



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن  
(سهامی عام)

گزارش فعالیت هیات مدیره به

مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام

برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹



شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوشه بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

۳ ..... خلاصه عملکرد مالی

۴ ..... پیام هیات مدیره

### فصل اول : وضعیت عمومی شرکت

۵ ..... تاریخچه

۵ ..... فعالیت های اصلی و فرعی

۶ ..... سرمایه و ترکیب سهامداران

۷ ..... ترکیب اعضای هیئت مدیره

۸ ..... ترکیب پرسنل

۸ ..... اطلاعات ملکی شرکت

### فصل دوم : بررسی وضعیت بازار سرمایه

۸ ..... مروری بر وضعیت بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۰

۱۳ ..... فاکتورهای موثر بر رشد و نزول بورس در سال ۱۴۰۰

۱۴ ..... مقایسه بازار سرمایه در سال ۱۴۰۰ در مقایسه با بازارهای موازی

### فصل سوم - بررسی سبد سرمایه گذاری ها

۱۵ ..... تغییرات سرمایه گذاری های شرکت

۱۶ ..... تفکیک سرمایه گذاری های شرکت

۲۰ ..... نسبت ارزش بازار به بهای تمام شده پورترفوی سهام شرکت

### فصل چهارم - مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی شرکت

۲۱ ..... صورت سود و زیان

۲۴ ..... اقلام صورت وضعیت مالی

۲۴ ..... نسبت های مالی

۲۵ ..... استراتژی سرمایه گذاری عملکرد - مقایسه ای

۲۷ ..... دستاورد ها و اقدامات انجام شده در سال ۱۴۰۰

۲۷ ..... معاملات با اشخاص وابسته

۲۸ ..... چشم انداز بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱

۳۲ ..... برنامه های آتی شرکت



شرکت مدیریت سرمایه گذاری **کوثر بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**  
Investment Co.

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام

با سپاس از حضور گرانقدر سهامداران محترم در مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن، در اجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت مصوب اسفند ماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار بدین وسیله گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ بر پایه سوابق و مدارک موجود تقدیم حضور می گردد.

گزارش حاضر مشتمل بر فصول مختلفی است که به تشریح عملکرد گذشته و برنامه های آتی شرکت با تاکید بر ارائه اهم نتایج عملکرد هیات مدیره و در جهت انطباق با قوانین حاکم بر عملیات شرکت می پردازد.

به نظر اینجانبان اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی شرکت می باشد با تاکید بر ارائه منصفانه نتایج عملکرد هیات مدیره و در جهت حفظ منافع شرکت و انطباق با مقررات قانونی و اساسنامه شرکت تهیه و ارائه گردیده است. این اطلاعات هماهنگ با واقعیت های موجود بوده و اثرات آنها در آینده تا حدی که در موقعیت فعلی میتوان پیش بینی نمود به نحو درست و کافی ارائه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده کنندگان می شود از گزارش حذف نگردیده است. و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۳/۰۱ به تایید هیات مدیره رسیده است.

امضاء	سمت	نام نماینده اشخاص حقوقی	اعضای حقوقی هیات مدیره
	رئیس هیات مدیره	امیر محمد رحیمی	شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)
	نایب رئیس هیات مدیره و مدیر عامل	عباس شفیع پور	شرکت بانک سینا (سهامی عام)
	عضو هیات مدیره	محمد ابراهیم محمد پور زرنندی	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)
	عضو هیات مدیره	محمد حسن حبیبی	شرکت تعاونی سینا یاران نور ایرانیان (سهامی خاص)
	عضو هیات مدیره	مصطفی والهی	شرکت صرافی سینا (سهامی خاص)





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **کوشر بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### خلاصه عملکرد مالی شرکت

مبالغ به میلیون ریال		اطلاعات عملکرد مالی طی سال:				
تغییرات ۱۴۰۰	تغییرات ۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰		
به ۱۳۹۸	به ۱۳۹۹					
۲۷%	۱۳۵%	۲,۶۶۸,۲۷۴	۳,۳۹۵,۴۵۸	۷,۹۶۹,۶۵۶	درآمد های عملیاتی	
۲۶%	۱۳۶%	۲,۶۳۵,۵۰۶	۳,۳۲۹,۵۰۰	۷,۸۷۱,۱۹۱	سود عملیاتی	
۲۷%	۱۳۶%	۲,۶۲۲,۱۹۰	۳,۳۲۹,۷۶۷	۷,۸۷۱,۵۱۴	سود خالص پس از کسر مالیات	
اطلاعات وضعیت مالی طی سال:						
۴۲%	۵۶%	۶,۱۲۳,۲۸۸	۸,۷۱۳,۹۴۶	۱۳,۵۸۵,۵۰۲	جمع دارایی ها	
۱۰۳%	-۹۹%	۹۴۴,۷۳۱	۱,۹۱۵,۶۲۲	۱۵,۶۶۴	جمع بدهی ها	
۰%	۰%	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه ثبت شده	
۳۱%	۱۰۰%	۵,۱۷۸,۵۵۷	۶,۷۹۸,۳۲۴	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	جمع حقوق صاحبان سهام	
تغییرات در وضعیت نقدینگی:						
-۱۲۰%	-۱۷۹۹%	۸۹۹,۷۴۳	(۱۷۶,۸۸۳)	۳,۰۰۴,۹۹۵	خالص وجه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی	
۱۳۲%-	۱۶۰۴%-	(۹۰۳,۳۸۹)	۱۹۹,۹۹۷	(۳,۰۰۷,۰۷۷)	خالص خروج وجه نقد ناشی از فعالیت های تامین مالی	
نرخ بازده (درصد):						
-	-	۴۵%	۴۳%	۷۱%	نرخ بازده دارائیهما	
-	-	۶۶%	۶۱%	۷۷%	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	
سهام:						
۳۴۱%	۱۳۶%	۳۰۲	۱,۳۳۲	۳,۱۴۸	سود واقعی هر سهم-ریال	
-	-	۳۵۶	۶۸۴	۴۴۰	سود نقدی هر سهم-ریال	
-	-	۲,۰۷۱	۲,۷۱۹	۵,۴۲۸	ارزش دفتری هر سهم-ریال	
-	-	-	-	۶,۳۳۰	آخرین قیمت هر سهم در تاریخ تولید گزارش-ریال	
-	-	-	-	۲	نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم-ریال	



شرکت مدیریت سرمایه گذاری **کوثر بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

..... تاریخ:

..... شماره:

..... پیوست:

## پیام هیات مدیره

با نام و یاد خداوند متعال، بدینوسیله گزارش هیأت مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام) برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۴۰۰ تقدیم می‌گردد. در سال ۱۴۰۰، کف تقریبی ۱,۱ میلیون واحدی در خردادماه ثبت شد و از این تاریخ شاخص با شیب صعودی مناسبی تا ۱,۵ میلیون واحدی نیز افزایش پیدا کرد. شاخص بورس سال ۱۴۰۰ را با ثبت بازدهی ۴,۵ درصدی به پایان رساند.

در سالی که گذشت هیئت مدیره شرکت تلاش نمود تا به عنوان امانتدار سهامداران محترم، به ایجاد تغییرات لازم به منظور بهینه‌سازی پرتفوی با توجه به شرایط بازار، اقدام کند، از جمله اهم این اقدامات تعدیل تعداد سهام نماد کاوه با توجه به وضعیت بنیادی این شرکت و ورود به سایر صنایع با قصد متنوع‌سازی پرتفوی می‌باشد. این تغییرات با دیدگاهی بلندمدت جهت کسب بازدهی بهتر از شاخص کل و نیز ایجاد امکان مدیریت نقدینگی جهت پرداخت سود سهام انجام شده‌است.

رشد سودآوری شرکت، اخذ مجوز افزایش سرمایه و پیشبرد فرآیند انجام افزایش سرمایه تا حصول در سال ۱۴۰۱ و اخذ تندیس ناشر برتر سال به دلیل افشای پیش از موعد اطلاعات از جمله وقایع با اهمیت سال گذشته بوده‌است.

هیئت‌مدیره، مدیران و کارکنان شرکت، خود را متعهد می‌دانند تا در سال پیش رو نیز تمام تلاش خود را جهت تحقق چشم‌انداز تعریف شده شرکت به کار گرفته و در نظر دارند در سال پیش رو نیز با حضور پررنگ در بازار سرمایه، بیش از پیش به ارزش آفرینی برای سهامداران محترم بپردازند، امید که در ادامه مسیر بتوانیم با بکارگیری ظرفیت‌های بالقوه شرکت و تحلیل مناسب فرصت‌ها از موقعیت‌های پیش رو، حداکثر بهره را ببریم. شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن، در راستای تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی دقیق‌تر و موثرتر، از هرگونه انتقاد و پیشنهاد ارائه شده از سوی سهامداران محترم استقبال می‌کند. در خاتمه لازم می‌دانیم از تمامی سهامداران محترمی که منت نهاده و در این مجمع حضور بهم رسانده‌اند صمیمانه تشکر و قدردانی نمایم.





شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

Kowsar Bahman

Investment Co.

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## فصل اول - وضعیت عمومی شرکت

### تاریخچه شرکت

مجموعه شامل شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام) و شرکت های وابسته آن است. شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام) از مصادیق نهادهای مالی موضوع بندهای ۲۰ و ۲۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار و بند ۵ ماده ۱ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید محسوب می گردد. این شرکت سرمایه گذاری به شناسه ملی ۱۰۱۰۰۹۴۵۳۴۶ در تاریخ ۱۳۶۲/۰۷/۰۳ بصورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۴۹۳۵۶ در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی تهران و طی شماره ۱۰۸۱۷ مورخ ۱۳۸۹/۱۰/۱۳ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. شرکت به موجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۹۹/۰۴/۰۷ به شرکت سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۵/۲۷ با نماد و کبهنم در بازار اول فرابورس درج نماد گردیده و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۹/۱۹ عرضه عمومی شده است. در حال حاضر شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن از واحدهای فرعی بانک سینا است و واحد نهایی گروه، بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی می باشد. نشانی مرکز اصلی شرکت در تهران خیابان مطهری خیابان میرعماد بن بست نهم پلاک یک می باشد.

### موضوع فعالیت شرکت

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۳ اساسنامه عبارت است از :

الف - موضوع فعالیت های اصلی :

۱. سرمایه گذاری در سهام، سهم الشرکه، واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رای شرکت ها، موسسات یا صندوق های سرمایه گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود کنترل شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه گذاری سرمایه پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه نیابد؛

۲. سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار که به طور معمول دارای حق رای نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی دهد.

ب - موضوع فعالیت های فرعی

۱. سرمایه گذاری در مسکوکات ، فلزات گران بها ، گواهی سپرده های بانکی و سپرده های سرمایه گذاری نزد بانک ها و موسسات اعتباری مجاز

۲. سرمایه گذاری در سهام، سهم الشرکه، واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رای شرکت ها، موسسات یا صندوق های سرمایه گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه



..... تاریخ:

..... شماره:

..... پیوست:

اشخاص وابسته خود کنترل شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه گذاری سرمایه پذیر را در اختیار گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه بیابد:

۳. سرمایه گذاری در دارایی های فیزیکی، پروژه های تولید و پروژه های ساختمانی با هدف کسب انتفاع؛
۴. ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار از جمله: پذیرش سمت در صندوق های سرمایه گذاری، تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار، مشارکت در تعهد پذیره نویسی اوراق بهادار؛ تضمین نقدشوندگی، اصل یا حداقل سود اوراق بهادار؛
۵. شرکت می تواند در راستای اجرای فعالیت های مذکور در این ماده، در حدود مقررات و مفاد اساسنامه اقدام به اخذ تسهیلات مالی یا تحصیل دارایی نماید یا اسناد اعتباری بانکی افتتاح کند و به واردات یا صادرات کالا پردازد و امور گمرکی مربوطه را انجام دهد. این اقدامات فقط در صورتی مجاز است که در راستای اجرای فعالیت های شرکت ضرورت داشته باشند و انجام آن ها در مقررات منع نشده باشند و انجام مطالعات ملی و اقتصادی در بازار های پول، اعتبار، سرمایه و بیمه
- ج- فعالیت اصلی شرکت طی سال مورد گزارش سرمایه گذاری در سهام، سهم شرکت، واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها و شرکت های وابسته آن عمدتاً در زمینه های ارایه، ایجاد، راهبری و اداره خدمات پرداخت الکترونیک و سرمایه گذاری و مشارکت در طرح ها و توسعه شرکت ها است.

#### ترکیب سهامداران

سهامداران شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ بدین شرح می باشند :

۱۴۰۰/۱۲/۲۹		نام سهامدار	ردیف
درصد	تعداد سهام		
۸۲٪	۲,۰۴۹,۹۹۶,۰۰۰	شرکت بانک سینا	۱
۱۱٪	۲۸۰,۲۶۰,۳۹۹	سایر سهامداران	۲
۷٪	۱۶۹,۷۳۹,۶۰۱	صندوق سرمایه گذاری سینا بهگزین (بازارگردان)	۳
۰٪	۱,۰۰۰	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا	۴
۰٪	۱,۰۰۰	شرکت تعاونی سینا یاران	۵
۰٪	۱,۰۰۰	شرکت توسعه سینا	۶
۰٪	۱,۰۰۰	شرکت صرافی سینا	۷
۱۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰		





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### تغییرات سرمایه

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ۵۰ میلیون ریال (شامل تعداد ۵۰۰ سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱۰۰,۰۰۰ ریال) بوده که طی چند مرحله به شرح ذیل به مبلغ ۲,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل تعداد ۲,۵۰۰ میلیون سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) افزایش یافته است.

ردیف	تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱	۱۳۶۲/۰۷/۰۳	-	۵۰	سرمایه اولیه
۲	۱۳۸۸/۱۲/۲۴	۲۹۹۰۰٪	۱۵,۰۰۰	مطالبات و سود انباشته
۳	۱۳۹۰/۰۳/۰۱	۱۰۰٪	۳۰,۰۰۰	آورده نقدی سهامداران
۴	۱۳۹۱/۰۵/۲۴	۴۰٪	۴۲,۰۰۰	مطالبات
۵	۱۳۹۱/۱۰/۲۴	۸٪	۴۵,۴۵۸	مطالبات
۶	۱۳۹۲/۰۷/۰۶	۱۲۰٪	۱۰۰,۰۰۰	مطالبات
۷	۱۳۹۷/۰۷/۱۱	۲۴۰۰٪	۲,۵۰۰,۰۰۰	مطالبات

پیرو تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام مورخ ۱۴۰۱/۰۱/۲۰ سرمایه شرکت از مبلغ ۲,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (معادل ۱۰۰ درصد) از محل سود انباشته، افزایش یافت و مراتب در تاریخ ۱۴۰۱/۰۲/۲۸ نزد مرجع ثبت شرکت ها به ثبت رسیده است.

### ترکیب اعضای هیئت مدیره

بر اساس تصمیمات مجمع عمومی عادی بطور فوق العاده مورخ ۱۳۹۸/۱۱/۱۷ اشخاص حقوقی زیر برای مدت دو سال به عنوان اعضاء هیئت مدیره انتخاب شدند.

نام عضو هیات مدیره	نماینده حقیقی	سمت
شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)	امیر محمدرحیمی	عضو غیرموظف و رئیس هیات مدیره
شرکت بانک سینا (سهامی عام)	عباس شفیعی پور	مدیر عامل و نایب رئیس هیات مدیره
شرکت صرافی سینا (سهامی خاص)	مصطفی والهی	عضو غیرموظف هیات مدیره
شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	محمد ابراهیم محمد پور زرنندی	عضو غیرموظف هیات مدیره
شرکت سینا یاران نور ایرانیان (سهامی خاص)	محمد حسن حبیبی	عضو غیرموظف هیات مدیره





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوشه پارس** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## میانگین تعداد کارکنان و ترکیب پرسنل

ترکیب نیروی انسانی شرکت در پایان سال ۱۴۰۰ به شرح ذیل می باشد.

ترکیب نیروی انسانی		پرسنل شرکت مطابق چارت سازمانی	
وضعیت تحصیلی			
فوق لیسانس	۹	مدیر عامل	۱
لیسانس	۴	مدیر سرمایه گذاری	۱
فوق دیپلم	۳	مدیر مالی و اداری	۱
سایر	۳	روسای ادارت	۳
		کارشناسان	۷
		سایر	۶
	<b>۱۹</b>	<b>جمع</b>	<b>۱۹</b>

## اطلاعات ملکی شرکت

مبلغ به میلیون ریال

ردیف	شرح دارایی	نوع کاربری	موقعیت مکانی	مالکیت	متراژ (متر مربع)	وضعیت ساختمان	ارزش دفتری	ارزش برآوردی
۱	زمین دفتر مرکزی	اداری	تهران خیابان استاد مطهری خیابان میرعماد بن بست نهم پلاک یک	شش دانگ سند تک برگی	۳۵۰	آزاد	۴۲,۲۰۶	۵۲۵,۰۰۰
۲	ساختمان دفتر مرکزی	اداری	تهران خیابان استاد مطهری خیابان میرعماد بن بست نهم پلاک یک	شش دانگ سند تک برگی	۵۳۰/۷۷	آزاد	۱۴,۳۹۴	۶۳,۶۹۳

## فصل دوم - بررسی وضعیت بازار سرمایه

### مروری بر وضعیت بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۴۰۰

پس از ورود بی سابقه نقدینگی از جانب سرمایه گذاران حقیقی و رشد شاخص تا محدوده ۲ میلیون واحدی در سال ۱۳۹۹، شاهد روندی عموماً نزولی در بازار بوده‌ایم، تا جایی که کف تقریبی یک میلیون واحدی در خرداد ۱۴۰۰ ثبت شده و از این تاریخ، شاخص کل با شیب صعودی مناسبی تا ۱.۵ میلیون واحد افزایش پیدا کرده‌است.



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

در خردادماه ۱۴۰۰، بازار سرمایه در واکنش به انتخابات ریاست جمهوری روند صعودی به خود گرفت و رشد ۷۹ هزار واحدی شاخص کل در این ماه تا حدودی توانست روند نزولی شاخص در دو ماه ابتدایی را جبران کند. با مشخص شدن نتیجه انتخابات ریاست جمهوری و آرام گرفتن قیمت ارز و طلا در کشور، بازار سرمایه نیز به یک وضعیت متعادل و روند صعودی در تابستان دست پیدا کرد.

مجدداً از شهریور تا بهمن ۱۴۰۰، روند شاخص کل نزولی بوده با نوسانات فراوان تا محدوده ۱،۲ میلیون واحدی کاهش پیدا کرد، در واقع با مشخص شدن برنامه دولت در زمینه کنترل کسری بودجه و کاهش تورم، بازار سرمایه به این مساله واکنش منفی نشان داد. نهایتاً، در پایان سال و اسفندماه ۱۴۰۰، شاخص در مسیری صعودی قرار گرفته و تا محدوده‌ی بیش از ۱،۳ میلیون واحدی رشد کرد، از علل آن می‌توان به واکنش بازار به شکل‌گیری مناقشه روسیه و اوکراین که منجر به رشد قیمت فلزات اساسی و نفت در بازارهای جهانی گشت، اشاره داشت.

بر خلاف سال ۱۳۹۹، در سال ۱۴۰۰ هیجانات کمتری در بازار وجود داشت و دیگر خبری از موج ورود پول در بازار سهام نبود، در ۳ فصل اول سال ۱۴۰۰ بورس به نوعی اسیر نرخ سود بدون ریسک و بازار بدهی بود. افزایش فروش اوراق بدهی و تلاش دولت برای تامین منابع بودجه‌ای از این محل برای چندین ماه رکود شدیدی را در بورس رقم زد. در ماه‌های پایانی سال و با شروع مذاکرات برجامی در دولت رئیسی، گفتگوهای وین در کانون تمرکز فعالان بورسی قرار گرفت. به طور کلی در سال گذشته سایه‌های سنگین نااطمینانی بر سر بازار گسترده بودند و خبرهای ضد و نقیض از روند احیای برجام مانع از بازگشت آن به روزهای خوش گذشته می‌شد.

نام بورس	نام شاخص	تاریخ			درصد تغییرات	
		۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	نسبت به ماه قبل	نسبت به پایان سال قبل
	شاخص کل (وزنی ارزشی)	۱.۳۰۷.۷۰۷	۱.۲۸۲.۱۹۱	۱.۳۶۷.۲۵۰	۶.۶۳٪	۴.۵۵٪
بورس تهران	شاخص کل (هم وزن)	۴۳۹.۸۰۲	۳۲۵.۰۸۹	۳۴۸.۲۶۹	۷.۱۳٪	-۲۰.۸۱٪
	شاخص قیمت (وزنی ارزشی)	۳۴۰.۴۹۲	۳۱۶.۳۱۷	۳۳۵.۹۰۱	۶.۱۹٪	-۱.۳۵٪
فرا بورس ایران	شاخص کل (وزنی ارزشی)	۱۷.۹۹۰	۱۷.۵۱۳	۱۸.۳۷۹	۴.۹۵٪	۲.۱۶٪
	شاخص کل صکوک	۴۶۵	۵۴۷	۵۵۴	۱.۲۷٪	۱۹.۲۳٪

منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس



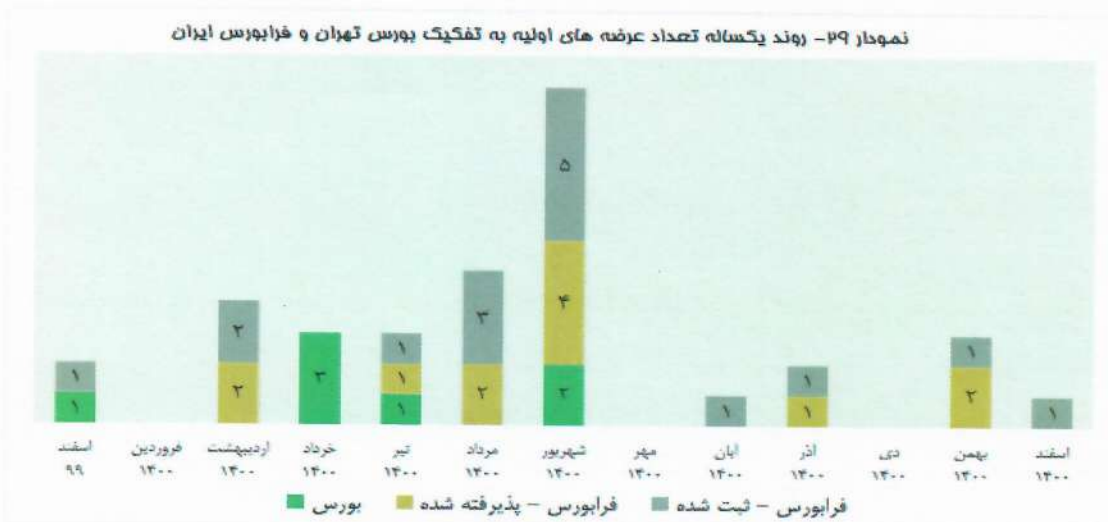


تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

تعداد عرضه‌های اولیه در سال ۱۴۰۰ نیز به شرح نمودار زیر است:



منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس

در نمودار زیر روند حجم معاملات سهام در یک سال اخیر آورده شده است:

نمودار ۲۵- روند یکساله حجم معاملات سهام به تفکیک نوع معاملات



منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس



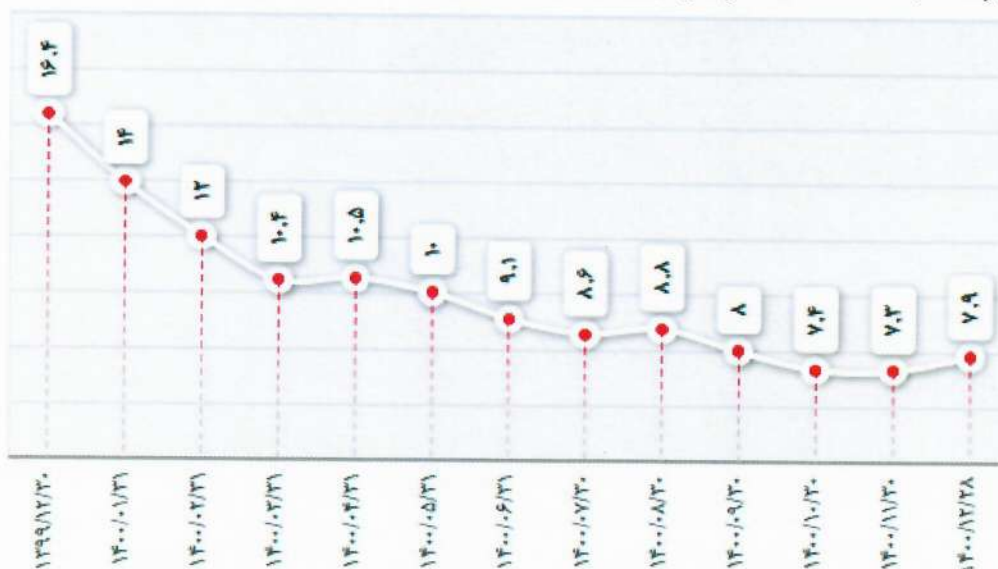


تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

روند تغییرات نسبت P/E ماهیانه بورس اوراق بهادار تهران طی دوره یکساله اخیر نیز به شرح زیر است:



منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس

در جدول زیر اطلاعات مربوط به مبالغ مربوط به تاسیس شرکت‌های سهامی عام، افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام و عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه از بعد سرمایه‌ای و انتشار ابزار تامین مالی از بعد بدهی در دو سال ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ آورده شده است:

نوع	عنوان	از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹
سرمایه‌ای	تأسیس شرکت‌های سهامی عام	۲۵,۴۰۰	۴,۱۰۰
	افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام (مجوزهای ارائه شده)	۱,۸۱۲,۱۴۴	۹۸۹,۹۸۱
	افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام - از محل مازاد تجدید ارزیابی (مجوزهای ارائه شده)	۲,۶۹۴,۲۹۰	۹۶۷,۸۷۷
	عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بورس و فرابورس	۱۰۰,۷۲۶	۳۰۷,۳۱۵
بدهی	انتشار انواع ابزارهای تامین مالی	* ۲,۵۴۸,۲۱۵	۲,۲۰۲,۳۷۷
جمع کل		۷,۱۸۰,۷۷۵	۴,۴۷۱,۶۵۰

منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس

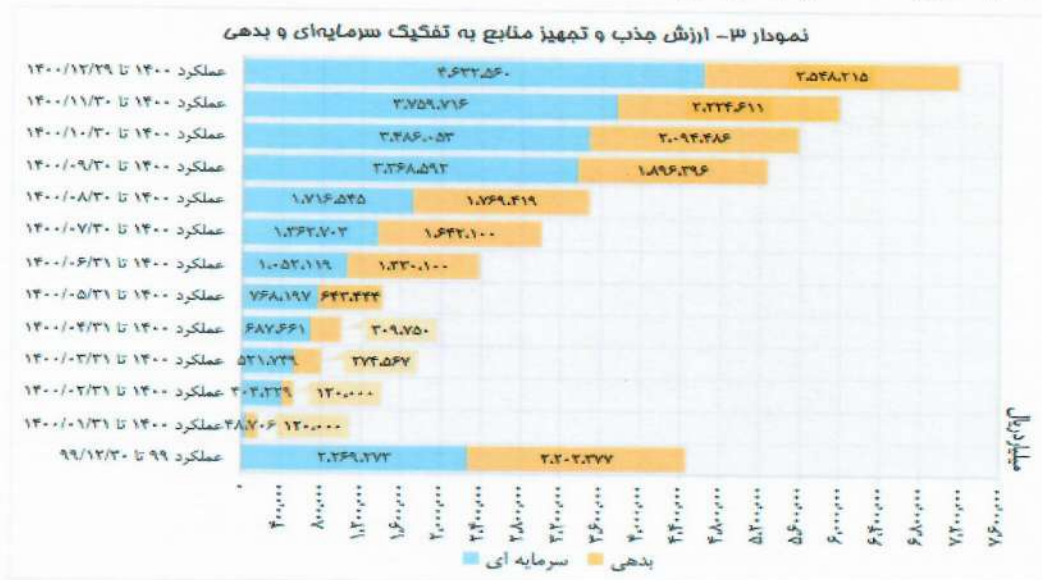


تاریخ: .....

شماره: .....

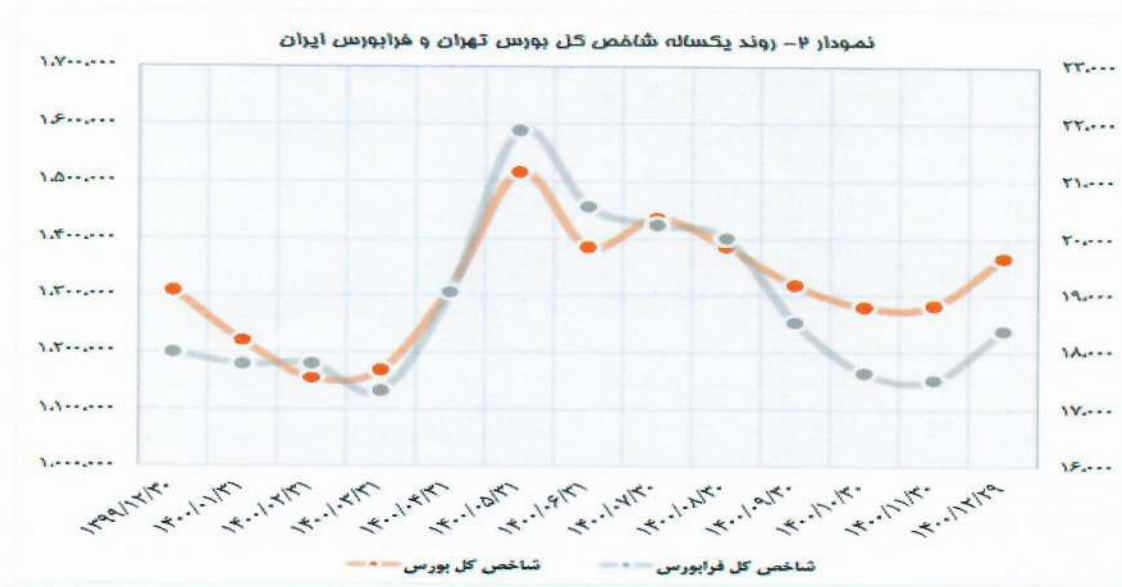
پیوست: .....

در نمودار زیر نیز، ارزش جذب و تجهیز منابع به تفکیک سرمایه‌ای و بدهی در سال ۱۳۹۹ به صورت سالانه و در سال ۱۴۰۰ به صورت ماهانه و تجمعی آورده شده است:



منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس

### روند تغییرات شاخص کل در سال ۱۴۰۰



منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

با توجه به تمرکز دولت بر جبران کسری بودجه، شاهد قوت گرفتن بازار سرمایه در سال ۱۳۹۹ بودیم، در ادامه ریزش شاخص از نیمه دوم سال ۱۳۹۹، در سال ۱۴۰۰ شاهد نوسانات بسیار زیادی در حرکت شاخص بازار سرمایه بوده‌ایم که این نوسانات قیمتی نشان از شرایط مبهم حاکم بر بازار، از منظر اقتصاد داخلی و وضع قوانین در صنایع و نیز اقتصاد و روابط بین‌المللی داشته‌است. همچنین لازم به ذکر است که یکی از مشکلاتی که بارها بازار با آن دست به گریبان بود، مساله افزایش نرخ بهره بانکی بود و نوسان شدید نرخ بهره باعث ایجاد التهاب معاملات بورس در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ شد.

موضوع وضع قوانین از سوی دولت در صنایع مختلف که منجر به تأثیرات منفی بر سودآوری شرکت‌ها شد، از جدی‌ترین اتفاقات سال ۱۴۰۰ و همچنین از جدی‌ترین تهدیدات و ابهامات پیش‌روی بازار است. بهره‌برداری از سود شرکت‌ها از طرفی چون نرخ‌گذاری مواد اولیه، وضع تعرفه صادراتی و ... کسب درآمد دولت و اطمینان از عرضه داخلی را به همراه دارد. چین و اخیراً روسیه دو کشوری بوده‌اند که اقدام به وضع عوارض بر محصولات صادراتی خود کرده‌اند.

در این مواقع، به طور کلی سه نوع استدلال مطرح می‌گردد، اولاً جلوگیری از تسری رشد قیمت کالا در بازارهای جهانی به بازار داخلی و تأمین نیاز داخل، ثانیاً هدایت شرکت‌ها به سرمایه‌گذاری در زنجیره ارزش و ثالثاً کنترل صنایع آلاینده و با بهره‌وری پایین. بنظر می‌رسد، دغدغه تأمین مواد اولیه طرح نهضت ملی مسکن و کنترل تورم در داخل کشور، منشأ مصوبه عوارض بر صادرات بوده‌باشد.

### فاکتورهای موثر بر رشد و نزول بورس در سال ۱۴۰۰

از جمله مهم‌ترین فاکتورهای موثر بر روند حرکت بازار در سال ۱۴۰۰ می‌توان به موارد زیر اشاره داشت:

- ❖ روند حرکت دلار نیمائی
- ❖ رکود سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی
- ❖ نرخ سود سپرده بانکی
- ❖ تورم مورد انتظار
- ❖ رشد نقدینگی
- ❖ وضع قوانین در صنایع

در بررسی عوامل فوق، باید به این نکته توجه داشت که این عوامل از یکدیگر مستقل نبوده و در اغلب موارد بین آنها روابط متقابلی وجود دارد. به عنوان مثال، بانک مرکزی در دوره ریاست آقای همتی با استفاده از ابزارهای مختلف، کنترل شدیدی بر مبادلات بانکی اعمال نمود تا با افزایش دشواری جابجایی پول و کاهش حجم مبادلات ریالی، فعالیت‌های سفته بازانه را در بازارهای مختلف به ویژه بازار ارز به حداقل برساند.

نتیجه این سیاست، خروج نقدینگی از بازار ارز و سکه بود که منجر به توقف روند شتابان رشد قیمت‌ها در این بازارها گردید. این موضوع موجب شد تا بازار سرمایه به عنوان مقصد بعدی نقدینگی مورد توجه سرمایه‌گذاران





تاریخ: .....

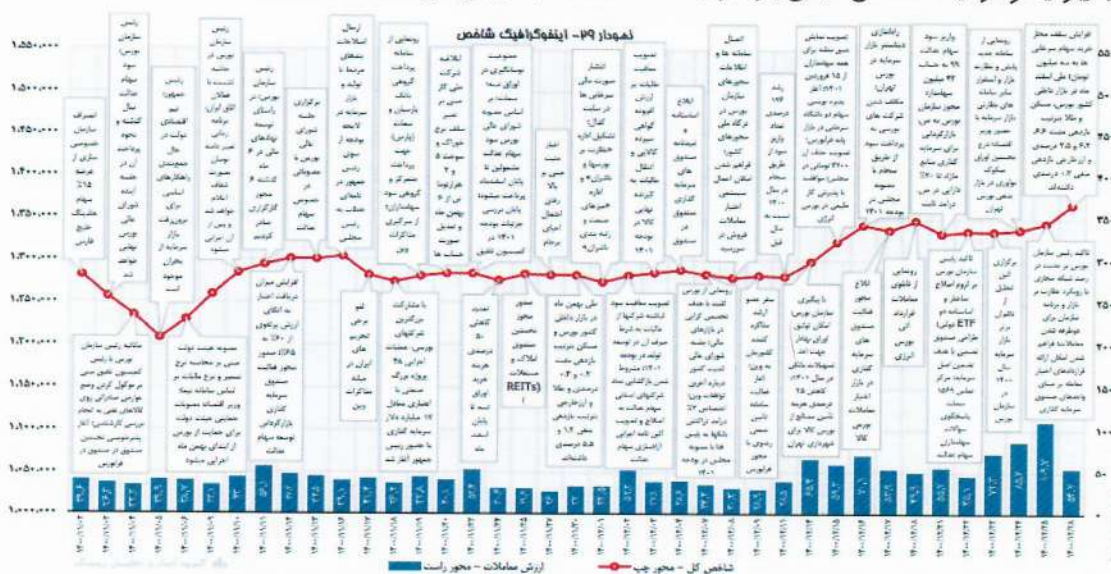
شماره: .....

پیوست: .....

قرار گرفته و بدین ترتیب به طور مستمر نقدینگی وارد این بازار شود تا هر روز شاهد ثبت رکوردهای جدیدی در بورس باشیم. لازم به ذکر است اگرچه سرعت رشد نرخ ارز تحت تاثیر سیاست‌های بانک مرکزی تا حدودی کنترل شد اما روند تدریجی رشد دلار به دلیل ریسک‌های متعدد سیاسی ادامه پیدا کرد.

بدیهی است با توجه به نرخ‌گذاری محصولات در بورس کالا با نرخ نیمایی، افزایش تدریجی نرخ دلار و در نتیجه افزایش مبلغ اسمی سود شرکت‌ها موجب رشد قیمت‌ها در بازار سهام می‌گردد. تاثیر افزایش نرخ دلار تنها بر شرکت‌های صادرات محور محدود نشده و شرکت‌هایی که فعالیت‌شان به داخل کشور محدود می‌گردد نیز تحت تاثیر افزایش سطح عمومی قیمت‌ها ناشی از افزایش نرخ ارز با رشد سودآوری مواجه می‌شوند.

در زیر اینفوگرافیک شاخص مبتنی بر گزارشات ماهانه سازمان بورس ارائه شده‌است:



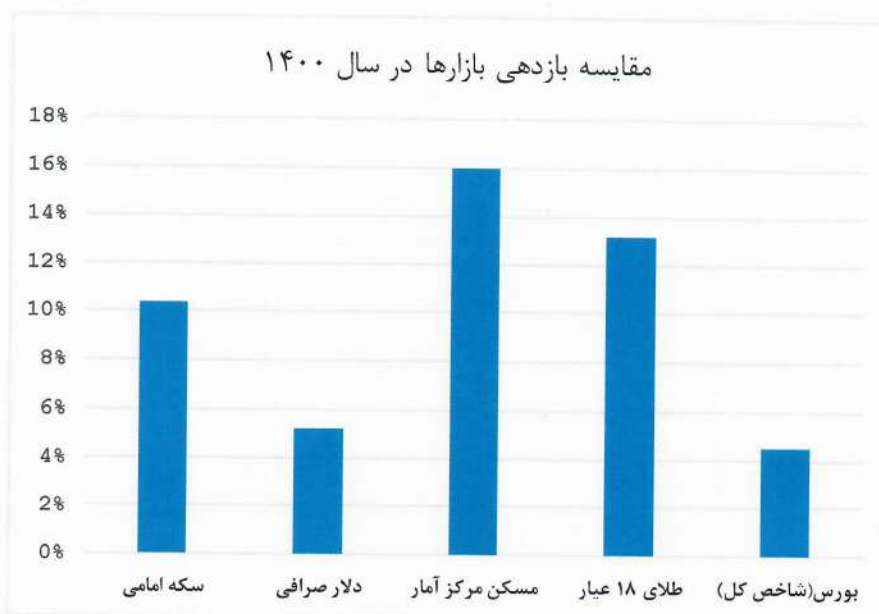
منبع: گزارش ماهانه سازمان بورس

### مقایسه بازار سرمایه در سال ۱۴۰۰ در مقایسه با بازارهای موازی

در سال ۱۴۰۰، شاخص کل با ثبت بازدهی ۴٫۵ درصدی، بازار سکه بازدهی ۱۰ درصدی، دلار بازدهی ۵ درصدی و مسکن بازدهی ۱۶ درصدی و طلا بازدهی ۱۳ درصدی را پشت سر گذاشته‌است. همچنین طبق گزارش مرکز آمار، تورم سالیانه در اسفند ۱۴۰۰، معادل ۴۰٫۲٪ گزارش شده‌است و این نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در بازارهای مسکن، دلار، طلا، بورس و سکه نتوانسته تورم اعلامی را پوشش دهد.



تاریخ: .....  
شماره: .....  
پیوست: .....



### فصل سوم - بررسی سبد سرمایه گذاری ها

#### تغییرات سرمایه گذاری های شرکت

مبالغ به میلیون ریال

درصد تغییرات	بهای تمام شده		شرح
	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	
۴۲	۷,۲۸۳,۱۳۷	۱۰,۳۵۵,۳۸۴	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۲-	۱,۱۱۶,۱۹۸	۱,۰۹۲,۴۰۱	سرمایه گذاری های بلند مدت
۳۶/۳	۸,۳۹۹,۳۳۵	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	جمع کل

عمده تغییرات در سرمایه گذاری های کوتاه مدت مربوط به سرمایه گذاری وجوه حاصل از فروش سهام و دریافت سود سهام در سهام شرکت ها و صندوق های درآمد ثابت به انضمام شرکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر بوده است.





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### تفکیک سرمایه گذاری های شرکت

در پایان اسفند ماه ۱۴۰۰ مجموع سرمایه گذاری های شرکت به تفکیک زیر بوده است.

مبالغ به میلیون ریال		
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	بهای تمام شده سرمایه گذاری ها
۶,۷۶۴,۳۳۲	۱۰,۶۹۹,۴۱۰	سهام شرکت های بورسی و فرابورسی
۸۳۴,۷۵۱	۴۵۲,۱۷۱	واحد های صندوق های سرمایه گذاری
۴۷۹,۰۴۸	۰	سرمایه گذاری در اسناد خزانه اسلامی
۳۲۱,۲۰۴	۲۹۶,۲۰۴	سهام شرکت های غیر بورسی
۸,۳۹۹,۳۳۵	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	جمع

سرمایه گذاری ها در صندوق های سرمایه گذاری در راستای کاهش ریسک پورتفوی شرکت بوده است.







شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوشه بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

**پورتفوی سرمایه گذاری های شرکت به تفکیک صنعت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ در جدول زیر آمده است.**

نسبت بهای تمام شده به ارزش بازار پورتفوی سرمایه گذاری های بورسی به تفکیک صنعت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹

مبالغ به میلیون ریال

ردیف	نام صنعت	بهای تمام شده	ارزش بازار	درصد ارزش بازار به بهای تمام شده
۱	فلزات اساسی	۲,۵۳۷,۰۵۴	۱۲,۴۷۸,۸۸۴	۴۹۳٪
۲	حمل و نقل، تباداری و ارتباطات	۷۵۶,۹۵۸	۲,۵۶۵,۳۲۱	۳۳۹٪
۳	بانکها و موسسات اعتباری	۶۵۸,۹۶۶	۳۷۶,۲۴۰	۵۷٪
۴	مواد و محصولات دارویی	۴۰۴,۶۳۵	۱,۵۴۸,۴۰۴	۳۸۳٪
۵	بیمه	۱,۴۸۳,۹۱۰	۴,۵۲۲,۳۵۲	۳۰۵٪
۶	چند رشته ای صنعتی	۱۷۵,۶۳۵	۵۶۷,۵۷۹	۳۲۳٪
۷	ریلنه و فعالیت های وابسته به آن	۵۸۹,۰۴۰	۷۱۷,۵۴۴	۱۲۲٪
۸	محصولات شیمیایی	۱,۸۳۳,۴۹۳	۳,۶۱۵,۵۰۰	۱۹۷٪
۹	انبوه سازی، املاک و مستغلات	۱,۴۲,۲۷۳	۱,۲۲۰,۱۷۸	۸۵۸٪
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۱۱۹,۱۳۰	۸۳۱,۶۰۶	۶۹۸٪
۱۱	مخابرات	۱۰۲,۱۸۸	۲۴۲,۴۲۷	۲۳۸٪
۱۲	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۶۳۰,۴۴۶	۸۶۸,۴۴۷	۱۳۸٪
۱۳	فعالیت های کمکی به نهادهای مالی واسط	۵۹۰,۶۲۴	۱,۸۸۱,۰۴۲	۳۱۸٪
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۷۷,۹۱۸	۱۴۸,۱۸۹	۱۹۰٪
۱۵	استخراج کانه های فلزی	۶۰۹,۴۹۵	۱,۶۲۵,۵۵۶	۲۶۷٪
۱۶	زراعت و خدمات وابسته	۵۵,۴۷۷	۲۳۲,۸۱۸	۴۲۰٪
۱۷	محصولات غذایی و آشامیدنی	۸۴,۵۶۲	۶۸,۴۴۳	۸۱٪
۱۸	قند و شکر	۱۱,۳۹۶	۱۱,۱۴۷	۹۸٪
۱۹	صندوق های سرمایه گذاری درآمد ثابت	۴۵۲,۱۷۱	۴۶۳,۷۹۴	۱۰۳٪
۲۰	سایر	۱۳۲,۴۱۶	۵۶۱,۹۱۲	۴۲۴٪
	جمع	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	۳۴,۵۴۸,۳۷۹	۳۰۳٪





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

پورتفوی سرمایه گذاری های بورسی و فرابورسی شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ مطابق جدول زیر می باشد.

فام شرکت	بهای تمام شده	ارزش بازار	درصد مالکیت
فولاد کاوه جنوب کیش	۱.۷۴۶.۶۸۱	۱۱.۵۱۵.۴۳۹	۶٪
بیمه پارسیان	۱.۳۱۶.۷۱۸	۴.۴۲۵.۸۴۵	۱۱٪
توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۷۵۶.۹۵۸	۲.۵۶۵.۳۲۱	۱۰٪
بانک سینا	۴۸۸.۴۸۶	۲۲۸.۱۲۰	۰٪
پالایش نفت شیراز	۴۰۵.۸۹۶	۳۹۱.۴۰۶	۰٪
گروه صنعتی سدید	۳۸۴.۶۷۵	۱۳۵.۴۱۴	۱٪
معدنی و صنعتی گل گهر	۲۸۱.۳۱۹	۶۵۷.۶۵۳	۰٪
معدنی و صنعتی گل گهر-حق تقدم	۶۲.۴۱۳	۱۲۲.۳۶۰	۰٪
همکاران سیستم	۳۲۵.۲۹۳	۴۵۳.۷۹۶	۱٪
گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۳۲۲.۱۳۴	۲۵۷.۳۵۵	۰٪
پتروشیمی نوری	۳۰۸.۵۶۹	۲۹۱.۸۹۸	۰٪
پتروشیمی پارس	۲۹۹.۵۷۸	۲۷۸.۹۱۷	۰٪
پترو شیمی پردیس	۲۸۲.۹۴۸	۳۶۴.۲۱۶	۰٪
پلیمر اریا ساسول	۲۶۵.۱۵۸	۲۸۶.۳۱۳	۰٪
تلمین سرمایه نوین	۲۶۳.۲۱۲	۱۷۸.۲۰۶	۰٪
تلمین سرمایه دماوند	۲۶۰.۵۲۴	۲۲۶.۱۳۵	۱٪
سرمایه گذاری البرز(هلدینگ)	۲۵۷.۹۲۰	۸۰۲.۶۸۲	۲٪
ملی صنایع مس ایران	۱۸۴.۱۸۹	۳۶۴.۶۶۳	۰٪
سرمایه گذاری معادن و فلزات(هلدینگ)	۱۷۸.۴۷۴	۴۴۱.۲۶۲	۰٪
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۱۷۵.۶۳۵	۵۶۷.۵۷۹	۰٪
بانک ملت	۱۷۰.۴۸۰	۱۴۸.۱۲۰	۰٪
بیمه سینا	۱۶۷.۱۹۲	۹۶.۵۰۷	۱٪
کالسیمین	۱۵۱.۵۶۱	۲۲۱.۶۴۰	۰٪
سرمایه گذاری ساختمان ایران(هلدینگ)	۱۴۲.۲۷۳	۱.۲۲۰.۱۷۷	۴٪
پتروشیمی شازند	۱۲۸.۲۶۰	۵۲۹.۴۱۱	۰٪
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۱۰۷.۵۱۴	۸۷۴.۹۱۲	۰٪
ارتباطات سیار ایران	۱۰۴.۷۹۰	۷۷۹.۲۱۹	۰٪
ارتباطات سیار ایران	۱۰۲.۱۸۸	۲۴۳.۴۳۷	۰٪
گروه دارویی سبحان	۹۹.۸۵۲	۷۳۴.۲۰۲	۱٪
پالایش نفت اصفهان	۸۴.۵۱۹	۱۹۲.۳۹۹	۰٪
سایر	۸۷۳.۹۹۷	۴.۱۹۳.۷۸۵	-
جمع	۱۰.۶۹۹.۴۰۶	۳۳.۷۸۸.۳۸۰	

\* مبلغ سرمایه گذاری در شرکت های بورسی و فرابورسی پس از کسر مبلغ سرمایه گذاری در صندوق های درآمد ثابت و شرکت های غیر بورسی می باشد.





تاریخ: .....

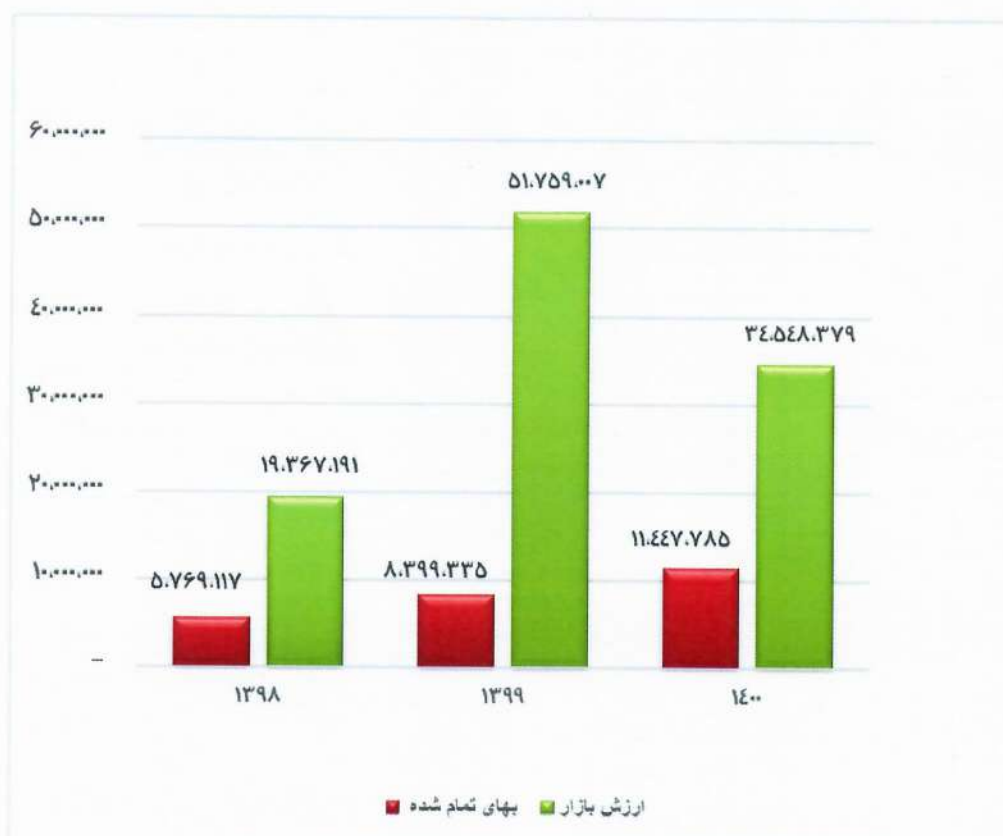
شماره: .....

پیوست: .....

### نسبت ارزش بازار به بهای تمام شده پورتفوی سهام شرکت

مبالغ به میلیون ریال

سال	بهای تمام شده	ارزش بازار	درصد ارزش بازار به بهای تمام شده
۱۳۹۸	۵,۷۶۹,۱۱۷	۱۹,۳۶۷,۱۹۱	۳۳۶٪
۱۳۹۹	۸,۳۹۹,۳۳۵	۵۱,۷۵۹,۰۰۷	۶۱۶٪
۱۴۰۰	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	۳۴,۵۴۸,۳۷۹	۳۰۲٪





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوشه بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

پورتهوی سرمایه گذاری های غیر بورسی شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ مطابق جدول زیر می باشد.

مبالغ به میلیون ریال

بهای تمام شده					
ردیف	نام شرکت	درصد مالکیت	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	
۱	شرکت فن آوا کارت	۲۰	۲۶۳,۷۴۶	۲۶۳,۷۴۶	
۲	توسعه فولاد قشم	۱۰	۲۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	
۳	توسعه نوآوری و فن آوری سینا	۲۰	۷,۰۰۰	۷,۰۰۰	
۴	قند پارس	-	۴۴۷	۴۴۷	
۵	سایر	-	۱۵	۱۱	
<b>جمع</b>			<b>۲۹۶,۲۰۸</b>	<b>۳۲۱,۲۰۴</b>	

فصل چهارم - مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی شرکت

صورت سود و زیان

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۰/۱۲/۲۹		۱۳۹۹/۱۲/۳۰		۱۳۹۸/۱۲/۲۹	
	درصد تغییرات	۱۴۰۰ به ۱۳۹۹	درصد تغییرات	۱۳۹۹ به ۱۳۹۸	درصد تغییرات	۱۳۹۸ به ۱۳۹۹
سود حاصل از سرمایه گذاری ها		۷,۹۶۹,۶۵۶	۳,۳۹۵,۴۵۸	۲,۶۶۸,۲۷۴	۱۳۵	۲۷
هزینه های عملیاتی		(۹۸,۴۶۵)	(۶۵,۹۵۸)	(۳۲,۷۶۸)	۴۹	۱۰۱
سود(زیان) عملیاتی		۷,۸۷۱,۱۹۱	۳,۳۲۹,۵۰۰	۲,۶۳۵,۵۰۶	۱۳۶	۲۶
هزینه های مالی		-	-	(۱۳,۳۸۹)	۰	-
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی		۷۷۲	۳۵۶	۹۷	۱۱۷	۲۶۷
سود(زیان) قبل از مالیات		۷,۸۷۱,۹۶۳	۳,۳۲۹,۸۵۶	۲,۶۲۲,۲۱۴	۱۳۶	۲۷
مالیات بر درآمد		(۴۴۹)	(۸۹)	(۲۴)	۴۰.۵	-
سود(زیان) خالص		۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷	۲,۶۲۲,۱۹۰	۱۳۶	۲۷





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### سود حاصل از سرمایه گذاری ها

مبالغ به میلیون ریال

شرح	سهم از کل ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	سهم از کل ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سهم از کل ۱۳۹۸/۱۲/۲۹
درآمد سود سهام	۳۶٪ / ۲,۹۰۶,۰۰۵	۳۳٪ / ۱,۱۰۴,۵۸۲	۳۷٪ / ۹۷۶,۷۷۹
درآمد سود تضمین شده	۰٪ / ۶۲۷	۰٪ / ۱,۸۸۴	۷٪ / ۱۷۷,۲۹۷
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	۶۴٪ / ۵,۰۶۳,۰۲۴	۶۷٪ / ۲,۲۸۸,۹۹۲	۵۵٪ / ۱,۴۶۴,۰۵۱
سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری ها	۰٪ / ۰	۰٪ / ۰	- / ۵۰,۱۴۷
جمع کل	۱۰۰٪ / ۷,۹۶۹,۶۵۶	۱۰۰٪ / ۳,۳۹۵,۴۵۸	۹۸٪ / ۲,۶۶۸,۲۷۵





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوش بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### درآمد حاصل از سود سهام

مبالغ به میلیون ریال

ردیف	دارایی	سود حاصل از سرمایه گذاری ها	درصد از کل
۱	فولاد کاوه جنوب کیش	۱,۶۴۶,۰۳۳	۵۷٪
۲	توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۲۷۰,۵۳۹	۹٪
۳	گروه سرمایه گذاری توسعه ملی	۱۳۸,۷۷۷	۵٪
۴	بیمه پارسیان	۱۳۸,۱۹۰	۵٪
۵	سرمایه گذاری البرز	۷۲,۸۹۹	۳٪
۶	گروه دارویی سبحان	۵۶,۵۴۸	۲٪
۷	پتروشیمی فن آوران	۵۴,۹۸۱	۲٪
۸	پتروشیمی جم	۵۱,۴۸۳	۲٪
۹	پتروشیمی خلیج فارس	۴۷,۶۹۴	۲٪
۱۰	پتروشیمی شازند	۴۲,۰۴۴	۱٪
۱۱	همکاران سیستم	۳۴,۶۳۴	۱٪
۱۲	گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۳۳,۵۳۵	۱٪
۱۳	پتروشیمی پردیس	۳۱,۲۲۳	۱٪
۱۴	سایر	۲۸۷,۴۲۶	۱۰٪
	جمع	۲,۹۰۶,۰۰۵	۱۰۰٪

### سود حاصل از خرید و فروش سهام

مبالغ به میلیون ریال

ردیف	نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	مبلغ فروش	سود محقق شده
۱	فولاد کاوه جنوب کیش	۲۱۴,۰۰۸,۷۹۷	۳۸۵,۷۰۷	۴,۰۷۵,۴۲۵	۳,۶۸۹,۷۱۷
۲	گروه سرمایه گذاری توسعه ملی	۸۵,۳۰۴,۲۵۷	۲۰۳,۴۶۶	۷۰۴,۰۸۱	۵۰۰,۶۱۵
۳	فجر انرژی خلیج فارس	۸,۴۷۹,۲۸۰	۴۸,۲۷۳	۱۸۹,۵۱۰	۱۴۱,۲۳۷
۴	پالایش نفت اصفهان	۱۴,۰۲۳,۹۵۱	۵۱,۷۰۳	۱۶۰,۵۳۰	۱۰۸,۸۱۸
۵	فولاد مبارکه اصفهان	۱۰,۴۷۴,۷۱۵	۱۰,۶۱۸	۱۱۲,۰۸۸	۱۰۱,۴۶۹
۶	سرمایه گذاری البرز	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۷,۹۳۱	۹۱,۳۸۹	۷۳,۴۵۷
۷	صنایع و معادن احیاء سپاهان	۴۶۳,۶۰۴	۲,۵۷۹	۶۶,۲۴۶	۶۳,۶۶۷
۸	سرمایه گذاری ساختمان ایران	۱,۵۸۲,۹۳۶	۴,۷۱۴	۶۷,۴۹۴	۶۲,۷۸۰
۹	صندوق بازنشستی	۴,۹۶۰,۹۶۵	۹,۹۱۲	۶۴,۹۲۹	۵۵,۰۱۷
۱۰	سرمایه گذاری توسعه و عمران استان کرمان	۶۷,۱۵۹,۵۰۴	۳۰,۳۴۴	۷۸,۹۵۰	۴۸,۶۰۶
۱۱	سایر	۰	۳,۷۲۹,۹۳۴	۳,۹۴۷,۵۷۵	۲۱۷,۶۴۱
	جمع		۴,۴۹۵,۱۸۲	۹,۵۵۸,۲۰۶	۵,۰۶۳,۰۲۴





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **گوشه بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**  
**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### اقلام صورت وضعیت مالی

مبالغ به میلیون ریال					شرح
درصد تغییرات ۱۳۹۸ به ۱۳۹۹	درصد تغییرات ۱۳۹۹ به ۱۴۰۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	
۴۲	۵۶	۶,۱۲۳,۲۸۸	۸,۷۱۳,۹۴۶	۱۳,۵۸۵,۵۰۲	جمع دارایی ها
۱۰۳	(۹۹)	۹۴۴,۷۳۱	۱,۹۱۵,۶۲۲	۱۵,۶۶۴	جمع بدهی ها
۳۱	۱۰۰	۵,۱۷۸,۵۵۷	۶,۷۹۸,۳۲۴	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	حقوق صاحبان سهام
۰	۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
۶۲	۱۶۷	۲,۴۹۹,۷۹۸	۴,۰۴۸,۳۲۴	۱۰,۸۱۹,۸۳۸	سود انباشته

### نسبت های مالی

		شرح		
۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰		
۵/۳	۳/۹	۱,۲۴۶	نسبت جاری	
۱۵	۲۲	۰	نسبت بدهی	
۴۲	۴۵	۷۱	بازده دارایی ها (درصد)	
۶۱	۵۶	۷۷	بازده حقوق صاحبان سهام (درصد)	
۸۵	۷۸	۱۰۰	نسبت مالکانه	

نسبت جاری: نشان دهنده توانایی شرکت جهت ایفای تعهدات کوتاه مدت شرکت از محل دارایی های جاری می باشد. هر چه این نسبت بزرگتر باشد قدرت باز پرداخت بدهی جاری افزایش می یابد. عدد مناسب برای این نسبت یک است و هر چه این عدد بزرگتر باشد قدرت شرکت در بازپرداخت بدهی ها کوتاه مدت افزایش می یابد. با توجه به جدول ذیل این نسبت برای شرکت طی سه سال گذشته عدد مطلوب و رو به رشدی بوده است. نسبت بدهی نشان دهنده میزان اتکای شرکت به بدهی می باشد و نظر به پرداخت کلیه بدهی های شرکت این نسبت بسیار ناچیز می باشد و مبین این است که شرکت امکان زیادی برای استفاده از ظرفیت بدهی در صورت لزوم دارد.

بازده دارایی ها نشان دهنده کیفیت عملیات شرکت جهت استفاده از دارایی ها در راستای سود آوری می باشد.

بازده حقوق صاحبان سهام میزان بازدهی شرکت از محل منابع در اختیار توسط سهامداران را نشان می دهد که نسبت ۷۷ درصدی تامین کننده بازده مورد انتظار سهامداران می باشد.



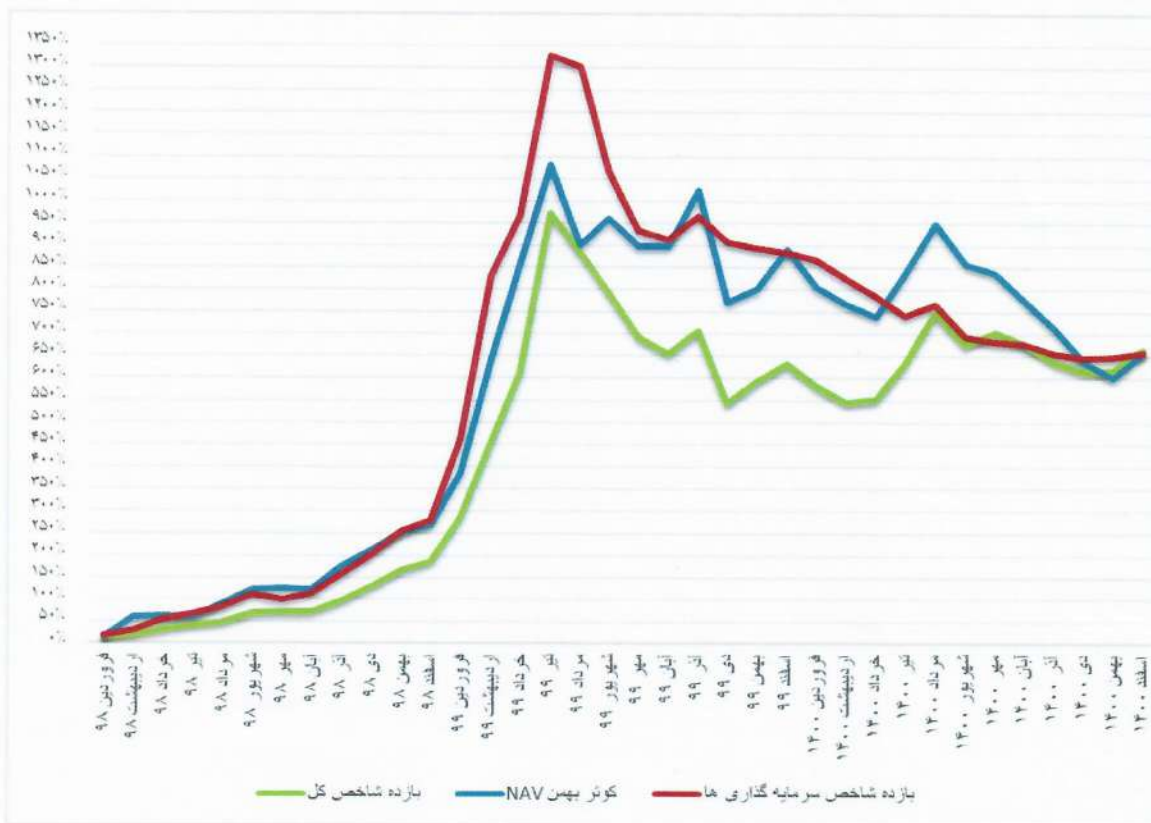
تاریخ: .....  
شماره: .....  
پیوست: .....

نسبت مالکانه میزان سهم سهامداران از دارایی های شرکت را نشان می دهد و با توجه به صنعت فعالیت شرکت عموماً می بایست نسبت مزبور بیش از ۹۰ باشد.

### عملکرد مقایسه ای

هیئت مدیره شرکت ضمن بررسی دقیق پارامترهای کلان اقتصادی و با پیش بینی رشد متغیرهای اسمی کلان نسبت به بهینه سازی مداوم پورترفوی شرکت اقدام و منابع شرکت را در سهام هایی که انتفاع بیشتری از تغییرات مزبور می بردند تخصیص داد که این امر موجب افزایش ۶۵۸ درصدی خالص ارزش دارایی های شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۸ تا پایان سال ۱۴۰۰ گردیده است.

مقایسه روند خالص ارزش دارایی های شرکت نسبت به شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری ها از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰



شایان ذکر است با عنایت به اینکه محاسبات شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری ها توأماً شامل سودهای تقسیمی و ارزش سهام های عرضه شده جدید می باشد لذا محاسبه خالص ارزش دارایی های شرکت شامل سودهای تقسیمی طی سال های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ می باشد.





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **کوشر بهمن** (سهامی عام)

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....  
شماره: .....  
پیوست: .....

### خالص ارزش دارایی ها

خالص ارزش دارایی های شرکت از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

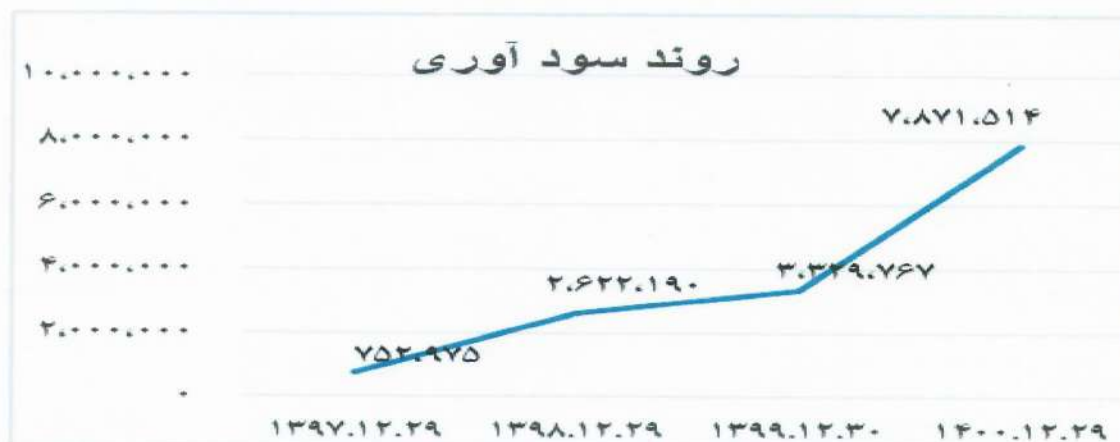
مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹
حقوق صاحبان سهام	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۶,۷۹۸,۳۲۴	۵,۱۷۸,۵۵۷	۳,۴۴۶,۳۶۵
سود تقسیمی	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۸۹۰,۰۰۰	-
تفاوت بهای تمام شده و ارزش روز به سرمایه گذاری های بورسی و خارج بورسی	۲۳,۱۰۰,۵۹۴	۴۳,۳۵۹,۶۷۲	۱۳,۵۹۸,۰۷۳	۱,۸۲۵,۵۰۷
برگشت کاهش ارزش سرمایه گذاری ها	-	-	-	۵۰,۱۴۷
جمع خالص ارزش دارایی ها	۳۷,۷۷۰,۴۳۲	۵۱,۸۶۷,۹۹۶	۱۹,۶۶۶,۶۳۰	۵,۳۲۲,۰۱۹
تعداد سهم - هزار سهم	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰
NAV - ریال	۷,۵۵۴	۱۰,۳۷۴	۷,۸۶۷	۲,۱۲۹
نسبت ارزش بازار به NAV هر سهم	۶۱٪	-	-	-
نسبت NAV به ارزش دفتری هر سهم	۲/۷۸	۷/۶۳	۳/۸۰	۱/۵۴

### روند سود آوری شرکت

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹
سود خالص- میلیون ریال	۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷	۲,۶۲۲,۱۹۰	۷۵۲,۹۷۵





..... تاریخ:

..... شماره:

..... پیوست:

## دستاوردها و اقدامات انجام شده در سال مالی منتهی به ۱۴۰۰

- بهبود وضعیت سود آوری شرکت و افزایش ۲۳۶ درصدی سود خالص نسبت به سال ۱۳۹۹
- افزایش خالص ارزش دارایی های شرکت نسبت به شاخص کل و صنعت سرمایه گذاری ها
- اصلاح پورتفوی شرکت و خرید و فروش سهام با رویکرد تقویت سهام های DPS محور
- تدوین و تصویب آیین نامه های داخلی شرکت
- پیگیری و انجام اقدامات لازم در خصوص پرونده مالیاتی شرکت

### معاملات با اشخاص وابسته

معاملات با اشخاص وابسته به شرکت در سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ شامل معاملات موضوع ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت به شرح جدول زیر می باشد.

مبالغ به میلیون ریال

شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	مشمول ماده ۱۲۹	کارمزد خرید و فروش سهام	دریافت خدمات	سود سپرده های دریافتی
شرکت اصلی و نهایی	شرکت بانک سینا (سهامی عام)	عضو هیات مدیره	۷	-	-	۶۱۶
جمع						۶۱۶
سایر اشخاص وابسته	شرکت کارگزاری بهگترین	همگروه	-	۲۰,۳۵۵	-	-
	سینا باران نور ایرانیان	عضو هیات مدیره	۷	-	۲۰,۲۴	-
جمع	بیمه سینا	همگروه	-	-	۹۷	-
				۲۰,۳۵۵	۲۰,۱۲۱	-
جمع کل				۲۰,۳۵۵	۲۰,۱۲۱	۶۱۶

مانده حساب های نهایی اشخاص وابسته به شرح زیر است :

مبالغ به میلیون ریال

شرح	نام شخص وابسته	دریافتی های تجاری و سایر دریافتی ها	دریافتی های بلند مدت	سپرده های کوتاه مدت	سایر برداشتی ها	۱۴۰۰/۱۲/۲۹		۱۳۹۹/۱۲/۳۰	
						طلب (بدهی)	طلب (بدهی)	طلب (بدهی)	طلب (بدهی)
شرکت اصلی	شرکت بانک سینا (سهامی عام)	۴,۴۴۲	-	۲۰,۰۰۶	(۱,۹۲۱)	۲۲,۵۲۷	-	(۱,۸۸۴,۹۴۰)	-
	جمع	۴,۴۴۲	-	۲۰,۰۰۶	(۱,۹۲۱)	۲۲,۵۲۷	-	(۱,۸۸۴,۹۴۰)	-
شرکت وابسته	شرکت فن آوا کارت	-	۵۱,۱۲۰	-	-	۵۱,۱۲۰	۵۱,۱۲۰	-	-
	جمع	-	۵۱,۱۲۰	-	-	۵۱,۱۲۰	۵۱,۱۲۰	-	-
سایر اشخاص وابسته	فولاد کوه جنوب کیش (سهامی عام)	۱,۴۴۶,۰۳۳	-	-	-	۱,۴۴۶,۰۳۳	-	-	-
	توسعه خدمات دریایی و بندری سینا (سهامی عام)	۵۰,۰۰۰	-	-	-	۵۰,۰۰۰	-	-	-
	کشاورزی و دامپروری مگسال (سهامی عام)	۱۷,۳۹۱	-	-	-	۱۷,۳۹۱	-	۱۴,۱۳۴	-
	بیمه سینا (سهامی عام)	۷,۰۹۲	-	-	-	۷,۰۹۲	-	-	-
	کارگزاری بورس بهگترین (سهامی خاص)	-	-	-	-	-	-	۱۳,۱۲۶	-
	توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	-	-	-	-	-	-	-	(۱۴۰)
	شرکت سینا پاران نور ایرانیان (تعاونی)	-	-	-	-	-	-	-	(۱۴۰)
	جمع	۱,۵۲۰,۵۱۶	-	-	-	(۱,۱۰۳)	۱,۵۲۰,۵۱۶	۲۷,۲۶۰	(۱۴۰)
	جمع کل	۱,۵۲۴,۹۵۸	۵۱,۱۲۰	۲۰,۰۰۶	(۳,۰۲۴)	۱,۵۹۴,۱۶۳	۱,۵۹۴,۱۶۳	۷۸,۳۸۰	(۱,۸۸۵,۰۷۰)





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### چشم انداز بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱

در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۹، رشد بازار به واسطه قیمت دلار و تورم محقق شد، در سال پیش رو تورم جهانی و رشد قیمت کالاهای پایه و کامودیتی‌ها، می‌تواند عوامل موثر بر روند حرکتی بازار باشد. از این جنبه احتمالا از یکسو رشد قیمت ارز محسوس و با شیب زیاد نخواهد بود، از سویی دیگر قیمت‌های جهانی در سطح مناسبی قرار داشته‌باشند.

عمده شرکت‌های شاخص هموزن که تولیدکنندگان کالاهای اساسی هستند، احتمالا در سال جاری با چالش مواجه خواهند بود، این شرکت‌ها از یک سو با رشد قابل توجه بهای تمام شده ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه از محل عواملی چون حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و تورم عمومی و همزمان، مقاومت دولت در ارائه مجوز افزایش نرخ روبرو هستند که عملا سودآوری این شرکت‌ها را با چالش مواجه می‌سازد.

از مهم‌ترین عواملی که بر چشم‌انداز سال ۱۴۰۱ بازار سرمایه موثر است، می‌توان به موارد زیر اشاره داشت:

#### بودجه:

موضوع جایگاه بازار سرمایه در سال آتی به عنوان یکی از منابع تامین مالی دولت از این حیث مطرح است که در دو سال اخیر برخی از مهم‌ترین منابع‌های درآمدی دولت از بستر بازار سرمایه مهیا شده‌است. کسری بودجه در صورت عدم رسیدن به تفاهم در عرصه بین‌المللی بار دیگر، جایگاه این منبع تامین مالی را جهت فروش اموال دولتی و اوراق بدهی پررنگ‌تر خواهد کرد. بنابراین رونق بازار سرمایه جهت درآمدزایی در سال ۱۴۰۱، می‌تواند بسیار حائز اهمیت باشد.

از سویی دیگر، با افزایش فشار کسری بودجه بر دولت با احتمال زیاد شاهد انتقال تبعات آن به شرکت‌های بورسی خواهیم بود؛ به طوری که شرایط سخت اقتصادی دولت را وادار به افزایش قیمت نهاده‌ها، کنترل قیمت محصولات، اعمال سیاست‌های مالیاتی سختگیرانه و... خواهد کرد و با تشدید مشکلات مربوط به تامین نهاده‌های تولید در برخی از صنایع، بازار سرمایه فشار مضاعفی را متحمل خواهد شد.

#### برجام:

در سال ۱۴۰۱ مهم‌ترین فاکتور سیاسی موثر بر بازار سرمایه عبارت است از برجام. موضوع برجام را از چند منظر می‌توان بررسی کرد، اول آنکه با ایجاد سهولت در جریان ورود و خروج ارز و دسترسی به دارایی‌های بلوکه شده، تاثیر کاهشی یا ثبات بر نرخ دلار داشته باشد، کمالینکه یکی از عوامل موثر فعلی نیز، ابهام در رابطه با نتایج توافقات و متعاقبا تاثیر کاهش نرخ دلار بر سودآوری شرکت‌های بازار سرمایه است.

این مسئله از جنبه دیگری در رابطه با مسئله سوئیفت و سیستم بانکی مطرح می‌شود، اما با در نظر گرفتن شرایط فعلی کلان اقتصاد، نمی‌توان از این منظر انتظار کاهش جدی و پایدار در نرخ دلار داشت. از سویی دیگر برداشته شدن تحریم‌ها مبادلات جهانی را تسهیل و هزینه‌های آن را کاهش می‌دهد. با این حال امکان حضور



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

سرمایه‌گذاران خارجی، تسهیل مبادلات و انتقال تکنولوژی و مواد اولیه از اثرات مثبت توافقات خواهد بود که انتظار داریم در صنعت خودرو، بانکداری و خدمات مالی و حمل و نقل نمود بیشتری پیدا کند. البته باید در نظر داشت که احتمالاً با فرض ثبات شرایط داخلی، کاهش نرخ ارز بر اثر توافقات را نمی‌توان در بلندمدت ماندگار تلقی کرد.

#### دلار:

یکی از مهم‌ترین ابعاد محاسبه ارزش دلار، توجه به عرضه و تقاضای این ارز است. عرضه ارز ناشی از صادرات نفت، میعانات گازی و گاز، صادرات محصولات پتروشیمی، صادرات غیرنفتی و خدمات است. در ادوار گذشته، بهبود تراز تجاری ناشی از بهبود رشد قیمت محصولات صادراتی، رشد نرخ و محدود شدن واردات تنها به کالاهای اساسی بوده‌است و از محل بهبود عملکرد بخش واقعی اقتصاد نبوده‌است.

در حال حاضر با توجه به ابهام در شرایط سیاسی نمی‌توان چشم‌انداز شفافی از روند دلار را ترسیم کرد، با این حال باید در نظر داشت یک سناریوی پیش رو کاهش یا ثبات نرخ ارز به واسطه اجرائی شدن توافقات ایران و آمریکا و برداشته شدن تحریم‌هاست، گرچه از سوی دیگر موضوع محدود شدن واردات و کنترل تقاضای ارز در سال‌های اخیر تأثیر به‌سزایی در تراز تجاری داشته، به طوری که در صورت برقراری مجدد روابط تجاری و تبادلات بین‌المللی با تقویت تقاضای ارز می‌توان حتی از انتظار کاهش نرخ دلار نیز کاسته‌است.

در نتیجه شاید سناریوی ثبات نسبی نرخ ارز را باید محتمل‌ترین سناریو دانست، گرچه اگر اخبار حاکی از ضعف در پیشبرد مذاکرات باشد، به واسطه موج تورمی و رشد نقدینگی محقق شده در سال قبل، دلار نیز در سال پیش رو از رشد جا نخواهد ماند، در واقع رشد دلار با شیبی ملایم، دور از انتظار نخواهد بود.

#### تصمیمات دولت:

دولت در راستای کنترل نرخ ارز و اثرات تورمی ناشی از آن بر کل اقتصاد همچنین کسری بودجه، با اجرای سیاست‌گذاری‌های کلان، نقدینگی را در سال ۱۳۹۹ به سمت بازار سرمایه هدایت کرد. اگر واقعاً دولت تصمیم داشته باشد اقتصاد کشور در مسیر درست حرکت کند و در آینده، شاهد رونق اقتصادی باشیم باید نقدینگی را از مسیر بازارهای غیر مولد به سمت بازار سهام سوق دهد که این مهم نیز در حال رخ‌دادن بود که به واسطه حبایی شدن عموم نمادهای بازار در سال ۱۳۹۹ و نیز برخی سیاست‌گذاری‌های غلط تصمیم‌گیران، از ریل حرکتی خود خارج شد که باید دید مجدداً دولت به چه شکل اعتماد از دست رفته به بازار سرمایه را باز می‌گرداند. با این حال در سال ۱۴۰۱ نیز احتمال فروش سهام شرکت‌های دولتی و همچنین سهم دولت در شرکت‌های حاضر در بازار بورس برای تامین کسری بودجه وجود دارد که تحقق این امر مستلزم ادامه رونق بورس است.

نکته حائز اهمیت دیگر نقش دولت در موضوع قانون‌گذاری در صنایع می‌باشد، موضوع نرخ گاز خوراک، نرخ مالیات، تعرفه‌های مربوط به صادرات، نرخ‌گذاری دستوری فرآورده‌ها، حذف یا عدم حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی و... مواردی هستند که نهایی شدن نتایج آن‌ها به طور جدی سودآوری شرکت‌ها را متأثر می‌کند.

در بحث مالیات و پیش‌بینی عوارض صادراتی در بودجه ۱۴۰۱، یکسری مواد به‌عنوان مواد خام شناسایی شده‌اند که بررسی‌ها نشان می‌دهد از سال‌های گذشته که استراتژی توسعه صنعتی در حال تبیین بود، این قبیل از کالاها





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

به شکل نیمه خام در جهت صادرات تولید شده‌اند. اینکه به یکباره قواعد تغییر کند و دولت چین محصولاتی را محصولات خام معرفی و آنها را مشمول عوارض صادراتی کند، فضای سرمایه‌گذاری را غیرشفاف و مبهم می‌کند. کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های اقتصادی، پیامد چنین رفتارهایی در اقتصاد کشور به‌شمار می‌رود، بنابراین به نظر می‌رسد که دولت باید چنین مواردی را اصلاح کند.

### وضعیت کامودیتی‌ها:

در سال گذشته، به واسطه تاثیر تنش‌های منطقه‌ای طی جنگ روسیه و اوکراین بر اقتصاد جهان و به تبع آن، اقتصاد ایران، شاهد رشد قیمت نفت خام و حتی فلزات رنگین در بازارهای جهانی بودیم که موجب شد تا شرکت‌های ایرانی که دستی در صادرات این محصولات دارند، از جهش قیمت‌ها در بازارهای جهانی منتفع شوند و تاثیر مثبت آن را بر برخی گروه‌های بورسی شاهد باشیم.

لذا شروع بهبود قیمت کامودیتی‌ها با برطرف شدن ریسک ناشی از کرونا و در ادامه با جنگ بین روسیه و اوکراین، محقق شد. در حال حاضر قیمت کامودیتی‌ها در سطوح مناسبی قرار دارد و هنوز هشدار جدی از ریزش‌های زیاد از سمت منابع معتبر جهانی اعلام نشده‌است، لذا در سال پیش رو از یکسو در صنایع کامودیتی-محور با ثبات نسبی نرخ دلار و وضعیت مناسب نرخ کامودیتی‌ها در سطح جهانی روبرو هستیم و در صنایع داخلی و تولیدکننده کالاهای اساسی با بالا رفتن بهای تمام شده به واسطه عواملی چون نرخ تورم، حذف ارز یارانه‌ای و... و نیز نرخ‌گذاری دستوری از سمت دولت روبرو هستیم که این صنایع را با چالش جدی مواجه می‌سازد.

در رابطه با وضعیت آتی کامودیتی‌ها باید گریزی به کشور چین داشت، این کشور بزرگترین واردکننده جهانی کامودیتی است، لذا از اهمیت آن نمی‌توان غافل ماند، چین انتخاب دبیرکل حزب و رهبر سیاسی این کشور برای پنج سال آینده در اواسط پاییز ۱۴۰۱ را پیش رو دارد. به‌رغم مشکلات مربوط به رشد نامتعارف بدهی‌ها و حباب قیمت مسکن چین، سیاستگذاران در این کشور نهایت تلاش خود جهت حفظ ثبات اقتصادی و رونق نسبی تا پیش از این رویداد سیاسی به کار می‌بندند. آنچه قابل مشاهده است، آن است که مجموعه‌ای از سیاست‌های انبساطی پولی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها پیگیری شده که مانع از افت تقاضای چین برای کامودیتی‌ها در کوتاه‌مدت است.

به واسطه مساله اوکراین و تحریم روسیه نیز شاهد عدم عرضه عادی بخش مهمی از کالاهای کشاورزی و فلزی و فرآورده‌های انرژی به بازارها هستیم. در آمریکا و اروپا نیز سیاست انقباضی پول، مانعی برای رشد کامودیتی-هاست، که احتمالاً با تداوم فشارهای تورمی تشدید خواهد شد. شاخص اوراق پیشبینی‌کننده آمریکا در محدوده سه درصد است که از محدوده کنونی کمتر است.

از منظر اقتصاد جهانی، احتمال شروع رکود و یا آغاز بحران اقتصادی جهان در پیشبینی‌ها دیده نمی‌شوند، اقتصاد جهانی و به‌خصوص ناحیه یورو به واسطه رشد قیمت انرژی و قیمت کالاهای اساسی دچار چالش شده‌است. از سویی دیگر هزینه انرژی در سبد هزینه مصرف‌کنندگان به ارقام بی سابقه‌ای رسیده، همچنین رشد قابل توجه تورم در ابعاد جهانی، انتظار واکنش شدید بانک‌های مرکزی برای افزایش نرخ بهره را ایجاد کرده‌است. بانک‌های جهانی، علی‌رغم این حجم از بهم‌ریختگی ابعاد کلان اقتصاد بین‌الملل، وقوع رکود را در افق کوتاه مدت بعید می‌-



دانند، به این علت که آمریکا، اقتصاد پررونقی را تجربه می‌کند. متغیرهای اقتصادی آمریکا علامتی از رکود را در افق میان‌مدت نشان نمی‌دهند.

مطابق با پیشبینی‌های جهانی می‌توان انتظار داشت در افق سال آینده، به‌ویژه در نیمه نخست سال، احتمالاً نرخ‌های بالای موادخام قابلیت حفظ خواهند داشت، اما با عبور از فصل تقاضای چین و کاهش آثار تنش‌های ژئوپولیتیک و نیز پیگیری سیاست‌های انقباضی پولی در غرب، زمینه تعدیل عمومی نرخ‌ها فراهم می‌شود.

#### **بازارهای موازی:**

در بازار مسکن، با توجه به کاهش قدرت خرید و احتمال وضع مالیات بر این بازار، به نظر می‌رسد در سال پیش رو، شاهد افزایش بیش از نرخ تورم قیمت‌ها در بازار مسکن نباشیم، کمابینه در سال گذشته نیز مطابق با آمار شهر تهران شاهد رشد بالاتر از تورم در قیمت‌ها نبودیم.

در بازار طلا و سکه نیز، از آن جایی که دو پارامتر نرخ جهانی انس طلا و نرخ دلار در تعیین قیمت این کالا دخیل‌اند، با توجه به کنترل ویروس کرونا در سطح جهان و ثبات نسبی نرخ ارز در داخل ایران، نمی‌توان انتظار بازدهی بالاتر از تورم را از طلا، سکه و صندوق‌های فعال در این حوزه داشت.

نهایتاً بنظر می‌رسد با ثبات مفروضات فعلی اقتصاد کلان، بازار سرمایه از پتانسیل بالاتری برای رشد نسبت به سایر بازارهای موازی برخوردار باشد، با این حال نباید فراموش کرد که متغیرهای زیادی بر عملکرد این بازار اثرگذار بوده و هرگونه تغییری می‌تواند این عملکرد را دستخوش تغییر کند.

#### **جمع‌بندی:**

بیش از ۴۰ سال است که به طور متوسط حجم نقدینگی در اقتصاد ایران سالانه معادل ۲۵٪ رشد داشته‌است. همچنین حجم نقدینگی کشور از سه هزار و ۳۰۹ هزار میلیارد تومان در بهمن ماه سال ۱۳۹۹ به چهار هزار و ۶۲۴ هزار میلیارد تومان در پایان بهمن ماه سال ۱۴۰۰ رسیده‌است. بر این اساس نقدینگی کشور در این بازه یک ساله ۳۹٫۷ درصد رشد داشته‌است. همچنین طبق داده‌های مرکز آمار، تورم در سال ۱۴۰۰ به ۴۰ درصد رسید، این نرخ با در نظر گرفتن همگام نبودن رشد واقعی اقتصاد و رشد نقدینگی، با ثبات مفروضات فعلی اقتصاد کلان، در محدوده حداقل ۳۰٪ برای سال ۱۴۰۱ محتمل است.

**در یک جمع‌بندی،** با مخابره سیگنال افزایش تورم از کانال متغیرهای کلان اقتصادی اعم از پایه پولی و حجم نقدینگی، به نتیجه نرسیدن مذاکرات احیای برجام تا به اکنون و پابرجا ماندن عوامل تشدیدکننده کسری بودجه، احتمالاً در ابعاد کلان اقتصادی، به سمت موج جدید تورمی حرکت خواهیم کرد که احتمال دارد اثرات آن را در بازار سرمایه شاهد باشیم.

در ابتدای سال ۱۴۰۱، با توجه به فصل مجامع، احتمال استقبال از سهم‌های سودساز و اصطلاحاً دلاری می‌رود. همچنین یک سناریوی پیش رو آن است که، در صورت تحقق مفروضاتی چون نرخ‌های جهانی متورم کالاها، ثبات نسبی ارز، تداوم نرخ منفی سود واقعی سپرده‌ها و با توجه به تخلیه حباب قیمت‌ها، بازار سرمایه، روند صعودی ملایمی را در سال آینده تجربه کند که با توجه به متغیرهای موثر بر آن می‌تواند با نوسانات زیادی همراه باشد؛





..... تاریخ:

..... شماره:

..... پیوست:

روندی که امکان کسب بازدهی مناسبی در "مقایسه با بازارهای موازی" را برای سرمایه‌گذاران با رعایت اصول مربوط به حفظ تنوع در سبد سهام فراهم می‌کند

#### برنامه های آتی شرکت

- برنامه ریزی جهت تأسیس شرکت سبد گردان و صندوق سرمایه گذاری
- سرمایه گذاری در شرکت های مرتبط با فعالیت های بانکی جهت تکمیل زنجیره ارزش سهامدار عمده.
- پیش مستمر پرتفوی سهام با هدف کاهش ریسک و افزایش بازدهی سرمایه گذاری‌ها.
- سرمایه گذاری در ابزارهای نوین مالی (آتی، اختیار معامله، اوراق بدهی و ...).
- ایجاد ساختار نظام مند کنترل های داخلی جهت نظارت بر فعالیت های مالی و عملیاتی
- سرمایه گذاری در شرکت های دانش بنیان
- مشارکت در طرح های سرمایه گذاری

#### پیشنهاد های هیئت مدیره

- هیئت مدیره از مجمع تقاضا دارد ضمن ارائه رهنمود، صورتهای مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ و سایر موارد دستور مجمع عمومی عادی سالیانه را تصویب و معاملات مشمول ماده ۱۲۹ قانون تجارت را تنفیذ نمایند.