبران نمودند.

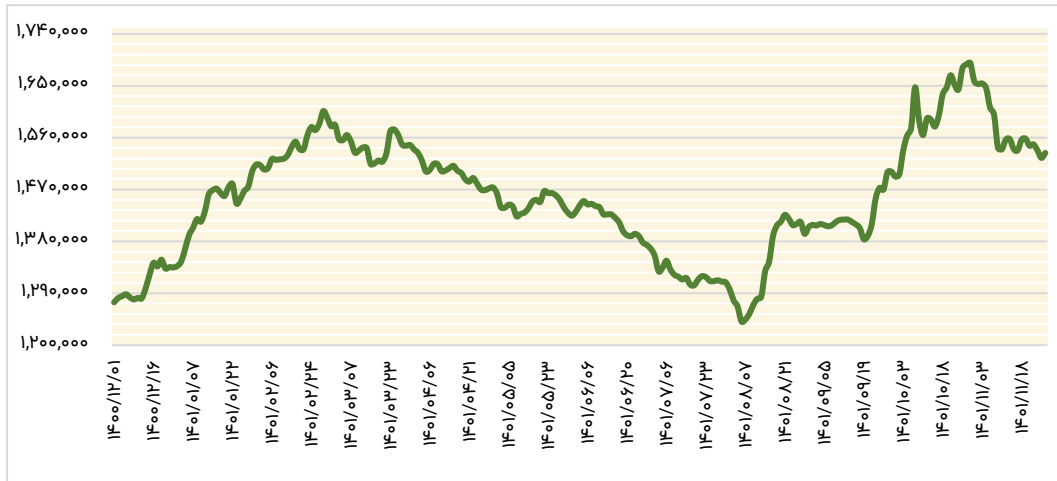
با تشدید ریسک سیستماتیک سیاسی-اجتماعی حاکم بر کشور و اخبار ناشی از نافرجامی‌های احیای برجام، پیش از آن که این نسبت‌ها بتوانند به سطوح قبلی خود برسند، تغییر روند دادند و در نتیجه ریزش قیمت سهام در بازار بورس، شاهد افت آن‌ها (قیمت به سود ۷ درصد، قیمت به ارزش دفتری ۱۶ درصد و قیمت به فروش ۱۷ درصد) تا انتهای بازه مورد بررسی بودیم.



نمودار شماره ۷- روند برخی از نسبت‌های کلیدی بازار بورس اوراق بهادار تهران

شاخص کل بورس تهران در سه ماهه ابتدایی دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ روندی صعودی را طی کرد و با رشد ۲۴ درصدی از ۱،۲۷۴،۰۰۰ واحد به ۱،۵۷۹،۰۰۰ واحد رسید؛ اما در ادامه دچار ریزش گشت و نه تنها تمام رشد پیشین خود را اصلاح نمود بلکه حتی به مقادیری پایین‌تر از ۱،۲۷۴،۰۰۰ واحد رسید و در هفته آغازین آبان‌ماه عدد ۱،۲۴۱،۰۶۷ واحد را به ثبت رساند. پس از آن شاهد بازگشت بازار طی یک دوره ۳ ماهه و افزایش ۳۶ درصدی مقدار شاخص تا عدد ۱،۶۸۹،۱۴۴ واحد در انتهای دی‌ماه بودیم. می‌توان دید شاخص بازار بورس در این بازه سه ماهه، نه تنها افت قبلی شاخص را که طی ۵ ماه رخ داده بود، جبران نمود، بلکه سقف اردیبهشت‌ماه خود را نیز شکست.

البته با توجه به رسیدن شاخص به مقاومت‌های تکنیکی، معامله‌گران کوتاه‌مدتی اقدام به شناسایی سود در ماه پایانی بازه مورد بررسی کردند و همین امر سبب شد که شاخص در ماه مذکور افت ۹ درصدی را تجربه نموده و در نهایت به عدد ۱,۵۳۳,۳۶۶ برسد.



نمودار شماره ۸- روند شاخص کل بورس تهران

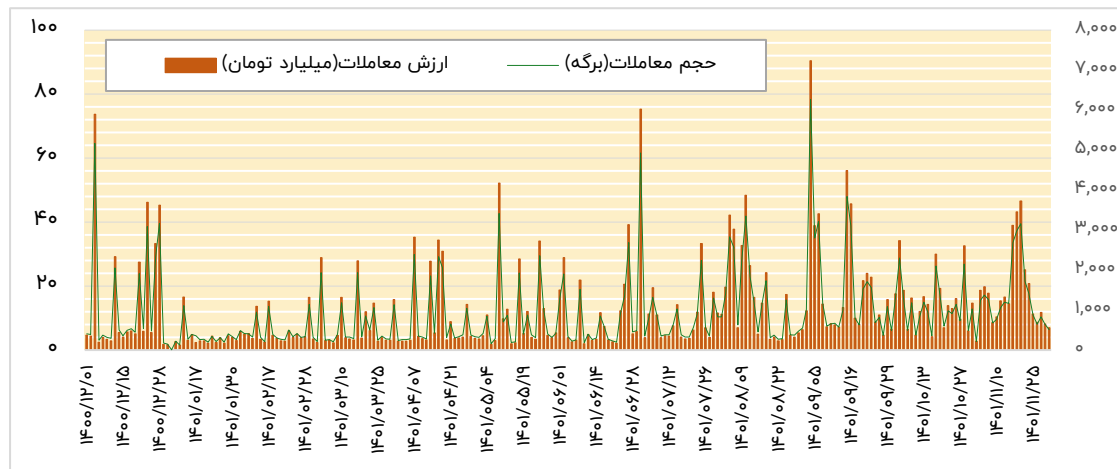
از سوی دیگر از اوایل اسفندماه سال ۱۴۰۰ و باتوجه به بازگشت انتظارات مثبت سهام‌داران از بازار سرمایه، حجم و ارزش معاملات غیر بلوکی اوراق بدهی رو به کاهش نهاد؛ به طوری که ارزش معاملات در بازه ۷ روز پایانی اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۱، حدود ۵۶ درصد کمتر از ۷ روز ابتدایی اسفند ۱۴۰۰ بوده است. بنابراین می‌توان این‌گونه استنباط کرد که سرمایه‌گذاران برخلاف ماه‌های قبل از آن، خرید اوراق بدهی را در اولویت خود قرار نداده‌اند.

اما با افت ۵ ماهه شاخص و کاهش در حجم و ارزش معاملات روزانه بازار سرمایه، شاهد بازگشت تقریبی اقبال سرمایه‌گذاران به اوراق بدهی بوده‌ایم. براساس شیوه محاسبات ذکر شده، در این بازه رشدی ۷۶ درصدی در ارزش معاملات اوراق درآمد ثابت به وقوع پیوسته است.

با بازگشت مجدد روند صعودی بازار، از اوایل آبان‌ماه رشد ارزش و حجم معاملات روزانه در بازار سرمایه آغاز شد. با این حال مجموع معاملات ۷ روزه اوراق با درآمد ثابت در انتهای این بازه ۳ ماهه تنها ۳۱ درصد کاهش را نسبت به معاملات ۷ روز ابتدایی آبان‌ماه نشان می‌دهد که نشان از ورود نقدینگی به بازار سرمایه از سایر منابع بوده است.

لازم به ذکر است در یک ماه پایانی منتهی به بهمن ماه ۱۴۰۱ علی‌رغم حاکم بودن روند نزولی بر بازار سرمایه و خروج نقدینگی از بازار، به دلیل جذابیت سایر بازارها نسبت به بازار اوراق با درآمد ثابت، نه تنها این سرمایه‌ها دیگر به صندوق‌های با درآمد ثابت ورود پیدا نکردند بلکه حتی

شاهد خروج پول از آنها نیز در این دوره بوده‌ایم. در نمودار (۹) روند حجم و ارزش معاملات غیر بلوکی اوراق بدهی قابل‌مشاهده است:



نمودار شماره ۹- روند حجم (میلیون برگه) و ارزش معاملات غیر بلوکی (میلیارد تومان) اوراق بدهی

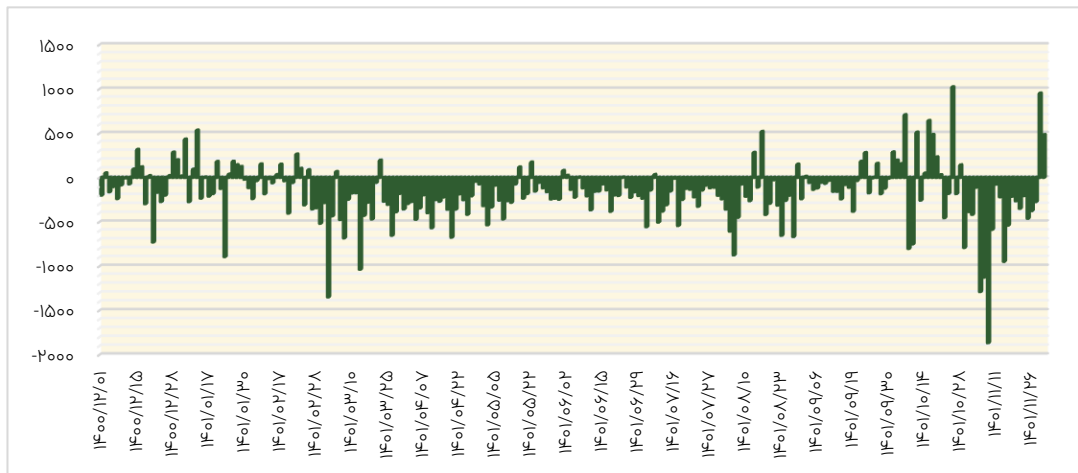
مطلب دیگری که در مورد شرایط بازار قابل‌ذکر است، ورود یا خروج افراد حقیقی در بازار می‌باشد. در نمودار (۱۰) خالص ارزش ورود افراد حقیقی به بازار در بازه ۱۲ ماهه ۱۴۰۰/۱۲/۰۱ الی ۱۴۰۱/۱۱/۳۰ منعکس شده است.

باید به این نکته اشاره کرد که در ۳ ماهه ابتدایی این بازه با بهبود شرایط بازار، شاهد استقبال سرمایه‌گذاران از ورود به بازار سرمایه و اعتماد مجدد آن‌ها بوده‌ایم به‌نحوی که در این بازه زمانی، خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سهام در ۲۴ روز مثبت شد.

اما در ادامه و با ریزش دوباره شاخص و نیز کاهش ارزش و حجم معاملات مجدداً منفی‌شدن خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سرمایه به وقوع پیوست به‌نحوی که در طی ۵ ماه خرداد تا انتهای مهرماه، تنها در ۹ روز خالص ورود پول سرمایه‌گذاران حقیقی به ثبت رسید.

در بازه سه ماهه آبان تا دی‌ماه اگرچه بازار سرمایه با مثبت‌شدن شاخص و رشد قیمت سهام حتی بیشتر از رشد سه ماهه ابتدایی دوره مواجه بود اما استقبال کمتری از سوی سرمایه‌گذاران حقیقی رخ داد و تنها در ۱۹ روز خالص ورود پول حقیقی‌ها مثبت گردید. اما از سوی دیگر آمارها نشان می‌دهد خالص ورود پول سرمایه‌گذاران حقوقی متأثر از شرایط بازار سرمایه بوده است به‌گونه‌ای که در این بازه سه ماهه، در ۴۲ روز خالص پول سرمایه‌گذاران حقوقی مثبت گردید. در بهمن‌ماه نیز اندکی شاهد افت در شاخص بورس بوده‌ایم که نتیجه آن را می‌توان در

کاهش ورود پول سرمایه‌گذاران حقیقی به بازار مشاهده نمود. در این بازه یک‌ماهه، بازار سرمایه تنها دو روز با ورود پول حقیقی مواجه بود. در مجموع در سال مالی مورد گزارش شاهد خروج بیش از ۴۴ هزار میلیارد تومان سرمایه فعالین حقیقی از بازار سرمایه بوده‌ایم که البته همان‌طور که ذکر شد در بازه‌های زمانی مختلف میزان این ورود و خروج متفاوت بوده است. این امر موجبات نوسانی شدن روند بازار سرمایه را فراهم کرده است.



نمودار شماره ۱۰- 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:

۱-۱-۵ ریسک‌های مرتبط با محیط کلان

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

۱-۲-۵ ریسک‌های اقتصاد کلان

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

۳-۱-۵ ریسک‌های محیط بین‌الملل

- نوسان‌های قیمت در بازار نفت و اثرات آن بر بودجه کلان کشور و همچنین صنایع حوزه نفت و گاز و پتروشیمی؛
- نوسان‌های 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 اجرایی‌شدن توافقات هسته‌ای (برجام).

۳-۲ پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

دغدغه اصلی فعالین بازار سرمایه در برهه کنونی اثر متغیرهای متعدد تأثیرگذار از جمله نرخ ارز، فضای تورمی، نتیجه مذاکرات برجامی، قیمت محصولات کالایی جهانی، نرخ بهره، ساختار بودجه سال ۱۴۰۲ و... بر شاخص کل و انتخاب بین دوگانه صعود بازار و رسیدن به بازدهی سایر بازارهای مالی موازی یا ریزش بازار می‌باشد.

در بازه ۳ ماهه آبان تا دی ۱۴۰۱ با توجه به تأثیر مستقیم عوامل بالا بر بیشتر شرکت‌های بازار سرمایه شاهد افزایش قیمت سهام شرکت‌ها و رشد شاخص کل بورس بودیم. اما نکته‌ای که باید مورد بررسی قرار گیرد علت تغییر این روند در ماه پایانی بازه مورد بررسی و افت ارزش معاملات است.

می‌توان گفت افت اخیر قیمت سهام در بازار بورس صرفاً به دلیل مناقشه در موضوع عرضه محصولات خودرویی در بورس کالا نبود، بلکه در یک نگاه کلی‌تر به این علت اتفاق افتاد که یک سیاست‌گذاری در حوزه اقتصادی تبدیل به موضوعی جنجالی و تنش بین دو ارگان تصمیم‌گیرنده شد. صدور چندین اطلاعیه که هر یک در تناقض با بخشی از اطلاعیه‌ای دیگر است و عدم یکپارچگی در تصمیم‌گیری در گام نخست اعتماد سرمایه‌گذاران را تحت شعاع قرار می‌دهد. در بازارهای مالی همواره شاهد بوده‌ایم که با افزایش ریسک و عدم شفافیت، خروج نقدینگی از آن بازار رخ خواهد داد. با وجود این موارد کاهش شدید ارزش معاملات در روزهای قرمز بازار سرمایه نشانگر آن است که سرمایه‌گذاران عمیقاً به ارزندگی بازار اعتقاد دارند و رغبتی برای فروش دارایی‌های خود در قیمت‌های فعلی ندارند.

البته بخشی از فشار فروش به‌من‌ماه به علت نزدیک شدن به انتهای سال و رسیدن موعد تسویه اعتباری کارگزاری هاست که سهام‌داران را مجبور به فروش دارایی‌های خود در نقدشونده ترین بازار مالی نموده است. حقوقی‌های بازار نیز عمدتاً اواخر سال به واسطه نیاز به نقدینگی، دارایی‌های خود را در بازار سرمایه به فروش می‌رسانند.

بازار سهام اکنون جذاب‌ترین و خوش‌قیمت‌ترین بازار برای سرمایه‌گذاری است و انتظار می‌رود که با فاصله‌ای نه چندان طولانی به مسیر صعودی بازگردد. اگر به صورت تاریخی به روند بازارها بنگریم، بورس بر خلاف بازار سکه، همواره با یک اختلاف زمانی به افزایش انتظارات تورمی و رشد قیمت دلار واکنش نشان می‌دهد. با توجه به کمبود درآمدهای دولت و کسری بودجه در سال آینده نیز احتمالاً شاهد دعوت مجدد سرمایه‌گذاران توسط دولت به بورس خواهیم بود. مسیری که می‌تواند درآمدی پایدار ایجاد کند و باعث مولدسازی دارایی‌های دولت گردد.

در همین راستا برای جلوگیری از تکرار تجربه تلخ سال ۹۹ در بازار سرمایه، باید کانون‌های سهام‌داران حقیقی و خرد تشکیل شود تا از منافع آن‌ها در برابر دولت دفاع کند. چرا که شاید بزرگترین تهدید بورس در سال ۱۴۰۲ نحوه اتخاذ تصمیم‌های دولت برای جبران کسری بودجه خود خواهد بود. بیمه‌کردن سهام‌داران و انتشار اوراق تبعی نیز در گذشته باعث اطمینان‌بخشی به بازار سهام شده است و به نظر می‌رسد در شرایط کنونی هم این اتفاق می‌تواند با ایجاد یک حاشیه امن و تضمین برای سهام‌داران حقیقی، اثر مثبت مستمری داشته باشد.

از آنجایی که شرایط بودجه‌ای حاکم بر اقتصاد سال آینده همچنان وجود تورم حدود ۴۰ درصدی را هشدار می‌دهد، بورس می‌تواند سپر تورمی مناسبی باشد. رشد بورس غالباً به همراه تورم بوده و موضوع سودآوری شرکت‌ها نقش کمرنگ‌تری در اقبال عمومی به بازار سرمایه داشته است. واگرایی بازار بورس با سایر بازارهای مالی نیز پتانسیل آن را برای ایجاد بازدهی بالا در سال آینده بیشتر کرده است. با در نظر گرفتن این موضوع منطقی است که احتمالاً بازده بازارهای طلا و ارز در سال آینده کمتر از بازار سرمایه باشد.

انتظار می‌رود به دنبال رشد نرخ دلار و ایجاد تورم حسی در سبد مصرفی خانوارها بازار سرمایه نیز حرکت صعودی خود را آغاز کند. در این روند اقبال بیشتری به صنایع دلاری و صادراتی نظیر گروه‌های معادن، فلزات، پتروشیمی و پالایشگاه‌ها را شاهد خواهیم بود. سایر گروه‌ها با تأخیر می‌توانند از این افزایش نرخ ارز منتفع شوند.

با جمع‌بندی موارد فوق پیش‌بینی می‌شود، در صورت عدم وقوع رویدادهای خاص مانند ایجاد تنش‌های ژئوپولیتیکی یا تصمیم‌های کلان شوک دهنده به بازار، در سال آینده شاهد رشد مستمر و پربازده بازار سرمایه باشیم. با این حال باتوجه به تورم ادامه‌دار و کنترل نشده کشور و نقدینگی سرگردان در بازارهای مالی ایران که به سوی تولید و توسعه داخلی نیز حرکت نمی‌کند، سناریوی محتمل پیش روی اقتصاد ایران کماکان رکود تورمی می‌باشد.

بر اساس دیدگاه پیش‌بینی شده، استراتژی سرمایه‌گذاری بهینه در بازارهای مالی تمرکز بر اصول مدیریت ریسک و خریدوفروش سهام باتوجه به ارزش ذاتی آن، حفظ سهم دارایی‌های امن و صندوق‌های کالایی و نیز تمرکز بر سهام صنایع صادراتی و ارز محور در سبد سرمایه‌گذاری می‌باشد.

۵-۳ توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری

۵-۳-۱ تاریخچه شرکت‌های سرمایه‌گذاری

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

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

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

۵-۳-۲ جایگاه و نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی

شرکت‌های سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مالی بسیار مهم بازار سرمایه هستند که از زمان پیدایش و معرفی آن‌ها به بازارهای مالی، در زمینه جمع‌آوری پس‌اندازها و سرمایه‌های ریز و درشت و هدایت این سرمایه‌ها به بخش‌های مولد اقتصاد، تأثیرهای شگرفی داشته‌اند. امروزه، جایگاه ویژه و نقش مهم این گروه از واسطه‌های مالی در فراهم‌کردن زمینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خانوارها در بازار سرمایه، بر کسی پوشیده نیست. همچنین اثرات توسعه کمی و کیفی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در اموری مانند تعمیق و توسعه همه‌جانبه بازارهای مالی، تسهیل تأمین مالی شرکت‌های تولیدی و طرح‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی و افزایش رفاه عمومی از نکات مهمی است که ضرورت پرداختن به مقوله شرکت‌های سرمایه‌گذاری را دوچندان می‌سازد. در این رابطه، توجه ویژه به تنظیم سازوکارها، مقررات و ضوابط مناسب برای فعالیت و نظارت و درعین‌حال اعمال حمایت‌های لازم

از این نهادها امری ضروری به نظر می‌رسد. گسترش روزافزون این گروه از نهادهای مالی و نقش‌آفرینی آن‌ها در سطح جهان، اعم از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، حاکی از توجه بخش‌های دولتی و خصوصی به اهمیت آن‌ها در عرصه اقتصاد ملی است. رشد فزاینده این شرکت‌ها و معرفی انواع متعدد، جدید و بعضاً ترکیبی از آن‌ها و البته به موازات آن، تدوین مقررات و دستورالعمل‌های تنظیمی و نظارتی مناسب از سوی قانون‌گذاران، شواهدی از اهمیت و جذابیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی جهان از منظر سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران هستند.

۵-۳-۳ مزایای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری

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

۵-۳-۳-۱ مدیریت حرفه‌ای

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

۵-۳-۳-۲ تنوع‌بخشی اوراق بهادار و کاهش ریسک

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

۵-۳-۳-۳ نقدشوندگی بالا

باتوجه به تنوع دارایی‌های موجود در سبد شرکت‌های سرمایه‌گذاری که از اوراق بهادار بخش‌ها و صنایع مختلف تشکیل شده است و همین تنوع‌بخشی سبب ایجاد ریسک و بازده متعادل برای سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها می‌گردد، انتظار می‌رود در شرایط مختلف بازار (به‌ویژه در شرایط غیرطبیعی و پایین‌بودن سطح اطمینان در بازارهای نوپا،

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

۵-۳-۳-۴ صرفه‌جویی در مقیاس و کاهش هزینه‌ها

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

۵-۳-۳-۵ انعطاف‌پذیری و تنوع

وجود انواع مختلف و متنوع شرکت‌های سرمایه‌گذاری با دامنه وسیعی از اهداف سرمایه‌گذاری و درجه‌های مختلف ریسک از محافظه‌کارانه تا متهورانه، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به مشتریان می‌دهد و به این ترتیب هر سرمایه‌گذار قادر خواهد بود بر حسب قدرت تحمل ریسک، سطح بازده مورد انتظار، نوع بازده مطلوب خود به لحاظ درجه ثبات یا نوسان نسبی، موقعیت مالیاتی، افق زمانی سرمایه‌گذاری و متغیرهای دیگر، شرکت سرمایه‌گذاری موردنظر خود را انتخاب نماید و

ضمن کاهش خطر سرمایه‌گذاری، از طریق مالکیت در یک سبد مالی متنوع، بازده معقول و مناسبی به دست آورد.

۶- عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی

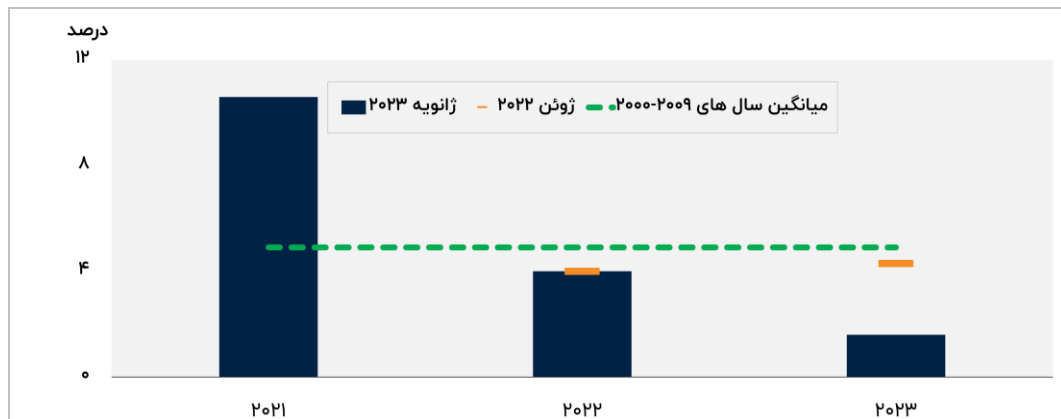
۶-۱ تجارت جهانی

مطابق با گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی، رشد تجارت جهانی در نیمه دوم سال ۲۰۲۲ همزمان با بدتر شدن فعالیت‌ها در اقتصادهای بزرگ کاهش یافت. تضعیف تجارت منعکس کننده کندی تولید صنعتی جهانی بوده است. تجارت کالاها در سال گذشته از سطح قبل از همه‌گیری فراتر رفت. این در حالی بود که تجارت خدمات با حمایت تدریجی تقاضا به سمت خدمات به بهبود ادامه داد. با کاهش محدودیت‌های سفر در بسیاری از کشورها، جریان‌های گردشگری دوباره افزایش یافت، اما بسیار پایین‌تر از سطح قبل از همه‌گیری باقی ماند.

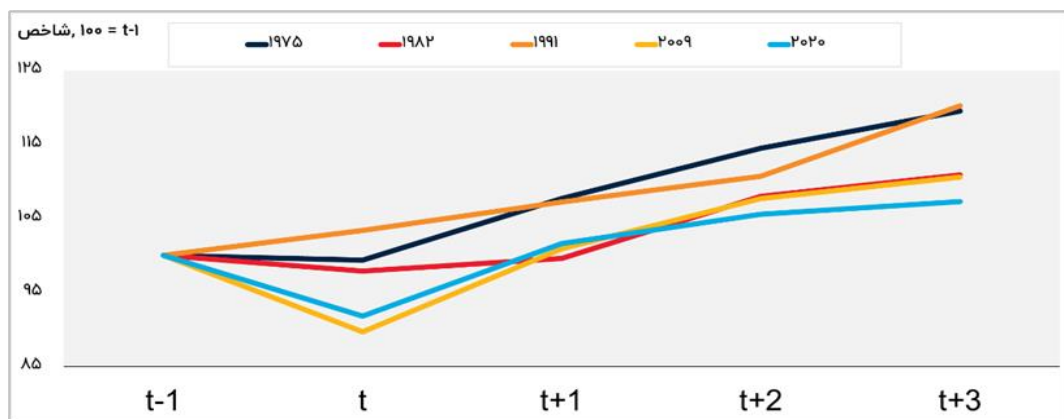
اگرچه فشارهای زنجیره تأمین جهانی هنوز بالاتر از سطح قبل از همه‌گیری است، اما مقدار آن از اواسط سال ۲۰۲۲ کاهش یافته است که در کاهش هزینه‌های حمل و نقل و عادی‌سازی موجودی‌ها منعکس شده است. انتظار می‌رود کاهش تقاضا برای کالاها این فشارها را در سال ۲۰۲۳ بیشتر کاهش دهد.

انتظار می‌رود رشد تجارت جهانی پس از کاهش ۴ درصدی در سال ۲۰۲۲، در سال ۲۰۲۳ نیز به ۱/۶ درصد کاهش یابد که تا حد زیادی منعکس کننده تضعیف تقاضای جهانی است (نمودار ۱۱). پیش‌بینی می‌شود که تجارت به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه به دلیل پیوندهای تجاری قوی با اقتصادهای بزرگ (که انتظار می‌رود تقاضا در آنها به شدت کاهش یابد)، کاهش پیدا کند. در مجموع، جهش کنونی پس از رکود در تجارت جهانی در حال تبدیل شدن به یکی از ضعیف‌ترین آمارهای ثبت شده در تجارت جهانی است (نمودار ۱۲).

انتظار می‌رود سفر و گردشگری افزایش بیشتری پیدا کند، اما از سوی دیگر به دلیل کندتر شدن فعالیت جهانی و هزینه‌های ورودی بالا، محدود نیز خواهد شد. همچنین انتظار می‌رود تجارت کالا به دلیل کاهش تقاضا و تغییر تدریجی مصرف، به سمت خدمات تعدیل یابد.



نمودار شماره ۱۱- رشد تجارت جهانی
 (منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)



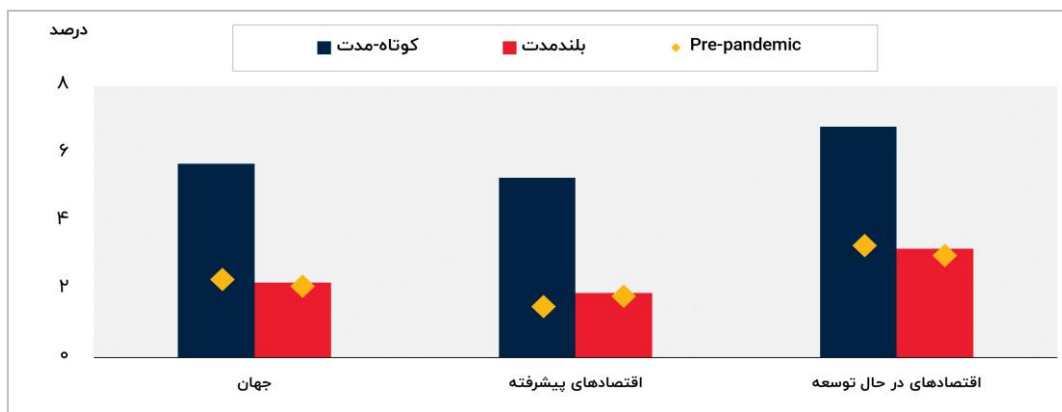
نمودار شماره ۱۲- رشد تجارت جهانی پس از رکودهای جهانی
 (منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)

۶-۲ نرخ تورم

مطابق با گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی، تورم در طی سال ۲۰۲۲ تقریباً در همه اقتصادها افزایش یافت. میانگین تورم جهانی در نیمه دوم سال از ۹ درصد فراتر رفت که بالاترین سطح از سال ۱۹۹۵ بوده است. تورم در اقتصادهای در حال توسعه به حدود ۱۰ درصد رسید (بالاترین سطح از سال ۲۰۰۸) و در اقتصادهای پیشرفته کمی بیش از ۹ درصد (بالاترین میزان از سال ۱۹۸۲) که تقریباً در همه کشورهایی که هدف‌گذاری تورمی را اتخاذ کرده‌اند، این میزان بالاتر از هدف بوده است. تورم فزاینده در سال ۲۰۲۲ منعکس‌کننده ترکیبی از عوامل تقاضا و عرضه بوده است. در سمت تقاضا، شتاب رشد در طی بازگشت اولیه از رکود جهانی ۲۰۲۰ و همچنین اثرات وقفه حمایت‌های کلان‌قلمی، به فشار مداوم قیمت‌ها کمک کرد. افزایش قیمت‌ها به ویژه در بخش‌هایی مانند حمل و نقل و مسافرت‌های هوایی، که در آن جایجایی‌های ترکیبی در تقاضا با محدودیت‌های ظرفیت مداوم و اختلالات زنجیره تأمین مواجه شد، زیاد بود. در سمت عرضه، کمبود کالاهای کلیدی

که با جنگ روسیه به اوکراین تشدید شد، به طور قابل توجهی به افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی کمک کرد. در برخی از کشورها، شرایط سخت و ناهماهنگی در بازارهای کار بر افزایش دستمزدها و افزایش هزینه‌های ورودی و تولید افزوده است. در نهایت، بسیاری از کشورها کاهش ارزش پول زیادی را تجربه کردند که منجر به افزایش قیمت‌های واردات، تولید و مصرف‌کننده شد. سهم بیشتر غذا در هزینه‌های مصرف‌کننده باعث شده است که تورم در کشورهای کم درآمد در مقایسه با سایر اقتصادهای در حال توسعه شتاب بیشتری داشته باشد. لذا تورم در طیف وسیعی از کالاها و خدمات افزایش یافته است.

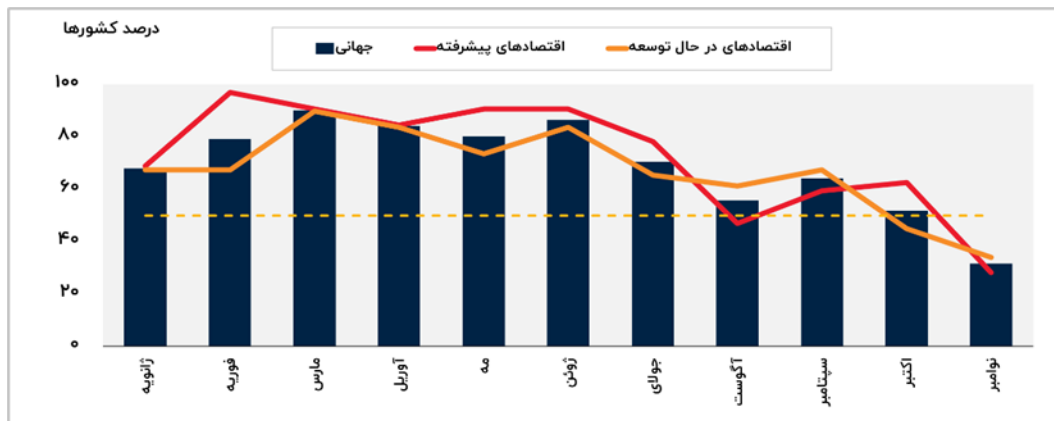
تورم جهانی به طور قابل توجهی افزایش یافته است و در اواخر سال گذشته به بیش از ۶ درصد رسیده است که بالاترین سطح از سال ۱۹۹۲ است. در نتیجه، انتظارات تورمی کوتاه مدت (یک ساله) در اکثر اقتصادها افزایش یافته است (نمودار ۱۳). در مقابل، انتظارات تورمی بلندمدت (پنج ساله) نسبتاً پایدارتر بوده و از زمان شروع همه‌گیری، هم در اقتصادهای پیشرفته و هم در اقتصادهای در حال توسعه تنها حدود ۱/۵ درصد افزایش یافته است. این ثبات ممکن است منعکس کننده اعتبار تعهد اکثر بانک‌های مرکزی برای مقابله با تورم باشد که توسط سیاست‌های سختگیرانه اخیر تقویت شده است. در نمودار (۱۳)، میانگین انتظارات تورمی یکسال آینده (کوتاه مدت) و پنج سال آینده (بلندمدت) شاخص قیمت مصرف‌کننده برای حداکثر ۳۳ اقتصاد پیشرفته و ۵۰ اقتصاد در حال توسعه، بر اساس نظرسنجی‌های دسامبر ۲۰۲۲ نشان داده شده است. الماس‌های زرد رنگ بر اساس بررسی‌های ژانویه ۲۰۲۰، سطوح پیش از همه‌گیری را نشان می‌دهد.



نمودار شماره ۱۳- انتظارات تورمی
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)

از طرفی فشارهای تورمی در اواخر سال ۲۰۲۲ شروع به کاهش کرد که منعکس کننده تضعیف تقاضا و کاهش قیمت کالاها بوده است. با توجه به نمودار (۱۴)، سهم کشورهایی که تورم در آنها شتاب گرفته بود، روندی نزولی را نشان می‌دهد. در مواجهه با سیاست‌های انقباضی قابل توجه، کند شدن فعالیت‌ها، کاهش اختلالات زنجیره تأمین و تعدیل قیمت‌ها برای بسیاری از کالاهای غیر انرژی، انتظار می‌رود که تورم در افق پیش‌بینی کاهش یابد. با این حال، در بسیاری از کشورها،

تورم بالا به طور غیرمنتظره‌ای پایدار بوده است، که نشان می‌دهد تورم جهانی برای مدت طولانی‌تر از آنچه قبلاً پیش‌بینی می‌شد، بالا باقی خواهد ماند. نمودار (۱۴)، میانه تورم را برای ۳۲ اقتصاد پیشرفته و ۴۸ اقتصاد در حال توسعه نشان می‌دهد.



نمودار شماره ۱۴-سهم اقتصادهای با تورم فزاینده
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)

۶-۳ چشم‌انداز اقتصاد کشورهای جهان

۶-۳-۱ گروه اقتصادهای پیشرفته

صندوق بین‌المللی پول برای گروه اقتصادهای پیشرفته کاهش متوسط رشد اقتصادی از ۲/۷ درصد در سال ۲۰۲۲ به ۱/۲ درصد در سال ۲۰۲۳ را پیش‌بینی می‌کند. بر اساس گزارش منتشر شده سازمان مزبور در ژانویه ۲۰۲۳، حدود ۹۰ درصد از اقتصادهای پیشرفته شاهد کاهش رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۳ خواهند بود. پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی جوامع مزبور طی سال ۲۰۲۴ با ۰/۲ واحد درصد کاهش نسبت به پیش‌بینی قبلی (اکتبر ۲۰۲۲) به ۱/۴ درصد برسد.

- برای ایالات متحده آمریکا پیش‌بینی می‌شود که رشد از ۲ درصد در سال ۲۰۲۲ به ۱/۴ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد. برای رشد سالانه ایالات متحده آمریکا در سال ۲۰۲۳، یک بازنگری ۰/۴ واحد درصدی به سمت بالا به دلیل اثرات انتقالی ناشی از انعطاف‌پذیری تقاضای داخلی در سال ۲۰۲۲ وجود دارد. رشد مورد انتظار برای کشور مزبور در سال ۲۰۲۴ حدود ۱ درصد اعلام شده که به دلیل رسیدن به حداکثر ۵ درصد نرخ بهره اعلامی فدرال رزرو طی سال ۲۰۲۳، حدود ۰/۲ واحد درصد نسبت به پیش‌بینی قبلی صندوق بین‌المللی کاهش یافته است. با بازگشت رشد در نیمه دوم سال ۲۰۲۲ در آمریکا و اکثر اقتصادهای پیشرفته انتظار می‌رود رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم ۲۰۲۴ سریع‌تر از سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۳ باشد.

- رشد پیش‌بینی شده برای منطقه یورو، حدود ۰/۷ درصد در سال ۲۰۲۳ و ۱/۶ درصد در سال ۲۰۲۴ است. بازنگری ۰/۲ واحد درصدی روبه بالا در پیش‌بینی سال ۲۰۲۳، منعکس‌کننده

اثرات افزایش سریع نرخ بهره توسط بانک مرکزی اروپا و کاهش درآمدهای واقعی در سال ۲۰۲۲ است که با کاهش قیمت‌های عمده‌فروشی و کنترل قیمت انرژی و حمایت از قدرت خرید مالی در قالب نقل و انتقالات نقدی جبران می‌شود.

- بر اساس آمار و اطلاعات منتشر شده از سوی صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی انگلستان در سال ۲۰۲۳، با یک بازنگری نزولی ۰/۹ واحد درصدی نسبت به پیش‌بینی اکتبر سال ۲۰۲۲، منفی ۶ درصد پیش‌بینی شده است. دلیل افت رشد اقتصادی کشور، مزبور سیاست‌های پولی و مالی سفت و سخت، بدتر شدن شرایط مالی و بالا بودن قیمت‌های خرده‌فروشی انرژی و تأثیر آن بر بودجه خانوار عنوان شده است.
- پیش‌بینی می‌شود با ادامه حمایت از سیاست‌های پولی و مالی، رشد اقتصادی ژاپن در سال ۲۰۲۳ به دلیل سود بالای شرکت‌ها از کاهش ارزش ین و تأخیر در اجرای پروژه‌های قبلی و در نهایت افزایش سرمایه‌گذاری در کسب و کارها، به ۱/۸ درصد افزایش یابد. انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۴، با از بین رفتن اثرات محرک‌های گذشته، رشد ژاپن به ۰/۹ درصد کاهش یابد.

۲-۳-۶ گروه اقتصادی در حال توسعه و بازارهای نوظهور

انتظار می‌رود که متوسط رشد اقتصادی از ۳/۹ درصد در سال ۲۰۲۲ با یک بازنگری ۰/۳ واحد درصدی روبه بالا، طی سال ۲۰۲۳ به ۴ درصد افزایش یابد. شایان ذکر است حدود نیمی از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه رشد اقتصادی پایینی را در سال ۲۰۲۳ نسبت به سال ۲۰۲۲ تجربه خواهند کرد. برای سال ۲۰۲۴ نیز پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی با یک بازنگری ۰/۱ واحد درصدی نزولی نسبت به پیش‌بینی اکتبر به ۴/۲ درصد برسد.

- انتظار می‌رود میانگین رشد اقتصادی گروه کشورهای آسیای نوظهور و در حال توسعه پس از کاهش به ۴/۳ درصد در سال ۲۰۲۲ که عمدتاً ناشی از اقتصاد چین بوده است، در سالهای ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴ به ترتیب به ۵/۳ درصد و ۵/۲ درصد افزایش یابد. بر اساس گزارش صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی چین طی سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۲ با ۰/۲ واحد درصد کاهش به ۳ درصد رسید و برای اولین بار در ۴۰ سال گذشته، رشد اقتصادی چین کمتر از میانگین رشد اقتصاد جهانی اعلام شد. برآوردها حاکی از آن است که رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۲۳ به ۵.۲ درصد افزایش یابد که نشان دهنده بهبود سریع اقتصادی است. پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی کشور مزبور در سال ۲۰۲۴ به ۴/۵ درصد و در میان مدت نیز به زیر ۴ درصد برسد. چشم‌انداز رشد اقتصادی هند نمایانگر رشد اقتصادی ۶/۱ درصد در سال ۲۰۲۳ و ۶/۸ درصد برای سال ۲۰۲۴ است.

- پیش‌بینی شده است متوسط رشد اقتصادی گروه کشورهای اروپای نوظهور و در حال توسعه از ۰/۷ درصد در سال ۲۰۲۲ با یک بازنگری ۰/۹ واحد درصدی روبه بالا در سال ۲۰۲۳ به ۱/۵ درصد برسد. این امر بازتاب کاهش کمتر رشد اقتصادی روسیه (منفی ۲/۲ درصد

در مقایسه با پیش‌بینی کاهش به سطح منفی ۳,۴ درصد) در سال ۲۰۲۲ و به دنبال آن رشد نسبتاً مثبت در سال ۲۰۲۳ است.

۳-۶ گروه کشورهای خاورمیانه و آسیای مرکزی

پیش‌بینی می‌شود متوسط رشد اقتصادی در گروه کشورهای خاورمیانه و آسیای مرکزی از ۵/۳ درصد در سال ۲۰۲۲ به ۳/۲ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد. پیش‌بینی رشد اقتصادی این مناطق با یک بازنگری نزولی ۰/۴ واحد درصدی نسبت به اکتبر همراه است که عمدتاً ناشی از کاهش بیش از انتظار رشد اقتصادی عربستان سعودی است. رشد اقتصادی عربستان سعودی از ۸/۷ درصد در سال ۲۰۲۲ به ۲/۶ درصد در سال ۲۰۲۳ با یک بازنگری نزولی ۱/۱ واحد درصدی رسیده است. کاهش رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۳ برای این منطقه نشان دهنده کاهش تولید نفت مطابق با توافق اوپک پلاس است. این در حالی است که انتظار می‌رود رشد غیرنفتی این اقتصاد همچنان قوی باقی بماند.

۴-۳-۶ تهدیدها و ریسک‌های تحقق چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان

با وجود اینکه ریسک‌های نامطلوب جهانی از اکتبر ۲۰۲۲ تعدیل شده، اما همچنان چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۲۳ به سمت پایین متمایل است و زمینه برای رشد کمتر و تورم بالاتر وجود دارد. در ادامه برخی از شوک‌های متعدد صعودی و نزولی موجود بر سر راه تحقق چشم‌انداز اقتصادی جهان از نگاه صندوق بین‌المللی پول اشاره شده است.

۱-۴-۳-۶ ریسک‌های صعودی

ریسک‌های صعودی شامل تحقق مجموعه اقدامات ناگهانی مطلوب در خصوص افزایش هزینه‌های داخلی است، اما در عین حال می‌تواند تورم را نیز افزایش دهد، همانند آنچه در فصل سوم سال ۲۰۲۲ رخ داده است. با این وجود در سال ۲۰۲۳، فضای برای ریسک‌های صعودی با تورم کمتر از حد انتظار و انقباض پولی کمتر نیز وجود دارد: آشکار شدن و افزایش تقاضای مصرفی سرکوب شده: تقاضای سرکوب شده به دلیل ذخیره و تجمع پس‌اندازهای خصوصی مازاد ناشی از حمایت‌های مالی مرتبط با همه‌گیری کووید-۱۹، وجود بازارهای کار فشرده و رشد دستمزد اسمی ناشی از آن، یک ریسک صعودی برای چشم‌انداز رشد اقتصادی است. آمار و اطلاعات نشان می‌دهد که بسیاری از خانوارها در کشورهای مثل منطقه یورو و بریتانیا در حال افزایش پس‌انداز خود هستند و یا در کشورهایمانند ایالات متحده آمریکا مازاد پس‌انداز خصوصی بسیاری وجود دارد. این امر زمینه افزایش مصرف به ویژه در بخش خدمات از جمله گردشگری را ایجاد می‌کند. افزایش تقاضا می‌تواند تورم اصلی را تحریک کند و منجر به سیاست‌های پولی سخت شود و در نهایت منجر به کاهش بیش از انتظار تورم شود. به نظر می‌رسد رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۲۳ تا حد زیادی به تغییرات مصرف

بستگی دارد و آشکار شدن تقاضای مصرفی سرکوب شده میتواند به بهبود قوی چین کمک کند.

کاهش سریع‌تر تورم: کاهش تنگنای بازار کار در برخی از اقتصادهای پیشرفته به دلیل کاهش برخی از فرصت‌های شغلی می‌تواند فشار فزاینده بر دستمزدها را بدون افزایش بیکاری، کاهش داده و به کاهش تورم کمک کند. کاهش شدید قیمت کالاها با تغییر تمایل مصرف‌کنندگان به سمت خدمات، می‌تواند تورم را کاهش دهد. چنین تحولاتی به معنای «فرود نرم» همراه با انقباض پولی کمتر است. منظور از فرود نرم سیاستی است که رشد را تا آنجایی که اقتصاد وارد رکود نشود، کاهش داده و همزمان تورم را کنترل کند.

۲-۴-۳-۶ ریسک‌های نزولی

ریسک‌های نزولی متعددی همچنان چشم‌انداز رشد جهانی را تهدید می‌کند و کاهش رشد اقتصادی و در اغلب موارد افزایش تورم را به دنبال دارد:

توقف بهبود اقتصادی چین: افزایش بسیار نگران‌کننده مبتلایان در چین نشان می‌دهد که احتمال دارد جهان در سال ۲۰۲۳ نیز با این ویروس خطرناک دست به گریبان باشد. سطح ایمنی پایین در میان جمعیت چین و ظرفیت ناکافی بیمارستان‌ها به ویژه در خارج از مناطق اصلی شهر از جمله پیامدهای بهداشتی هستند که می‌تواند به طور قابل توجهی روند بهبود اقتصادی چین را مختل کند. بحران افت قابل توجه معاملات املاک و مستغلات که ستون مهمی از اقتصاد چین است، همچنان تهدید بزرگ برای رشد اقتصادی و منبع اصلی ریسک است. خطرات در بخش مسکن چین بسیاری از سرمایه‌گذاران در این حوزه را با مشکلات نقدینگی و بی‌ثباتی بخش مالی مواجه کرده است که ممکن است به دلیل سهم بالای چین در اقتصاد بین‌الملل منجر به سرکوب هرچه بیشتر رشد اقتصادی، سرریز بحران‌های مالی به صورت گسترده به سایر نقاط جهان از طریق کاهش تقاضا و اختلال در زنجیره تأمین شود.

تشدید جنگ در اوکراین: جنگ اوکراین به عنوان یک رویداد روندساز همچنان بر رشد اقتصادی جهان به ویژه کشورهای اروپایی و کم‌درآمد سایه انداخته است. با وجود اینکه اروپا با قیمت پایین‌تر از سطح پیش‌بینی شده گاز مواجه شد و افزایش ذخایر گازی این کشورها توانست بسیاری از نگرانی‌ها از این بابت را برای زمستان سال جاری مرتفع کند، اما ممکن است چالش پر کردن مخازن گاز برای زمستان سال آینده به ویژه اگر زمستان سردی پیش رو باشد به همراه افزایش تقاضای چین باعث افزایش مجدد بهای انرژی نیز شود. افزایش احتمالی قیمت مواد غذایی ناشی از تعلیق توافق حمل‌ونقل دریای سیاه، فشار فزاینده ای بر کشورهای کم‌درآمد وارد کرده و ناامنی غذایی را تشدید می‌کند و فشار بسیاری بر بودجه خانوارها و مشاغل وارد می‌کند. برآیند این

رخدادها (افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی)، افزایش تنش‌ها و ناآرامی‌های اجتماعی را در پی دارد.

مشکلات بدهی: از اکتبر سال ۲۰۲۲، اسپردهای دولتی (تفاوت میان نرخ بهره تسهیلات و سپرده‌ها) در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه به دلیل شرایط نامناسب مالی و افت ارزش دلار، کاهش یافته است. تخمین زده می‌شود که حدود ۱۵ درصد از کشورهای کم درآمد دچار مشکلات بدهی و ۴۵ درصد نیز در معرض خطرات بالای مشکلات بدهی باشند. همچنین حدود ۲۵ درصد از اقتصادهای نوظهور نیز در معرض خطرات بالای بدهی قرار دارند. ترکیب سطوح بالای بدهی ناشی از همه‌گیری، رشد اقتصادی کمتر و هزینه استقراض بیشتر، آسیب‌پذیری این اقتصادها را تشدید می‌کند، به ویژه جوامعی که در کوتاه‌مدت به طور قابل توجهی نیازهای مالی دلاری دارند.

تداوم تورم: رشد بیش از حد انتظار دستمزدها ناشی از وجود تنگنای مداوم بازار کار، قیمت‌های بالاتر از حد انتظار نفت، گاز و مواد غذایی ناشی از جنگ اوکراین و همچنین بازیابی و بهبود اقتصادی سریع چین می‌تواند تورم را افزایش دهد. چنین تحولاتی می‌تواند باعث کاهش انتظارات تورمی شده و نیازمند سیاست‌های پولی سخت‌تری است.

قیمت‌گذاری مجدد و ناگهانی دارایی‌ها در بازار مالی: تسهیل سیاست‌های مالی زود هنگام به دلیل کاهش تورم، می‌تواند سیاست‌های ضد تورمی را پیچیده کند که در این صورت مجدداً نیاز به اجرای سیاست‌های انقباض پولی بیشتر خواهد شد. به همین دلیل انتشار اطلاعات و انتظارات نامطلوب در خصوص تورم می‌تواند باعث افزایش ناگهانی قیمت دارایی‌ها و افزایش نوسانات در بازارهای مالی شود و اثرات موجی بر اقتصاد واقعی داشته باشد.

از هم‌گسستگی و تفرق ژئوپلیتیکی: جنگ در اوکراین و تحریم‌های بین‌المللی مرتبط با آن با هدف فشار بر روسیه برای پایان دادن به جنگ، اقتصاد جهان را به بلوک‌های چندپاره تقسیم کرده و تنش‌های ژئوپلیتیکی مانند مناقشه تجاری آمریکا و چین را تقویت می‌کند. از طرفی خطر چندپارگی اقتصاد جهانی و اعمال محدودیت‌های بیشتر در نقل و انتقال فرامرزی سرمایه، نیروی کار و پرداخت‌های بین‌المللی می‌تواند مانع همکاری‌های چند جانبه در زمینه تأمین کالاهای عمومی جهانی شود. در کوتاه مدت هزینه از هم گسستگی اقتصاد جهانی بسیار قابل توجه است زیرا جایگزینی جریان‌های برون‌مرزی مختل شده نیازمند صرف زمان زیادی است. خلاصه چشم‌انداز اقتصاد جهان در جدول (۳۰) آورده شده است:

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

جدول شماره ۳۰- خلاصه چشم‌انداز اقتصاد جهان

درصد تغییرات در مقایسه با سال قبل						
تغییرات در مقایسه با پیش‌بینی اکتبر ۲۰۲۲ (واحد درصد)		پیش‌بینی		برآورد	داده‌های تاریخی	شرح
۲۰۲۴	۲۰۲۳	۲۰۲۴	۲۰۲۳	۲۰۲۲	۲۰۲۱	
-۰/۱	۰/۲	۳/۱	۲/۹	۳/۴	۶/۲	تولید ناخالص داخلی اقتصاد جهان
-۰/۲	۰/۱	۱/۴	۱/۲	۲/۷	۵/۴	اقتصادهای پیشرفته
-۰/۲	۰/۴	۱/۰	۱/۴	۲/۰	۵/۹	ایالات متحده آمریکا
-۰/۲	۰/۲	۱/۶	۰/۷	۳/۵	۵/۳	منطقه یورو
-۰/۴	۰/۲	۰/۹	۱/۸	۱/۴	۲/۱	ژاپن
۰/۳	-۰/۹	۰/۹	-۰/۶	۴/۱	۷/۶	انگلیس
-۰/۱	۰/۳	۴/۲	۴/۰	۳/۹	۶/۷	اقتصادهای درحال توسعه و بازار نوظهور
۰	۰/۴	۵/۲	۵/۳	۴/۳	۷/۴	اقتصادهای درحال توسعه و نوظهور آسیا
۰	۰/۸	۴/۵	۵/۲	۳/۰	۸/۴	چین
۰	۰	۶/۸	۶/۱	۶/۸	۸/۷	هند
۰/۶	۲/۶	۲/۱	۰/۳	-۲/۲	۴/۷	روسیه
۰/۲	-۰/۴	۳/۷	۳/۲	۵/۳	۴/۵	خاورمیانه و آسیای مرکزی
۰/۵	-۱/۱	۳/۴	۲/۶	۸/۷	۳/۲	عربستان سعودی
-۰/۳	-۰/۱	۳/۴	۲/۴	۵/۴	۱۰/۴	حجم تجارت جهانی (کالاهای و خدمات)
-۰/۴	۰	۲/۷	۲/۳	۶/۶	۹/۴	اقتصادهای پیشرفته
۰	-۰/۳	۴/۶	۲/۶	۳/۴	۱۲/۱	اقتصادهای درحال توسعه و بازار نوظهور
						قیمت کالاهای اساسی
-۰/۹	-۳/۳	-۷/۱	-۱۶/۲	۳۹/۸	۶۵/۸	نفت خام
	-۴/۴۲	۷۵/۴	۸۱/۱	۹۶/۸	۶۹/۲	میانگین بهای نفت خام (دلار در هر بشکه)
۰/۳	-۰/۱	-۰/۴	-۶/۳	۷/۰	۲۶/۴	سایر اقلام اساسی غیرسوختی
۰/۲	۰/۱	۴/۳	۶/۶	۸/۸	۴/۷	تورم جهانی
۰/۲	۰/۲	۲/۶	۴/۶	۷/۳	۳/۱	اقتصادهای پیشرفته
۰/۲	۰	۵/۵	۸/۱	۹/۹	۵/۹	اقتصادهای در حال توسعه و بازار نوظهور

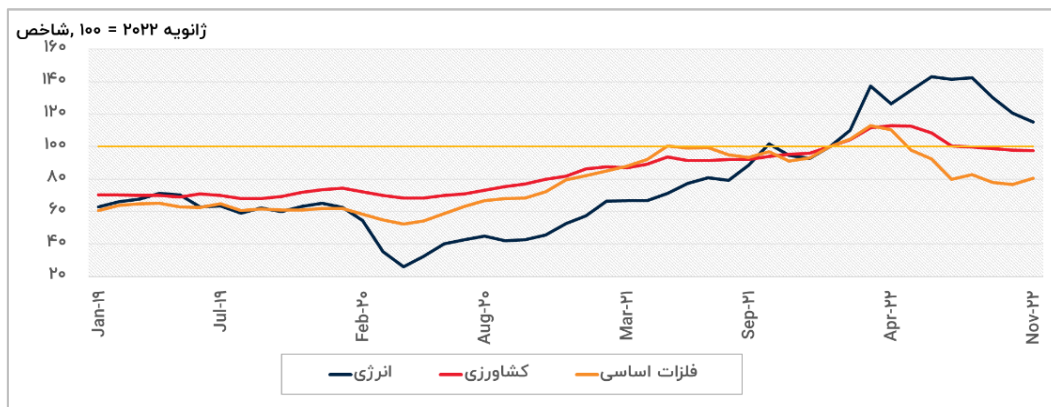
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳، صندوق بین‌المللی پول)

۶-۴ وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن

۶-۴-۱ بازار محصولات کالایی

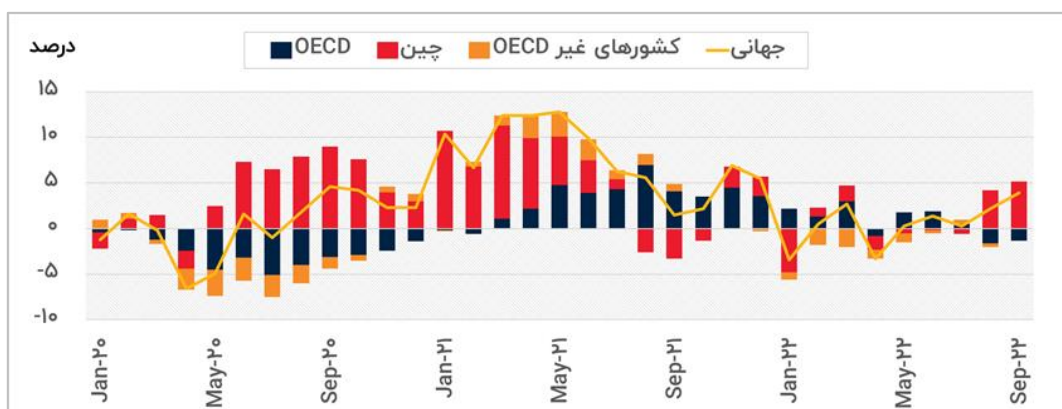
چنانچه در نمودار ۱۵ نشان داده شده است، قیمت بیشتر محصولات کالایی از ماه ژوئن به دلیل کندی رشد جهانی کاهش یافته است. در بحبوحه نگرانی‌های تقاضا، قیمت نفت از اوج خود در اواسط سال ۲۰۲۲ کاهش یافت. در کل سال نیز، قیمت نفت خام برنت به طور متوسط ۱۰۰ دلار در هر بشکه بوده است. قیمت گاز طبیعی اروپا در ماه آگوست به بالاترین حد خود رسید، اما پس از آن، به دلیل پر شدن ذخایر و آب و هوای معتدل، تقاضا برای گاز طبیعی

کاهش یافت. قبل از کاهش قیمت زغال سنگ در سه ماهه چهارم، قیمت آن در سه ماهه سوم رکورد بالایی را ثبت کرد.



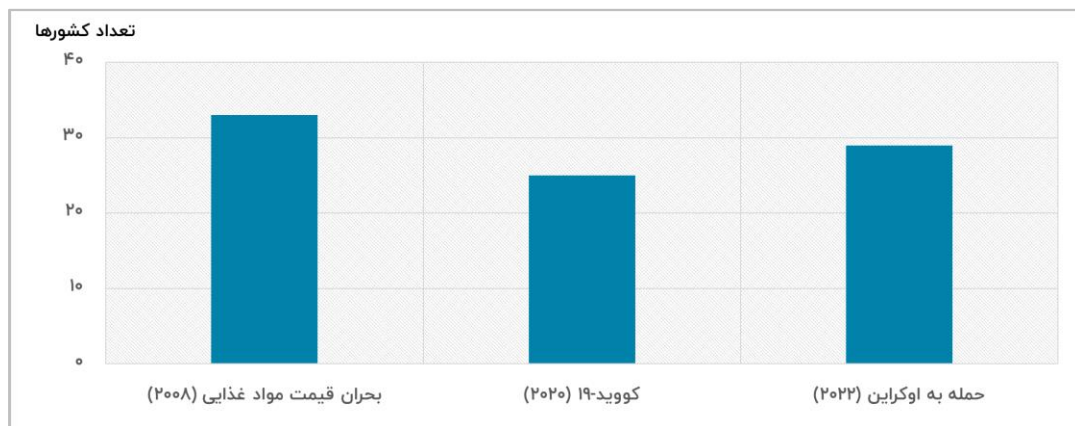
نمودار شماره ۱۵- شاخص قیمتی محصولات کالایی (۲۰۱۹ تا ۲۰۲۲)
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی، آخرین مشاهده نوامبر ۲۰۲۲)

قیمت فلزات اساسی در نیمه دوم سال ۲۰۲۲ به دلیل کاهش تقاضا، به ویژه از سوی چین، کاهش یافته است (نمودار ۱۶). علی‌رغم کاهش قیمت محصولات کشاورزی، قیمت آن‌ها همچنان بالاتر از حد انتظار است. نگرانی در مورد در دسترس بودن مواد غذایی به دلیل جنگ روسیه و اوکراین، بسیاری از کشورها را بر آن داشت تا ممنوعیت‌های صادراتی و سایر محدودیت‌های تجاری را اعمال کنند (نمودار ۱۷). گستره این محدودیت‌ها با محدودیت‌هایی که در طول جهش قیمت مواد غذایی در سال ۲۰۰۸ وجود داشته است، قابل مقایسه است. با این حال، از آنجایی که محدودیت‌های اخیر بر روی مجموعه گسترده‌ای از کالاها اعمال شده‌اند، اما بر بازارهای جهانی به اندازه محدودیت‌های اعمال شده در سال ۲۰۰۸ (که بیشتر در مورد برنج و گندم اعمال می‌شد و همچنین با خریدهای بزرگ از واردکنندگان عمده همراه بوده است) تأثیری نداشته است.



نمودار شماره ۱۶- رشد تقاضای فلزات^۲ (درصد)
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی، آخرین مشاهده سپتامبر ۲۰۲۲)

^۲ در نمودار مذکور درصد تغییر تقاضای فلز نسبت به مدت مشابه سال قبل نشان داده شده است.



نمودار شماره ۱۷- تعداد کشورهایی که محدودیت صادرات مواد غذایی را اعمال می‌کنند^۳
(منبع: گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)

کاهش ارزش پول در بسیاری از کشورها منجر به افزایش قیمت کالاها بر حسب ارزش محلی در مقایسه با قیمت دلار شده است. در نتیجه، فشارهای تورمی کالاها در بسیاری از کشورها ممکن است پایدارتر از آن چیزی باشد که کاهش اخیر قیمت‌های جهانی کالاها نشان می‌دهند. از طرفی انتظار می‌رود که قیمت انرژی در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد، اما بالاتر از پیش‌بینی‌های قبلی باقی بماند. پیش‌بینی می‌شود قیمت نفت خام در سال ۲۰۲۳ به طور متوسط به ۸۸ دلار در هر بشکه کاهش یابد که ۴ دلار در هر بشکه کمتر از پیش‌بینی‌های قبلی است. این بازنگری نزولی در درجه اول به دلیل رشد کندتر اقتصاد جهانی و کاهش متعاقب آن در تقاضای نفت در سال ۲۰۲۳، به ویژه در اروپا است. انتظار می‌رود صادرات نفت روسیه در سال ۲۰۲۳ به دلیل تحریم‌های اتحادیه اروپا که از دسامبر ۲۰۲۲ برای نفت خام آغاز شده و از فوریه ۲۰۲۳ برای فرآورده‌های نفتی آغاز خواهد شد، کاهش یابد. کاهش کلی صادرات روسیه احتمالاً کمتر از آنچه در ابتدا انتظار می‌رفت، باشد، زیرا سقف قیمت نفت گروه جی ۷^۴ به کشورهایی که از روسیه نفت وارد می‌کنند این امکان را می‌دهد تا به خدمات بیمه اتحادیه اروپا و بریتانیا دسترسی داشته باشند، مشروط بر اینکه سقف قیمت را رعایت کنند. از طرفی عرضه نفت به طور متوسط افزایش خواهد یافت (عمدتاً از سوی ایالات متحده)، در حالی که تولید اوپک پلاس تابع توافق تولید آنها خواهد بود.

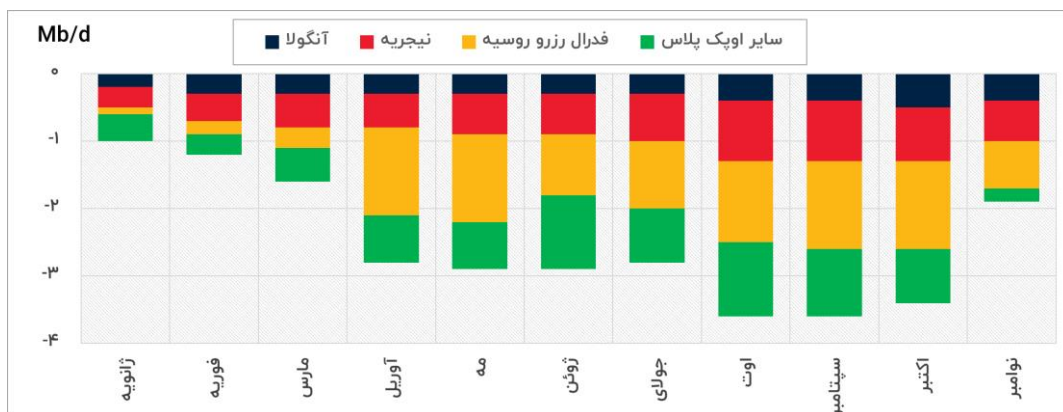
پیش‌بینی می‌شود برای گاز طبیعی، متوسط قیمت‌های سالانه در سال ۲۰۲۳ تعدیل گردد. لذا انتظار می‌رود که تقاضا برای گاز طبیعی در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد، زیرا تقاضای مصرف‌کنندگان خانگی و صنعتی کاهش می‌یابد و رشد سریع در تولید انرژی‌های تجدیدپذیر به کاهش تقاضا برای گاز طبیعی جهت تولید برق کمک می‌کند. پیش‌بینی می‌شود که صادرات روسیه به میزان قابل توجهی نسبت به قبل از جنگ با اوکراین کمتر شود. علاوه بر این، رقابت

^۳ میله‌ها پیک تعداد کشورهایی را که در هر دوره محدودیت‌های صادرات مواد غذایی را اعمال کرده اند را نشان می‌دهد.

^۴ G7

برای گاز طبیعی مایع در سطح جهانی همچنان شدید خواهد بود، زیرا کشورهای اروپایی به واردات حجم زیادی از گاز طبیعی مایع جهت جایگزینی واردات کمتر روسیه ادامه می‌دهند. با افزایش تولید، به ویژه در چین و هند، قیمت زغال سنگ نیز کاهش خواهد یافت.

ریسک اصلی پیش‌بینی قیمت انرژی، رشد ضعیف‌تر از حد انتظار اقتصاد جهانی است. مصرف نفت همچنین می‌تواند در نتیجه محدودیت‌های مداوم مرتبط با بیماری همه‌گیری کووید-۱۹ در چین کاهش یابد. عوامل تأثیرگذار در رشد قیمت انرژی عمدتاً مربوط به سمت عرضه می‌باشد. این امکان وجود دارد که تولید نفت شیل ایالات متحده رضایت بخش نباشد و تولیدکنندگان به جای افزایش تولید بر بازگرداندن پول نقد به سهام‌داران تمرکز کنند. اختلال در صادرات روسیه می‌تواند بیشتر از حد انتظار باشد. همچنین توقف جنگ بین روسیه و اوکراین می‌تواند مشکلات عرضه را کاهش دهد. چنانچه در نمودار (۱۸) نیز نشان داده شده است، ظرفیت اضافی در میان اعضای اوپک به حداقل رسیده است و اعضای اوپک پلاس به دلیل کاهش سرمایه‌گذاری در تولید، به تولید پایین‌تر از هدف خود ادامه می‌دهند. علاوه بر این، موجودی‌های استراتژیک نیز کاهش یافته است و در صورت بروز شوک‌های جدید غیرمنتظره، مخزن‌های محدودی باقی خواهد ماند. برای گاز طبیعی و تا حدی زغال‌سنگ، زمستان سرد در اروپا می‌تواند باعث شود ذخایر گاز طبیعی به سطوح بسیار پایینی برسد و نیاز به ذخیره‌سازی مجدد در سال ۲۰۲۳ باشد. همچنین اینکه اروپا ممکن است برای پر کردن مجدد ذخایر پیش از فصل زمستان ۲۰۲۳ دچار مشکل شود.



نمودار شماره ۱۸- تفاوت تولید نفت خام در مقایسه با هدف تعیین شده توسط کشورهای اوپک پلاس در سال ۲۰۲۲
(منبع: آژانس بین‌المللی انرژی، گزارش ژانویه ۲۰۲۳ بانک جهانی)

پیش‌بینی می‌شود قیمت محصولات کشاورزی پس از افزایش ۱۳ درصدی در سال قبل، در سال ۲۰۲۳، ۵ درصد کاهش یابد که تا حد زیادی منعکس کننده چشم‌انداز بهتر تولید جهانی و کاهش هزینه‌ها به ویژه برای کودها است. با این حال، انتظار می‌رود قیمت‌ها بالاتر از سطح قبل از همه‌گیری باقی بماند. ریسک صعودی قیمت مواد غذایی شامل احتمال افزایش قیمت

کود در واکنش به افزایش قیمت گاز طبیعی و تعطیلی چندین کارخانه تولید کننده کود در اروپا و همچنین اثرات سومین سال متوالی پدیده جوی موسوم به لانینیا^۵ در سال ۲۰۲۲ است. نا اطمینانی در خصوص قیمت مواد غذایی همچنان یک چالش حیاتی در برخی از اقتصادهای در حال توسعه است که منعکس کننده تعداد بالای محدودیت‌های تجارت مواد غذایی اعمال شده در سال گذشته، رویدادهای مرتبط با آب و هوا و تأثیر جنگ اوکراین است. در نتیجه، تخمین زده می‌شود که حدود ۲۲۰ میلیون نفر در سال ۲۰۲۲ با نا امنی غذایی شدید روبرو شوند، این رقم در صورت تحقق ریسک افزایشی قیمت مواد غذایی می‌تواند بیشتر افزایش یابد.

انتظار می‌رود قیمت فلزات در سال ۲۰۲۳، ۱۵ درصد کاهش یابد که منعکس کننده کند شدن رشد جهانی است. ضعف در بازار املاک چین بر تقاضا تأثیر می‌گذارد، اگرچه ممکن است این امر با هزینه‌های زیرساختی کاهش یابد. احتمالاً تقاضا برای فلزات مورد استفاده در بخش انرژی‌های تجدیدپذیر - که با قیمت‌های بالای سوخت‌های فسیلی رقابتی‌تر شده است - در سال ۲۰۲۳ قوی باقی خواهد ماند. اگر افزایش هزینه‌های انرژی باعث تعطیلی کارخانه‌های ذوب و کاهش تولید فلزات تصفیه شده شود، قیمت فلزات ممکن است بالاتر از حد انتظار باشد. در مقابل، رشد ضعیف‌تر از حد انتظار، به‌ویژه در چین، یک ریسک نزولی برای قیمت‌ها به شمار می‌رود.

۷- مروری بر اقتصاد ایران

۷-۱ رشد اقتصادی

طبق آخرین پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول در گزارش ژانویه چشم‌انداز اقتصادی جهان، انتظار می‌رود رشد اقتصادی ایران تا انتهای سال ۱۴۰۱ و در سال ۱۴۰۲ مثبت باشد. ایران در سال ۲۰۲۲ رشد اقتصادی ۳ درصدی را تجربه نموده است. پیش‌بینی این نهاد مالی برای رشد اقتصادی سال آینده ایران نیز همچنان بدون تغییر نسبت به گزارش اکتبر آن و معادل ۲ درصد عنوان شده است.

بر این اساس صندوق بین‌المللی پول انتظار دارد اقتصاد ایران برای چهارمین سال متوالی و با وجود تداوم تحریم‌های آمریکا رشد مثبت داشته باشد. اقتصاد ایران که در سال ۲۰۱۹ در پی سیاست تحریم‌های حداکثری رشد منفی ۳.۱ درصدی را تجربه کرده بود، در سال ۲۰۲۰ و با وجود شیوع کرونا از رکود خارج شد و رشد ۳.۳ درصدی و در سال ۲۰۲۱ رشد ۴.۷ درصدی را تجربه نمود.

⁵ La Niña year

پیش‌بینی کلی این نهاد، افت شدید رشد اقتصادی در کشورهای توسعه یافته و از سوی دیگر بهبود رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه طی سال ۲۰۲۳ بوده است. به طور متوسط رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه از ۳.۹ درصد در سال گذشته به ۴ درصد طی سال ۲۰۲۳ خواهد رسید.

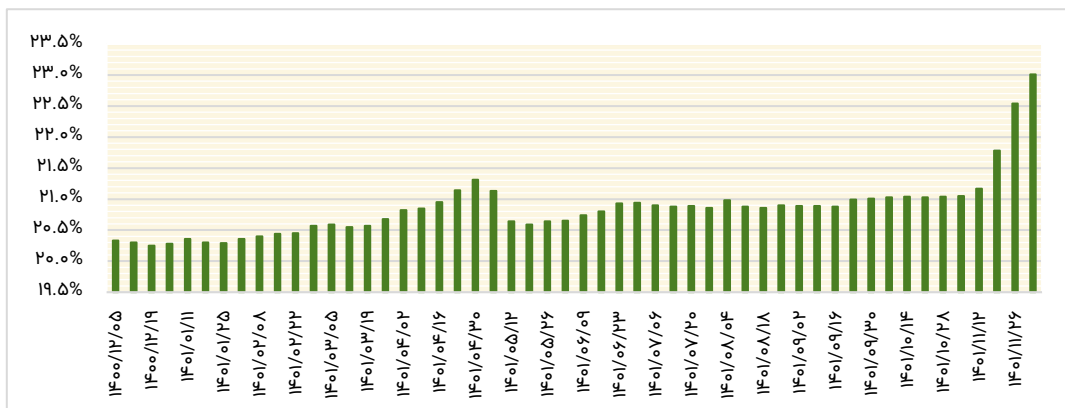
اگرچه از علل ایجاد رشد اقتصادی در کشور پس از یک دهه فرصت‌های از دست رفته با متوسط رشد اقتصادی صفر، می‌توان به کاهش محدودیت‌های کرونایی، سازگاری با شرایط عادی جدید و بهبود مصرف و نیز شرایط مساعدتر در بخش فروش و صادرات نفت اشاره کرد؛ اما این میزان رشد اقتصادی نه تنها در سال‌های پیش‌رو ناچیز است بلکه هر سال نیز بر اساس برآوردهای صندوق دچار کاهش می‌شود چراکه در اثر عوامل پایدار، زیرساختی و درون‌زا رخ نداده است. چشم‌انداز اقتصادی ایران به تحولات ژئوپلیتیکی نیز گره خورده است. احتمال کاهش تحریم‌ها می‌تواند فعالیت‌های اقتصادی را تقویت کند زیرا اقتصاد ایران به سبب فشارهای خارجی به‌صورت مزمن کمتر از ظرفیت بالقوه خود فعالیت می‌کند.

۷-۲ بازار پول

آخرین گزارش بانک مرکزی از متغیرهای پولی-بانکی بیان می‌کند که حجم پایه پولی در آذرماه ۱۴۰۱ به رقم ۷۶۶ هزار میلیارد تومان رسیده که به نسبت زمان مشابه سال گذشته ۳۶/۶ درصد و نسبت به ماه گذشته ۵/۳ درصد رشد داشته است. این شاخص اقتصادی نسبت به پایان سال ۱۴۰۰ نیز رشدی ۲۶/۹ درصدی را تجربه کرده است که در مقایسه با رشد متغیر مذکور در دوره مشابه سال قبل (۲۲/۲ درصد) به میزان ۴/۷ واحد درصد افزایش یافته است.

داده‌های آماری نشان می‌دهد اگرچه روند رشد نقطه به نقطه پایه پولی تا انتهای تیرماه سال جاری کاهشی بوده و از ۴۲/۶ درصد در پایان تیرماه ۱۴۰۰، به ۲۶/۲ درصد در پایان تیرماه ۱۴۰۱ رسیده است؛ اما پس از آن روندی افزایشی به خود گرفته و تا انتهای آذرماه نیز این روند استمرار داشته است به طوری که در آذر به ۳۶/۶ درصد رسیده است. این میزان بالاترین ضریب رشد نقطه به نقطه پایه پولی ثبت شده طی سال جاری می‌باشد.

نرخ سود در بازار بین بانکی نیز از ابتدای اسفند ۱۴۰۰، کمترین میزان خود را در اواسط اسفند ۱۴۰۰ و با میزان ۲۰/۲۵ درصد تجربه کرد. در طی این بازه ۱۲ ماهه اگرچه نرخ سود بین بانکی دچار نوسانات کاهشی و افزایشی گشت اما تنها در محدوده ۲۰/۲۵ درصد تا ۲۱/۳۵ درصد تغییر می‌یافت. اما در نیمه دوم بهمن‌ماه سال جاری ناگهان این شاخص شتاب گرفت و با افزایش ۱/۸۴ درصدی در کمتر از سه هفته از ۲۱/۱۷ درصد به ۲۳/۰۱ درصد رسید.



نمودار شماره ۱۹- نرخ سود در بازار بین بانکی
(منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران)

۷-۳ تراز تجاری

مطابق با گزارش منتشره توسط گمرک جمهوری اسلامی ایران، در پایان بهمن‌ماه ۱۴۰۱، میزان صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی کشور در ۱۱ ماهه سال جاری، بالغ بر ۱۱۱/۳ میلیون تن و به ارزش ۴۸/۸ میلیارد دلار بوده است که این میزان صادرات غیر نفتی در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۰، کاهش ۱/۱ درصدی در وزن و افزایش ۱۲/۲ درصدی در ارزش دلاری داشته است.

میزان واردات کشور نیز در این مدت به میزان ۳۳/۶ میلیون تن به ارزش ۵۳/۷ میلیارد دلار بوده است که کاهش ۸/۶ درصدی در وزن و افزایش ۱۵/۳ درصدی در ارزش را در مقایسه با مدت مشابه سال قبل نشان می‌دهد.

در این مدت ۲۱/۷ میلیارد دلار صادرات کالاهای پتروشیمی صورت گرفته است که از نظر وزنی ۴۰/۳ درصد و از نظر ارزشی ۴۴/۵ درصد از کل صادرات غیرنفتی کشور را تشکیل می‌دهند. همچنین عمده‌ترین کالای صادراتی، گاز طبیعی مایع شده به ارزش ۶/۸ میلیارد دلار بوده است که سهمی حدود ۱۴ درصدی از کل ارزش صادرات را به خود اختصاص داده است.

چین با ۱۳/۶ میلیارد دلار، عراق با ۹/۴ میلیارد دلار، ترکیه با ۶/۹ میلیارد دلار، امارات متحده عربی با ۵/۳ میلیارد دلار و هند با ۱/۹ میلیارد دلار بزرگترین مقاصد کالاهای صادراتی کشورمان بوده‌اند. این ۵ کشور در مجموع سهمی در حدود ۷۳/۵ درصد از وزن و ۷۵/۸ درصد از کل ارزش صادرات غیر نفتی کشور را به خود اختصاص داده‌اند.

۵ کشور عمده طرف معامله واردات، کشورهای امارات متحده عربی با ۱۶/۵ میلیارد دلار، چین با ۱۴/۲ میلیارد دلار، ترکیه با ۵/۶ میلیارد دلار، هند با ۲/۶ میلیارد دلار و آلمان با ۱/۸ میلیارد دلار بوده است. این ۵ کشور در مجموع از نظر وزنی ۶۵/۲ درصد و از نظر ارزشی ۷۵/۸ درصد از کل واردات کشور را به خود اختصاص داده‌اند.

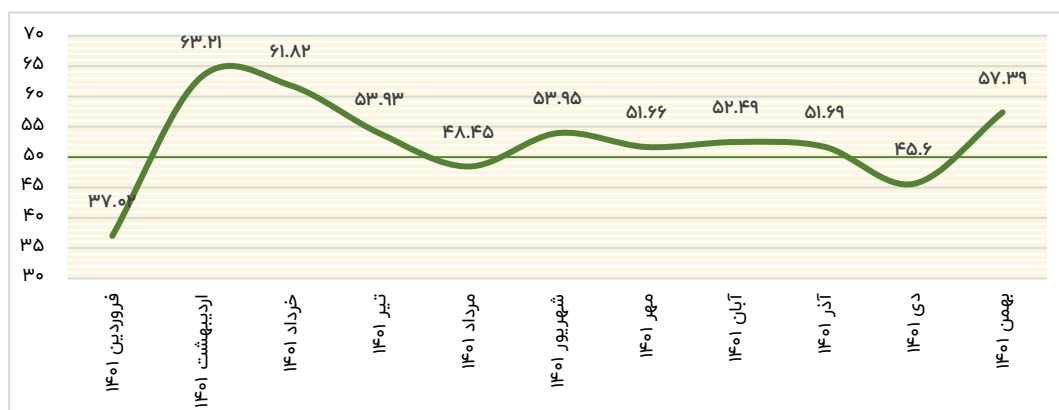
عمده اقلام کالاهای اساسی وارد شده به کشور شامل ذرت، برنج، دانه سویا، گندم، روغن آفتابگردان، جو و کنجاله سویا می‌باشند که در مجموع از نظر وزنی ۵۶/۵ درصد و از نظر ارزشی ۲۰/۷ درصد از کل واردات کشور را به خود اختصاص داده اند.

ترانزیت خارجی کشور نیز در نتیجه تأکید بر سیاست گمرک در جهت روان‌سازی، تسهیل‌گری و حمایت ویژه از توسعه ترانزیت خارجی، طی ۱۱ ماهه سال جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل با رشد ۵/۲ درصدی بالغ بر ۱۲ میلیون تن بوده است.

۴-۷ شاخص مدیران صنعت ساخت ایران (شامخ)

شاخص مدیران خرید صنعت ایران در بهمن‌ماه ۱۴۰۱ با رسیدن به عدد ۵۷/۳۹، رشدی ۱۱/۸ واحدی را نسبت به ماه پیش از خود به ثبت رساند. این میزان، بیشترین مقدار از تیرماه ۱۴۰۱ بوده است که حاکی از نشانه‌های اولیه خروج صنعت ساخت از روند نزولی مستمر خود طی ۵ ماه گذشته است. شاخص مدیران خرید برای کل اقتصاد ایران نیز در بهمن‌ماه عدد ۵۱/۳۵ برآورد شده‌است و فعالیت شرکت‌ها برخلاف رکود شدید در دی‌ماه، طبق روال پایان هر سال در بهمن‌ماه، با رشد همراه بوده‌است. با وجود تغییرات بالای این شاخص در اقتصاد ایران، شاخص مدیران خرید صنعت ساخت در جهان همچنان روندی کم‌نوسان را دنبال می‌کند.

درمیان مؤلفه‌های اصلی، به غیر از موجودی مواد اولیه که با کاهش شدید همراه بوده، سایر مؤلفه‌های تأثیرگذار نسبت به دی‌ماه افزایش داشته‌اند که همین امر نشان‌دهنده بهبود در فعالیت‌های واحدهای تولیدی و صنعتی است. کاهش موجودی مواد اولیه را نیز می‌توان به دلیل جهش شدید نرخ ارز و عدم توان تأمین مواد اولیه و تجهیزات مورد نیاز، و در نتیجه افت میزان موجودی انبار دانست. همچنین بی‌ثباتی شدید قیمتی و انتظارات تورمی طی ماه‌های آینده باعث سردرگمی در هر دو سوی تقاضا و عرضه برای خرید و برنامه‌ریزی در آینده شده‌است.



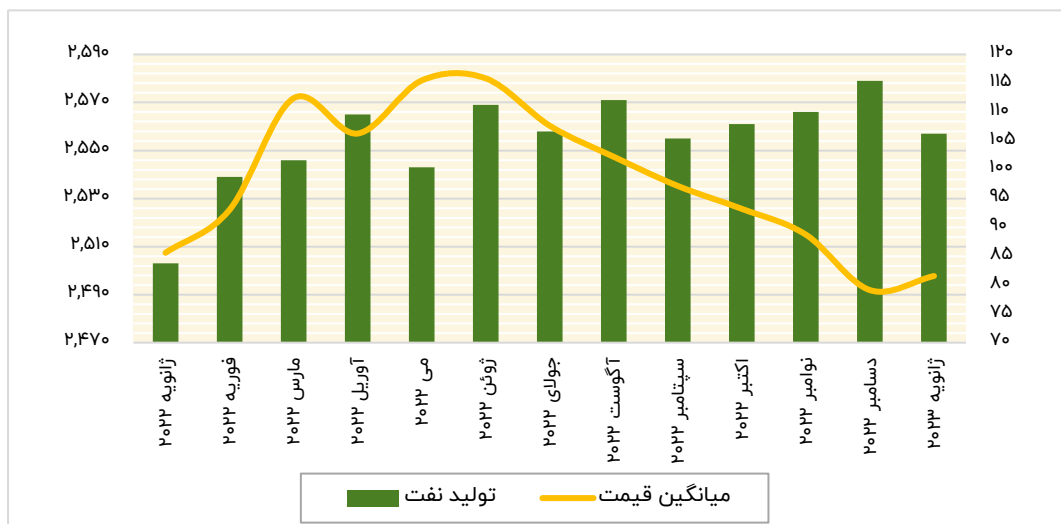
نمودار شماره ۲۰- روند شاخص مدیران خرید صنعت ساخت در ایران (بهمن ۱۴۰۱)
(منبع: اتاق بازرگانی تهران)

۷-۵ وضعیت تولید و قیمت نفت ایران

بر اساس آخرین گزارش ماهانه اوپک (گزارش ۱۴ فوریه ۲۰۲۳ معادل ۲۵ بهمن‌ماه ۱۴۰۱)، قیمت هر بشکه نفت سنگین ایران در ماه ژانویه با افزایش ۲/۴۵ دلاری نسبت به ماه قبل (۷۹/۱۱ دلار) به رقم ۸۱/۵۶ دلار رسید که این رقم برابر با ۳/۱ درصد افزایش نسبت به ماه قبل می‌باشد. قیمت نفت سنگین ایران در ماه ابتدایی سال ۲۰۲۳، در مقایسه با قیمت ۸۵/۵۹ دلاری در ماه مشابه سال ۲۰۲۲ معادل ۴/۷ درصد افت را به ثبت رسانده است.

در ادامه گزارش اشاره شده است که مقدار تولید نفت خام کشور ایران حدود ۲۲ هزار بشکه در روز در ژانویه ۲۰۲۳ نسبت به ماه پیش از آن کاهش داشته و از ۲،۵۷۹ هزار بشکه در روز به ۲،۵۵۷ هزار بشکه در روز رسیده است.

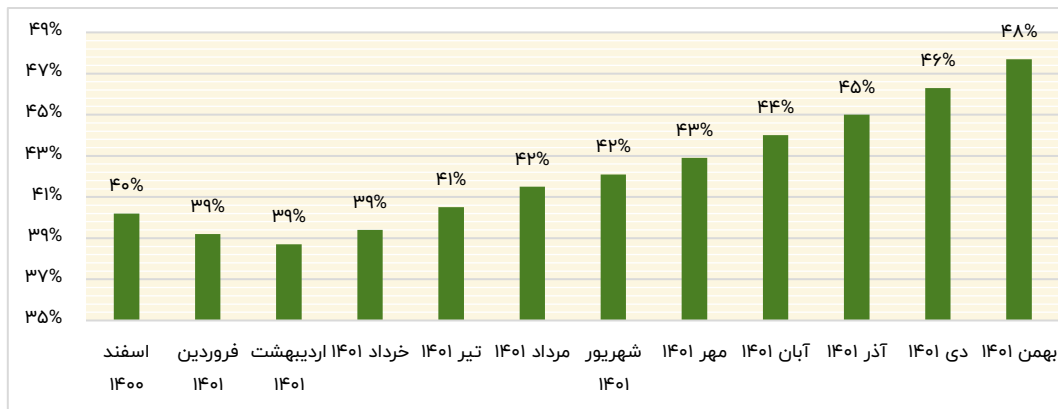
لازم به ذکر است طی سال‌های اخیر، پایین‌ترین میانگین قیمت نفت ایران در سال ۲۰۲۰ در حدود ۴۰ دلار به ازای هر بشکه رقم خورده است و علت اصلی آن کاهش شدید قیمت نفت در سال مذکور به سبب همه‌گیری کووید ۱۹ بوده است.



نمودار شماره ۲۱- مقدار تولید (هزار بشکه در روز) و قیمت (دلار به ازای هر بشکه) نفت خام ایران (منبع: سایت رسمی اوپک)

۷-۶ نرخ تورم

نرخ تورم نقطه‌ای در بهمن‌ماه ۱۴۰۱ به عدد ۵۳/۴ درصد رسیده است. نرخ تورم نقطه‌ای بهمن‌ماه ۱۴۰۱ در مقایسه با ماه قبل ۲/۱ واحد درصد افزایش یافته است. نرخ تورم ماهانه، درصد تغییر عدد شاخص قیمت، نسبت به ماه قبل می‌باشد. نرخ تورم ماهانه بهمن ۱۴۰۱ به ۳/۵ درصد رسیده که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۸ 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 بهمن‌ماه ۱۴۰۱ برای خانوارهای کشور به ۴۷/۷ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۱/۴ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد.



نمودار شماره ۲۲- شاخص قیمت مصرف کننده
(منبع: مرکز آمار ایران)

۷-۷ تحولات بازار مسکن در تهران

در آذرماه سال ۱۴۰۱، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۱۰/۲ هزار واحد مسکونی محدود گردید که نسبت به ماه قبل ۲۷/۲ درصد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۴/۲ درصد افزایش را 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 ۴۸۰/۷ میلیون ریال بود که حاکی از افزایش ۲/۹ درصدی نسبت به ماه قبل می‌باشد.

هم‌چنین این رقم نسبت به ماه مشابه سال قبل معادل ۴۷/۵ درصد افزایش داشته که در مقایسه با رشد نقطه به نقطه آذرماه سال ۱۴۰۰ نسبت به سال پیش از آن (معادل ۲۱/۱ درصد) بسیار بیشتر بوده و مبین روند صعودی آهنگ رشد نقطه به نقطه قیمت مسکن در آذرماه ۱۴۰۱ در مقایسه با سال‌های پیش از آن است.

در میان مناطق ۲۲ گانه شهرداری تهران، بیشترین متوسط قیمت یک متر مربع زیربنای مسکونی معامله شده معادل ۹۴۴/۱ میلیون ریال به منطقه ۱ و کمترین آن با ۲۴۴/۹ میلیون ریال به منطقه ۱۸ تعلق داشته است.

جدول شماره ۳۱- عملکرد معاملات انجام‌شده در تهران

درصد تغییر		مقطع زمانی			عنوان
نسبت به ماه مشابه سال قبل	نسبت به ماه قبل	آذر ۱۴۰۰	آبان ۱۴۰۱	آذر ۱۴۰۱	
۴/۲	۲۷/۲	۹,۷۷۲	۸,۰۰۵	۱۰,۱۸۴	تعداد معاملات (واحد مسکونی)
۴۷/۵	۲/۹	۳۲۵,۹۰۸	۴۶۷,۰۴۸	۴۸۰,۷۳۷	متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)

۷-۸ حجم نقدینگی

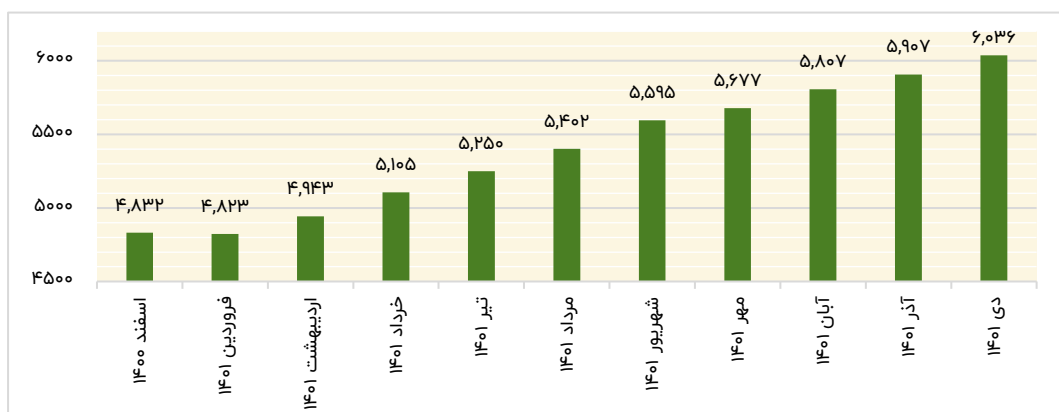
بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی حجم نقدینگی در دی‌ماه سال جاری، از مرز ۶ هزار همت گذشت و به ۶۰,۳۶۰ هزار میلیارد ریال رسیده است که نسبت به ماه پیش از آن ۲/۲ درصد

افزایش را نشان می‌دهد. همچنین نسبت به ماه مشابه سال قبل رشدی معادل ۳۴/۱ درصدی را تجربه نموده است.

رشد نقدینگی، پیش‌رانه اقتصاد است اما مسئله مهم کمیت و کیفیت آن است. مقدار نقدینگی نباید آن‌قدر بالا باشد که نتوان ارتباطی منطقی بین آن و سایر شاخص‌های کلان اقتصادی همچون «نرخ رشد اقتصادی» برقرار کرد. دولت‌ها همواره سعی دارند رشد نقدینگی را کنترل و آن را به مسیر تولید هدایت کنند تا پیامدهای مثبتی در رشد اقتصادی، افزایش اشتغال و کاهش تورم حاصل شود. اما عدم کنترل و هدایت نقدینگی، رشد لجام گسیخته تورم را به دنبال دارد.

بررسی روند اجزای نقدینگی (پول و شبه پول) در سال ۱۴۰۱ نیز نشان‌دهنده تغییر شرایط در ترکیب نقدینگی و افزایش سیالیت پول است، به طوری که سهم پول از نقدینگی از ۲۰/۴ درصد در پایان سال ۱۴۰۰ به ۲۳/۳ درصد در انتهای آبان‌ماه افزایش یافته است. این نسبت در یک دهه اخیر بی‌سابقه تلقی می‌شود.

از سوی دیگر سهم شبه پول از نقدینگی نیز در این دوره از ۷۹/۶ درصد به ۷۶/۷ درصد در انتهای آبان‌ماه کاهش یافت. این افت حاکی از آن است که تمایل مردم برای نگهداری پول در حساب‌های بلندمدت بانک‌ها کاهش پیدا کرده که نشان‌دهنده افزایش انتظارات تورمی است. به بیان ساده، علاوه بر رشد پایه پولی، اجزای نقدینگی نیز بیشتر به سمت رشد نرخ تورم متمایل شده است. در این شرایط، متناسب‌سازی نرخ سود بانکی با نرخ سود بازاری می‌تواند تعادل را به منابع بانک‌ها بازگرداند.



نمودار شماره ۲۳- حجم نقدینگی (هزار میلیارد تومان)
(منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران)

۸- ارزیابی و اثربخشی اصول حاکمیت شرکتی

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

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

- تدوین منشور و دستورالعمل جهت برگزاری کمیته‌های تخصصی شامل: منشور هیأت‌مدیره، منشور کمیته حسابرسی داخلی، منشور کمیته سرمایه‌گذاری و منشور کمیته ریسک،
 - نظارت بر اجرای مقررات و بخش‌نامه‌های ابلاغی از طرف سازمان‌ها و نهادهای ذیربط بر محیط قانونی شرکت،
 - برگزاری منظم جلسات هیأت‌مدیره، کمیته‌های حسابرسی، سرمایه‌گذاری و ریسک و نظارت بر عملکرد آن‌ها،
 - بروزرسانی آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مصوب،
 - انتخاب و به‌کارگیری اشخاص مجرب و خبره در کمیته‌های تخصصی.
- ب- حفظ حقوق سهام‌داران و برخورد یکسان با آن‌ها به گونه‌ای که تمام سهام‌داران به طور منصفانه فرصت احقاق موثر حقوق خود را دارند از طریق:
- ایجاد سامانه سهامداری به منظور دسترسی سریع و آسان سهام‌داران در ثبت اطلاعات هویتی، مشاهده اطلاعات مالی از قبیل کاردکس تعدادی سهام و مطالبات سود سهام و اخذ صورت‌حساب سود سهام،
 - پرداخت سود سهام‌داران حقیقی مطابق با زمان‌بندی پرداخت سود از طریق سامانه سجام،
 - پرداخت سود سهام‌داران حقوقی مطابق با زمان‌بندی پرداخت سود،
 - توسعه واحد سهام جهت پاسخگویی بهتر به سهام‌داران،
 - رعایت در تساوی حقوق سهام‌داران.
- ج- رعایت حقوق ذینفعان طبق آنچه در قوانین و قراردادهای مشخص شده در نظر گرفته شده و همکاری فعالانه‌ای بین شرکت و ذینفعان در ایجاد ثروت، اشتغال و پایداری شرکت وجود دارد از طریق:
- نظارت بر رعایت دقیق دستورالعمل افشای اطلاعات ناشران بورسی به منظور دسترسی یکسان و همزمان ذینفعان به اطلاعات،
 - بهره‌برداری از سایت اختصاصی شرکت و بروزرسانی مستمر آن به منظور دسترسی به هنگام ذینفعان از اطلاعات مورد نیاز.
- د- افشا و شفافیت اطلاعات به گونه‌ای است که تمام موضوعات با اهمیت مرتبط با شرکت، در سایت شرکت و سامانه کدال مطابق موازین سازمان بورس و اوراق بهادار تهران صورت پذیرفته است، از طریق:
- افشای وضعیت مالی، عملکرد مالی، جریان‌های نقدی، مالکیت و تغییر اعضای هیأت‌مدیره، صورت وضعیت پرتفوی و سایر موارد با اهمیت،
 - ایجاد ساختار مناسب به منظور افشای به موقع اطلاعات در سامانه کدال در راستای رعایت دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس.
- ه- مسئولیت‌پذیری هیأت‌مدیره به وسیله هدایت راهبردی شرکت از طریق:

- اخذ گزارش حسابرسی مطلوب از حسابرس شرکت و بازرس قانونی،
 - برگزاری به موقع مجامع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده شرکت و پاسخگویی در رابطه با سوالات و ابهامات مواجه‌شده،
 - رعایت قوانین و مقررات ناظر بر محیط قانونی شرکت،
 - صیانت از دارایی سهام‌داران در محیط کسب و کار و استفاده بهینه از منابع در اختیار شرکت در راستای افزایش سودآوری و رشد ثروت سهام‌داران.
- در راستای اقدامات انجام‌شده به منظور اطمینان‌بخشی از رعایت اصول حاکمیت شرکتی، هیأت‌مدیره ارزیابی سالانه‌ای به منظور دستیابی به برنامه‌ها و اهداف معین انجام می‌دهد که این ارزیابی‌ها در سطح هیأت‌مدیره، کمیته‌های تخصصی، عملکرد شرکت وابسته و کارکنان شرکت صورت می‌پذیرد. نتایج حاصله گواه بر حصول و نیل به اهداف تعیین‌شده می‌باشد.

۹- گزارش پایداری شرکت

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

۹-۱ عملکرد محیط زیستی

- به دلیل نوع فعالیت این شرکت، در ارتباط با عملکرد زیست محیطی موارد خاصی وجود ندارد با این حال شرکت موارد زیر را در دستور کار خود قرار داده است:
- استفاده از مواد مصرفی قابل بازیافت و سازگار با طبیعت،
 - استفاده از سیستم اتوماسیون اداری و فایل‌های الکترونیکی به منظور کاهش مصرف کاغذ،
 - صرفه‌جویی در مصرف انرژی.

۹-۲ مسئولیت اجتماعی، بهداشت، آموزش و رفاه کارکنان

- تأکید بر پرداخت به موقع حقوق و دیون دولتی از قبیل مالیات و حق بیمه در راستای رعایت قوانین و مقررات اجرایی،
- انجام آزمایش‌ها و معاینات دوره‌ای به منظور کنترل سلامت و بهداشت کارکنان،
- انعقاد قرارداد کارکنان شرکت با شرکت‌های بیمه‌ای به منظور پوشش بیمه تکمیلی،
- اکرام و تکریم سهام‌داران از طریق برگزاری سیستم پاسخگو و نیز پرداخت به موقع و کامل مطالبات سهام‌داران از طریق سامانه سجام،

- رعایت تساوی در حقوق سهام‌داران و ذینفعان از طریق کیفیت افشا و اطلاع‌رسانی به موقع اطلاعات،
- برنامه‌های آموزشی پرسنل به منظور ارتقای دانش و افزایش کیفیت و بهره‌وری.

۹-۳ عملکرد اقتصادی

- تدوین برنامه منظم در راستای استمرار در رشد شاخص‌های عملکردی شرکت و پایش منظم در دستیابی به اهداف و برنامه‌ها،
- توسعه فعالیت‌های عملیاتی با به‌کارگیری کلیه ظرفیت‌های بازار سرمایه از قبیل ابزار مشتقه،
- مدیریت مستمر ریسک‌های عملیاتی از طریق برگزاری منظم جلسات کمیته ریسک به منظور تقویت شاخص‌های ارزیابی عملکرد و نیز متناسب‌سازی ریسک عملیاتی با بازده مورد انتظار،
- افزایش سهم درآمدهای پایدار (سود نقدی دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر) به جهت پایداری سودآوری شرکت.

۱۰- اهم فعالیت‌های انجام شده در سال مورد گزارش

۱. مدیریت بهینه و پیگیری مداوم جهت وصول مطالبات شرکت،
۲. ورود به بازار اختیار معاملات جهت کنترل ریسک و کسب بازدهی بالاتر،
۳. خرید و فروش سهام به مبلغ ۲۸،۰۱۷،۱۴۰ میلیون ریال که جدول مقایسه‌ای آن طی سه سال گذشته به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۳۲ - خرید و فروش سهام (ارقام به میلیون ریال)

سال مال منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰	سال مال منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	سال مال منتهی به ۱۴۰۱/۱۱/۳۰	شرح
۹,۳۸۷,۳۴۳	۱۰,۴۶۴,۹۴۸	۱۲,۸۷۹,۹۷۲	خرید
۸,۳۹۵,۹۵۱	۱۲,۰۹۷,۶۰۰	۱۵,۱۳۷,۱۶۸	فروش
۱۷,۷۸۳,۲۹۴	۲۲,۵۶۲,۵۴۸	۲۸,۰۱۷,۱۴۰	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 ۱۸۳/۹۱۶ میلیون ریالی گردیده است،
۵. کنترل مؤثر بر هزینه‌های شرکت در جهت کاهش و حذف هزینه‌های غیرضروری،
۶. شرکت در مجامع شرکت‌های سرمایه‌پذیر و کسب سود ۲/۲۷۴/۷۵۳ میلیون ریالی از محل سود حاصل از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌پذیر،
۷. تهیه مداوم گزارش‌های بنیادی و تکنیکال و تمرکز دائم بر معاملات بازار سرمایه،

۸. به‌روز رسانی دائم نرم‌افزار جمع‌آوری اطلاعات گروه توسعه اقتصادی تدبیر و به‌روزکردن اطلاعات شرکت،
۹. ثبت و بروز کردن اطلاعات در سامانه منابع انسانی گروه توسعه اقتصادی تدبیر،
۱۰. بررسی هفتگی عملکرد مقایسه‌ای شرکت با عملکرد بازار و بودجه شرکت،
۱۱. اخذ امتیاز ۹۵۰ از ۱۰۰۰ در خصوص عملیات حسابرسی رعایت و حسابرسی داخلی،
۱۲. تسویه مالیات عملکرد سال مالی ۱۴۰۰ (کلیه سال‌های قبل قطعی و تسویه اخذ شده است)
۱۳. اهم اقدامات انجام شده در خصوص اجرای سازو کارهای حاکمیت شرکتی و قوانین به شرح زیر می‌باشد:
 - تشکیل جلسات کمیته‌های تخصصی طبق دستورالعمل‌ها و منشورهای تدوین شده،
 - رعایت کامل مفاد دستورالعمل حاکمیت شرکتی به استثنای مواردی که تاکنون لازم‌الاجرا نشده است،
۱۴. برگزاری دوره‌های آموزشی برای کارکنان،
۱۵. رعایت ضوابط و دستورالعمل‌های مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار.

۱۱- پیشنهاد هیأت‌مدیره 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 هیأت‌مدیره با تقدیم این گزارش، در اجرای ماده ۱۱۶ قانون تجارت، تقاضای تصویب صورت وضعیت مالی و صورت سود و زیان را می‌نماید.

همچنین هیأت‌مدیره 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 ۷۵ درصدی سود خالص شرکت موافقت نمایند.



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا
(سهامی عام)

ارزش آفرین و پیشرو

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

تلفن: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۰

www.pouyainvest.com

نمابر: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۷