



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن  
(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱

۳	.....	مقدمه
۴	.....	ماهیت کسب و کار
۴	.....	تاریخچه
۴	.....	فعالیت های اصلی و فرعی
۶	.....	سرمایه و ترکیب سهامداران
۷	.....	اطلاعات اعضای هیئت مدیره و مدیر عامل
۹	.....	نمودار سازمانی
۹	.....	کمیته های تخصصی هیئت مدیره
۱۱	.....	تحلیل صنعت سرمایه گذاری
۱۴	.....	قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت های شرکت
۱۵	.....	عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیت های شرکت
۱۵	.....	جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت های هم گروه
۱۷	.....	رتبه بندی شرکت به لحاظ سرمایه
۱۸	.....	ترکیب صنایع
۱۹	.....	چشم انداز مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف
۱۹	.....	ماموریت، چشم انداز و استراتژی ها
۲۰	.....	رویکردهای اصلی جهت گیری استراتژیک شرکت
۲۱	.....	مهتمترین منابع، ریسک ها و روابط
۲۲	.....	منابع مالی در اختیار
۲۲	.....	جدول محاسبات کفایت سرمایه
۲۳	.....	میانگین تعداد کارکنان و ترکیب منابع انسانی
۲۳	.....	تعهدات سرمایه ای و بدھی های احتمالی
۲۳	.....	وضعیت دارایی های ثابت
۲۳	.....	سیاست تقسیم سود
۲۴	.....	سود سهام پرداختنی
۲۴	.....	بنای پرتفوی شرکت

۲۶	نتایج عملیات و چشم اندازها
۲۶	- صورت سود و زیان مجموعه
۲۷	- صورت سود و زیان شرکت
۲۸	- صورت وضعیت مالی مجموعه
۲۹	- صورت وضعیت مالی شرکت
۳۰	- صورت جریان نقدی مجموعه
۳۱	- صورت جریان نقدی شرکت
۳۱	- نسبت های مالی
۳۲	- وضعیت مالیاتی شرکت
۳۲	وضعیت کلی پورتفوی سرمایه گذای ها
۳۹	مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد برای ارزیابی عملکرد در مقایسه با اهداف اعلام شده
۳۹	بررسی روند بازار سرمایه
۴۳	روند سود آوری
۴۴	عملکرد مقایسه ای
۴۵	خالص ارزش دارایی ها
۴۵	پیش بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی
۵۰	ریسک های مرتبط با محیط کلان
۵۱	ارتباط با سهامداران

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

## مقدمه

در اجرای ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ناشر پذیرفته شده در بورس و فرابورس مکلف به افشای گزارش تفسیری مدیریت در مقاطع میان دوره ای و سالانه است. گزارش حاضر مبتنی بر اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی بوده. اطلاعاتی در خصوص تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان های نقدی فراهم می آورد. همچنین این فرصت را برای هیئت مدیره فراهم می آورد تا به تشریح اهداف و راهبردهای مدیریت جیت دستیابی به آن اهداف پردازد. این گزارش شامل جملات آینده نگر است که با رویدادهای آتی یا عملکرد آتی شرکت در ارتباط می باشد. جملات آینده نگر نشان دهنده انتظارات، باورها و یا پیش بینی جاری از رویدادها و عملکرد مالی آتی است. این جملات در معرض رسک ها، عدم قطعیت ها و مفروضات غیر منطقی قرار دارند، بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.

گزارش تفسیری مدیریت شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام) طبق ضوابط گزارش تفسیری مدیریت تهیه و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ به تایید هیئت مدیره رسیده است.

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

## ماهیت کسب و کار

### تاریخچه

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 مصاديق 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 ۱۰۱۰۹۴۵۳۶ 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 ۷/۰۴/۱۳۹۹ به شرکت سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۹/۱۹ با نماد و کبیمن 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.

### فعالیت های اصلی و فرعی

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 نیاپد؛
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 بهادر دارای حق رای شرکت ها، موسسات یا صندوق های سرمایه گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تهابی یا به همراه 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 بهادر از جمله: پذیرش سمت در صندوق های سرمایه گذاری، تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادر، مشارکت در تعهد پذیره نویسی اوراق بهادر؛ تضمین نقدشوندگی، اصل یا حداقل سود اورق بهادر؛
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 بپردازد و امور گمرکی مربوطه را انجام دهد. این قدامات 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 الشرکه، واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها و شرکت های وابسته آن عمدتا در زمینه های ارایه، ایجاد، راهبری و اداره خدمات پرداخت الکترونیک و سرمایه گذاری و مشارکت در طرح ها و توسعه شرکت ها است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

سرمایه و ترکیب سهامداران

تغییرات سرمایه

سرمایه شرکت در بدء 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 ۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل تعداد ۵,۰۰۰ 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	۲۹۹۰٪	۱۵,۰۰۰	مطلوبات و سود انباشته
۳	۱۳۹۰/۰۴/۰۱	۱۰٪	۳,۰۰۰	آورده نقدی سهامداران
۴	۱۳۹۱/۰۵/۲۴	۴٪	۴۲,۰۰۰	مطلوبات
۵	۱۳۹۱/۱۰/۲۴	۸٪	۴۵,۴۵۸	مطلوبات
۶	۱۳۹۲/۰۷/۰۶	۱۲٪	۱۰۰,۰۰۰	مطلوبات
۷	۱۳۹۷/۰۷/۱۱	۲۴٪	۲,۵۰۰,۰۰۰	مطلوبات
۸	۱۴۰۱/۰۱/۲۰	۱۰٪	۵,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته

ترکیب سهامداران

سهامداران شرکت در پایان دوره شش ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ بدين شرح می باشند :

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد	۱۴۰۱/۰۶/۳۱
۱	شرکت بانک سینا	۴,۰۷۸,۹۹۲,۰۰۰	۸۲٪	
۲	سایر سهامداران (کمتر از ۵ درصد)	۵۸۱,۵۴۲,۰۳	۱۲٪	
۳	صندوق سرمایه گذاری سینا بهگزین (بازار گردان)	۳۳۹,۴۵۷,۷۹۷	۷٪	
۴	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا	۲,۰۰۰	-٪	
۵	شرکت تعاونی سینا یاران	۲,۰۰۰	-٪	
۶	شرکت توسعه سینا	۲,۰۰۰	-٪	
۷	شرکت صرافی سینا	۲,۰۰۰	-٪	
		۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪	



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

### اطلاعات اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل

مشخصات و سوابق اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل به شرح زیر است:

#### مشخصات اعضای هیئت مدیره

نام و نام خانوادگی	سمت	به نمایندگی از	نوع مسئولیت	تاریخ آغاز سمت	تحصیلات	عکس	رزومه کاری
امیر محمد رحیمی	رئیس هیئت مدیره	توسعه سینا	عضو غیر موظف	۱۴۰۰/۰۴/۲۸	دکترای مدیریت		- مدیر عامل سرمایه گذاری تدبیر گران آتبه ایرانیان سال ۱۳۹۹ - مدیر سبد گردان تصمیم نگار ارزش آفرینان سال ۱۳۹۸ - مدیر سرمایه گذاری شرکت اقتصادی و سرمایه گذاری بنیاد تعاون سال ۱۳۹۳
عباس شفیع پور	مدیر عامل و نایب رئیس هیئت مدیره	بانک سینا	مدیر عامل	۱۳۹۵/۱۲/۱۵	فوق لیسانس مدیریت مالی		- مدیر سرمایه گذاری بانک سینا از سال ۹۰ الی ۹۵ - مدیر عامل شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن از سال ۱۳۹۵ تاکنون



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

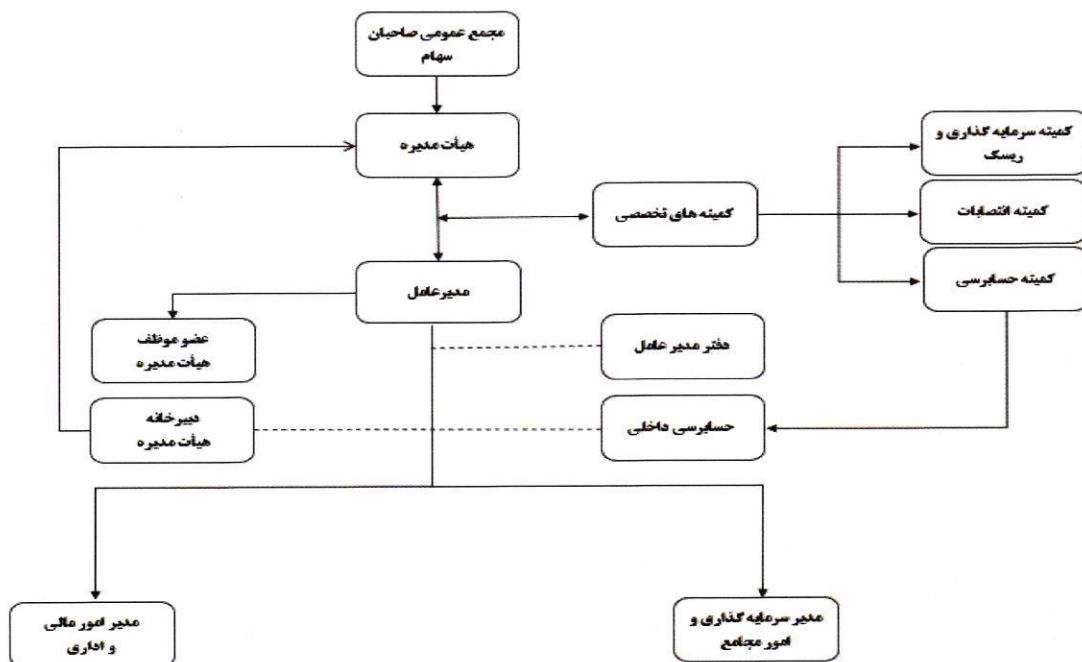
مصطفی والبی	عضو هیئت مدیره	صرافی سینا	عضو غیر موظف	فوق لیسانس مدیریت اجرایی	۱۳۹۶/۱۲/۰۲		قائم مقام مدیر عامل و معاونت مالی و اقتصادی سیمان مازندران از سال ۹۵ تاکنون
محمد ابراهیم محمد پورزرندی	عضو هیئت مدیره	توسعه فن آوری سینا	عضو غیر موظف	دکترای مدیریت صنعتی	۱۳۹۹/۰۲/۲۲		- ریس هیات مدیره شرکت بورس از سال ۹۷ تا کنون - عضو هیات مدیره شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن از سال ۹۹ تاکنون
محمد حبیبی	عضو هیئت مدیره	سینا یاران نور ایرانیان	عضو غیر موظف	فوق لیسانس مدیریت مالی	۱۴۰۰/۰۵/۱۳		- مدیر بانکداری اسلامی بانک مهر اقتصاد (از ۱۳۹۹ تا ۱۳۹۵) - مدیر خدمات تامین مالی و سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بهمن (۱۳۹۴) - مدیر تحقیق و توسعه شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه (۱۳۹۳-۱۳۹۲)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

**نمودار سازمانی**



**کمیته های تخصصی هیئت مدیره**

در راستای اجرای برنامه ها جهت تقویت نظام راهبری شرکتی و اثر بخشی نظام کنترل داخلی کمیته حسابرسی داخلی و سرمایه گذاری و ریسک جهت نیل به اهداف مزبور ایجاد شده اند.

اعضای کمیته حسابرسی			
نام و نام خانوادگی	سمت	ریسیس کمیته	اسم اسماهی
محمد ابراهیم پور زرندی	ریسیس کمیته	ریسیس کمیته	ریسیس هیأت مدیره بیمه ما مدیر عامل و عضو هیأت مدیره گروه مالی ملت، عضو موظف هیأت مدیره شرکت لیزینگ کار آفرین ریسیس هیأت مدیره کانون بنادر های سرمایه گذاری ایرانیان، عضو هیأت مدیره سرمایه گذاری ملی ایرانیان، عضو هیأت مدیره شرکت تامین سرمایه امین عضو هیأت مدیره شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
شاھپور قاسمی	عضو کمیته	عضو کمیته	مدیر عامل و عضو هیأت مدیره موسسه حسابرسی هادی بینات نائب رئیس موظف هیأت مدیره شرکت صنعتی ایران چوب
عباس ارون تاج	عضو کمیته	عضو کمیته	بیش از ۳۰ سال سابقه اجرایی در امور حسابرسی، مشاوره مدیریت و تحلیل و بیبود سیستم و روشها

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

اعضای کمیته سرمایه گذاری و ریسک		
نام و نام خانوادگی	سمت	اهم سوابق و موضوع سابقه فعالیت
هادی آفابابائی	ریسیس کمیته	عضو موظف هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری مهر اقتصاد، عضو موظف هیات مدیره بانک سینا
محمد ابراهیم محمد پور زرندی	عضو کمیته	ریسیس هیات مدیره بیمه ما مدیر عامل و عضو هیات مدیره گروه مالی ملت، عضو موظف هیات مدیره شرکت لیزبیگ کار آفرین ریسیس هیات مدیره کانون بنادر های سرمایه گذاری ایرانیان، عضو هیات مدیره سرمایه گذاری ملی ایرانیان، عضو هیات مدیره شرکت تامین سرمایه امین عضو هیات مدیره شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
چنگیز مروج	عضو کمیته	مدیر حسابرسی و بازرگانی بانک سینا، معاونت مالی و سرمایه گذاری بانک سینا
عباس شفیع پور	عضو کمیته	مدیر سرمایه گذاری بانک سینا، مدیرعامل شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
امیر محمد رحیمی	عضو کمیته	مدیرعامل سرمایه گذاری تدبیرگران آتبه ایرانیان، مدیر سیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان، مدیر سرمایه گذاری شرکت اقتصادی و سرمایه گذاری بنیاد تعاون
مصطفی ردادی	عضو کمیته	مدیر مالی و مجامع شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا، مدیر مالی و اداری شرکت مدیریت سرمایه گذاری بهمن

**کمیته حسابرسی**

هدف از تشکیل کمیته حسابرسی، کمک به ایفاده مسئولیت نظارتی هیئت مدیره و بهبود آن جهت کسب اطمینان معقول از موارد زیر می باشد :

- ۱- اثر بخشی فرآیندهای نظام راهبری ، مدیریت ریسک و کنترل های داخلی
- ۲- سلامت گزارشگری مالی
- ۳- اثر بخشی حسابرسی داخلی
- ۴- استقلال حسابرس مستقل و اثر بخشی حسابرس مستقل
- ۵- رعایت قوانین ، مقررات و الزامات

کمیته حسابرسی شرکت در جلسه مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۹ هیئت مدیره شرکت با شرایط عضویت یک عضو غیر موظف هیئت مدیره و دو عضو مستقل انتخاب شده اند. مضافاً مدیر حسابرسی داخلی به عنوان دبیر کمیته فعالیت می نمایند.

**کمیته انتصابات**

بر اساس دستور العمل حاکمیت شرکتی این کمیته به عنوان یکی از کمیته های اصلی که باید تحت نظر هیئت مدیره تشکیل و عملکرد آن را مورد نظارت قرار دهد در ساختار سازمانی شرکت تعیین شده و انتخاب اعضای این کمیته در دستور کار اعضای هیئت مدیره قرار دارد.

## کمیته سرمایه گذاری و ریسک

هدف از تشکیل کمیته سرمایه گذاری و ریسک، نظارت بر ریسک‌های استراتژیک، مالی، اعتباری، بازار، نقدینگی، امنیت، اموال، فن‌آوری اطلاعات، حقوقی، مقرراتی، شہرت و غیره هم راستا و هم جهت با سایر ارکان نظارتی از جمله هیات مدیره و همچنین بازنگری سیاست‌های سرمایه گذاری، استراتژی‌ها، معاملات و عملکرد شرکت است.

### وظایف و مسئولیت‌ها:

- ۱- پیش وضعیت ریسک شرکت.
  - ۲- حصول اطمینان از اینکه تمامی ریسک‌های کلیدی شرکت به صورت مستمر شناسایی، ارزیابی و مدیریت می‌شوند.
  - ۳- تصمیم‌گیری و سیاست گذاری در رابطه با حجم کلی سرمایه گذاری‌های شرکت و سیاست توسعه یا کاهش سرمایه گذاری‌ها.
  - ۴- تصمیم‌گیری در رابطه با ورود به حوزه‌های جدید سرمایه گذاری یا خروج از حوزه‌های فعلی، سرمایه گذاری مشترک، تاسیس شرکت، خرید فعالیت یا پروژه.
  - ۵- تصمیم‌گیری و مدیریت میزان سرمایه گذاری شرکت در فعالیت‌های مرتبط یا غیر مرتبط.
  - ۶- اتخاذ تصمیم در خصوص سرمایه گذاری در سهام شرکت‌های خارج از بورس.
- اعضای کمیته سرمایه گذاری و ریسک عبارت از مدیرعامل، مدیر سرمایه گذاری و سه نفر از خبرگان بازار سرمایه می‌باشد.

### واحد حسابرسی داخلی:

ماموریت واحد حسابرسی داخلی، ارایه خدمات اطمینان دهی و مشاوره‌ای مستقل و بی‌طرفانه، به منظور ارزش افزایی و بهبود عملیات شرکت می‌باشد. این واحد زیر نظر کمیته حسابرسی فعالیت می‌نماید.

### تحلیل صنعت سرمایه گذاری :

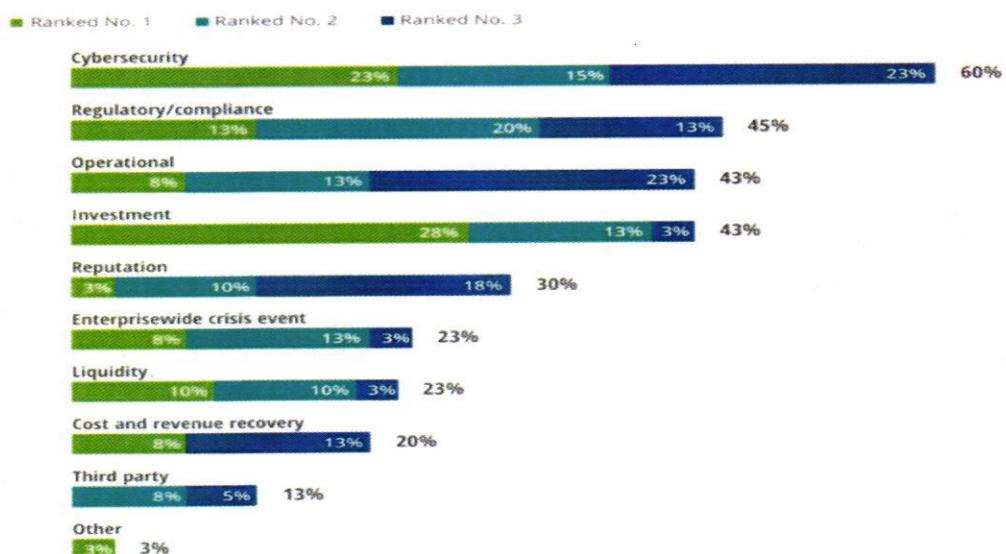
#### بررسی ابعاد جهانی صنعت سرمایه گذاری و مدیریت دارایی:

رقم تخمینی تحلیلگران موسسه PWC حاکی از حدود ۱۰۱ تریلیون دلار دارایی تحت مدیریت در سطح جهانی در سال ۲۰۲۰ می‌باشد. از این مقدار ۴۱ تریلیون دلار مربوط به صندوق‌های سرمایه گذاری مشترک بوده که ۳۰ تریلیون دلار از این مقدار نیز تحت مدیریت فعال قرار می‌گیرد. ۴۷,۵ تریلیون دلار نیز مربوط به سبد‌گردانی بوده و ۳۵,۳ تریلیون دلار از آن تحت مدیریت فعال قرار می‌گیرد.

در گزارش دیگری از همین موسسه نیز نرخ رشد مرکب سالانه دارایی تحت مدیریت CAGR به تفکیک نهادهای مختلف سرمایه گذاری ارائه شده است. این نرخ در سطح جهانی بین ۴,۸٪ تا ۷٪ بین نهادهای مختلف متفاوت بوده و همچنین دارایی‌های تحت مدیریت در سال ۲۰۲۵ را نیز در حدود ۱۴۵,۴ تریلیون دلار تخمین زده است.

## ریسک‌های صنعت در ابعاد جهانی:

بررسی ریسک‌های صنعت در ابعاد جهانی نشان می‌دهد، مهمترین ریسک‌هایی که به عنوان یک چالش در مسیر مدیریت سرمایه‌گذاری سازمان‌ها قرار دارد به شرح نمودار زیر گزارش شده است. نمودار زیر نشان می‌دهد ریسک امنیت سایبری از جانب ۲۳٪ از شرکت‌کنندگان به عنوان ریسک اول، از جانب ۲۳٪ به عنوان ریسک سوم و از جانب ۱۵٪ به عنوان ریسک دوم اولویت داده شده است و درواقع نزدیک به ۶۰٪ از شرکت‌کنندگان در این نظرسنجی این ریسک را یکی از سه ریسک اول خود می‌دانند. تفسیر سایر ریسک‌های ارائه شده در نمودار نیز به همین ترتیب خواهد بود.



Note: Some percentages do not total due to rounding.

Source: Global Risk Management Survey, 11th edition, Deloitte, 2019.

## معرفی صنعت سرمایه‌گذاری با تمرکز بر شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران

صنعت سرمایه‌گذاری طیف وسیعی از ابزارها و نهادهای مالی را در بر می‌گیرد که از جمله می‌توان به صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های بیمه‌ای، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز و صندوق‌های وقفی اشاره کرد. در این بین شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌ها و هلдинگ‌ها نقش پر رنگ‌تری دارند که در ادامه به معرفی این سه دسته و تفاوت‌های آن‌ها می‌پردازم:

### شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلдинگ‌ها:

هلдинگ یا شرکت مادر برخلاف شرکت‌های سرمایه‌گذاری، سهام شرکت‌ها را می‌خرد و روی آن‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند تا بتواند آن‌ها را مدیریت و کنترل کند. اما شرکت‌های سرمایه‌گذاری سهام شرکت‌های بورسی و غیر بورسی را می‌خرند و می‌فروشند تا برای سهامداران خود سود بسازند و در مدیریت شرکت‌هایی که سهامشان را خریداری کرده‌اند، دخالتی ندارند. بنابراین شرکت‌های سرمایه‌گذاری زمانی سهام شرکت‌های زیرمجموعه خود را می‌فروشند که سود خوبی نصیبشان شود، در حالی که شرکت‌های هلдинگ سهام شرکت‌های زیرمجموعه خود را جز در موارد خاص نمی‌فروشند.

## شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌ها:

سرمایه‌ی یک صندوق سرمایه‌گذاری باز است و هر کسی می‌تواند با خرید واحد سرمایه‌گذاری وارد صندوق شود و سرمایه‌ی صندوق افزایش یابد، در حالی که سرمایه‌ی در شرکت سرمایه‌گذاری باز نیست و ورود و خروج سرمایه‌ی در قالب افزایش یا کاهش سرمایه‌ی و با طی تشریفاتی که در قانون تجارت ذکر شده، انجام می‌شود. همچنین خرید سهام در شرکت‌های سرمایه‌گذاری به راحتی خرید واحد سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها نیست و اگر کسی بخواهد سرمایه‌اش را وارد یک شرکت کند، در واقع باید سهام شخص دیگری را که قصد خروج دارد خریداری کند.

در مقررات ناظر به نحوه تأسیس و فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران، تدوین شده توسط بانک مرکزی، در تعریف شرکت‌های سرمایه‌گذاری آمده است: شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان واسطه وجوده بین پساندازکنندگان و سرمایه‌گذاران عمل نموده و از طریق انتشار سهام یا سایر اسناد مالی، منابع لازم را تجهیز و آن را در اوراق بهادر سرمایه‌گذاری می‌کنند. در قانون بازار اوراق بهادر مصوب ۱۳۸۴ به درج نام شرکت‌های سرمایه‌گذاری در زیر مجموعه نهادهای مالی اکتفا شده است. عبارت شرکت سرمایه‌گذاری، در ایران برای نمایش دادن مجموعه‌ای از شرکت‌های تجهیز منابع در بخش مشکل بازار سرمایه به کار می‌رود که در واقع طیف وسیعی از انواع شرکت‌های زیر را در بر می‌گیرد.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از انواع واسطه‌های مالی و از جمله نهادهایی هستند که با فروش سهام خود به عموم مردم (سهامی عام) و یا به صورت سهامی خاص، وجودی را تحصیل و آن‌ها را در ترکیب متنوعی از انواع اوراق بهادر، با توجه به هدف شرکت، به طور حرفه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری با برخورداری از توانایی‌ها و قابلیت‌های علمی و فنی بالا در عمل، تمامی اقدامات مورد نیاز مراحل مختلف سرمایه‌گذاری را از جانب سرمایه‌گذاران با هزینه کمتر و ریسک معقول‌تری به عمل می‌آورند، به همین دلیل در بازارهای توسعه یافته علاوه بر خیل عظیم سرمایه‌گذاران خرد و غیر حرفه‌ای، حتی اشخاص حقیقی و حقوقی آگاه به اصول سرمایه‌گذاری نیز بر حسب ضرورت یا با هدف بهره‌مندی از مزایای شرکت‌های سرمایه‌گذاری از طریق خرید سهام این نهادها در بازار سرمایه حضور می‌یابند.

شرکت سرمایه‌گذاری شرکتی است که فعالیت اصلی آن، تملک اوراق بهادر سایر شرکت‌ها با هدف سرمایه‌گذاری و مدیریت سبد دارایی‌ها می‌باشد و به عنوان یک نهاد واسطه، به نیابت از سهامداران خود، منابع پولی را سرمایه‌گذاری می‌کند و سهامداران نیز در سود و زیان حاصل از عملکرد شرکت شریک هستند. به تعییری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری در گروه نهادهای واسطه مالی قرار می‌گیرند که نقش واسطه‌گری بین عامه سرمایه‌گذاران یا عرضه‌کنندگان وجوده از یک طرف و شرکت‌های سرمایه‌پذیر یا متقاضیان وجوده را در سمت دیگر بر عهده دارند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری ایران را بر اساس فاکتورهای مختلفی می‌توان طبقه‌بندی کرد که در زیر به برخی از آن‌ها اشاره می‌شود:

### طبقه‌بندی بر حسب تنوع فعالیت

الف) شرکت‌هایی با فعالیت عام شرکت‌هایی هستند که فعالیت و سرمایه‌گذاری آن‌ها به رشتہ خاصی محدود نمی‌شود. آنها در زمینه‌های گوناگون اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند و زمینه فعالیتشان عام شناسایی می‌شود.

ب) شرکت‌های با فعالیت خاص: شرکت‌هایی در این طبقه قرار می‌گیرند که فقط به فعالیت خاص می‌پردازند. شرکت سرمایه‌گذاری توسعه گستر که در یک زمینه خاص (فرابهم آوردن زمینه‌های سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های اشخاص در بخش مسکن و توسعه شهری) فعالیت می‌کند در این گروه جای می‌گیرد.

#### طبقه‌بندی بر حسب پذیرش در بازار سرمایه

الف) پذیرفته شده: آن بخش از شرکت‌های سرمایه‌گذاری را شامل می‌شود که با توجه به برخورداری از حداقل الزامات قانونی مورد نیاز، در بورس و فرابورس پذیرفته شده‌اند و سهام آنها قابلیت معامله دارد. این شرایط شامل مواردی چون میزان سرمایه، درصد شناوری سهام، سابقه فعالیت، ادوار سودآوری، نداشتن زیان انباسته و... می‌باشد.

ب) پذیرفته نشده: شرکت‌های پذیرفته نشده در بورس و فرابورس و ثبت شده نزد سازمان بورس را شامل می‌شود.

#### طبقه‌بندی بر حسب حوزه فعالیت

الف) شرکت‌های سرمایه‌گذاری با حوزه فعالیت عام شرکت‌هایی هستند که فعالیت تولیدی و خدماتی آن‌ها به مجموعه‌ای از شرکت‌ها ارتباط پیدا می‌کند.

ب) شرکت‌های سرمایه‌گذاری با حوزه فعالیت خاص: بخشی از شرکت‌ها را در بر می‌گیرد که تنها به یک گروه خاص خدمات ارائه می‌کنند. شرکت سرمایه‌گذاری سازمان صنایع ملی ایران نمونه‌ای از این گروه است که فقط شرکت‌های تحت پوشش سازمان صنایع ملی را مشمول خدمات خود قرار می‌دهد.

#### قوانين و مقررات حاکم بر فعالیت‌های شرکت به شرح ذیل می‌باشند.

- قانون بازار اوراق بهادار، دستورالعمل‌ها و آیین نامه‌های صادره توسط سازمان بورس و اوراق بهادار

- قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی

- قانون بودجه و برنامه پنج ساله ششم توسعه

- سیاست‌های بانک مرکزی در خصوص تعیین نرخ سود

- قوانین مالیاتی

- استانداردهای حسابداری ایران

- قانون تجارت

- قانون کار و تامین اجتماعی

- قانون مبارزه با پولشویی و تامین مالی تروریسم

- سایر قوانین مربوطه

## عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیت های شرکت

از پیششرطهای لازم برای موفقیت در بازار سرمایه به منظور سرمایه‌گذاری، برخورداری از دانش و تجربه کافی در زمینه شناخت و ارزیابی آثار و تبعات سیاست‌های کلان بازار سرمایه بر هر گروه از صنایع و شرکت‌ها، توان جمع آوری و تجزیه و تحلیل داده‌های مالی و غیر مالی مرتبط با وضعیت مالی و سودآوری شرکت-هاست.

در صورتی که یک شخص حقیقی یا حقوقی از توانایی‌ها و قابلیت‌های فوق برخوردار نباشد. ورود به شیوه مستقیم در بازار، انتخاب درستی برای وی نخواهد بود. یکی از نهادهای تخصصی بازار سرمایه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند که از توانایی ویژه‌ای برای سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار برخوردار می‌باشند. بر اساس قانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری در امریکا مصوب ۱۹۴۰، شرکت سرمایه‌گذاری یکی از انواع شرکت‌های سرمایه‌گذاری مدیریتی است با عنوان شرکت یا صندوق با سرمایه ثابت (در مقابل صندوق با سرمایه متغیر) که حرفه اصلی و در واقع موضوع اصلی فعالیت در اساسنامه آن، سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری مجدد، تملک، نگهداری و یا معامله اوراق بهادار در چارچوب قوانین و مقررات است. بر مبنای بند ۲۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار شرکت سرمایه‌گذاری از مصاديق نهادهای مالی می‌باشد عواملی که خارج از کنترل شرکت بوده (بیرونی) و می‌تواند بر عملکرد و فعالیت شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن تاثیر گذارد باشد موارد ذیل می‌باشند.

- ۱- ریسک نوسانات نرخ سود بانکی (با توجه به شمولیت مالیات بر سود بانکی اشخاص حقوقی)
- ۲- ریسک نوسان نرخ ارز
- ۳- ریسک مربوط به عوامل بین المللی
- ۴- ریسک تغییر مقررات دولتی
- ۵- ریسک نقدینگی
- ۶- تحریم‌های اقتصادی
- ۷- تصمیمات فراسازمانی

## جاگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم گروه

در جداول زیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بورس و فرابورس از منظر برخی از سرفصل‌های مهم صورت‌های مالی و عملکردی بر اساس آخرین اطلاعات شرکت‌ها در کمال مورد مقایسه قرار گرفته‌اند. نکات حائز اهمیت:

- سبد سهام‌ها براساس آخرین گزارش ماهانه شهریورماه سال ۱۴۰۱ به روز آوری شده است.
- اطلاعات مربوط به وضعیت مالی مبتنی بر آخرین صورت‌های مالی سامانه کمال (میان دوره‌ای یا سالانه) می‌باشد.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

فعالن بورسی:

(مبالغ به میلیون ریال)

بورسی	سرمایه	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	ارزش روز پرتفوی بورسی	جمع دارایی ها	جمع بدھی ها	حقوق صاحبان سهام	ارزش خالص به ازای هر سهم
وینکی	۱۷۵۰۰,۰۰۰	۷۸,۱۸۶,۶۳۶	۷۸,۱۸۷,۰۴۰	۲۹۵,۶۴۱,۱۱۴	۱۱۲,۱۶۷,۵۸۴	۳۳,۹۸۰,۵۴۴	۷۸,۱۸۷,۰۴۰	۱۶,۳۹۵
ومهان	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۹,۹۸۰,۰۴۲	۶۷,۹۷۷,۷۸۵	۲۲۲,۶۴۵,۰۱۴	۱۲۳,۱۱۸,۸۸۵	۵۵,۱۴۱,۱۰۰	۶۷,۹۷۷,۷۸۵	۶,۹۴۳
وسیه	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۲,۱۳۰	۳۲,۰۰۴,۷۳۴	۵,۰۰۴,۷۳۴	۱۶۵,۹۱۴,۷۴۵	۵۰,۱۱۵,۱۱۳	۶,۰۳۵,۴۵۴	۱۴,۴۷۴
وساپا	۱۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۷,۴۵۰,۴۰۱	۱۷,۴۵۰,۴۰۱	۳,۱۵۱,۹۸۱	۷۲,۶۴۴,۷۱۳	۲۵,۸۲۹,۹۶۱۳	۲۴,۳۵۸,۵۵۱	۴,۷۷۵
وانی	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۸,۷۲۸,۹۴۶	۸,۷۲۸,۹۴۶	۳,۰۴۸,۷۵۰	۶۳,۵۴۳,۴۵۱	۲۵,۷۶۱,۲۶۰	۱۳,۰۵۸,۴۵۴	۱۴,۴۰۵
وخارزم	۱۸,۷۰۰,۰۰۰	۲۴,۸۰۷,۹۵۴	۲۴,۸۰۷,۹۵۴	۳۶,۵۷۰,۲۸۷	۶۲,۶۶۵,۶۵۹	۷۷,۴۳۶,۴۹۰	۶۸,۷۴۵,۴۹۹	۳,۸۵۲
وتوصم	۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۹۰۹,۳۶۱	۱۸,۹۰۹,۳۶۱	۳,۸۹۸,۹۵۷	۴۰,۴۵۸,۰۵۶	۲۶,۳۷۰,۳۰۶	۶,۴۹۳,۸۶۸	۴,۶۹۱
وسکاب	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۲۶,۳۸۹,۷۹۱	۲۶,۳۸۹,۷۹۱	۳,۰۸۹,۵۶۲	۳۹,۳۳۶,۸۲۹	۲۶,۱۱۷,۶۴۲	۳,۱۳۳,۹۸۹	۳,۵۷۰
ویمن	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۶۰,۷۶۶	۱۰,۰۶۰,۷۶۶	۱,۵۸۲,۸۱۱	۳۶,۱۴۷,۸۹۸	۲۱,۲۰۰,۱۱۳	۲,۲۵۱,۱۸۵	۳,۲۴۷
وتوصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۹۰,۱۸۱	۴,۰۹۰,۱۸۱	۲,۹۱۴,۹۶۹	۱۸,۶۷۴,۲۳۱	۸,۹۰۴,۸۸۴	۲,۳۸۹,۷۲۴	۴,۴۲۱
وبوعلی	۳,۰۰۰,۰۰۰	۹,۱۸۴,۱۸۹	۹,۱۸۴,۱۸۹	۴,۴۱,۷۰۹	۱۴,۸۷۰,۰۳۲	۱۱,۳۹۰,۰۵۷	۹,۸۰۳۳۶	۵,۲۱۸
وصنا	۵,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۵۳,۰۵۹	۸,۰۵۳,۰۵۹	۱,۰۴۸,۸۲۷	۱۵,۵۶۵,۹۲۰	۱۶,۲۰۳,۵۴۶	۵,۸۱۸,۸۴۳	۳,۳۷۰
پردیس	۲,۳۰۰,۰۰۰	۵,۰۳۱,۲۹۸	۵,۰۳۱,۲۹۸	۱,۰۵۱,۰۴۵	۸,۳۹۱,۴۹۹	۱۴,۸۷۰,۰۳۲	۹,۰۱۳۱۴	۳,۵۶۲
وصنعت	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۶,۱۶۶,۶۶۵	۱۶,۱۶۶,۶۶۵	۲,۳۹۸,۵۷۲	۴,۴۲۹,۸۰۳	۳۲,۸۲۸,۴۵۹	۷۵۰,۶۰۸	۲۵۴
واعتبار	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۴,۹۹۶	۲۲۴,۹۹۶	۲,۳۹۸,۵۷۲	۲,۶۱۲,۰۳۰	۲۵,۹۸۲	۲۵,۸۶۵,۶۳۸	۸۷

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

فعالان فرابورسی به جز بازار پایه:

(مبالغ به میلیون ریال)

فرابورسی	سرمایه	بورسی	شده پرتفوی	بهاي تمام شده پرتفوی غیربورسی	بهاي تمام	پرتفوی بورسی	جمع دارایی ها	جمع بدھی ها	حقوق صاحبان سهام	ارزش خالص به ازای هر سهم
صبا	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۱۳,۲۹۹,۷۱۷	۲۷,۳۰۷,۶۰۱	۳۱۵,۵۶۶,۳۴۰	۲۰۰,۹۱۶,۴۴۸	۵۹,۷۱۱,۷۲۸	۱۴۱,۰۴۴,۷۲۰	۱۴۱,۰۴۴,۷۲۰	۱۴۱,۰۴۴,۷۲۰	۷,۰۲۶
وسپیر	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۷۸,۰۵۷,۹۰۷	۷۴,۳۷۸,۱۴۸	۷۲,۹۷۲,۴۸۶	۱۷۳,۰۰۱,۵۰۱	۱۳۶,۳۴۱,۹۴۰	۳۶,۶۵۹,۵۶۱	-۱,۴۴۰	۳۶,۶۵۹,۵۶۱	-۱,۴۴۰
وکیم	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۱۰۵	۲,۶۳۱,۰۵۳	۳۵,۳۰۲,۲۲۶	۱۶,۶۱۰,۷۵۸	۹۳۶,۸۴۶	۱۵,۶۷۳,۹۳۲	۷,۴۶۹	۱۵,۶۷۳,۹۳۲	۷,۴۶۹
گوهران	۳,۸۸۸,۰۰۰	۹,۲۴۵,۴۳۴	۹۵۳,۵۵۶	۲۵,۹۸۶,۹۷۰	۱۲,۶۶۱,۱۲۰	۳,۲۳۳,۳۵۸	۹,۴۲۷,۹۲۲	۶,۴۸۶	۹,۴۲۷,۹۲۲	۶,۴۸۶
وبوا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۸۱,۶۷۱	۳,۳۳۶,۴۰۴	۲۳,۰۰۰,۹۷۸	۱۵,۷۲۲,۶۴۳	۴,۰۸۰,۴۷۰	۱۱,۶۴۲,۱۷۳	۵,۳۰۶	۱۱,۶۴۲,۱۷۳	۵,۳۰۶
اعتملا	۲,۰۵۰,۰۰۰	۴,۶۲۳,۳۰۸	۶۲۴,۹۴۲	۸,۷۵۷,۱۷۹	۶,۱۳۷,۴۴۱	۱,۶۹۲,۶۰۹	۴,۴۴۴,۸۳۲	۳,۸۸۰	۴,۴۴۴,۸۳۲	۳,۸۸۰
ویمه	۵,۰۰۰,۰۰۰	۴,۲۹۱,۰۹۹	۲,۲۴۷,۲۴۷	۴,۱۳۷,۰۵۵	۸,۱۰۱,۳۶۵	۱,۴۶۱,۴۶۵	۶,۶۳۹,۹۰۰	۸۴۸	۶,۶۳۹,۹۰۰	۸۴۸
سرچشمہ	۷,۶۵۰,۰۰۰	۲,۳۶۷,۹۲۶	۹,۶۶۲,۸۸۹	۲,۱۹۷,۶۴۵	۲۲,۹۵۵,۳۵۵	۸,۷۱۲,۴۲۸	۱۶,۲۴۲,۹۲۷	۵۷۶	۱۶,۲۴۲,۹۲۷	۵۷۶
وآوا	۱,۳۲۰,۰۰۰	۲,۶۵۷,۵۰۰	۱,۳۷۱,۴۲۹	۱,۸۲۸,۳۹۱	۳,۶۵۷,۶۷۸	۹۸۶,۶۲۹	۲,۶۷۱,۰۴۹	۳۵۶	۲,۶۷۱,۰۴۹	۳۵۶
وگستر	۴۰۰,۰۰۰	۲,۶۰۸,۷۴۸	۱۳۸,۴۳	۱,۴۴۰,۱۰۷	۱,۹۲۳,۷۵۱	۵۶۳,۵۱۸	۱,۳۶۰,۲۳۳	۴۴۴	۱,۳۶۰,۲۳۳	۴۴۴
سدیر	۲۵۰,۰۰۰	۱,۲۰۰,۲۲۱	۸۱۹,۰۹۴	۱,۰۰۹,۰۶۱	۲,۰۰۰,۰۷۲	۶۰,۲۶۷۲	۱,۳۹۷,۴۰۰	۱۵۴۹	۱,۳۹۷,۴۰۰	۱۵۴۹
و سبحان	۵,۰۰۰,۰۰۰	۴۵۳,۴۱۵	۶,۷۹۶,۲۸۱	۴۲۴,۱۶۸	۱۱,۱۸۶,۸۷۲	۳۴۱,۲۹۴	۱۰,۸۴۵,۵۷۸	۸۰۴	۱۰,۸۴۵,۵۷۸	۸۰۴

\* ترتیب شرکت‌ها براساس ارزش بازار پرتفوی بورسی می‌باشد.

رتبه بندی شرکت به لحاظ میزان سرمایه

مطابق اطلاعات جداول فوق شرکت از نظر میزان سرمایه در جایگاه چهاردهم شرکت‌های مذکور در جدول قرار دارد.

## ترکیب صنایع

به منظور متنوع سازی سرمایه گذاری ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ مشتمل بر ۲۱ صنعت مختلف حاضر در بازار سرمایه می باشد که ترکیب آن در جدول زیر قابل مشاهده است.

بر مبنای ارزش روز ۶ صنعت با بیشترین وزن در ترکیب پرتفوی عبارتند از: فلزات اساسی، محصولات شیمیایی، بیمه، حمل و نقل، بانکها و موسسات اعتباری و صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت.

ردیف	نام صنعت	درصد بهای تمام شده	درصد بهای ارزش روز
۱	فلزات اساسی	۱۹%	۳۳%
۲	حمل و نقل، اینبارداری و ارتباطات	۶%	۶%
۳	بانکها و موسسات اعتباری	۵%	۱%
۴	مواد و محصولات دارویی	۳%	۵%
۵	بیمه و صندوق بازنیستگی به حزتامین اجتماعی	۱۱%	۱۳%
۶	شرکتهای چند رشته ای صنعتی	۱%	۲%
۷	رایانه و فعالیت های وابسته به آن	۲%	۱%
۸	محصولات شیمیایی	۱۳%	۹%
۹	انبوه سازی، املاک و مستغلات	۱%	۳%
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۲%	۳%
۱۱	مبارات	۱%	۱%
۱۲	فرادردهای نفی، کک و سوخت هسته ای	۵%	۳%
۱۳	فعالیتهای کمکی به نهادهای مالی واسط	۴%	۵%
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۱%	۱%
۱۵	استخراج کانه های فلزی	۵%	۴%
۱۶	زراعت و خدمات وابسته	۱%	۱%
۱۷	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۶%	۲%
۱۸	قند و شکر	۰%	۰%
۱۹	صندوق سرمایه گذاری قابل معامله	۱۲%	۵%
۲۰	خودرو و ساخت قطعات	۰%	۰%
۲۱	سایر محصولات کانی غیرفلزی	۱%	۱%
۲۲	سایر	۱%	۱%
۱۰۰٪		۱۰۰٪	۱۰۰٪

## چشم انداز مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف

### چشم انداز مدیریت

#### مأموریت، اهداف و استراتژی ها

##### مأموریت:

- ایجاد انتفاع اقتصادی بلندمدت برای کارکنان و سهامداران شرکت در عالی‌ترین سطوح ممکن.
- شناسایی صنایع و بخش‌های سود آور و سرمایه‌گذاری در این بخش‌ها.

##### اهداف کلان و استراتژی‌های شرکت:

##### اهداف:

- بیبود نسبت بازده دارایی.
- توسعه سرمایه‌گذاری‌ها با هدف تکمیل زنجیره ارزش سهامدار عمده.
- پذیرش در فرابورس ایران.
- توانمند سازی پرسنل شرکت از طریق ایجاد فرصت‌های توسعه و ایجاد انگیزه در آنان.

#### استراتژی‌ها

- تشکیل کمیته‌های متشکل از مشاوران مالی خبره بازار و برگزاری جلسات مستمر در زمینه تجزیه و تحلیل بازارهای بین‌المللی و داخلی، رویدادهای سیاسی و اقتصادی.
- اصلاح ساختار پرتفوی و دستیابی به ترکیب بین‌نه سبد سرمایه‌گذاری با توجه به گزارش‌های کارشناسی مبتنی بر تجزیه و تحلیل بازارهای موافقی و رصد بازارهای بین‌المللی، با هدف کاهش ریسک و افزایش سودآوری.
- فروش سرمایه‌گذاری‌ها کم بازده و به‌کارگیری وجود حاصله در سرمایه‌گذاری‌های مناسب‌تر در صنایع پیشرو.
- بررسی، امکان سنجی و مشارکت در فرصت‌های جدید و نوظهور بازار.
- بازبینی مدام استراتژی‌های سرمایه‌گذاری.

ارتقای منابع انسانی از طریق ارزیابی مستمر عملکرد کارکنان، جذب نیروهای متخصص، طراحی و اجرای سیستم انگیزشی مناسب و تعیین برنامه نیازمندی‌های آموزشی.

**رویکردهای اصلی جدت گیری، استراتژیک شرکت:**

**رویکرد (۱): سرمایه‌گذاری در صنایع و شرکت‌های پر بازده و کم ریسک**

**اقدامات لازم الاجرا**

بررسی سیستماتیک، همه جانبه و دائمی شرکت‌های سرمایه‌پذیر در بازار سرمایه.

افزایش سرمایه‌گذاری‌ها در سهام شرکت‌های ارزشی.

سرمایه‌گذاری در اوراق با بازده ثابت.

سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های با درصد تقسیم سود بالا

**رویکرد (۲): اصلاح پرتفوی سرمایه‌گذاری**

**اقدامات لازم الاجرا**

خروج از سرمایه‌گذاری‌های کم بازده و زیان ده.

جایگزینی سرمایه‌گذاری‌های با نقد شوندگی پایین با سرمایه‌گذاری‌های نقد شونده تر.

تعديل و متوازن نمودن وزن هر صنعت در پرتفوی سرمایه‌گذاری با درنظر گرفتن ریسک و بازده صنایع.

تنوع بخشی پرتفوی سرمایه‌گذاری.

**رویکرد (۳): توسعه و تکمیل زنجیره ارزش سهامدار عمده**

**اقدامات لازم الاجرا**

سرمایه‌گذاری در سهام شرکت بیمه

سرمایه‌گذاری در سهام شرکت لیزینگ

سرمایه‌گذاری و مشارکت در تاسیس شرکت سرمایه‌گذاری جسورانه (فین تک) در حوزه نوآوری مالی

**رویکرد (۴): پذیرش در فرابورس ایران**

**اقدامات لازم الاجرا**

انضباط مالی و ارائه گزارش‌های به موقع و شفاف به مراجع ذیصلاح

**تغییرات رویه های حسابداری، برآوردها و قضاوت ها:**

شرکت در طی دوره های اخیر تغییرات بالهمتی در رویه ها و برآوردهای مالی نداشته است.

## مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط

با توجه به ماهیت فعالیت شرکتهای سرمایه گذاری که عمدتاً سرمایه گذاری در بازار سرمایه می‌باشد، ریسک‌های متعددی در حوزه فعالیت آنها وجود دارد که در ادامه به برخی از آنها اشاره خواهد شد.

### ۱) ریسک بازار

ریسک بازار ناشی از تغییر غیرمنتظره شرایط در کل بازار است. بروز برخی تغییرات در شرایط اقتصادی یا قانون گذاری ممکن است موجب تأثیر بر روند کلی بازار شود.

### ۲) ریسک کاهش ارزش دارایی ها

ارزش سهام شرکتها تابع عوامل متعددی از جمله شرایط اقتصادی کل کشور، شرایط اقتصاد جهانی و موضوعات خاص هر شرکت است. لذا کاهش قیمت سهام ناشی از هر یک از موارد فوق، می‌تواند عملکرد پرتفوی شرکت سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار دهد.

### ۳) ریسک نکول اوراق درآمد ثابت

اوراق با درآمد ثابت، علی‌رغم وجود نرخ از پیش تعیین شده، ممکن است تحت شرایطی با عدم پرداخت تعهدات توسط ناشر مواجه شوند که این موضوع مهم ترین ریسک این نوع اوراق محسوب می‌شود. بدیهی است سرمایه گذاری در اوراق مربوط به ناشرانی با وضعیت اعتباری مناسب، این ریسک را به حداقل می‌رساند.

### ۴) تغییر نرخ سود بدون ریسک

تغییرات نرخ بدون ریسک علاوه بر تأثیر گذاری بر اوراق درآمد ثابت، می‌تواند از طریق افزایش یا کاهش هزینه فرصت سرمایه گذاری بر بازار سهام نیز تأثیر بگذارد.

### ۵) ریسک تغییر قوانین و مقررات

تغییرات در قوانین اعم از قوانین مالیاتی یا سایر قوانین مرتبط با فعالیت شرکتها، می‌تواند باعث تأثیر منفی در سودآوری شرکتها و کاهش ارزش دارایی شرکتهای سرمایه گذاری شود.

### ۶) ریسک نقدشوندگی

سرمایه گذاری در سهامی با حجم معاملات پایین، موجب بروز ریسک نقدشوندگی می‌شود. همچنین ممکن است در شرایط نزولی بازار، برخی سهم‌ها با صفت فروش مواجه شده و امکان خروج از آنها وجود نداشته باشد. سرمایه گذاری در سهامی که به طور معمول حجم معاملات قابل قبولی دارند، این ریسک را به حداقل می‌رساند.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

(۷) ریسک سیاسی

با توجه به تحریم های ظالمانه کشورهای غربی و همچنین تشدید تنش ها در روابط خارجی، ناظمینانی عمیقی بر اقتصاد کشور سایه افکنده که تأثیر آن در بازار سرمایه و سایر بازارهای مالی نیز غیرقابل انکار می باشد.

(۸) ریسک تغییرات نرخ ارز

در حال حاضر کشور ما تحت تأثیر شرایط تحریم و کاهش درآمدهای نفتی همواره در معرض تغییر نرخ ارز وجود دارد که این موضوع پیش بینی روند درآمد و هزینه های شرکتها را دشوار نموده و ریسک سرمایه گذاری را افزایش داده است.

منابع مالی در اختیار

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن در راستای اجرای برنامه های راهبردی هیئت مدیره جهت افزایش ثروت سهامداران از منابع داخلی ناشی از درآمدهای عملیاتی، اندوخته قانونی و آورده سهامداران استفاده خواهد نمود.

جدول محاسبات کفایت سرمایه شرکت

پیرو دستورالعمل الزامات کفایت سرمایه نهادهای مالی در خصوص لزوم محاسبه نسبت های موضوع ماده ۷ دستورالعمل مذکور بر اساس صورت های مالی سالانه، خلاصه محاسبات ارقام ترازنامه بدون تعديل و با تعديل مربوط به دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱ به شرح ذیل ارائه می گردد.

نسبت بدهی و تعهدات	تعديل شده برای محاسبه نسبت	تعديل شده برای محاسبه	ارقام بدون تعديل	جمع دارالی های جاری
۲۹,۴۹۴,۷۳۸	۴۰,۴۲۴,۶۶۱	۳۳,۳۳۵,۰۲۶		جمع دارالی های جاری
۳,۱۰۰,۵۲۳	۱,۶۲۰,۰۶۸	۳,۵۵۴,۷۲۱		جمع دارالی های غیر جاری
۳۲,۰۹۵,۲۶۱	۲۲,۰۴۴,۷۲۹	۳۶,۸۸۹,۷۴۷		جمع کل دارالی ها
۷۴۰,۹۷۸	۸۳۳,۲۴۶	۹۲۷,۰۰۳		جمع بدهی های جاری
۹,۸۲۳	-	۹,۸۲۳		جمع بدهی های غیرجاری
۷۸۰,۸۰۱	۸۳۳,۲۴۶	۹۳۶,۸۲۶		جمع کل بدهی ها
۰/۰۲٪	۲۴۵۱٪	۳۵۹۶٪		نسبت جاری
		۰/۰۳٪		نسبت بدهی

### میانگین تعداد کارکنان و ترکیب منابع انسانی

ترکیب ذیروی انسانی		پرسنل شرکت مطابق چارت سازمانی	مدیر عامل
وضعیت تحصیلی	تعداد		
فوق لیسانس	۹	۱	مدیر سرمایه گذاری
لیسانس	۴	۱	مدیر مالی و اداری
فوق دیپلم	۳	۱	روسای ادارت
سایر	۲	۷	کارشناسان
	۱۸	۵	سایر
	۱۸	۱۸	جمع

### تعهدات سرمایه ای و بدھی های احتمالی

مبالغ به میلیون ریال

شرح	مبلغ تعهد شده	مبلغ پرداخت شده
شرکت توسعه فولاد قشم	۵۰,***	۲۵,***
شرکت توسعه نوآوری و فن آوری سینا	۲۰,***	۷,***

### وضعیت دارایی ثابت

ارزش دفتری دارایی های ثابت مشهود شرکت (زمین ، ساختمان ، وسایط نقلیه و اثاثه و منصوبات) در ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ به مبلغ ۶۲۵۷۷ میلیون ریال می باشد.

دارایی های ثابت مشهود تا ارزش ۷۶,۰۰۰ میلیون ریال در مقابل خطرات احتمالی ناشی از حریق، سیل و زلزله از پوشش بیمه ای برخوردار است.

### سیاست تقسیم سود

روند تقسیم سود در ۳ سال اخیر به شرح جدول ذیل می باشد.

شرح	سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸
سود خالص - میلیون ریال	۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷	۲,۶۴۲,۱۹۰
سرمایه ثبت شده - میلیون ریال	۵,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰
سود هر سهم - ریال	۱,۵۷۴	۱,۳۳۲	۱,۰۴۹
سود تقسیمی هر سهم - ریال	۲۲۰	۴۴۰	۶۸۴
نسبت تقسیم سود - درصد	۱۴	۳۳	۶۵
تاریخ مجمع	۱۴۰۱/۰۳/۲۹	۱۴۰۰/۰۳/۱۸	۱۳۹۹/۰۲/۲۷

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

**سود سهام پرداختنی**

پرداخت سهم سود مصوب مجمع عمومی عادی سالیانه در موعد قانونی صورت می‌پذیرد.

**بتابی پورتفوی شرکت:**

جهت محاسبه بتابی پورتفوی شرکت کوثر بهمن، در مرحله اول بتابی هریک از سهام موجود در پورتفوی بر اساس اطلاعات معاملات روزانه آن سهم در بازه زمانی سه ساله منتهی به ۳۱/۰۶/۱۴۰۱ محاسبه شده است. بتابی پورتفوی برابر با میانگین موزون بتابی سهام موجود در پورتفوی بر اساس ارزش روز هر سهم می‌باشد. نتایج محاسبات برای سهام و پورتفوی به شرح جدول ذیل می‌باشد:

نام شرکت	ناماد	بتابی سهام	وزن در پورتفوی (ارزش روز)
فولاد کاوه جنوب کیش	کاوه	۳۱%	۱.۳۳
بیمه پارسیان	پارسیان	۱۲%	۰.۸
توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	حسینا	۶%	۰.۹۵
سرمایه گذاری ساختمان ایران	واساخت	۳%	۰.۹۲
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	فارس	۳%	۱.۲۹
صندوق س. ثبات ویستاد	ثبتات	۳%	۰
مبین انرژی خلیج فارس	مبین	۲%	۰.۹۷
گروه سرمایه گذاری البرز	والبر	۲%	۰.۹۸
صنعت غذایی کورش	غکورش	۲%	۱.۱۲
فرابورس ایران	فرابورس	۲%	۱.۱۷
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	وبانک	۲%	۱.۳۵
گروه دارویی سبحان	دسبحا	۲%	۰.۶۱
همکاران سیستم	سیستم	۱%	۰.۵۷
معدنی و صنعتی گل گهر	کگل	۱%	۱.۲۲
پتروشیمی پردیس	شپدیس	۱%	۱.۲
پالایش نفت شیراز	شراز	۱%	۰.۸۸
پتروشیمی شازند	شاراک	۱%	۱.۲۴
کشاورزی و دامپروری مگسال	زمگسا	۱%	۰.۶
مجتمع صنایع و معادن احیاء سپاهان	واحیا	۱%	۰.۸۱
سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات	ومعادن	۱%	۱.۳۵
گسترش نفت و گاز پارسیان	پارسان	۱%	۱.۳۴
پتروشیمی جم	جم	۱%	۱.۰۳
پتروشیمی پارس	پارس	۱%	۱

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

نوعی های وب	نوعی فملی	نوعی آریا	نوعی تماوند	نوعی پارسیانج	نوعی افران	نوعی تنوین	نوعی وسینا	نوعی همراه	نوعی شپنا	نوعی فاسمین	نوعی دسبحاج	نوعی وسدید	نوعی شسپا	نوعی فولاد	نوعی سایر	
		پتروشیمی نوری														
۱.۰۱	۱٪	داده گستر عصر نوین-های وب														
۱.۲۵	۱٪	ملی صنایع مس ایران														
۱.۰۵	۱٪	پلیمر آریا ساسول														
۰.۳۶	۱٪	تمامین سرمایه دماوند														
۰.۸	۱٪	حق تقدم بیمه پارسیان														
۰.۰۴	۱٪	صندوق س. افرا نماد پایدار-ثابت														
۱.۰۱	۱٪	تمامین سرمایه نوین														
۱.۲۲	۱٪	بانک سینا														
۰.۹	۱٪	شرکت ارتباطات سیار ایران (همراه اول)														
۱.۴۱	۱٪	نفت اصفهان														
۱.۲۵	۱٪	کالسیمین														
۰.۶۱	۱٪	حق تقدم گروه دارویی سبحان														
۰.۵	۱٪	گروه صنعتی سدید														
۱.۰۸	۱٪	نفت سپاهان														
۱.۴	۱٪	فولاد مبارکه اصفهان														
	۸٪	سایر														
۱.۰۴	۱۰۰٪	بتابی وزنی														

با توجه به اینکه بتای محاسبه شده برای پرتفوی مثبت و بزرگتر از یک می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت که نوسانات پرتفوی هم جهت با نوسان کل بازار بوده اما شدت تغییرات (رسک) و بازده مورد انتظار پرتفوی حدوداً ۴٪ بالاتر از بازار می‌باشد.

## نتایج عملیات و چشم اندازها

### صورت عملکرد مالی:

(مبالغ به میلیون ریال)

صورت سود و زیان مجموعه

شرح	درآمد سود سهام	درآمد سود تضمین شده	سود فروش سرمایه گذاری ها	جمع درآمدهای عملیاتی	هزینه های عملیاتی	سود عملیاتی	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	سود قبل از مالیات	سهم مجموعه از (زیان) شرکت های وابسته	سود قبل از مالیات	مالیات بر درآمد	سود خالص	سود هر سهم :	عملیاتی (ریال)	غیرعملیاتی (ریال)	سود هر سهم (ریال)	
۶ ماهه منتهی به	۶ ماهه منتهی به																
۱۴۰۰/۰۶/۳۱	۱۴۰۱/۰۶/۳۱																
۲,۷۷۳,۹۵۶	۲,۷۹۵,۹۹۸																
۸,۷۰۵	۱۸۵																
۳۵۹,۵۲۵	۴۷۱,۴۵۳																
۶,۲۹۲,۱۸۶	۳,۴۶۷,۶۳۶																
(۵۰,۳۸۷)	(۶۴,۲۶۴)																
۶,۲۴۱,۷۹۹	۳,۲۰۳,۳۷۲																
۳۱۵	۹۳۱																
۶,۲۴۲,۱۱۴	۳,۲۰۴,۳۰۳																
(۱۵۹,۵۷۲)	(۱۲,۳۸۶)																
۶,۰۸۲,۵۴۲	۳,۱۹۱,۹۱۷																
(۷۹)	(۲۰۹)																
۶,۰۸۲,۴۶۳	۳,۱۹۱,۷۸۸																
(تجدد ارائه شده)																	
۱,۲۴۸	۶۴۱																
(۳۲)	(۳)																
۱,۲۱۶	۶۳۸																

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

(مبالغ به میلیون ریال)

صورت سود و زیان شرکت

۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۶/۳۱	۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱	شرح
۲,۷۷۳,۹۵۶	۲,۷۹۵,۹۹۸	درآمد سود سهام
۸۷۵	۱۸۵	درآمد سود تضمین شده
۳,۵۰۹,۵۲۵	۴۷۱,۴۵۳	سود فروش سرمایه گذاری ها
۶,۲۹۲,۱۸۶	۳,۲۶۷,۶۳۶	جمع درآمدهای عملیاتی
(۵۰,۳۸۷)	(۶۴,۲۶۴)	هزینه های عملیاتی
۶,۲۴۱,۷۹۹	۳,۲۰۳,۳۷۲	سود عملیاتی
۳۱۵	۹۳۱	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶,۲۴۲,۱۱۴	۳,۲۰۴,۳۰۳	سود قبل از مالیات
(۷۹)	(۲۰۹)	مالیات بر درآمد
۶,۲۴۲,۰۳۵	۳,۲۰۴,۰۹۴	سود خالص
(تجدید ارائه شده)		سود هر سهم :
۱,۲۴۸	۶۴۱	عملیاتی (ریال)
.	.	غیر عملیاتی (ریال)
۱,۲۴۸	۶۴۱	سود هر سهم (ریال)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

صورت وضعیت مالی:

(مبالغ به میلیون ریال)

دسته بندی	تاریخ	مقدار	شرح
دارایی های غیر جاری:			صورت وضعیت مالی مجموعه
دارایی های ثابت مشبود	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۶۴,۰۷۶	
دارایی های ناممشبود	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۶۲,۵۷۷	
سرمایه گذاری در شرکت های وابسته		۱,۹۱۴	
سایر سرمایه گذاری های بلند مدت		۱۱۱,۰۶۰	
دریافتني های بلند مدت		۸۲۱,۶۵۵	
جمع دارایی های غیر جاری		۶۴,۲۶۴	
دارایی های جاری:		۱,۶۲,۹۶۹	
پیش پرداخت ها		۱,۱۹-	
دریافتني های تجاری و سایر دریافتني ها		۱,۹۸۶,-۰۵-	
سرمایه گذاری های کوتاه مدت		۱,۳۵۵,۳۸۴	
موجودی نقد		۲۰,-۲۲۳	
جمع دارایی های جاری		۱۲,۳۶۲,۸۴۷	
جمع دارایی ها		۱۳,۴۲۵,۷۹۶	
حقوق مالکانه و بدھی ها			
حقوق مالکانه			
سرمایه		۲,۵۰۰,۰۰۰	
اند وخته قانونی		۲۵۰,-۰۰۰	
سود انباشته		۱,۰۶۰,۱۳۲	
جمع حقوق مالکانه		۱۳,۲۶۰,۱۳۲	
بدھی ها			
بدھی های غیر جاری			
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان		۵,۷۴۲	
جمع بدھی های غیر جاری		۵,۷۴۲	
بدھی های جاری			
مالیات پرداختی		۶,۸۰۷	
سود سهام پرداختی		۱۹۵	
جمع بدھی های جاری		۲,۹۲-	
جمع بدھی ها		۹,۹۲۲	
جمع حقوق مالکانه و بدھی ها		۱۰,۶۶۴	
		۱۳,۴۲۵,۷۹۶	

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

(مبالغ به میلیون ریال)

صورت وضعیت مالی شرکت	شرح	
		دارایی ها
دارایی های غیر جاری:		
۶۴,۷۶	۶۲,۵۷۷	دارایی های ثابت مشهود
۱,۹۱۴	۱,۵۴۶	دارایی های ناممشهود
۲۷۰,۷۴۶	۲۷۰,۷۴۶	سرمایه گذاری در شرکت های وابسته
۸۲۱,۶۵۵	۸۲۱,۶۵۵	سایر سرمایه گذاری های بلند مدت
۶۴,۲۶۴	۷۴,۳۰۳	دريافتني های بلند مدت
۱,۲۲۲,۶۵۵	۱,۲۳۰,۸۲۷	جمع دارایی های غیر جاری
		دارایی های جاری:
۱,۱۹۰	۳۰۰	پیش پرداخت ها
۱,۹۸۶,۰۵۰	۲,۸۲۴,۲۲۱	دريافتني های تجاری و سایر دريافتني ها
۱,۳۵۵,۳۸۴	۱۲,۵۳۸,۷۵۷	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۲۰,۲۲۳	۱۶,۶۵۳	موجودی نقد
۱۲,۳۶۷,۸۴۷	۱۵,۳۷۹,۹۳۱	جمع دارایی های جاری
۱۳,۵۸۵,۵۰۲	۱۶,۶۱۰,۷۵۸	جمع دارایی ها
		حقوق مالکانه و بدهی ها
		حقوق مالکانه
۲,۵۰,۰۰۰	۵,۰۰,۰۰۰	سرمایه
۲۵۰,۰۰۰	۴۱,۲۰۴	اندowخته قانونی
۱۰,۸۱۹,۸۳۸	۱۰,۲۶۳,۷۷۸	سود انباشته
۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۱۵,۶۷۳,۹۳۲	جمع حقوق مالکانه
		بدهی ها
		بدهی های غیر جاری
۵,۷۴۲	۹,۸۲۳	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
۵,۷۴۲	۹,۸۲۳	جمع بدهی های غیر جاری
		بدهی های جاری
۶,۸۰۷	۱۸,۹۵۹	پرداختني های تجاری و سایر پرداختني ها
۱۹۵	۲۳۶	مالیات پرداختني
۲,۹۲۰	۹,۰۷,۸۰۸	سود سهام پرداختني
۹,۹۲۲	۹۲۷,۰۰۳	جمع بدهی های جاری
۱۵,۶۶۴	۹۳۶,۸۲۶	جمع بدهی ها
۱۳,۵۸۵,۵۰۲	۱۶,۶۱۰,۷۵۸	جمع حقوق مالکانه و بدهی ها

صورت جریان های نقدی :

(مبلغ به میلیون ریال)		صورت جریان های نقدی مجموعه
۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۶/۳۱	۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱	شرح
جریان های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی:		
۱,۸۷۱,۹۹۵	۱۹۱,۹۶۶	نقد حاصل از عملیات
(۶۸)	(۱۴۷)	پرداخت های نقدی بابت مالیات بر درآمد
۱,۸۷۱,۹۲۷	۱۹۱,۸۱۹	جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی
(۱,۰۱۸)	(۲۷۷)	پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های ثابت مشهود
(۱۹۸)	-	پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های نامشهود
(۱,۲۱۶)	(۲۷۷)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری
۱,۸۷۰,۷۱۱	۱۹۱,۵۴۲	جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت های تامین مالی
۱,۸۹۲,۶۵۶	(۱۹۵,۱۱۲)	پرداختهای نقدی بابت سود سهام
(۱,۸۹۲,۶۵۶)	(۱۹۵,۱۱۲)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های تامین مالی
(۲۱,۹۴۵)	(۳,۵۷۰)	خالص (کاهش) در موجودی نقد
۲۵,۴۰۴	۲۰,۲۲۳	مانده موجودی نقد در ابتدای دوره
۳,۴۵۹	۱۶,۶۵۳	مانده موجودی نقد در پایان دوره

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

(مبلغ به میلیون ریال)

صورت جریان های نقدی شرکت

۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۶/۳۱	۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱	شرح
جریان های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی:		
۱,۸۷۱,۹۹۵	۱۹۱,۹۶۶	نقد حاصل از عملیات
(۶۸)	(۱۴۷)	پرداخت های نقدی بابت مالیات بر درآمد
۱,۸۷۱,۹۲۷	۱۹۱,۸۱۹	جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
(۱,۰۱۸)	(۲۷۷)	جریان های نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه گذاری:
(۱۹۸)	-	پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های ثابت مشهود
(۱,۲۱۶)	(۲۷۷)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه گذاری
۱,۸۷۰,۷۱۱	۱۹۱,۵۴۲	جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت‌های تامین مالی
(۱,۸۹۲,۶۵۶)	(۱۹۵,۱۱۲)	پرداختهای نقدی بابت سود سهام
(۱,۸۹۲,۶۵۶)	(۱۹۵,۱۱۲)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تامین مالی
(۲۱,۹۴۵)	(۳,۵۷۰)	خالص (کاهش) در موجودی نقد
۲۵,۴۰۴	۲۰,۲۲۳	مانده موجودی نقد در ابتدای دوره
۳,۴۵۹	۱۶,۶۵۳	مانده موجودی نقد در پایان دوره

نسبت های مالی :

۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	شرح
۱,۲۴۶	۱۷	نسبت جاری
٪	٪	نسبت بدھی
۷۱٪	۲۱٪	بازدہ دارایی ها (درصد)
۷۷٪	۲۲٪	بازدہ حقوق صاحبان سهام (درصد)
۱۰۰٪	۹۴٪	نسبت مالکانه

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

### وضعیت مالیاتی شرکت

مالیات بر درآمد شرکت برای کلیه سالهای قبل از ۱۴۰۰ قطعی و تسویه شده است. کلیه درآمدهای سرمایه گذاری های این شرکت تحت شمول کامل مفاد تبصره ۴ ماده ۱۰۵ و تبصره ۲ ماده ۱۴۳ قانون مالیاتی های مستقیم می باشند. که براساس مفاد این قوانین همه درآمدهای مرتبط با این اوراق معاف از مالیات می باشند. درآمد های غیر عملیاتی نیز شامل سود سپرده های بانکی و معاف از مالیات می باشند. صرفاً در دوره شش ماهه منتهی به ۳۱/۰۶/۱۴۰۱ مبلغ ۹۳۱ میلیون ریال سایر درآمدهای غیر عملیاتی به عنوان درآمد مشمول مالیات ابراز گردیده است.

۱۴۰۰/۱۲/۲۹		۱۴۰۱/۰۶/۳۱								سال / دوره	
		پرداختی مانده پرداختی مالیات پرداختی	قطعی	تشخیصی	ابرازی	درآمد مشمول	مالیات ابرازی	سود ابرازی	مالی	مالی	
۲۱	-	(۶۸)	۶۸	۶۸	۸۹	۳۵۶	۳,۳۲۹,۸۵۶	۳,۳۲۹,۸۵۶	۱۳۹۹	۱۳۹۹	
۱۷۴	۲۷	(۱۴۷)	-	-	۱۷۴	۷۷۲	۷,۸۷۱,۹۶۳	۷,۸۷۱,۹۶۳	۱۴۰۰	۱۴۰۰	
-	۲۰۹	-	-	-	۲۰۹	۹۳۱	۳,۲۰۴,۳۰۳	۳,۲۰۴,۳۰۳	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	
<b>۱۹۵</b>	<b>۴۳۶</b>										

### وضعیت کلی پورتفوی سرمایه گذاری ها

ترکیب بیانی تمام شده طبقه بندی سرمایه گذاری های شرکت

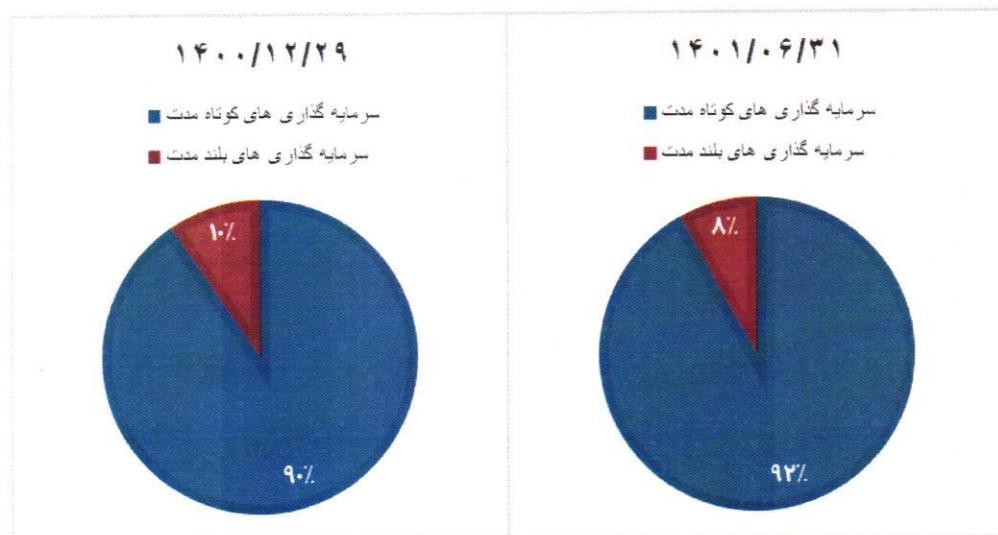
(مبالغ به میلیون ریال)

۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	شرح
۱۰,۳۵۵,۳۸۴	۱۲,۵۳۸,۷۵۷	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۱,۰۹۲,۴۰۱	۱,۰۹۲,۴۰۱	سرمایه گذاری های بلند مدت
<b>۱۱,۴۴۷,۷۸۵</b>	<b>۱۳,۶۳۱,۱۵۸</b>	جمع

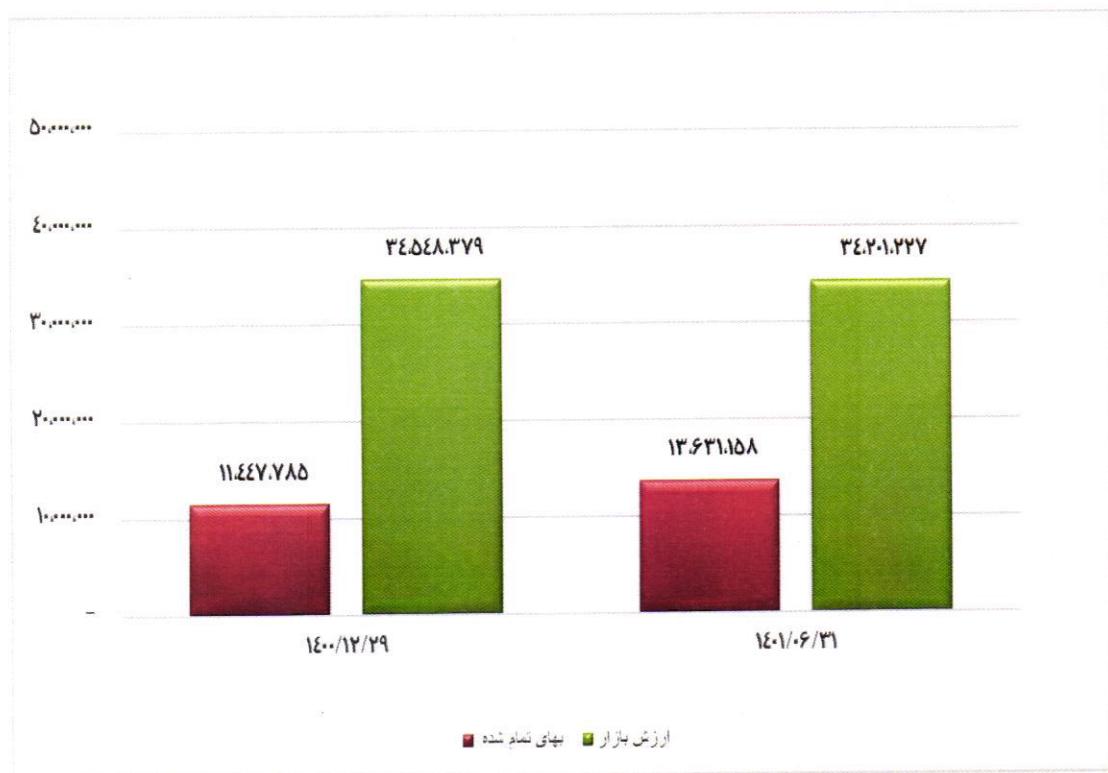
شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱



نسبت بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

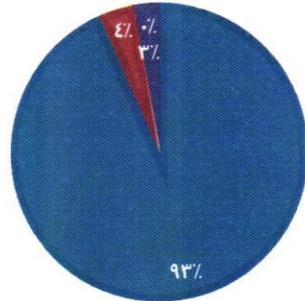
پورتفوی سرمایه گذاری های شرکت در بازار بورس و فرابورس و خارج از بورس به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

بهای تمام شده سرمایه گذاری ها	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۱۲/۲۹
سهام شرکت های بورسی و فرابورسی	۱۱,۸۱۹,۸۷۱	۱۰,۶۹۹,۴۱۰
واحد های صندوق های سرمایه گذاری	۱,۵۱۲,۶۰۸	۴۵۲,۱۷۱
اوراق اختیار معامله (خرید / فروش) سهام	۲,۴۷۵	.
سهام شرکت های غیر بورسی	۲۹۶,۲۰۴	۲۹۶,۲۰۴
جمع	۱۳,۶۳۱,۱۵۸	۱۱,۴۴۷,۷۸۵

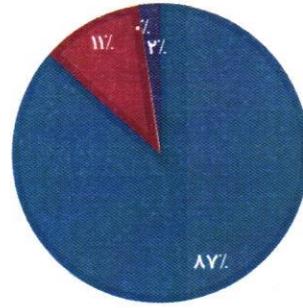
۱۴۰۰/۱۲/۲۹

- سهام شرکت های بورسی و فرابورسی
- واحد های صندوق های سرمایه گذاری
- اوراق اختیار معامله (خرید / فروش) سهام
- سهام شرکت های غیر بورسی



۱۴۰۱/۰۶/۳۱

- سهام شرکت های بورسی و فرابورسی
- واحد های صندوق های سرمایه گذاری
- اوراق اختیار معامله (خرید / فروش) سهام
- سهام شرکت های غیر بورسی



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه گذاری ها

مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۰۶/۳۱

(مبالغ به میلیون ریال)

ردیف	نام صنعت	بهای تمام شده جمع کل	درصد به جمع کل	ارزش بازار جمع کل	درصد به ارزش افزایش(کاهش)
۱	فلزات اساسی	۲,۵۳۷,۰۵۴	۱۹%	۱۱,۲۶۸,۲۹۲	۳۳%
۲	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۷۵۶,۹۵۸	۶%	۲,۱۸۸,۳۶۵	۶%
۳	بانکها و موسسات اعتباری	۶۸۶,۰۷۶	۵%	۳۵۴,۳۶۰	۱%
۴	مواد و محصولات دارویی	۴۴۶,۷۵۱	۳%	۱,۶۶۹,۴۴۵	۵%
۵	بیمه و صندوق بازنیستگی به جزتامین اجتماعی	۱,۴۹۱,۷۹۳	۱۱%	۴,۴۴۷,۳۸۰	۱۳%
۶	شرکتی‌های چند رشته‌ای صنعتی	۱۴۸,۰۴۵	۱%	۵۵۸,۶۴۷	۲%
۷	ریانه و فعالیت‌های وابسته به آن	۵۶۰,۱۴۵	۴%	۷۴۷,۴۳۴	۲%
۸	محصولات شیمیایی	۱,۷۷۵,۷۴۶	۱۳%	۳,۱۵۹,۰۵۰	۹%
۹	ابنوه سازی، املاک و مستغلات	۱۴۲,۲۷۳	۱%	۱,۱۸۱,۴۱۷	۳%
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۲۶۲,۳۵۷	۲%	۹۳۰,۲۳۰	۳%
۱۱	مخابرات	۹۲,۹۴۷	۱%	۲۱۶,۰۹	۱%
۱۲	弗راورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای	۶۷۵,۸۵۳	۵%	۹۵۳,۷۱۹	۳%
۱۳	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۵۹۱,۰۵۴	۴%	۱,۶۰۳,۷۳۹	۵%
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۱۱۳,۰۳۲	۱%	۲۶۰,۶۵۱	۱%
۱۵	استخراج کانه‌های فلزی	۶۵۳,۲۴۳	۵%	۱,۲۶۵,۱۰۶	۴%
۱۶	زراعت و خدمات وابسته	۱۰۴,۶۱۵	۱%	۴۴۸,۴۹۶	۱%
۱۷	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۷۴۳,۶۱۲	۵%	۶۸۳,۹۰۸	۳%
۱۸	قند و شکر	۱,۵۱۴	۰%	۱,۳۰۸	۰%
۱۹	صندوق سرمایه گذاری قابل معامله	۱,۶۲۰,۴۳۰	۱۲%	۱,۶۶۸,۱۷۵	۵%
۲۰	خودرو و ساخت قطعات	۳۲,۸۵۵	۰%	۲۹,۶۸۵	۰%
۲۱	سایر محصولات کائی غیرفلزی	۱۲۰,۰۷۳	۱%	۲۰,۵,۲۳۹	۱%
۲۲	سایر	۷۵,۱۳۳	۱%	۳۶۰,۳۹۱	۱%
		۱۳,۶۳۱,۱۵۸	۱۰۰%	۳۴,۲۰,۱۲۲۷	۱۰۰%
		۲۰,۵۷۰,۰۶۸	۱۰۰%		

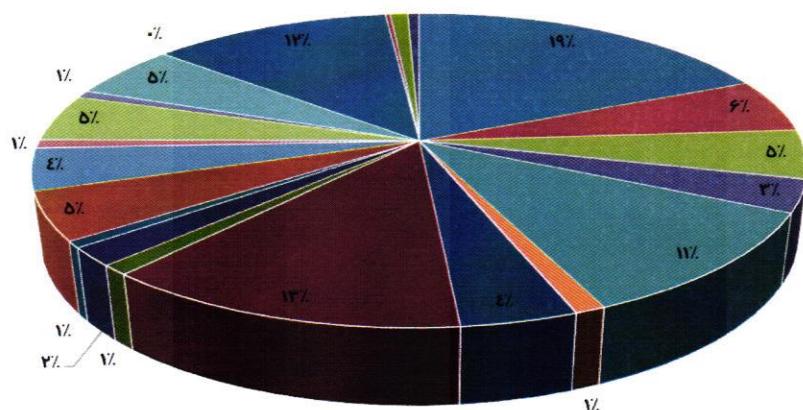
## شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

### گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

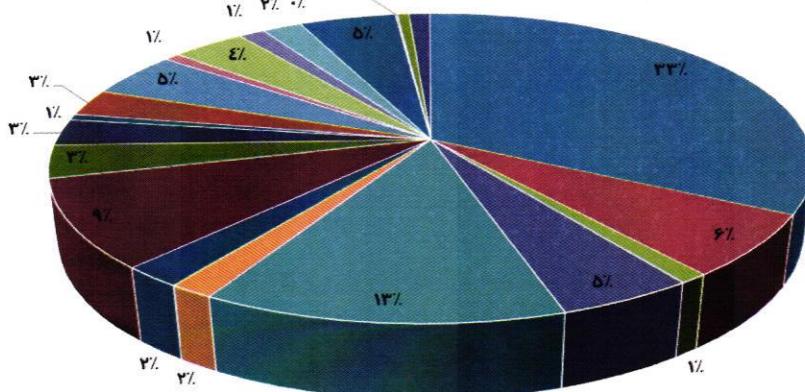
بهای تمام شده

٪ ٪ ٪ ٪



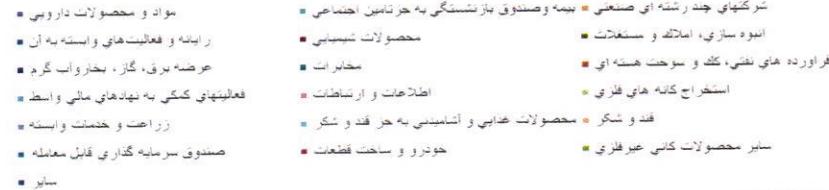
ارزش بازار

٪ ٪ ٪ ٪



بنکها و مؤسسات احتیاجی

٪ ٪ ٪ ٪



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

پورتفوی سرمایه گذاری های شرکت به تفکیک صنعت به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

ردیف	نام صنعت	درصد به جمع کل	بیانی تمام شده	درصد به جمع کل	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۱۲/۲۹
۱	فلزات اساسی	۱۹%	۲,۵۳۷,۰۵۴	۲۲%	۲,۵۳۷,۰۵۴	۲,۵۳۷,۰۵۴
۲	حمل و نقل، انتشارداری و ارتباطات	۶%	۷۵۶,۹۵۸	۷%	۷۵۶,۹۵۸	۷۵۶,۹۵۸
۳	بانکها و موسسات اعتباری	۵%	۶۵۸,۹۶۶	۶%	۶۸۶,۰۷۶	۶۵۸,۹۶۶
۴	مولود و محصولات دارویی	۳%	۴۰۴,۶۳۵	۴%	۴۴۶,۷۵۱	۴۰۴,۶۳۵
۵	بیمه و صندوق بازنیستگی به جز تأمین اجتماعی	۱۱%	۱,۴۸۳,۹۱۰	۱۳%	۱,۴۹۱,۷۹۳	۱,۴۸۳,۹۱۰
۶	شرکتیهای چند رشته‌ای صنعتی	۱%	۱۷۵,۶۳۵	۳%	۱۴۸,۰۴۵	۱۷۵,۶۳۵
۷	رایانه و فعالیتهای وابسته به آن	۴%	۵۸۹,۰۴۰	۵%	۵۶۰,۱۴۵	۵۸۹,۰۴۰
۸	محصولات شیمیایی	۱۳%	۱,۸۳۳,۴۹۴	۱۶%	۱,۷۷۵,۷۴۶	۱,۸۳۳,۴۹۴
۹	ابنوه سازی، املاک و مستغلات	۱%	۱۴۲,۲۷۳	۱٪	۱۴۲,۲۷۳	۱۴۲,۲۷۳
۱۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب، گرم	۲%	۱۱۹,۱۳۰	۱٪	۲۶۲,۳۵۷	۱۱۹,۱۳۰
۱۱	مخابرات	۱٪	۱۰۲,۱۸۸	۱٪	۹۲,۹۴۷	۱۰۲,۱۸۸
۱۲	فراورده های نفتی، گک و سوخت هسته ای	۵٪	۶۳۰,۴۴۶	۶٪	۶۷۵,۸۵۳	۶۳۰,۴۴۶
۱۳	فعالیتهای کمکی به نیازهای مالی واسط	۴٪	۵۹۰,۶۲۴	۵٪	۵۹۱,۰۵۴	۵۹۰,۶۲۴
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۱٪	۷۷,۹۱۸	۱٪	۱۱۳,۰۳۲	۷۷,۹۱۸
۱۵	استخراج کانه های فلزی	۵٪	۶۰۹,۴۹۵	۵٪	۶۵۳,۲۴۳	۶۰۹,۴۹۵
۱۶	زراعت و خدمات وابسته	۱٪	۵۵,۴۷۷	۰٪	۱۰۴,۶۱۵	۵۵,۴۷۷
۱۷	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۵٪	۸۴,۵۶۲	۱٪	۷۴۳,۶۱۲	۸۴,۵۶۲
۱۸	قند و شکر	۰٪	۱۱,۳۹۶	۰٪	۱,۵۱۴	۱۱,۳۹۶
۱۹	صندوق سرمایه گذاری قابل معامله	۱۲٪	۵۲۷,۳۳۶	۵٪	۱,۶۲۰,۴۳۰	۵۲۷,۳۳۶
۲۰	خودرو و ساخت قطعات	۰٪	-	۰٪	۳۲,۴۵۵	-
۲۱	سایر محصولات کائن غیرفلزی	۱٪	۱۴,۴۶۳	۰٪	۱۲۰,۰۷۳	۱۴,۴۶۳
۲۲	سایر	۱٪	۴۲,۷۸۸	۰٪	۷۵,۱۳۳	۴۲,۷۸۸
		۱۰۰٪	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	۱۰۰٪	۱۳,۶۳۱,۱۵۸	۱۱,۴۴۷,۷۸۵

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بیمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

پورتفوی سرمایه گذاری های در سهام شرکت های بورسی و فرابورسی در تاریخ ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	میان تعلم شده	افزون بلاز	درصد ملکیت
فولاد کلاوه جنوب کیش	۲۰,۵۴۰,۳۵,۸۷۹	۱,۷۴۶,۶۸۱	۱۰,۴۱۳,۹۶۲	۶%
بیمه پارسیان	۱,۳۰۴,۴۸۵,۱۶۷	۱,۳۲۳,۰۵۴	۴,۱۳۶,۵۲۲	۱۰%
توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۵۰,۵۹۸,۰۴۰	۷۵۶,۹۵۸	۲,۱۸۸,۳۶۵	۱۰%
صنعت غذایی کورش	۶۸,۶۷۹,۲۲۲	۷۴۳,۶۱۲	۶۸۳,۹۰۸	۷%
بانک سینا	۱۰,۶۳۱۹,۶۲۵	۵۱۴,۵۹۷	۲۱۹,۷۶۳	۰%
پالدیش نفت شیراز	۳۳,۴۵۳,۴۰۵	۴۰۵,۸۹۶	۴۲۵,۸۶۲	۰%
کروه صنعتی سدید	۱۷۱,۴۱۰,۲۹۶	۳۸۴,۶۷۵	۱۹۲,۱۵۱	۰%
کروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۹,۵۰۰,۰۰۰	۳۲۲,۱۳۴	۲۹۷,۷۷۳	۰%
پتروشیمی نوری	۳,۰۰۰,۳۷۸	۳۰۸,۵۶۹	۲۵۷,۹۰۰	۰%
همکاران سیستم	۷۷,۱۴۳,۱۱۹	۲۹۶,۳۹۸	۴۸۳,۶۸۷	۰%
پتروشیمی پردیس	۲,۳۱۲,۷۷۸	۲۸۲,۹۴۸	۴۳۵,۵۴۲	۰%
معدنی و صنعتی گل گهر	۴۹,۸۸۶,۸۴۷	۲۷۶,۹۸۹	۴۶۶,۹۴۱	۰%
پتروشیمی پلاس	۱۱۴,۹۶۲,۸۸۲	۲۷۵,۶۰۴	۲۵۸,۵۰۲	۰%
پلیمر لریا ساسول	۳,۷۴۰,۰۲۸	۲۶۵,۱۵۸	۲۵۲,۲۷۷	۰%
تامین سرمایه نوین	۴۴,۳۵۱,۹۵۷	۲۶۳,۲۱۲	۲۲۱,۷۶۰	۰%
تامین سرمایه دملوند	۴۴,۰۸۰,۹۶۷	۲۶۰,۳۳۶	۲۵۰,۸۲۱	۰%
سرمایه گذاری البرز	۱۸۳,۴۴۲,۹۳۸	۲۴۴,۱۲۸	۷۵۰,۰۶۹	۰%
ملی صنایع مس ایران	۵۰,۳۶۷,۸۶۸	۱۸۴,۱۸۹	۲۵۲,۸۴۷	۰%
بانک ملت	۵۰,۶۲۵,۸۱۸	۱۷۰,۴۸۰	۱۳۳,۸۵۵	۰%
بیمه سینا	۴۲,۲۹۰,۰۵۲۲	۱۶۷,۱۹۲	۷۴,۸۵۴	۰%
پتروشیمی شلزند	۱۳,۰۲۰,۰۹۵	۱۵۶,۱۰۲	۴۱,۹۱۴	۰%
کالسیمین	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۵۱,۰۵۱	۲۰,۴۲۴	۰%
سرمایه گذاری معدن و فلزات	۶۸,۹۵۸,۹۴۵	۱۴۹,۰۵۳	۳۰,۹,۸۳۳	۰%
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۵۸,۵۵۸,۳۵۶	۱۴۸,۰۴۵	۵۵۸,۶۴۷	۰%
پتروشیمی میبن	۳۱,۹۲۵,۰۲۵	۱۴۶,۵۶۲	۷۶۹,۳۹۹	۰%
سرمایه گذاری ساختمان ایران	۱,۲۱۷,۹۵۵,۶۱۳	۱۴۲,۲۷۳	۱,۱۸۱,۴۱۷	۰%
فجر انرژی خلیج فارس	۹,۰۵۹,۲۳۹	۱۱۵,۷۹۵	۱۶۰,۰۲۲	۰%
صندوق واسطه گری مالی بکم	۶۴۲,۲۹۰	۱۰۶,۹۱۵	۶۰,۰۰۹	-
شرکت داده گستر عصر نوین-های وب	۸۱,۸۷۵,۶۷۳	۱۰۶,۰۳۲	۲۵۳,۶۵۱	۰%
شیشه سلزی مینا	۹,۹۴۷,۵۱۸	۱۰۵,۶۱۰	۸۰,۴۷۵	۰%
سایر	-	۱,۲۹۸,۶۰۹	۵,۹۰۲,۳۳۴	-
جمع	۱۱,۸۱۹,۸۷۱	۳۲,۲۹۶,۱۱۸		

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

سرمایه گذاری های در سهام شرکت های غیر بورسی در تاریخ ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	درصد مالکیت
فن آوا کارت	۱۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۶۳,۷۴۶	۲۰%
توسعه فولاد قشم	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	۱۰%
توسعه نوآوری و فن آوری سینا	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰	۲۰%
قند پارس	۱۵۷,۷۴۹	۴۴۷	۰%
چینی ایران	۱,۰۰۰	۴	۰%
توسعه فناوری اطلاعات سینا	۱,۰۰۰	۱	۰%
صرافی سینا	۱,۰۰۰	۱	۰%
سایر	-	۹	۰%
جمع	۲۹۶,۲۰۸	۲۹۶,۲۰۸	

### مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد برای ارزیابی عملکرد در مقایسه با اهداف اعلام شده

#### بررسی روند بازار سرمایه

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 بوده ایم، تا جایی که کف تقریبی یک میلیون واحدی در خداد ۱۴۰۰ ثبت شده و از این تاریخ، شاخص کل با شبیه صعودی مناسبی تا ۱,۵ میلیون واحد افزایش پیدا کرده است. در خدادماه 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 افت 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 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، درواقع 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 محدوده بیش از ۱,۳ میلیون واحدی رشد کرد، از علل آن می توان به واکنش بازار به شکل گیری مناقشه روسیه و اوکراین که منجر به رشد قیمت فلزات اساسی و نفت در بازارهای جهانی گشت، اشاره داشت.

در سال ۱۴۰۰ شاهد نوسانات بسیار زیادی در حرکت شاخص بازار سرمایه بوده ایم 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 داشته است. همچنین لازم به ذکر است که یکی از مشکلاتی که بازارها بازار با آن دست به گریبان بود، مساله افزایش نرخ بره بانکی بود و نوسان شدید نرخ بره باعث ایجاد التهاب معاملات بورس در سال ۹۹ و

المللی داشته است. همچنین لازم به ذکر است که یکی از مشکلاتی که بازارها بازار با آن دست به گردیدن بود، مساله افزایش نرخ بهره بانکی بود و نوسان شدید نرخ بهره باعث ایجاد التهاب معاملات بورس در سال ۹۹ و ۱۴۰۰ شد. موضوع وضع قوانین از سوی دولت در صنایع مختلف که منجر به تائیرات منفی بر سودآوری شرکت‌ها شد، از جدی‌ترین اتفاقات سال قبل و همچنین از جدی‌ترین تهدیدات و ابهامات پیش‌روی بازار است. در شش ماهه‌ی ابتدائی ۱۴۰۱ نیز روند کلی شاخص بود علی‌رغم رشد در دو ماه ابتدائی سال، نزولی بوده‌است و شاید مهمترین عامل موثر را باید ابهام گسترده موجود در موضوع توافقات دانست. لازم به ذکر است، روند دلار نیمائی در این بازه صعودی و با شبیه ملایم بوده است. همچنین از علل موثر بر رشد دو ماهه‌ی ابتدائی سال می‌توان به رشد کامودیتی‌ها اشاره کرد، به همین علت نیز صنایعی که اصطلاحاً کامودیتی محور بودند با استقبال خریداران مواجه شدند. همچنین افزایش انتظارات تورمی در پی حذف نرخ ارز صنایع و نیز رشد نرخ ارز از عوامل موثر بر این رشد بوده‌اند.

در سال ۱۴۰۰ سایه‌های سنگین ناظمینانی بر سر بازار گسترده بودند و خبرهای ضد و نقیض از روند احیای برجام مانع از بازگشت آن به روزهای خوش گذشته می‌شد. این موضوع در شش ماهه‌ی ابتدائی سال ۱۴۰۱ نیز ادامه داشت و بدون شک یکی از مهمترین ابهامات موثر بر بازار بوده است، به طوری که عدم حصول نتیجه قاطع و مشخص در روند مذاکرات، بازار را بخصوص از منظر ارزش و حجم معاملات در رکود جدی وارد کرد. از جمله مهمترین وقایع شش ماه ابتدائی سال ۱۴۰۱ که بر روند حرکتی شاخص کل موثر بوده است، می‌توان به موارد زیر اشاره داشت:

- ✓ سیاست‌های اتخاذ شده دولت در صنایع از جمله حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی، تغییرات نرخ گاز خوراک، گاز سوخت و یوتیلیتی، تغییرات مربوط به معافیت‌های مالیاتی و رشد بالای حقوق و دستمزد.
- ✓ ابهام پیش روی بازار مربوط به سیاست‌های دولت و وضع قوانین در حوزه صنایع
- ✓ شبیه صعودی ملایم نرخ دلار در شش ماه ابتدائی سال
- ✓ انتشار صورت‌های مالی سه ماهه شرکت‌ها و اقبال بیشتر به نمادهای سودساز و تحلیل محور بازار
- ✓ فصل مجامع و تقسیم سود شرکت‌ها
- ✓ انتشار آمار مربوط به تورم و حجم نقدینگی
- ✓ تداوم کسری بودجه
- ✓ ابهامات مربوط به توافقات

روند شاخص کل به شرح ذیل است: (ستون سمت راست مربوط به بورس و سمت چپ مربوط به فرابورس است)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

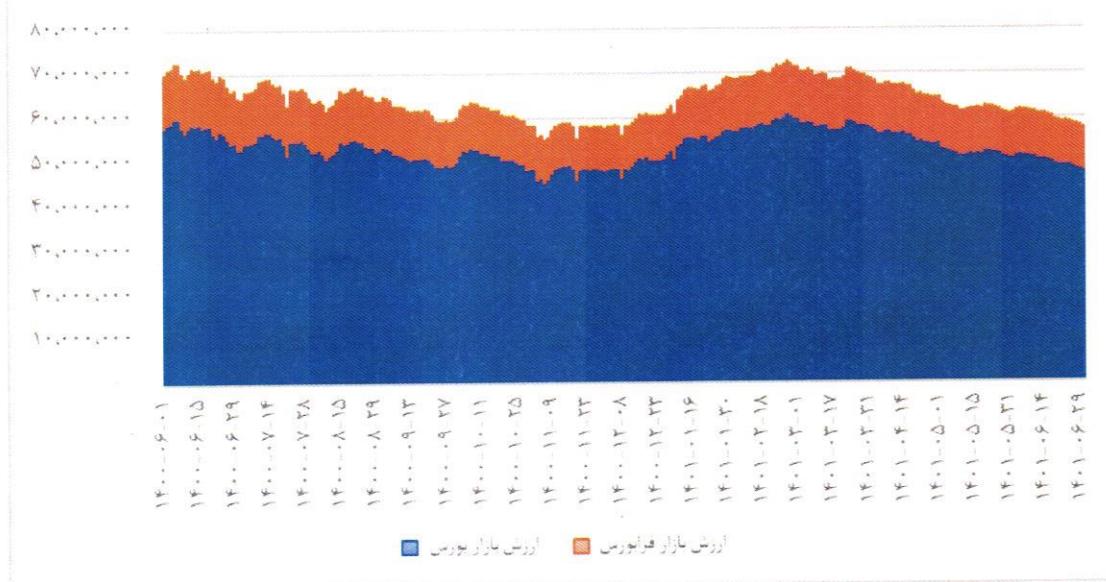
روند شاخص بورس و فرابورس از ابتدای ۱۴۰۱



در ادامه برخی از مهمترین آمار بازار سرمایه ارائه می‌گردد:

در نمودار زیر روند یک ساله ارزش بازار اوراق بهادار به تفکیک بورس و فرابورس ارائه شده است. رفتار نوسانی بازار سرمایه در این نمودار مشهود است.

روند ارزش بازار بورس و فرابورس (میلیارد ریال) در یک سال اخیر



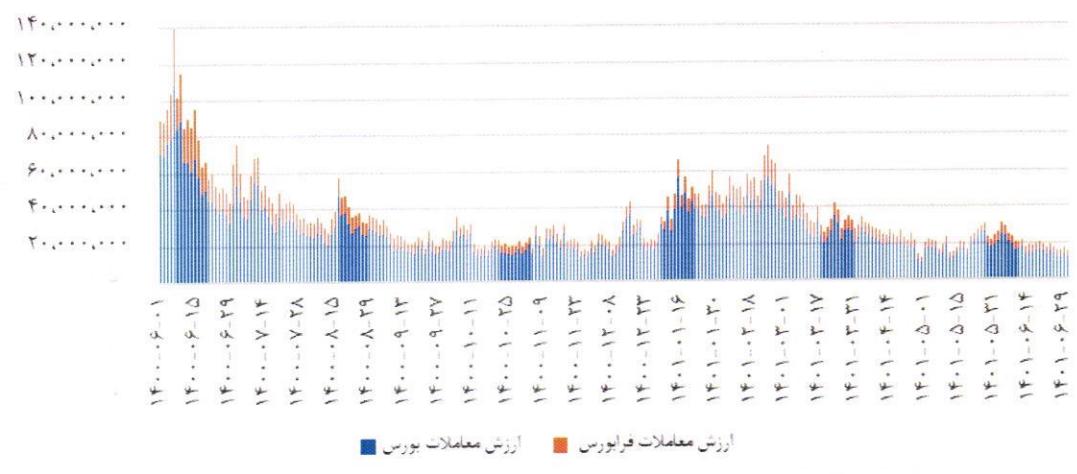
شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

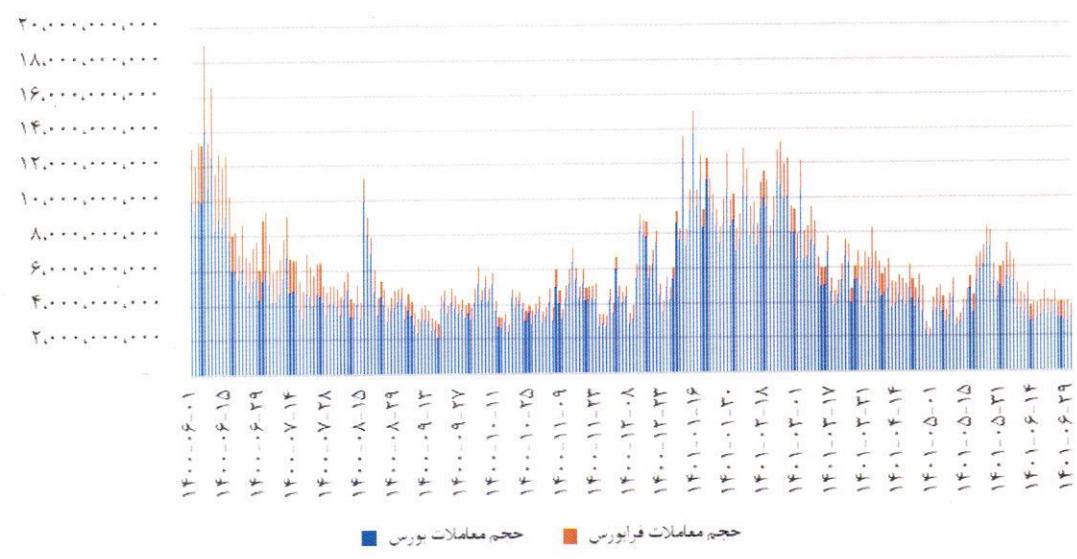
دوره شش ماهه متمیز به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

همچنین روند ارزش و حجم معاملات نیز به تفکیک بورس و فرابورس به شرح زیر است:

روندارزش معاملات بورس و فرابورس در یک سال اخیر(میلیون ریال)



حجم معاملات بورس و فرابورس در یک سال اخیر



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

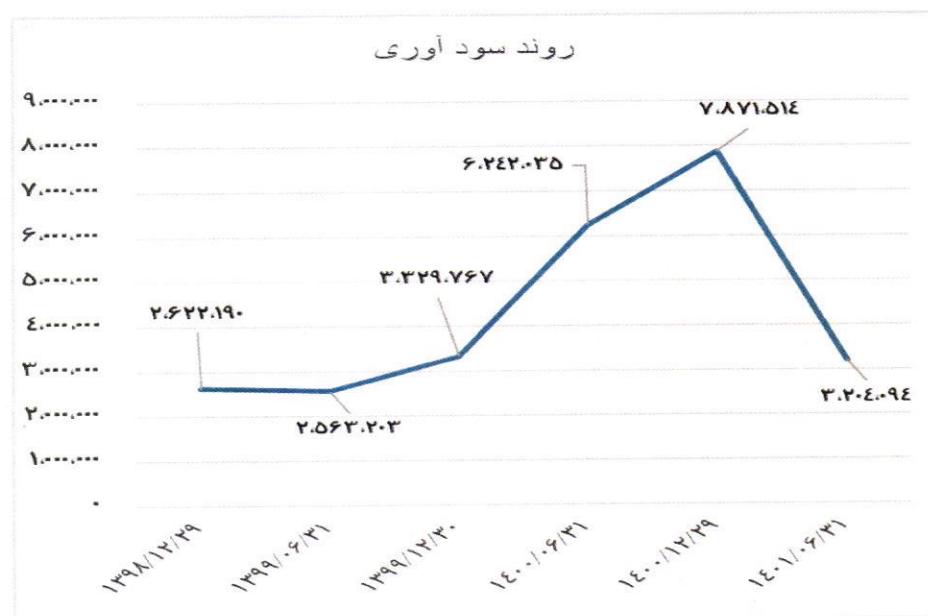
گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

روند سود آوری شرکت

(مبالغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۰۶/۳۱	۱۳۹۹/۱۲/۳۱	۱۳۹۸/۱۲/۲۹
سود خالص	۳,۲۰۴,۰۹۴	۷,۸۷۱,۵۱۴	۶,۲۴۲,۰۳۵	۳,۳۲۹,۷۶۷



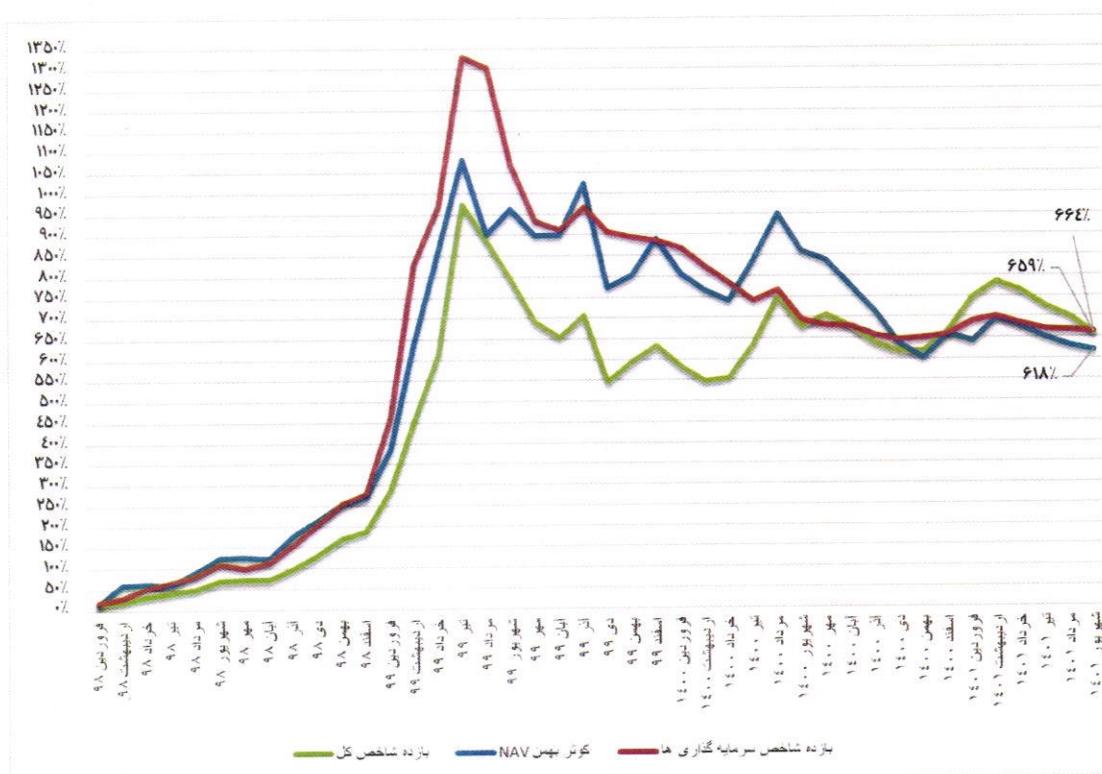
## شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

### گزارش تفسیری مدیریت

دوره شش ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۱

### عملکرد مقایسه‌ای

هیئت مدیره شرکت ضمن بررسی دقیق پارامترهای کلان اقتصادی و با پیش‌بینی رشد متغیرهای اسمی کلان نسبت به بینه سازی مداوم پورتفوی شرکت اقدام و منابع شرکت را در سهام‌هایی که انتفاع بیشتری از تغییرات مذبور می‌بردند تخصیص داد که این امر موجب افزایش ۶۱۸ درصدی خالص ارزش دارایی‌ها شرکت به شرح صفحه بعد از ابتدای سال ۱۳۹۸ تا پایان دوره شش ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ گردیده است. مقایسه روند خالص ارزش دارایی‌ها شرکت نسبت به شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری‌ها از سال ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ تا ۱۳۹۸/۰۱/۰۱



شایان ذکر است با عنایت به اینکه محاسبات شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری‌ها تواما شامل سودهای تقسیمی و ارزش سهام‌های عرضه شده جدید می‌باشد لذا محاسبه خالص ارزش دارایی‌ها شرکت شامل سودهای تقسیمی طی سال‌های ۱۳۹۸، ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ می‌باشد.

## خالص ارزش دارایی ها

خالص ارزش دارایی های شرکت از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	شرح
۲,۴۴۶,۳۶۵	۵,۱۷۸,۵۵۷	۶,۷۹۸,۲۳۴	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۱۵,۶۷۳,۹۳۲		حقوق صاحبان سهام
-	۸۹۰,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰		سود تقسیمی
۱,۸۲۵,۵۰۷	۱۳,۵۹۸,-۷۳	۴۳,۳۵۹,۶۷۲	۲۳,۱۰۰,۵۹۴	۲۰,۵۷۰,-۰۶۸		تفاوت بهای تمام شده و ارزش روز به سرمایه گذاری های بورسی و خارج بورسی
۵۰,۱۴۷	-	-	-	-		برکشست کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۵۳۲۲,۱۹	۱۹,۶۶۶,۶۳۰	۵۱,۸۶۷,۹۹۶	۳۷,۷۷۰,۴۳۲	۳۷,۳۴۴,۰۰۰		جمع خالص ارزش دارایی ها
۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰		تعداد سهم - هزار سهم
۲,۱۲۹	۷,۸۶۷	۱۰,۳۷۴	۷,۵۵۴	۷,۴۶۹		NAV - ریال
-	-	-	۶۱٪	۵۷٪		نسبت ارزش بازار به NAV هر سهم
۱/۵۴	۳/۸۰	۷/۶۳	۲/۷۸	۲/۳۸		نسبت NAV به ارزش دفتری هر سهم

## پیش بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

بررسی سال های اخیر نشان می دهد عموما در ۴ سال ابتدایی هر ریاست جمهوری، بازار سرمایه با رکود و در ۴ سال دوم با رشد مواجه بوده است. در این شرایط عوامل اصلی موثر در بورس تهران را می توان در تغییرات قیمت ارز، میزان تورم و برگام خلاصه کرد.

در سال های 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 کاموئیتی ها، می توانند عوامل موثر بر روند حرکتی بازار باشد. از این جنبه احتمالا از یکسو رشد قیمت ارز (به واسطه کنترل از سوی دولت) محسوس و با شبی زیاد نخواهد بود، از سویی دیگر قیمت های جهانی در سطوح قابل قبولی قرار داشته باشند.

عمده شرکت های شاخص هموزن که تولید کنندگان کالاهای اساسی هستند، از یک سو با رشد قابل توجه بهای تمام شده ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه از محل عواملی چون حذف ارز ۴۰۰ تومانی و تورم عمومی و همزمان، مقاومت دولت در ارائه مجوز افزایش نرخ روبرو بوده اند که عملا سودآوری این شرکت ها را با چالش مواجه ساخت که انتظار می رود در شش ماهه دوم سال ۱۴۰۱ به لحاظ حاشیه سود با افت بیشتری مواجه نشوند.

همچنین موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی طی تحقیقی در رابطه با چشم‌انداز اقتصاد در نیمه دوم ۱۴۰۱، با اشاره به ناطمینانی سرمایه‌گذاران خرد برای افزایش ورود نقدینگی به سمت بازار سرمایه در ماههای نخست سال جاری به نقل از صاحب‌نظران اقتصادی می‌گوید: بهبود گزارش‌های مجامع شرکت‌های بورس، بالا بودن انتظارات تورمی و افزایش ریسک بازارهای موازی موجب شده تا چشم‌انداز شاخص بورس در ادامه سال ۱۴۰۱ صعودی و ثابت در محدوده ۱,۷ میلیون واحد باشد.

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

#### برجام:

همانند شش ماهه‌ی ابتدائی، در شش ماهه‌ی دوم سال ۱۴۰۱ نیز 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، کماینکه یکی از عوامل موثر فعلی نیز، ابهام جدی در رابطه با نتایج توافقات و متعاقباً 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 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 با فرض ثبات شرایط داخلی، کاهش نرخ ارز حتی 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، میغانات 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 بوده است و از محل بهبود عملکرد بخش واقعی اقتصاد نبوده است.

در حال حاضر با توجه به ابهام در شرایط سیاسی نمی‌توان چشم‌انداز شفاف و دقیقی از روند دلار را ترسیم کرد. با این حال باید در نظر داشت یک سناریوی پیش رو کاهش جزئی یا ثبات نرخ ارز به واسطه اجرائی شدن توافقات ایران و آمریکا و برداشته شدن تحریم‌هاست. اگرچه از سوی دیگر موضوع محدود شدن واردات و کنترل تقاضای ارز در سال‌های اخیر تاثیر به سزایی در تراز تجاری داشته، به طوری که در صورت برقراری

مجدد روابط تجاری و تبادلات بین‌المللی با تقویت تقاضای ارز می‌توان حتی انتظار شیب ملائم صعودی از دلار داشت. تا بدینجا با حکایت اخبار از ضعف در پیشبرد مذاکرات، به واسطه موج تورمی و رشد نقدینگی محقق شده در سال قبل، دلار نیز در سال پیش رو از رشد جا نخواهد ماند. درواقع رشد دلار با شبیه ملائم، 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 ۹۹ 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 حبابی شدن عموم نمادهای بازار در سال ۱۳۹۹ و نیز برخی سیاست‌گذاری‌های غلط تصمیم‌گیران، از ریل حرکتی خود خارج شد که باید دید مجدد 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 خوارک، نرخ مالیات، تعرفه‌های مربوط به صادرات، نرخ برق و سرویس‌های جانبی، نرخ‌گذاری دستوری فرآورده‌ها و... مواردی هستند که تغییرات آن‌ها به طور جدی سودآوری شرکت‌ها را متاثر می‌کند.

در بحث مالیات و پیش‌بینی عوارض صادراتی در بودجه ۱۴۰۱، یکسری مواد به عنوان مواد خام شناسایی شده‌اند که بررسی‌ها نشان می‌دهد از سال‌های گذشته که استراتژی توسعه صنعتی در حال تبیین بود، این قبیل از کالاهای به شکل نیمه‌خام در جهت صادرات تولید شده‌اند. اینکه به یکباره قواعد تغییر کند و دولت چنین 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 به شمار می‌رود، بنابراین به نظر می‌رسد که دولت باید چنین مواردی را اصلاح کند.

### وضعیت کامودیتی‌ها:

بعد از مهار نسبی ویروس کووید ۱۹، اقتصاد جهان در سال ۲۰۲۱ شاهد رونق نسبی همراه با تحقق رشد بالای ۶٪ درصدی بود ولی با تهاجم روسیه به اوکراین، اختلالات در زنجیره‌های تامین و بروز تهدیدهای گوناگون، اقتصاد جهان با شرایط تیره و تاریکی مواجه شد. تولید اقتصاد جهان در فصل دوم سال ۲۰۲۲ به دلیل رکود در اقتصادهای چین و روسیه، کاهش یافت و میزان مخارج مصرف‌کنندگان در امریکا نیز به سطحی کمتر از انتظارات قبلی رسید. اقتصاد جهان که قبل از این در اثر بروز همه‌گیری تضعیف شده بود، با شوک‌های منفی و

آسیب‌زننده‌ی متعددی از جمله؛ تورم بالاتر از حد انتظار در سراسر جهان – به ویژه در ایالات متحده و اقتصادهای بزرگ اروپایی – تشدید تنگی شرایط مالی جهان، کندی بیش از انتظار سرعت تولید در اقتصاد کشور چین ناشی از شیوع و قرنطینه کووید ۱۹ و همچنین پیامدهای منفی ناشی از جنگ در اوکراین، مواجه شد.

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 ببود 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 نشده است، لذا در شش ماهه پیش رو از یکسو در صنایع کامودیتی محور با شبیه ملایم صعودی 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 بارانهای و... و نیز نرخ گذاری دستوری از سمت دولت روبرو هستیم که این صنایع را با چالش بیشتری در قیاس با سایر صنایع مواجه می‌سازد.

در رابطه با وضعیت آنی کامودیتی‌ها باید گریزی به کشور چین داشت، این کشور بزرگترین واردکننده جهانی کامودیتی است، لذا از اهمیت آن نمی‌توان غافل ماند، کشور چین انتخاب دیرکل حزب و رهبر سیاسی این کشور برای پنج سال آینده در اواسط پاییز ۱۴۰۱ را پیش رو دارد. به رغم مشکلات مربوط به رشد نامتعارف بدھی‌ها و حباب قیمت مسکن کشور 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 انساطی پولی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها پیگیری شده که مانع از افت تقاضای کشور چین برای کامودیتی‌ها در کوتاه‌مدت است. البته باید اشاره داشت که با توجه به اینکه اقتصاد کشورهای آمریکا و اروپا سیگنال‌هایی از رکود را نشان داده‌اند، ریسک کاهش تقاضای وارداتی این کشورها ممکن است بر اقتصاد کشور چین اثر منفی بگذارد.

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، مانع برای رشد کامودیتی‌های است، که احتمالاً با تداوم فشارهای تورمی تشدید خواهد شد. شاخص اوراق پیشینی‌کننده آمریکا در محدوده سه درصد است که از محدوده کنونی کمتر است.

اقتصاد جهانی و به خصوص ناحیه یورو به واسطه رشد قیمت انرژی و قیمت کالاهای اساسی دچار چالش شده است. 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 کرده است.

گرچه ورود به رکود در ابعاد جهانی به صورت رسمی تایید نشده است، با این حال کاهش چشمگیر قیمت کامودیتی‌ها از ابتدای سال در کنار این موضوع که نرخ‌های نفت و گاز در محدوده‌های حساسی قرار دارد، سیگنال‌های جدی از این موضوع را ارائه می‌دهد. به طوری که ورود به رکود جهانی را باید یکی از ریسک‌های جدی پیش روی بازار سهام دانست.

مطابق با پیشینی‌های جهانی می‌توان انتظار داشت در افق شش ماه آینده، احتمالاً نرخ‌های فعلی موادخام قابلیت حفظ خواهد داشت، اما با عبور از فصل تقاضای چین و کاهش آثار تنش‌های ژئopolitic و نیز پیگیری سیاست‌های انقباضی پولی در غرب، زمینه تعديل عمومی نرخ‌ها فراهم می‌شود.

#### بازارهای موازی:

در بازار مسکن، با توجه به روند افزایشی قیمت مصالح ساختمانی و افزایش تورم تولیدکننده و کاهش آمار ساخت واحدهای مسکونی در ماههای اخیر، انتظار افزایش قیمت مسکن همچنان محتمل است؛ اگرچه به دلیل کاهش قدرت خرید و شکاف قیمت دلاری مسکن از میانگین بلندمدت آن، انتظار می‌رود، شاهد افزایش بیش از نرخ تورم قیمت‌ها در بازار مسکن نباشیم، کما اینکه 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 عدم انتظار شیب "تند" صعود برای دلار 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 بنیادی 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.

#### 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 منبع‌های درآمدی دولت از بستر بازار سرمایه مهیا شده است. 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 بدھی 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.

## جمع‌بندی:

بیش از ۴ سال است که به طور متوسط حجم نقدینگی در اقتصاد ایران سالانه معادل ۲۵٪ رشد داشته است. همچنین حجم نقدینگی کشور از سه هزار و ۳۰۹ همت در بهمن ماه سال ۱۳۹۹ به چهار هزار و ۶۲۴ همت در پایان بهمن ماه سال ۱۴۰۰ رسیده است. بر این اساس نقدینگی کشور در این بازه یک ساله ۳۹,۷ درصد رشد داشته است. 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 ۳٪ برای سال ۱۴۰۱ محتمل است.

در یک جمع‌بندی، با مخابره سیگنال افزایش تورم از کanal متغیرهای کلان اقتصادی اعم از پایه پولی و حجم نقدینگی، به نتیجه نرسیدن مذاکرات احیای برجام تا به اکنون و پایر جا 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.

یک سناریوی پیش رو آن است که، در صورت تحقق مفروضاتی چون سطوح فعلی نرخ‌های جهانی کالاهای، شبیه صعودی ملایم نرخ ارز، تداوم نرخ منفی سود واقعی سپرده‌ها و با توجه به تخلیه حباب قیمت‌ها، بازار سرمایه، روند صعودی ملایمی را در شش ماهه‌ی دوم تجربه کند که با توجه به متغیرهای مؤثر بر آن می‌تواند با نوسانات زیادی همراه باشد؛ 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.

تحلیل چشم انداز بازار سرمایه همواره با ملاحظه ریسک‌هایی همراه می‌باشد که مواردی را در زیر بیان می‌کنیم:

### ریسک‌های مرتبط با محیط کلان

- ریسک‌های مربوط به محیط سیاسی و قانونی، اجتماعی

- سیاست‌های قیمت گذاری کالا و خدمات، تعرفه‌ها و عوارض گمرکی

- مصوبات مجلس

- تغییرات نرخ مالیات

- بدھی‌های دولتی

- قوانین زیست محیطی جدید

- میزان آشنایی و آگاهی سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه

### ریسک های اقتصاد کلان

- رشد اقتصادی
- تغییرات نرخ بیمه
- نوسانات حجم سرمایه گذاری در بخش تولید
- نوسانات حجم سرمایه گذاری در بخش مسکن
- نوسانات افزایش نقدینگی و تورم
- تغییرات در آمدی (قدرت خرید مردم)
- نوسانات نرخ ارز
- نرخ اشتغال و بیکاری
- حجم واردات و صادرات

### ریسک های محیط بین الملل

- نوسانات قیمت در بازار نفت و اثرات آن بر بودجه کلان کشور و همچنین صنایع حوزه نفت و گاز و پتروشیمی
- نوسانات قیمت طلا و ارزهای بین المللی
- بازار کالا و فلزات اساسی و تأثیر نوسانات قیمت های جهانی آن بر صنایع بورسی
- جریان سرمایه (ورود سرمایه گذار خارجی، پذیرش شرکت های داخلی در سایر بورس ها، خروج سرمایه های داخلی با سرمایه گذاری در سایر کشورها)
- تحولات اقتصادی شرکای تجاری

- تحریم های اقتصادی، تحولات سیاسی کشورهای همسایه
- ابهامات مربوط به چگونگی اجرایی شدن توافقات هسته ای (برجام).

### ارتباط با سهامداران

آدرس : تهران محله عباس آباد-اندیشه خیابان میرعماد کوچه نهم پلاک ۱ طبقه همکف

شماره تماس : ۰۲۱-۸۶۰۴۷۸۱۳

شماره فکس: ۰۲۱-۸۶۰۴۴۷۳۶

آدرس وب سایت: [www.kosarbahman.com](http://www.kosarbahman.com)

کد پستی : ۱۵۸۷۷۳۶۷۱۵

شناسه ملی : ۱۰۱۰۰۹۴۵۳۴۶