

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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

# شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن

(سهامی عام)

گزارش فعالیت هیات مدیره به

مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام

برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

۳ ..... خلاصه عملکرد مالی

۴ ..... پیام هیات مدیره

### فصل اول : وضعیت عمومی شرکت

۵ ..... تاریخچه

۵ ..... فعالیت های اصلی و فرعی

۷ ..... سرمایه و ترکیب سهامداران

۸ ..... ترکیب اعضای هیئت مدیره

۸ ..... ترکیب پرسنل

۹ ..... اطلاعات ملکی شرکت

### فصل دوم : بررسی وضعیت بازار سرمایه

۹ ..... مروری بر وضعیت بورس و اوراق بهادار در سال ۱۴۰۱

۱۱ ..... فاکتورهای موثر بر رشد و نزول بورس در سال ۱۴۰۱

### فصل سوم - بررسی سبب سرمایه گذاری ها

۱۵ ..... تغییرات سرمایه گذاری های شرکت

۱۵ ..... تفکیک سرمایه گذاری های شرکت

۱۹ ..... نسبت ارزش بازار به بهای تمام شده پورتفوی سهام شرکت

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

۲۰ ..... صورت سود و زیان

۲۲ ..... اقلام صورت وضعیت مالی

۲۲ ..... نسبت های مالی

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

۲۵ ..... دستاورد ها و اقدامات انجام شده در سال ۱۴۰۱

۲۵ ..... معاملات با اشخاص وابسته

۲۶ ..... چشم انداز بازار سرمایه در سال ۱۴۰۲

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 ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ 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. در تاریخ ۱۴۰۲/۰۲/۱۹ به تایید هیات مدیره رسیده است.

امضاء	سمت	نام نماینده اشخاص حقوقی	اعضای حقوقی هیات مدیره
	رئیس هیات مدیره	علی افشین	شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا (سهامی عام)
	نایب رئیس هیات مدیره و مدیر عامل	عباس شفیق پور	شرکت بانک سینا (سهامی عام)
	عضو هیات مدیره	اسمعیل فرهادی مقدم	شرکت صرافی سینا (سهامی خاص)
	عضو هیات مدیره	محمد حسین برخوردار	شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)
	عضو هیات مدیره	مثم آهوان	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری  
**کوثر بهمن**  
(سهامی عام) ثبت: ۴۳۳۷



تاریخ:

شماره:

پیوست:

### خلاصه عملکرد مالی شرکت

مبالغ به میلیون ریال		۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	اطلاعات عملکرد مالی طی سال:
تغییرات ۱۴۰۱ به ۱۴۰۰	تغییرات ۱۴۰۰ به ۱۳۹۹				
۲۱٪-	۱۳۵٪	۳,۳۹۵,۴۵۸	۷,۹۶۹,۶۵۶	۶,۲۸۰,۳۳۹	درآمد های عملیاتی
۲۳٪-	۱۳۶٪	۳,۳۲۹,۵۰۰	۷,۸۷۱,۱۹۱	۶,۱۳۷,۲۷۳	سود عملیاتی
۲۳٪-	۱۳۶٪	۳,۳۲۹,۷۶۷	۷,۸۷۱,۵۱۴	۶,۱۳۴,۹۵۸	سود خالص پس از کسر مالیات
<b>اطلاعات وضعیت مالی طی سال:</b>					
۳۸٪	۵۶٪	۸,۷۱۳,۹۴۶	۱۳,۵۸۵,۵۰۲	۱۸,۶۸۳,۹۵۱	جمع دارایی ها
۴۰٪	۹۹٪-	۱,۹۱۵,۶۲۲	۱۵,۶۶۴	۷۹,۱۵۵	جمع بدهی ها
۳۰۰٪	۰٪	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه ثبت شده
۳۷٪	۱۰۰٪	۶,۷۹۸,۳۲۴	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۱۸,۶۰۴,۷۹۶	جمع حقوق صاحبان سهام
<b>تغییرات در وضعیت نقدینگی:</b>					
۶۳٪-	۱۶۹۹٪	(۱۷۶,۸۸۳)	۳,۰۰۴,۹۹۵	۱,۰۹۶,۸۳۳	خالص وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی
۶۳٪	۱۶۰۴٪-	۱۹۹,۹۹۷	(۳,۰۰۷,۰۷۷)	(۱,۰۹۸,۵۱۱)	خالص خروج وجه نقد ناشی از فعالیت های تامین مالی
<b>نرخ بازده (درصد):</b>					
-	-	۴۳٪	۷۱٪	۳۸٪	نرخ بازده دارائیا
-	-	۶۱٪	۷۷٪	۳۸٪	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
<b>سهم:</b>					
۶۱٪-	۱۳۶٪	۶۶۶	۱,۵۷۴	۶۱۴	سود واقعی هر سهم-ریال
-	-	۶۸۴	۴۴۰	۲۲۰	سود نقدی هر سهم-ریال
-	-	۲,۷۱۹	۵,۴۲۸	۱,۸۶۰	ارزش دفتری هر سهم-ریال
-	-	-	۶,۳۳۰	۴,۸۵۵	آخرین قیمت هر سهم در تاریخ تایید گزارش-ریال
-	-	-	۴	۸	نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم-ریال
<b>سایر اطلاعات:</b>					
-	-	۱۸	۱۹	۱۸	تعداد کارکنان



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 ۱۴۰۱ تقدیم می‌گردد. چنانکه سهامداران محترم آگاهی دارند عوامل حاکم بر اقتصاد جهان، کشور و بازار سرمایه در دوره مالی مورد گزارش، نوسان قیمت‌های جهانی محصولات همچون فلزات، کانه‌های فلزی، قیمت نفت و محصولات نفتی و پتروشیمی از یک طرف و افزایش نرخ ارز و تاثیر آن بر وضعیت سودآوری شرکتهای موجود در بورس اوراق بهادار و همچنین افزایش نسبی نرخ بازده بین بانکی و اوراق با درآمد ثابت از طرف دیگر باعث گردید تا در بازار سرمایه شاهد بازدهی مثبتی طی دوره مالی مورد گزارش باشیم.

در سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۱ شاهد ثبات و کاهش نسبی قیمت سهام در کلیه گروه‌ها بودیم با وجود این شرایط، 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 واگذاری سهام نماد وساخت 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. هیئت مدیره، 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 سرمایه گذاری 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 نماییم.



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 الشرکه، 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.



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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ:

شماره:

پیوست:

### ترکیب سهامداران

سهامداران شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ بدین شرح می باشند:

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد
۱	بانک سینا	۸,۱۵۷,۹۸۴,۰۰۰	۸۲٪
۲	صندوق سرمایه گذاری سینا یگزین (بازارگردان)	۷۲۱,۴۸۷,۵۸۰	۷٪
۳	مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا	۱,۰۱۹,۰۰۰	۰٪
۴	توسعه فناوری اطلاعات سینا	۴,۰۰۰	۰٪
۵	تعاونی سینا یاران	۴,۰۰۰	۰٪
۶	توسعه سینا	۴,۰۰۰	۰٪
۷	صرافی سینا	۴,۰۰۰	۰٪
۸	سایر سهامداران (کمتر از ۵ درصد)	۱,۱۱۹,۴۹۳,۴۲۰	۱۱٪
		۱۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

### 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 ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال (شامل تعداد ۱۰۰,۰۰۰ میلیون سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱۰,۰۰۰ 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
۸	۱۴۰۱/۰۱/۲۰	۱۰۰٪	۵,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته
۹	۱۴۰۱/۰۹/۲۹	۱۰۰٪	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته





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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## ترکیب اعضای هیئت مدیره

باستناد مصوبه مجمع عمومی عادی مورخ ۱۴۰۱/۰۱/۲۰ و جلسه هیئت مدیره مورخ ۱۴۰۱/۰۹/۱۹ اعضای هیئت مدیره و نمایندگان آنها به شرح جدول ذیل می باشد:

سمت	نماینده حقیقی	نام عضو هیات مدیره
عضو غیرموظف و رئیس هیات مدیره	علی افشین	شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا (سهامی عام)
مدیر عامل و نایب رئیس هیات مدیره	عباس شفیق پور	شرکت بانک سینا (سهامی عام)
عضو غیر موظف هیات مدیره	اسمعیل فرهادی مقدم	شرکت صرافای سینا (سهامی خاص)
عضو غیر موظف هیات مدیره	محمد حسین برخورداری	شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)
عضو غیر موظف هیات مدیره	میثم آهوان	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)

## میانگین تعداد کارکنان و ترکیب پرسنل

ترکیب نیروی انسانی شرکت در پایان سال ۱۴۰۱ 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	۲	روسای ادارت	۳
		کارشناسان	۷
		سایر	۵
	۱۸	جمع	۱۸



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## اطلاعات ملکی شرکت

مبالغ 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	۱,۰۵۰,۰۰۰
۲	ساختمان دفتر مرکزی	اداری	تهران خیابان استاد مطهری خیابان میرعماد بن بست نهم پلاک یک	شش دانگ سند تک برگی	۵۳۰/۷۷	آزاد	۱۳,۲۳۰	۱۲۷,۳۸۶

## فصل دوم - بررسی وضعیت بازار سرمایه

## مروری بر وضعیت بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۴۰۱

پس از ورود بی سابقه نقدینگی از جانب سرمایه‌گذاران 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 رفتاری کاملاً نوسانی دو بار محدوده ۱,۲ میلیون واحدی را لمس کرد، بنظر می‌رسد مسیر حرکت شاخص از آبان ۱۴۰۱ الگوی حرکتی متفاوتی را پیش گرفته و خبری از نوسانات قبلی نیست، به طوری که از این تاریخ تا اواخر دی ماه ۱۴۰۱ تا نزدیکی ۱,۷ میلیون واحدی نیز پیشروی کرد و پس از اصلاحی کوتاه تا محدوده ۱,۵ میلیون واحدی در بازه کمتر از یک ماه مجدداً در مسیری صعودی قرار گرفته و سقف دو میلیون واحدی را نیز که در مرداد ۹۹ ثبت کرده بود مجدداً پس گرفته و هم‌اکنون در محدوده ۲,۲ میلیون واحدی قرار دارد. در سال ۱۴۰۱ 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. شاخص در این سال از محدوده ۱,۴ میلیون واحدی آغاز به کار کرد و تا آبان ماه که در محدوده ۱,۲ میلیون واحدی نیز قرار گرفت به طور جدی از بازارهای رقیب خود عقب ماند و از این تاریخ تا پایان سال که در مرز ۲ میلیون واحدی قرار گرفت بازدهی نصیب سهامداران کرد. در ابتدای سال ۱۴۰۱ دلار آزاد در محدوده ۲۶ هزار تومان قرار داشت، در نیمه دوم بهار سال ۱۴۰۱ شاهد حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی به عنوان ارز یارانه‌ای تخصیصی به صنایع بودیم به طوری که در آن مقطع به نظر می‌رسید دولت به واسطه کسری بودجه جدی، توانایی تخصیص ارز یارانه‌ای به صنایعی که پیش از این مشمول دریافت بوده‌اند را نداشت، این موضوع اولین نشانه از هرچه نزدیک‌تر شدن نرخ‌های مختلف ارز در اقتصاد به یکدیگر بود. در شش ماهه ابتدایی و بخصوص تابستان، عمده شرکت‌های شاخص هم وزن که تولیدکنندگان کالاهای اساسی بوده‌اند، از یک سو با رشد قابل توجه بهای تمام شده ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه از محل عواملی چون حذف ارز ۴,۲۰۰ تومانی و تورم عمومی و همزمان، مقاومت دولت در ارائه مجوز افزایش نرخ



تاریخ:

شماره:

پیوست:

روبرو بوده‌اند که عملاً سودآوری این شرکت‌ها را با چالش مواجه ساخت. از علل موثر بر رشد دو ماهه‌ی ابتدائی سال می‌توان به رشد کامودیتی‌ها اشاره کرد، به همین علت نیز صنایعی که اصطلاحاً کامودیتی‌محور 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. از ابتدای شهریور ماه روند نرخ دلار در بازار آزاد و نیمائی صعودی بود، با این تفاوت که شیب حرکتی دلار آزاد بسیار بیشتر بود و اختلاف بین این دو نرخ مداماً افزایش یافت، از دی ماه تا اواسط اسفند ماه نیز که این اختلاف به بیشترین حد خود رسید تا جائی که با راه‌اندازی سامانه نیمای دو، نرخ ارز نیمائی از محدوده ۲۸،۵۰۰ تومان به بازه‌ی ۳۶،۰۰۰-۳۸،۰۰۰ تومان رسید.

تغییرات نرخ ارز در شش ماهه دوم سال ۱۴۰۱ را که تغییرات فعلی در نرخ‌های نیما را نیز به همراه داشته باید مهمترین عامل موثر بر بازار در سال قبل دانست، عاملی که حتی در ابتدای ۱۴۰۲ نیز شاهد اثرات آن هستیم، بعد از حذف نرخ ارز یارانه‌ای ۴،۲۰۰ تومانی و پس از آن حذف "تقریبی" نرخ ۲۸،۵۰۰ تومانی، فرض فعالان بازار به این سمت و سو نزدیک‌تر شد که پایین نگه‌داشتن نرخ‌های موثر بر فعالیت شرکت‌های موجود در بازار سرمایه همچون نرخ دلار اتفاقی تقریباً نشدنی است، گویی تلاش شود که این شرکت‌ها از واقعیت اقتصاد دور شوند، این در حالی است که این شرکت‌ها در اقتصاد واقعی فعالیت می‌کنند. نرخ ارز در بازار آزاد همچنان فاصله جدی با نرخ‌های موثر در صورت‌های مالی شرکت‌ها دارد و بنظر می‌رسد در حال حاضر فعالین بازار تلاش می‌کنند "فرض" هرچه نزدیک‌تر شدن نرخ‌های موثر بر شرکت‌ها با نرخ واقعی بازار را در قیمت‌گذاری لحاظ کنند.

در سال ۱۴۰۰ 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. این موضوع در شش ماهه‌ی ابتدائی سال ۱۴۰۱ نیز ادامه داشت و بدون شک یکی از مهمترین ابهامات موثر بر بازار بوده‌است، 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. به طوری که موضوع به ثمر رسیدن توافقات، آزاد شدن منابع بلوکه شده و اخبار این چنین مداماً بازار را درگیر کرده بود و حتی تا انتهای پاییز و زمستان نیز ادامه داشت، گرچه تاثیرگذاری اخبار منتشر شده هر بار کمتر می‌بود و امید به اجرائی شدن آن‌ها کاهش می‌یافت، با این حال این اخبار فعالین بازار را در نقطه "عدم تصمیم-گیری" قرار داد. از جمله عوامل موثر بر شروع حرکت شاخص در سه ماهه‌ی پاییز می‌توان به رشد دلار بازار آزاد، اختلاف نرخ نیمائی و آزاد و سایه گستردن روندی کاملاً تورمی بر بازارهای موازی اشاره داشت. نقدینگی دی ماه ۱۴۰۱ برابر با ۶ هزار و ۳۶ هزار میلیارد تومان محاسبه شده و ۲،۲ درصد نسبت به آذر ماه امسال بیشتر شده‌است. این افزایش به لحاظ مقداری برابر با ۱۳۰ هزار و ۷۰۰ میلیارد تومان بوده است. بررسی رشد ماهانه نقدینگی در این ماه نشان می‌دهد در این مقطع ۰،۵ واحد درصد سرعت رشد این شاخص مهم تورم ساز



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

بیشتر از ماه قبل شده است و بنظر می‌رسد تغییرات فاحش نقدینگی بخصوص در نیمه دوم سال ۱۴۰۱ عامل جدی موثر بر تحرکات بازارهای سرمایه‌گذاری و همچنین بازار سرمایه بوده است.

قطعی گاز و برق صنایع نیز موضوع دیگری بود که بازار با آن دست و پنجه نرم کرد. برای مثال، صنعت فولاد با مصرف ۸ درصد برق و گاز بیش از سال‌های گذشته با این موضوع درگیر بوده است. این موضوع سبب کاهش تولید و افزایش قیمت فرآورده‌ها در زنجیره خواهد شد، به طوری که آهن اسفنجی با رشد قیمت در بورس کالا مواجه شد و چشم‌انداز مثبتی نیز برای این موضوع در سال‌های آینده وجود ندارد. موضوع واردات خودرو از یکسو و از سوی دیگر عرضه خودرو در بورس کالا، دو فاکتور مهمی بودند که در رابطه با صنعت خودرو مطرح شد و عرضه خودرو در بورس کالا از جمله مهمترین اتفاقات سال‌های اخیر در صنعت خودرو محسوب می‌شود. این صنعت ضمن بازدهی مناسبی که برای سهامداران به همراه داشت، گزارشات ماهانه قابل قبولی نیز ارائه داد. اما شاید مهمترین نکته در سال گذشته را باید موج تورمی در تمامی بازارها دانست، به طور خلاصه از جمله مهمترین وقایع 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، قطعی گاز و برق صنایع و ابهامات نرخ بهره.
- ✓ ابهام پیش روی بازار مربوط به سیاست‌های دولت و وضع قوانین در حوزه صنایع.
- ✓ شیب صعودی نرخ دلار.
- ✓ اختلاف نرخ نیمائی و نرخ دلار آزاد.
- ✓ انتشار آمار مربوط به تورم و حجم نقدینگی.
- ✓ تداوم کسری بودجه.
- ✓ قطع امید فعالان بازار از اجرائی شدن توافقات.

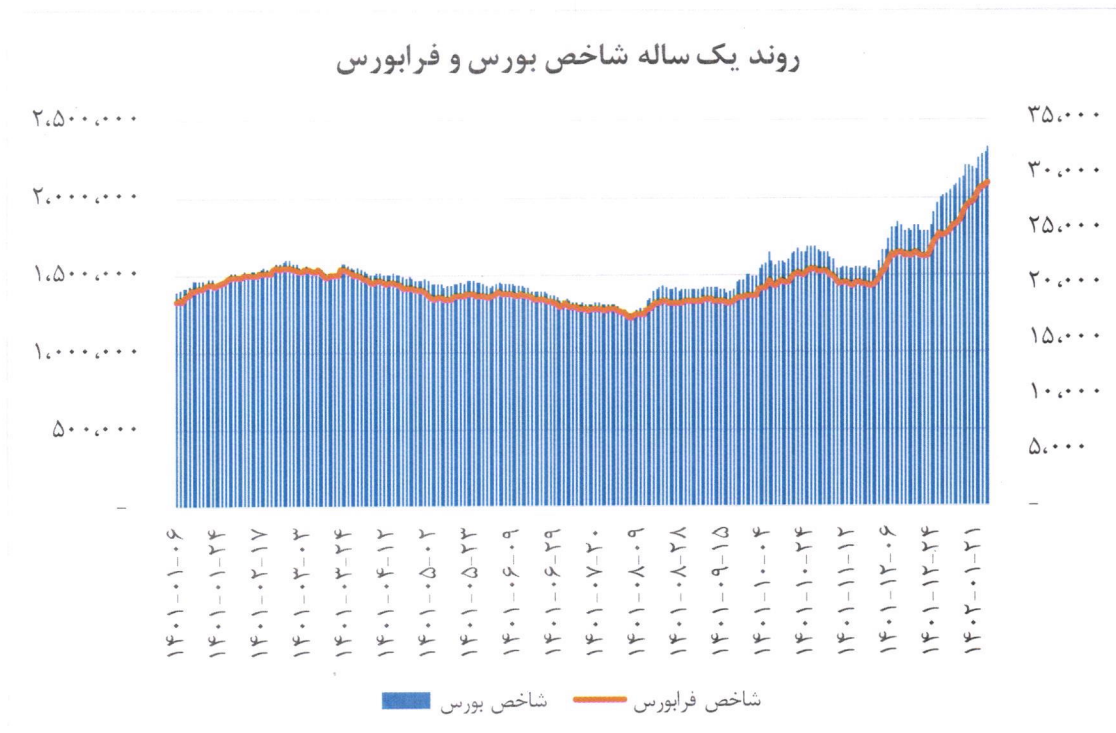


..... تاریخ:

..... شماره:

..... پیوست:

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



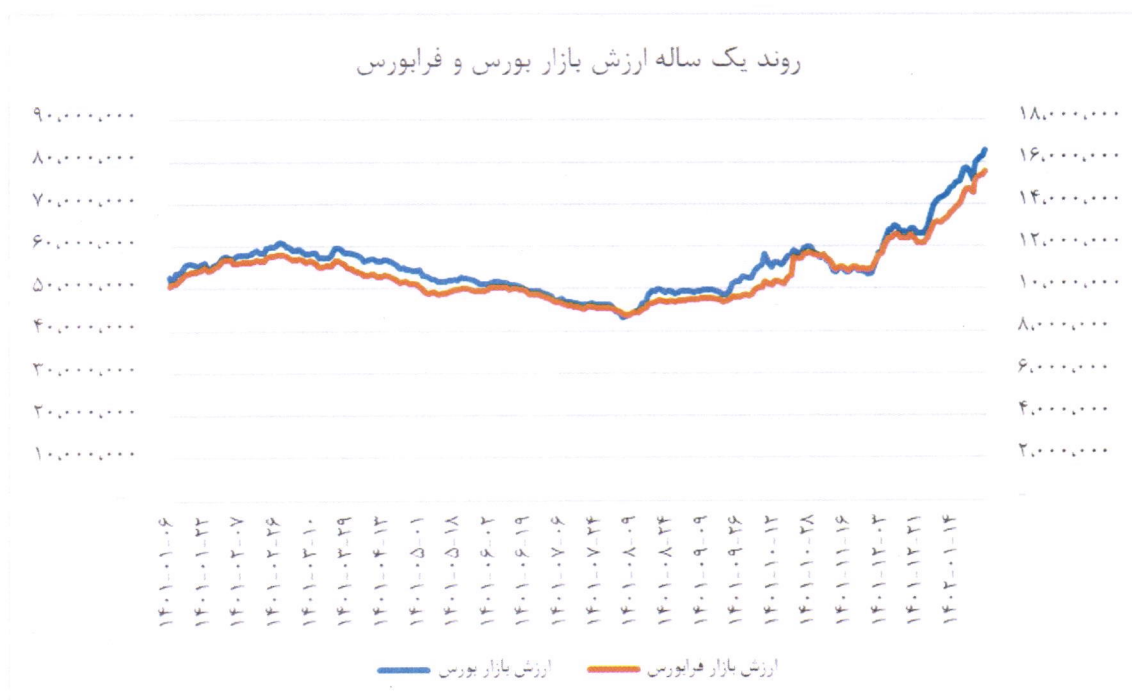


تاریخ:

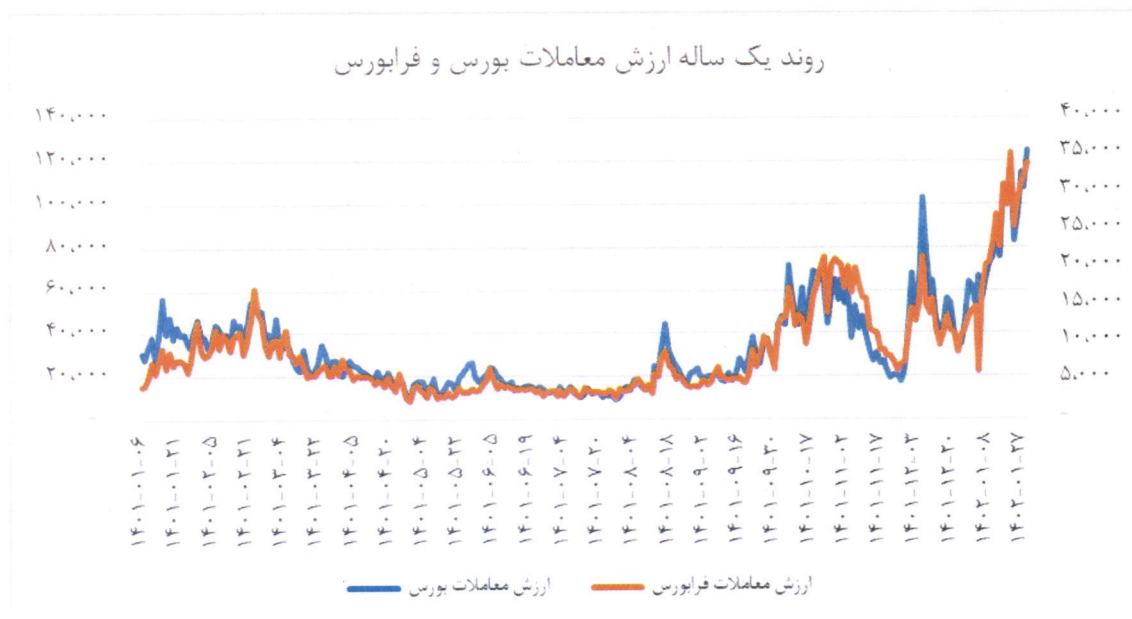
شماره:

پیوست:

در نمودار زیر روند یک ساله ارزش بازار اوراق بهادار (میلیارد ریال) به تفکیک بورس و فرابورس ارائه شده- است.



همچنین روند ارزش معاملات (میلیارد ریال) و حجم معاملات (میلیون واحد) نیز به تفکیک بورس و فرابورس به شرح زیر است:

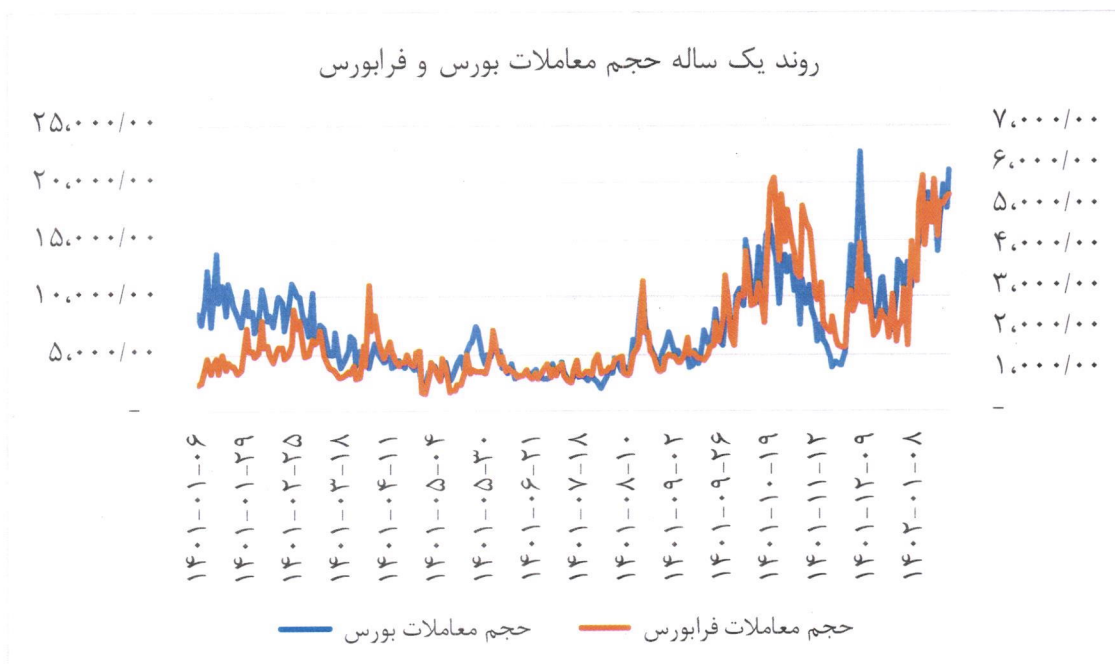




تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....



۴۲۳ هزارمیلیارد تومان تامین مالی از بازار سرمایه طی یازده ماهه سال جاری با افت ۲۹ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل انجام شده و ترکیب این تامین مالی‌ها شامل: افزایش سرمایه با سهم ۴۸ درصد و انتشار اوراق با سهم ۵۲ درصد بوده است. عرضه اولیه‌ها طی مدت مزبور نیز حدود ۴,۳۶ هزارمیلیارد تومان با سهم حدود یک درصد از کل بوده است. افزایش سرمایه حدود ۱۹۷ هزارمیلیارد تومان با ترکیب ۱۹۰ هزارمیلیارد تومان از محل افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام (مجوزهای ارائه شده) و حدود ۷ هزار میلیارد تومان هم از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها بوده است. همچنین انتشار ۱۰۷,۷ هزارمیلیارد تومان اوراق دولتی با سهم ۴۹ درصد از کل اوراق بدهی، ۸,۹ هزارمیلیارد تومان اوراق مشارکت توسط شهرداری‌ها با سهم ۴ درصد و ۱۰۲ هزار میلیارد تومان اوراق غیردولتی / شرکتی با سهم ۴۷ درصد به وقوع پیوسته است. (منبع: معاونت بررسی‌های اقتصادی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران)



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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

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
	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	
۶۵٪	۱۰,۳۵۵,۳۸۴	۱۷,۰۸۳,۶۸۱	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۱٪	۸۲۱,۶۵۵	۸۲۸,۲۸۰	سرمایه گذاری های بلند مدت
۶۴٪	۲۷۰,۷۴۶	۴۴۳,۷۴۶	سرمایه گذاری در شرکت های وابسته
۶۰٪	۱۱,۴۴۷,۷۸۵	۱۸,۳۵۵,۷۰۷	جمع کل

عمده تغییرات در سرمایه گذاری های کوتاه مدت و سرمایه در شرکت های وابسته 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.

### تفکیک سرمایه گذاری های شرکت

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

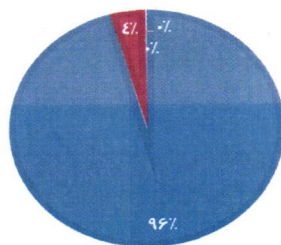
(مبالغ به میلیون ریال)

۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	بهای تمام شده سرمایه گذاری ها
۱۰,۶۹۹,۴۱۰	۱۵,۸۹۷,۶۴۸	سهام شرکت های بورسی و فرابورسی
۴۵۲,۱۷۱	۱,۹۷۴,۸۹۳	واحد های صندوق های سرمایه گذاری
-	۷,۳۳۷	اوراق اختیار معامله (خرید/ فروش) سهام
۲۵,۴۵۸	۳۲,۰۸۳	سهام شرکت های غیر بورسی
۱۱,۱۷۷,۰۳۹	۱۷,۹۱۱,۹۶۱	جمع

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

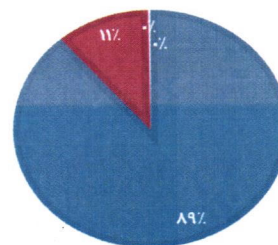
۱۴۰۰/۱۲/۲۹

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



۱۴۰۱/۱۲/۲۹

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







تاریخ:

شماره:

پیوست:

**مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه گذاری ها**

مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی شرکت به تفکیک صنعت در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۹

(مبالغ به میلیون ریال)

ردیف	نام صنعت	بهای تمام شده	درصد به جمع کل	ارزش بازار	درصد به جمع کل	افزایش (کاهش) ارزش
۱	فلزات اساسی	۳,۳۲۳,۶۶۹	۱۹%	۲۶,۷۰۳,۳۳۳	۴۵%	۲۳,۳۷۹,۶۶۴
۲	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۷۵۶,۹۵۸	۴%	۳,۶۴۶,۰۴۵	۶%	۲,۸۸۹,۰۸۷
۳	بانکها و موسسات اعتباری	۹۹۲,۱۲۰	۶%	۱,۰۷۴,۹۴۴	۳%	۸۲,۸۲۴
۴	مواد و محصولات دارویی	۸۷۹,۲۸۴	۵%	۲,۹۴۰,۳۲۷	۵%	۲,۰۶۱,۰۴۳
۵	بیمه	۱,۶۰۲,۷۶۰	۹%	۵,۰۲۶,۹۱۴	۹%	۳,۴۲۴,۱۵۴
۶	چند رشته ای صنعتی	۱۴۶,۶۷۸	۱%	۶۷۸,۸۰۳	۱%	۵۳۲,۱۲۵
۷	رایانه و فعالیت های وابسته به آن	۳۰۳,۶۹۸	۲%	۷۸۳,۷۷۶	۱%	۴۸۰,۰۷۸
۸	محصولات شیمیایی	۲,۰۱۸,۴۰۴	۱۱%	۴,۳۷۵,۱۳۵	۷%	۲,۳۵۶,۷۳۱
۹	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۲۵۲,۴۰۳	۱%	۱,۲۴۷,۱۶۵	۳%	۹۹۴,۷۶۲
۱۰	مخابرات	۷۵,۰۵۱	۰%	۱۸۱,۴۲۶	۰%	۱۰۶,۳۷۵
۱۱	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۸۳۱,۱۷۵	۵%	۱,۶۰۳,۱۴۴	۳%	۷۷۱,۹۶۹
۱۲	فعالیت های کمکی به نهادهای مالی واسط	۵۷۸,۱۶۸	۳%	۲,۲۹۸,۴۳۸	۴%	۱,۷۲۰,۲۷۰
۱۳	اطلاعات و ارتباطات	۱۰۷,۸۲۸	۱%	۲۳۸,۲۰۸	۰%	۱۳۰,۳۸۰
۱۴	استخراج کانه های فلزی	۵۴۳,۳۶۵	۳%	۱,۳۸۱,۳۵۳	۳%	۸۳۷,۹۸۸
۱۵	زراعت و خدمات وابسته	۶۹۶,۹۶۶	۴%	۹۶۴,۶۴۲	۳%	۲۶۷,۶۷۶
۱۶	محصولات غذایی و آشامیدنی	۱,۰۶۱,۴۱۰	۶%	۱,۱۴۶,۰۹۲	۳%	۸۴,۶۸۲
۱۷	قند و شکر	۱۳۶,۳۹۹	۱%	۱۵۰,۳۳۳	۰%	۱۳,۹۳۴
۱۸	خودرو و ساخت قطعات	۸۳۱,۲۳۰	۵%	۱,۰۴۵,۶۹۳	۳%	۲۱۴,۴۶۳
۱۹	صندوق های سرمایه گذاری درآمد ثابت	۲,۲۲۶,۳۴۱	۱۳%	۲,۴۱۵,۳۳۰	۴%	۱۸۸,۹۸۹
۲۰	سایر	۵۴۸,۰۵۴	۳%	۱,۰۲۱,۸۲۵	۳%	۴۷۳,۷۷۱
	جمع	۱۷,۹۱۱,۹۶۱	۱۰۰%	۵۸,۹۲۲,۹۱۶	۱۰۰%	۴۱,۰۱۰,۹۵۵

\* مبلغ سرمایه گذاری در شرکت های سرمایه پذیر پس از کسر مبلغ سرمایه گذاری در شرکت های وابسته می باشد.

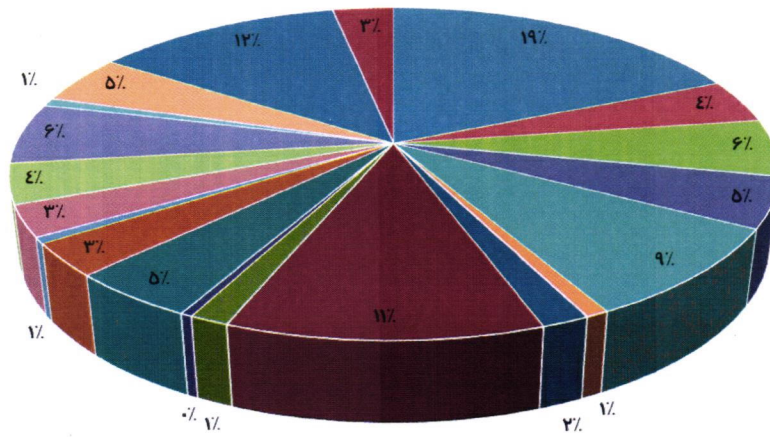


تاریخ: .....

شماره: .....

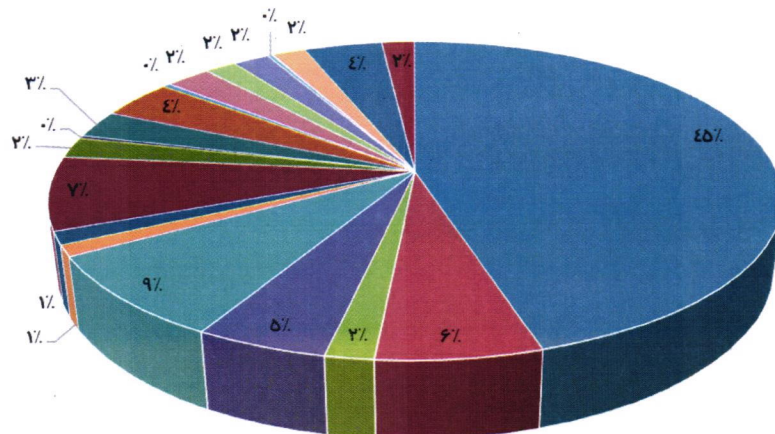
پیوست: .....

بهای تمام شده



- بانکها و موسسات اعتباری
- حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات
- چند رشته ای صنعتی
- بیمه
- عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم
- محصولات شیمیایی
- فعالیت‌های کنسرسیوم به نهادهای مالی واسطه
- زراعت و خدمات وابسته
- خورشرو و ساخت قطعات
- فرآورده های نفتی، کفک و سوخت هسته ای
- استخراج کانه های فلزی
- قند و شکر
- سایر
- فلزات اساسی
- مواد و محصولات دارویی
- رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن
- مخابرات
- اطلاعات و ارتباطات
- محصولات غذایی و آشامیدنی
- صندوق های سرمایه گذاری درآمد ثابت

ارزش بازار



- بانکها و موسسات اعتباری
- حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات
- چند رشته ای صنعتی
- بیمه
- عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم
- محصولات شیمیایی
- فعالیت‌های کنسرسیوم به نهادهای مالی واسطه
- زراعت و خدمات وابسته
- خورشرو و ساخت قطعات
- فرآورده های نفتی، کفک و سوخت هسته ای
- استخراج کانه های فلزی
- قند و شکر
- سایر
- فلزات اساسی
- مواد و محصولات دارویی
- رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن
- مخابرات
- اطلاعات و ارتباطات
- محصولات غذایی و آشامیدنی
- صندوق های سرمایه گذاری درآمد ثابت



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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ:

شماره:

پیوست:

پورتفوی سرمایه گذاری های بورسی و فرابورسی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ مطابق جدول زیر می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	ارزش بازار	درصد مالکیت
فولاد کاوه جنوب کیش	۲۰.۵۴۰.۲۵.۸۷۹	۱.۷۴۶.۶۸۱	۲۴۰.۹۳.۸۴۱	۶٪
بیمه پارسیان	۱.۳۰۴.۴۸۵.۱۶۷	۱.۳۲۳.۰۵۴	۴.۵۶۴.۳۹۴	۱۱٪
صنعت غذایی کورش	۷۴.۶۸۲.۳۶۰	۸۰۱.۲۵۷	۸۷۵.۲۷۷	۱٪
توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۲۵۲.۴۹۶.۱۶۰	۷۵۶.۹۵۸	۳.۶۴۶.۰۴۵	۱۰٪
بانک سینا	۱۸۱.۴۲۳.۲۵۸	۷۰۵.۷۳۹	۷۰۵.۳۷۴	۱٪
ملی صنایع مس ایران	۱۵۵.۳۵۱.۸۰۲	۶۷۲.۰۵۲	۱.۱۶۳.۵۸۵	-٪
کالسیمین	۹۲.۲۳۶.۳۶۰	۴۵۷.۳۹۴	۷۲۰.۳۶۶	-٪
پالایش نفت شیراز	۳۳.۴۵۳.۴۰۵	۴۰۵.۸۹۶	۵۲۷.۲۲۶	-٪
گروه صنعتی سدید	۱۶۸.۷۲۴.۱۵۷	۳۷۸.۶۴۷	۴۰۳.۲۵۱	۱٪
کشت و دام گلدشت نمونه اصفهان	۲۲.۷۴۲.۵۹۳	۳۶۵.۴۶۹	۴۲۶.۴۲۴	۳٪
دارویی ره آورد تامین	۵.۶۳۲.۸۷۴	۳۶۲.۳۲۷	۳۹۵.۴۲۸	۲٪
پترو شیمی پردیس	۲.۶۴۲.۷۷۸	۲۵۳.۳۲۲	۴۴۸.۱۸۹	-٪
پتروشیمی نوری	۳۰۰۳.۳۷۸	۳۰۸.۵۶۹	۳۹۰.۲۵۹	-٪
همکاران سیستم	۷۸.۱۴۳.۱۱۹	۳۰۳.۶۹۷	۷۸۳.۷۷۵	۱٪
سرمایه گذاری البرز	۲۲۵.۱۳۴.۱۳۵	۲۹۹.۶۱۲	۱.۴۳۶.۳۵۶	۲٪
پتروشیمی پارس	۱۱۴.۹۶۲.۸۸۲	۲۷۵.۶۰۴	۳۸۸.۳۴۵	-٪
تامین سرمایه نوین	۵۴.۳۳۱.۱۴۷	۲۶۳.۲۱۲	۲۲۵.۶۹۲	-٪
صنعتی نیپاک	۴۵.۹۷۸.۸۱۲	۳۶۰.۱۵۳	۳۷۰.۸۱۵	۱٪
معدنی و صنعتی گل گهر	۶۳.۴۲۵.۲۰۴	۲۵۳.۷۲۷	۴۵۰.۹۵۳	-٪
صندوق واسطه گری مالی یکم	۱.۹۴۲.۲۹۰	۲۵۱.۴۴۸	۳۴۶.۰۷۷	-
تامین سرمایه دماوند	۴۲.۰۸۰.۹۶۷	۲۴۸.۵۲۴	۲۴۳.۶۴۹	۱٪
سرمایه گذاری صنایع شیمیائی ایران	۲۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۲۴۶.۳۵۱	۲۳۹.۴۰۰	-٪
گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۷.۲۲۸.۶۳۴	۲۴۵.۱۱۵	۲۶۹.۸۴۵	-٪
زامیاد	۶۴.۶۸۵.۸۲۶	۲۲۶.۲۹۴	۳۴۹.۳۰۳	-٪
سرمایه گذاری معادن و فلزات	۹۸.۶۶۸.۹۹۹	۲۱۳.۹۸۶	۶۱۶.۶۸۱	-٪
کشت و دامداری فکا	۱۵.۰۶۱.۸۲۱	۲۰۳.۸۶۳	۱۹۱.۲۸۵	۱٪
ایران خودرو	۶۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۸۴.۲۰۹	۲۰۲.۵۶۰	-٪
بانک ملت	۶۹.۵۴۵.۵۴۵	۱۷۳.۲۵۰	۲۳۵.۵۵۱	-٪
بیمه سینا	۴۳.۴۹۰.۵۲۲	۱۶۹.۴۵۲	۸۲.۱۵۴	۱٪
پالایش نفت تهران	۴۶.۵۶۶.۴۱۹	۱۶۳.۶۱۵	۲۱۳.۹۷۳	-٪
پتروشیمی شازند	۱۳.۰۲۰.۰۹۵	۱۵۶.۱۰۲	۴۹۲.۶۸۰	-٪
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۵۸.۰۱۷.۳۵۶	۱۴۶.۶۷۸	۶۷۸.۸۰۳	-٪
پتروشیمی مبین	۳۱.۹۲۵.۲۵۵	۱۴۶.۵۶۲	۱.۰۴۹.۰۶۴	-٪
صنایع شیمیائی کیمیاگران امروز	۲۰۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۴۳.۹۲۱	۱۹۵.۲۰۰	۱٪
سایر	-	۲.۶۸۴.۹۸۸	۹.۵۱۷.۰۳۸	-
جمع		۱۵.۸۹۷.۶۴۸	۵۶.۸۳۸.۸۵۸	

\* 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.



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

سرمایه گذاری های در سهام شرکت های غیر بورسی در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)			
فام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	درصد مالکیت
فن آوا کارت	۱۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۱,۸۷۳	۲۰٪
حق تقدم فن آوا کارت	۱۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۱,۸۷۳	۲۰٪
توسعه فولاد قشم	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	۱۰٪
قند پارس	۶۶,۴۱۲,۳۲۹	۷,۰۷۲	۰٪
توسعه فناوری اطلاعات سینا	۱,۰۰۰	۱	۰٪
صرافی سینا	۱,۰۰۰	۱	۰٪
توسعه نوآوری و فن آوری سینا	۱,۰۰۰	۰	۰٪
توسعه سینا	۵۰۰	۰	۰٪
سلیر	-	۹	۰٪
جمع		۴۷۵,۸۳۰	

### نسبت ارزش بازار به بهای تمام شده پورترفوی 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	۳۴,۲۵۲,۱۷۵	۲۹۹٪
۱۴۰۱	۱۸,۳۵۵,۷۰۷	۵۸,۹۲۲,۹۱۶	۳۲۱٪





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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ:

شماره:

پیوست:

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

### صورت سود و زیان

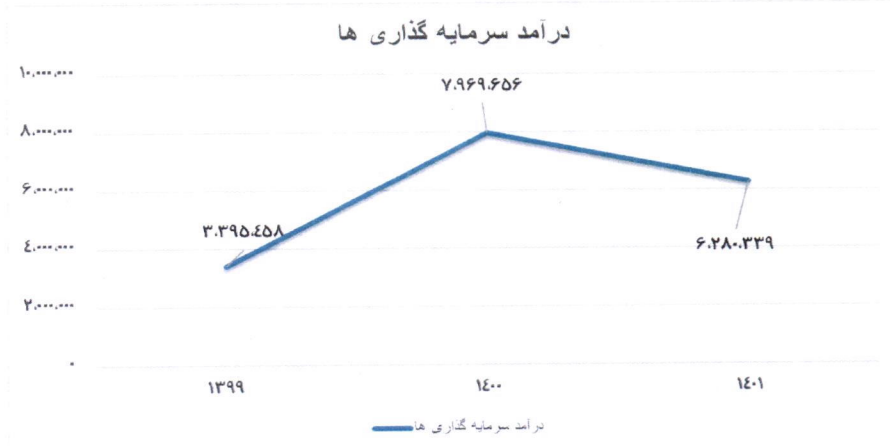
مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	درصد تغییرات ۱۴۰۰ به ۱۴۰۱	درصد تغییرات ۱۳۹۹ به ۱۴۰۰
سود حاصل از سرمایه گذاری ها	۶,۲۸۰,۳۳۹	۷,۹۶۹,۶۵۶	۳,۳۹۵,۴۵۸	۲۱٪-	۱۳۵٪
هزینه های عملیاتی	(۱,۴۳۰,۰۶۶)	(۹۸,۴۶۵)	(۶۵,۹۵۸)	۴۵٪	۴۹٪
سود(زیان) عملیاتی	۶,۱۳۷,۲۷۳	۷,۸۷۱,۱۹۱	۳,۳۲۹,۵۰۰	۲۲٪-	۱۳۶٪
هزینه های مالی	-	-	-	-	-
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	(۱,۸۷۶)	۷۷۲	۳۵۶	۳۴۳٪-	۱۱۷٪
سود(زیان) قبل از مالیات	۶,۱۳۵,۳۹۷	۷,۸۷۱,۹۶۳	۳,۳۲۹,۸۵۶	۲۲٪-	۱۳۶٪
مالیات بر درآمد	(۴۳۹)	(۴۴۹)	(۸۹)	۲٪-	۴۰۵٪
سود(زیان) خالص	۶,۱۳۴,۹۵۸	۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷	۲۲٪-	۱۳۶٪
سود پایه هر سهم (ریال)	۶۱۴	۱,۵۷۴	۶۶۶		

### سود حاصل از سرمایه گذاری ها

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	سهم از کل	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	سهم از کل	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سهم از کل
درآمد سود سهام	۳,۰۸۵,۱۵۰	۴۹٪	۲,۹۰۶,۰۰۵	۳۶٪	۱,۱۰۴,۵۸۲	۳۳٪
درآمد سود تضمین شده	۲۱۸	۰٪	۶۲۷	۰٪	۱,۸۸۴	۰٪
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	۳,۱۹۴,۹۷۱	۵۱٪	۵,۰۶۳,۰۲۴	۶۴٪	۲,۲۸۸,۹۹۲	۶۷٪
جمع کل	۶,۲۸۰,۳۳۹	۱۰۰٪	۷,۹۶۹,۶۵۶	۱۰۰٪	۳,۳۹۵,۴۵۸	۱۰۰٪





شرکت مدیریت سرمایه گذاری **کوشر 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	۱,۳۱۴,۵۸۳	۴۳٪
۲	توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۲۶۹,۱۸۲	۹٪
۳	پتروشیمی مبین	۲۱۴,۰۱۴	۷٪
۴	پتروشیمی شازند	۹۱,۳۵۶	۳٪
۵	سرمایه گذاری البرز	۸۸,۲۵۳	۳٪
۶	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۸۴,۳۲۴	۳٪
۷	بیمه پارسیان	۶۵,۲۲۴	۲٪
۸	پترو شیمی پردیس	۶۲,۱۰۵	۲٪
۹	پتروشیمی جم	۶۱,۹۸۷	۲٪
۱۰	پالایش نفت شیراز	۶۱,۸۸۹	۲٪
۱۱	صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۶۱,۷۴۸	۲٪
۱۲	پتروشیمی نوری	۴۲,۰۴۷	۱٪
۱۳	فجر انرژی خلیج فارس	۴۱,۴۹۶	۱٪
۱۴	سایر	۶۲۶,۹۴۲	۲۰٪
	جمع	۳,۰۸۵,۱۵۰	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	سرمایه گذاری سلختمان ایران	۱,۲۱۷,۹۵۵,۶۱۳	۱۴۲,۲۷۳	۲,۳۶۱,۲۵۸	۲,۲۱۸,۹۸۵
۲	پتروشیمی مبین	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۹,۱۷۵	۱۳۵,۵۴۸	۱۱۶,۳۷۳
۳	پتروشیمی فن آوران	۲۷,۱۲۸,۸۷۳	۵۶,۹۱۰	۱۷۰,۲۶۴	۱۱۳,۳۵۴
۴	کشاورزی و دامپروری مگسال	۳,۹۰۰,۰۰۰	۱۷,۳۳۲	۱۲۹,۹۷۴	۱۱۲,۶۴۲
۵	صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۱۵,۲۰۹,۳۱۸	۱۲,۴۱۶	۱۲۰,۷۹۳	۱۰۸,۳۷۷
۶	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۱۱,۴۵۳,۷۲۵	۲۸,۹۵۷	۱۲۱,۷۱۱	۹۲,۷۵۴
۷	معدنی و صنعتی گل گهر	۱۸,۲۷۱,۰۱۹	۱۰۲,۶۶۲	۱۴۴,۲۴۵	۴۱,۵۸۳
۸	ارتباطات سیار ایران	۸,۴۳۹,۳۴۳	۲۷,۱۳۸	۶۵,۵۵۲	۳۸,۴۱۴
۹	پلیمر اریا ساسول	۳,۷۴۰,۲۰۸	۲۶۵,۱۵۸	۲۸۸,۷۸۸	۲۳,۶۳۰
۱۰	گروه دارویی سبحان	۱,۸۴۱,۴۳۱	۲,۴۱۶	۲۰,۰۵۹	۱۷,۶۴۳
۱۱	سایر	۶۰۵,۴۶۲,۰۸۸	۵,۹۷۹,۱۰۸	۶,۲۹۰,۳۳۴	۳۱۱,۳۱۶
	جمع		۶,۶۵۳,۵۴۵	۹,۸۴۸,۵۱۶	۳,۱۹۴,۹۷۱



تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## اقدام صورت وضعیت مالی

## مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	درصد تغییرات ۱۴۰۰ به ۱۴۰۱	درصد تغییرات ۱۳۹۹ به ۱۴۰۰
جمع دارایی ها	۱۸,۶۸۳,۹۵۱	۱۳,۵۸۵,۵۰۲	۸,۷۱۳,۹۴۶	۳۸٪	۵۶٪
جمع بدهی ها	۷۹,۱۵۵	۱۵,۶۶۴	۱,۹۱۵,۶۲۲	۴۰۵٪	۹۹٪-
حقوق صاحبان سهام	۱۸,۶۰۴,۷۹۶	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۶,۷۹۸,۳۲۴	۳۷٪	۱۰۰٪
سرمایه	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۳۰۰٪	۰٪
سود انباشته	۸,۰۴۸,۰۴۸	۱۰,۸۱۹,۸۳۸	۴,۰۴۸,۳۲۴	۲۶٪-	۱۶۷٪

## نسبت های مالی

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹
نسبت جاری	۲۵۸٪	۱۲۴۶٪	۴٪
نسبت بدهی	۰٪	۰٪	۲۲٪
بازده دارایی ها (درصد)	۳۸٪	۷۱٪	۴۵٪
بازده حقوق صاحبان سهام (درصد)	۳۸٪	۷۷٪	۵۶٪
نسبت مالکانه	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۷۸٪

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 سودآوری می باشد.



تاریخ:

شماره:

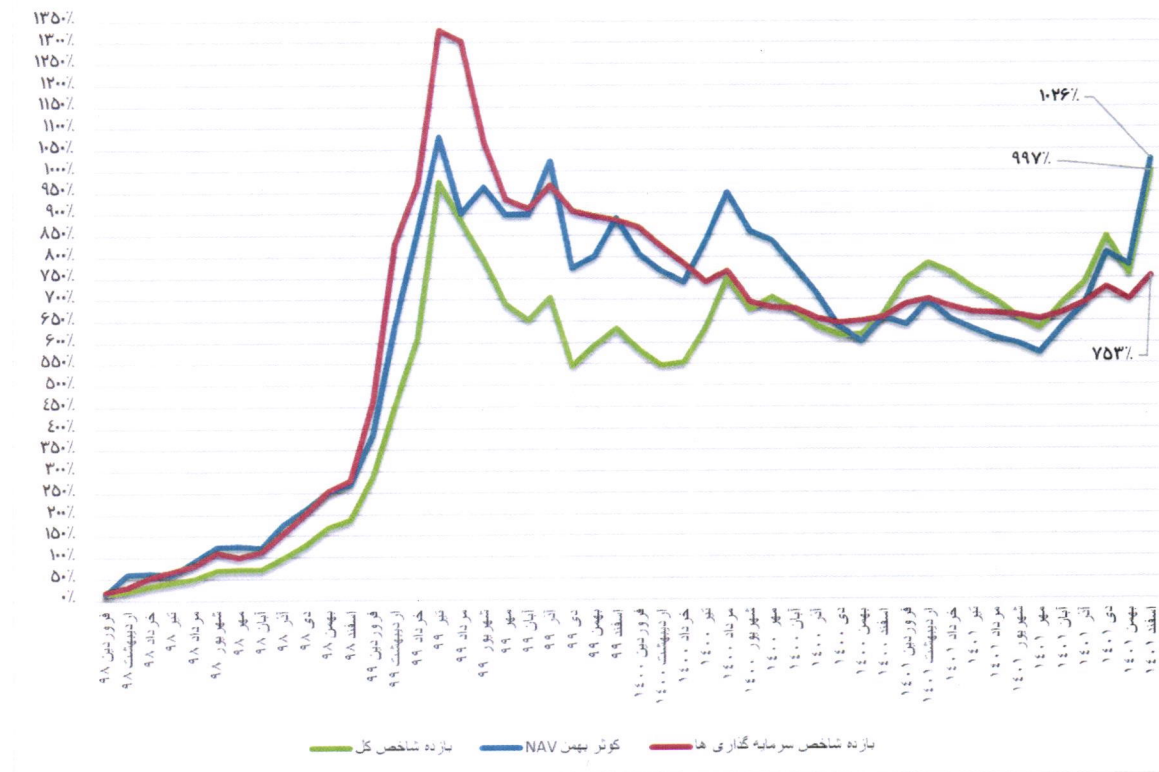
پیوست:

بازده حقوق صاحبان سهام میزان بازدهی شرکت از محل منابع در اختیار توسط سهامداران را نشان می دهد که نسبت ۳۸ درصدی تامین کننده بازده مورد انتظار سهامداران می باشد. 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 95 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 ۱۰۲۶ درصدی خالص ارزش دارایی های شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۸ تا پایان سال ۱۴۰۱ گردیده است.

مقایسه روند خالص ارزش دارایی های شرکت نسبت به شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری ها از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۱







تاریخ:

شماره:

پیوست:

### خالص ارزش دارایی ها

خالص ارزش دارایی های شرکت از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

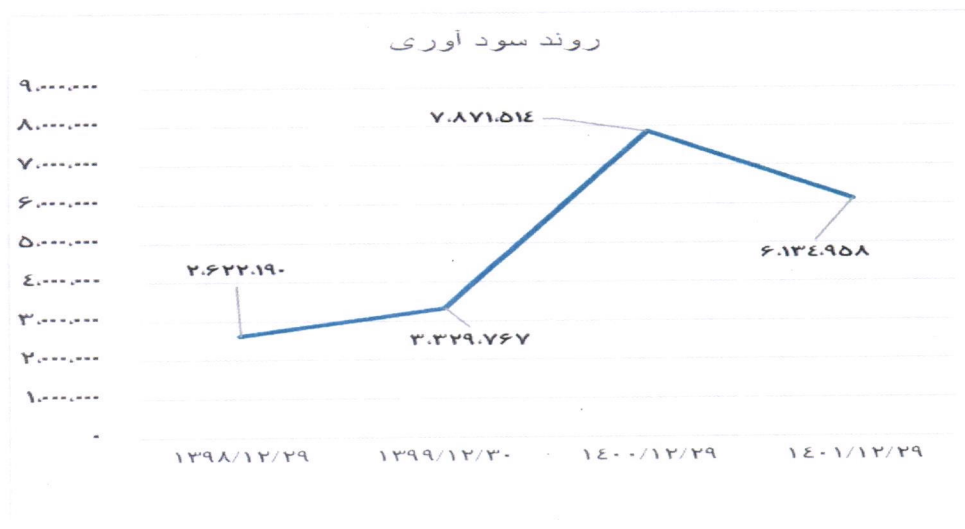
(مبالغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹
حقوق صاحبان سهام	۱۸,۶۰۴,۷۹۶	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۶,۷۹۸,۳۲۴	۵,۱۷۸,۵۵۷	۳,۴۴۶,۳۶۵
سود تقسیمی	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۸۹۰,۰۰۰	-
تفاوت یابی تمام شده و ارزش روز به سرمایه گذاری های بورسی و خارج بورسی	۴۱,۰۴۳,۰۳۸	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	۶۰,۷۴۷,۸۳۴	۳۷,۷۷۰,۴۳۲	۵۱,۸۶۷,۹۹۶	۱۹,۶۶۶,۶۳۰	۵,۳۲۲,۰۱۹
تعداد سهم - هزار سهم	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰
NAV - ریال	۶,۰۷۵	۳,۷۷۷	۵,۱۸۷	۷,۸۶۷	۲,۱۲۹
نسبت ارزش بازار به NAV هر سهم	۵۸%	۶۱%	۵۹%	-	-
نسبت NAV به ارزش دفتری هر سهم	۳,۲۷	۲,۷۸	۷,۶۳	۳,۸۰	۱,۵۴

### روند سود آوری شرکت

(مبلغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۸/۱۲/۲۹
سود خالص	۶,۱۳۴,۹۵۸	۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷	۲,۶۲۲,۱۹۰





تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

## دستاوردها و اقدامات انجام شده در سال مالی منتهی به ۱۴۰۱

- 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
- پیگیری موثر وصول مطالبات سود سهام شرکت های سرمایه پذیر
- آموزش پرسنل جهت بروز رسانی سطح دانش آنها

### معاملات با اشخاص وابسته

معاملات با اشخاص وابسته به شرکت در سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ 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	فروش سهام	کارمزد خرید و فروش سهام	دریافت خدمات	سود سپرده های دریافتی
شرکت اصلی و نهایی	شرکت بانک سینا (سهامی عام)	سهامدار اصلی و هیات مدیره	✓	-	-	-	۲۰۴
جمع				-	-	-	۲۰۴
سایر اشخاص وابسته	شرکت کارگزاری بهکین (سهامی خاص)	همگروه	-	-	۲۴,۳۳۴	-	-
	شرکت سینا پاران سور ایرانیان (تعاقبی)	عضو مشترک هیات مدیره	✓	-	-	۱,۴۹۲	-
	شرکت بیمه سینا (سهامی عام)	همگروه	-	-	-	۳۲۲	-
	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	عضو مشترک هیات مدیره	✓	۳,۸۸۰	-	-	-
جمع				۳,۸۸۰	۲۴,۳۳۴	۱,۶۱۴	-
جمع کل				۳,۸۸۰	۲۴,۳۳۴	۱,۶۱۴	۲۰۴

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	سپرده های کوتاه مدت	پرداختی های تجاری	سایر پرداختی ها	۱۴۰۱/۱۲/۲۹		۱۴۰۰/۱۲/۲۹	
						طلب	(بدهی)	طلب	(بدهی)
شرکت اصلی	شرکت بانک سینا (سهامی عام)	۰	۱۶,۹۷۲	۰	(۴,۵۶۹)	۱۲,۴۰۳	۰	۲۲,۵۲۷	۰
	جمع	۰	۱۶,۹۷۲	۰	(۴,۵۶۹)	۱۲,۴۰۳	۰	۲۲,۵۲۷	۰
شرکت وابسته	شرکت فن آوا کارت	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۵۱,۱۲۰	۰
	شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	۳,۸۸۰	۰	۰	۰	۳,۸۸۰	۰	۰	۰
جمع		۳,۸۸۰	۰	۰	۰	۳,۸۸۰	۰	۵۱,۱۲۰	۰
سایر اشخاص وابسته	فولاد گناه شوب کیش (سهامی عام)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۱,۴۴۰,۳۳	۰
	توسعه خدمات دریایی و بندری سینا (سهامی عام)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۵۰,۰۰۰	۰
	کشاورزی و دامپروری مگسال (سهامی عام)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۱۷,۳۹۱	۰
	بیمه سینا (سهامی عام)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۷,۰۹۲	۰
	کارگزاری بورس بهکین (سهامی خاص)	۰	۰	(۵۱,۵۶۵)	۰	(۵۱,۵۶۵)	۰	۰	۰
	شرکت سینا پاران سور ایرانیان (تعاقبی)	۰	۰	۰	(۷۶)	(۷۶)	۰	۰	(۱,۱۰۳)
	جمع		۰	۰	(۵۱,۵۶۵)	(۷۶)	۰	۰	۱,۵۲۰,۵۱۶
جمع کل		۳,۸۸۰	۱۶,۹۷۲	(۵۱,۵۶۵)	(۴,۶۴۵)	۱۶,۲۸۳	(۵۱,۶۴۱)	۱,۵۹۴,۱۶۳	(۱,۱۰۳)



## چشم انداز بازار سرمایه در سال ۱۴۰۲

عوامل اصلی موثر در بورس تهران را می‌توان در تغییرات قیمت ارز، میزان تورم و توافقات سیاسی خلاصه کرد. در سال پیش رو تصمیمات دولت در زمینه قانون‌گذاری صنایع و نرخ دلار موثر بر شرکتها می‌تواند عوامل موثر بر روند حرکتی بازار باشد. بنظر می‌رسد در سال پیش رو قیمت‌های جهانی در سطوح قابل قبولی قرار داشته‌باشند و نرخ دلار نیما نیز محرک جدی برای تداوم حرکت باشد. به صورت کلی نمی‌توان بازار سرمایه را از موج تورمی که در سال قبل شاهد آن بودیم و بازارهای موازی را دربرگرفت مصون دانست. دیر یا زود نرخ دلار موثر بر بازار نیز ارقام تعادلی خود را در محاسبات منظور خواهد کرد. بالا بودن انتظارات تورمی و افزایش ریسک بازارهای موازی موجب شده تا چشم‌انداز شاخص بورس در ادامه سال ۱۴۰۲ صعودی باشد. از مهم‌ترین عواملی که بر چشم‌انداز سال ۱۴۰۱ بازار سرمایه موثر است، می‌توان به موارد زیر اشاره داشت:

### ابعاد اقتصاد کلان:

بانک مرکزی نرخ تورم سال ۱۴۰۱ را برای مناطق شهری ایران برابر با ۴۶٫۵ درصد اعلام کرده‌است که پس از نرخ تورم ۴۷٫۱ درصدی سال ۱۳۹۹ دومین سال دارای بالاترین نرخ تورم طی ۲۷ سال منتهی به سال ۱۴۰۱ است. متوسط ساده نرخ تورم طی ۴۵ سال ۲۱٫۱ درصد و بیشترین تواتر مربوط به نرخ تورم در بازه ۱۰ الی ۲۰ درصد طی ۲۰ سال بوده‌است. طی ۴ سال متوالی منتهی به ۱۴۰۱ (۱۳۹۸ الی ۱۴۰۱) نرخ تورم در اقتصاد ایران بالای ۴۰ درصد بوده و بیشترین مدت ماندگاری را در این دوره داشته‌است. بالاترین نرخ تورم ایران طی سال-های ۱۳۵۷ الی ۱۴۰۱ مربوط به سال ۱۳۷۴ و برابر با ۴۹ درصد است که در سال ۱۳۷۵ به ۲۳٫۲ درصد کاهش یافت. رشد اقتصادی کشور در فصل سوم ۱۴۰۱، حدود ۲٫۸ درصد بوده که نسبت به رقم مشابه در فصل دوم ۱۴۰۱، تقریباً ۰٫۳ واحد درصد افزایش یافته‌است. در میان فعالیت‌های اقتصادی، استخراج نفت و گاز طبیعی با سهم ۱٫۴ واحد درصدی، بیشترین مشارکت را در رشد تولید ناخالص داخلی طی فصل سوم ۱۴۰۱ داشته‌است. گروه کشاورزی نیز با مشارکت منفی ۰٫۶ واحد درصدی، عامل مسلط در جهت کاهش تولید ناخالص داخلی کشور بوده‌است. شاخص مدیران خرید (تعدیل فصلی نشده) اسفند ماه عدد ۵۶٫۷۹ محاسبه شده‌است و فعالیت شرکتها طبق روال پایان سال در اسفند ماه افزایش داشته‌است. اقتصاد کشور همچنان در وضعیت همزمان تورمی قرار دارد و بنگاه‌های اقتصادی به شدت از نوسان نرخ ارز، مشکل تأمین مواد اولیه و مشکل فروش رنج می‌برند. تغییرات نرخ ارز برنامه‌ریزی و پیشبینی کوتاه‌مدت را نیز برای صنایع دچار چالش کرده‌است. به عقیده فعالان اقتصادی، سیاست‌های ناکارآمد وزارت صمت و سازمان بورس در عرضه محصولات در بورس کالا، قیمت‌گذاری‌های دستوری و بدون ارزیابی دقیق و مطالعه کارشناسی، تولیدکنندگان را متضرر می‌کند. شرکتها برای واردات مواد اولیه با مشکلات تخصیص ارز و حواله و همچنین با مشکل عدم وصول چک‌های جدید بانکی نیز روبه‌رو هستند. مطابق پیشبینی صندوق بین‌المللی پول انتظار می‌رود از سرعت رشد اقتصادی کشور طی دو سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ کاسته شده و به حدود ۲ درصد کاهش یابد که کمتر از میانگین رشد بلندمدت اقتصادی ایران است. در گزارش اخیر صندوق بین‌المللی پول و برخلاف رویه‌های قبلی، مبنای محاسبه معادل دلاری برخی از متغیرها از جمله تولید ناخالص داخلی، به دلیل افزایش نرخ دلار، تغییر یافته و به نظر می-



تاریخ:

شماره:

پیوست:

رسد منطقی شده است. در گزارش اکتبر ۲۰۲۲، تولید ناخالص داخلی ایران برای سال ۱۳۹۹ برابر با ۹۷۱ میلیارد دلار اعلام شد در حالی که در گزارش آوریل ۲۰۲۳ رقم مزبور به ۱۹۶ میلیارد دلار کاهش یافته و اصلاح شده است. برای سال ۱۴۰۱ نیز تولید ناخالص داخلی ایران بر مبنای نرخ دلار موزون ۲۹۶ هزار تومان برای هر دلار آمریکا، برابر با ۳۵۲ میلیارد دلار محاسبه شده است. با فرض نرخ دلار موزون حدود ۴۱ هزار تومان، انتظار می رود تولید ناخالص داخلی ایران در سال ۱۴۰۲ به ۳۶۸ میلیارد دلار برسد.

#### تصمیمات دولت:

دولت در راستای کنترل نرخ ارز و اثرات تورمی ناشی از آن بر کل اقتصاد همچنین کسری بودجه، با اجرای سیاست گذاری های 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 رخ دادن بود که به واسطه حبایی شدن عموم نمادهای بازار در سال ۱۳۹۹ و نیز برخی سیاست گذاری های غلط تصمیم گیران، از ریل حرکتی خود خارج شد که باید دید مجدداً دولت به چه شکل اعتماد از دست رفته به بازار سرمایه را باز می گرداند. با این حال در سال ۱۴۰۲ نیز احتمال فروش سهام شرکت های دولتی و همچنین سهم دولت در شرکت های 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 قانون گذاری در صنایع می باشد، موضوع نرخ گاز خوراک، نرخ مالیات، تعرفه های مربوط به صادرات، نرخ برق و سرویس های جانبی، نرخ گذاری دستوری فرآورده ها، قطعی برق و گاز، عرضه محصولات و بخصوص خودرو در بورس کالا و... مواردی هستند که تغییرات آنها به طور جدی سودآوری شرکت ها را متاثر می کند. تصمیمات یکباره دولت فضای سرمایه گذاری را غیرشفاف و مبهم می کند. کاهش انگیزه سرمایه گذاری و فعالیت های اقتصادی، پیامد چنین رفتارهایی در اقتصاد کشور به شمار می رود، بنابراین به نظر می رسد که دولت باید چنین مواردی را اصلاح کند.

#### وضعیت کامودیتی ها:

شاید مهمترین رویداد سال ۲۰۲۲ در بازارهای پولی و مالی، اتخاذ سیاست پولی انقباضی و افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو آمریکا بود. فدرال رزرو به منظور مقابله با تورم ایجاد شده در اثر پایان پاندمی کرونا و آثار تهاجم روسیه به اوکراین اقدام به رشد نرخ سود تضمین شده در سال ۲۰۲۲ نمود. این اقدام علی رغم آنکه از سرعت تورم می کاهد اما باعث کاهش رشد اقتصادی و نوعی رکود مصنوعی در اقتصاد می شود. روند آمارهای اقتصادی آمریکا و نیز بیانیه های اخیر فدرال رزرو نشان می دهد برنامه افزایش نرخ بهره با سرعت کمتری در سال ۲۰۲۳ ادامه خواهد یافت و سیاست های پولی با حالت تهاجمی کمتری دنبال خواهد شد. بر اساس جدیدترین گزارش منتشر شده در ۲۳ مارس ۲۰۲۳، ارزش تجارت جهانی در سال ۲۰۲۲ به بیش از ۳۲ هزار میلیارد دلار رسیده، اما به دلیل وخامت شرایط اقتصادی، افزایش نااطمینانی ها، پایان اعمال سیاست کووید صفر در چین و نگرانی های مربوط به فشارهای تورمی، رشد آن در فصل چهارم ۲۰۲۲ منفی شده است. به طور کلی، علی رغم اینکه چشم انداز تجارت جهانی نامشخص است، با این حال انتظار می رود عوامل مثبت تاثیرگذار بر



تاریخ:

شماره:

پیوست:

تجارت جهانی بر عوامل منفی غالب شده و آن ها را جبران کنند. بعد از مهار نسبی کووید ۱۹، اقتصاد جهان در سال ۲۰۲۱ شاهد رونق نسبی همراه با تحقق رشد بالای ۶٫۱ درصدی بود ولی با تهاجم روسیه به اوکراین، اختلالات در زنجیره های تامین و بروز تهدیدهای گوناگون، اقتصاد جهان با شرایط تیره و تاریکی مواجه شد. اقتصاد جهان که قبل از این در اثر بروز همه گیری تضعیف شده بود، با شوک های منفی و آسیب زنده ای متعددی از جمله؛ تورم بالاتر از حد انتظار در سراسر جهان - به ویژه در ایالات متحده و اقتصادهای بزرگ اروپایی - تشدید تنگنای شرایط مالی جهان، کندی بیش از انتظار سرعت تولید در اقتصاد چین ناشی از شیوع و قرنطینه کووید ۱۹ و همچنین پیامدهای منفی ناشی از جنگ در اوکراین، مواجه شد.

شاخص مدیران خرید چین از دسامبر ۲۰۲۲ بیش از ۵ واحد درصد افزایش یافته که نشان دهنده تقویت فعالیت های تولیدی و خدماتی است. این امر منجر به کاهش نگرانی ها در مورد اختلال در زنجیره تامین جهانی شده است. علاوه بر این، پیش بینی رشد اقتصادی در برخی از جوامع به سمت بالا اصلاح شده است؛ به طور مثال انتظار می رود اقتصادهای اتحادیه اروپا و ایالات متحده آمریکا دچار رکود در سال ۲۰۲۳ نشوند. در صورتی که فشارهای تورمی در سطوح بالایی باقی مانده باشد، بانک های مرکزی نرخ های بهره سیاستی بالاتری را اتخاذ می کنند و تا زمانی که تورم در سرراشویی سقوط قرار نگرفته باشد، این نرخ ها را حفظ خواهند کرد. همچنین برآوردها بر این است که همچنان بهای کالاها به ویژه انرژی، غذا و فلزات بالاتر از میانگین قبل از همه گیری کووید ۱۹ باشد. تنش های ژئوپلیتیکی، از جمله مقابله نظامی روسیه و اوکراین، کماکان بزرگترین خطری است که بر تجارت بین المللی در طول سال ۲۰۲۳ تأثیر منفی می گذارند. در سال گذشته، به واسطه تأثیر تنش های منطقه ای 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 شرکت های ایرانی که دستی در صادرات این محصولات دارند، از جهش قیمت ها در بازارهای جهانی منتفع شوند و تأثیر مثبت آن را بر برخی گروه های بورسی شاهد باشیم. شروع بهبود قیمت کامودیتی ها با برطرف شدن ریسک ناشی از کرونا و در ادامه با جنگ بین روسیه و اوکراین، محقق شد، در حال حاضر قیمت کامودیتی ها در سطوح مناسبی قرار دارد و هنوز هشدار جدی از ریزش های زیاد از سمت منابع معتبر جهانی اعلام نشده است. لذا در ماه های پیش رو از یکسو در صنایع کامودیتی محور با شیب ملایم صعودی نرخ دلار (به اضافه فاصله بین دلار آزاد و دلار نیمائی) و وضعیت مناسب نرخ کامودیتی ها 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 و... و نیز نرخ گذاری دستوری از سمت دولت روبرو هستیم که این صنایع را با چالش بیشتری از منظر بنیادی و عملیاتی در قیاس با سایر صنایع مواجه می سازد. در رابطه با چشم انداز کالاهای کشاورزی با تداوم جنگ اوکراین نظر بر این است که اختلالات زنجیره تأمین جهانی ناشی از همه گیری کووید ۱۹ در سال ۲۰۲۳ فروکش کند. انتظار می رود که شاخص قیمتی نوشیدنی ها و غلات در سال جاری نسبت به بالاترین



تاریخ:

شماره:

پیوست:

سطح اخیر خود به میزان قابل توجهی کاهش یابند. با این حال اما جهت گیری آنها در ماههای آینده تحت تأثیر رویدادهای منطقه دریای سیاه، به ویژه با تمدید بیشتر توافق نامه‌ای که به اوکراین اجازه می‌دهد با وجود محاصره روسیه در بنادر این کشور، گندم خود را از طریق دریای سیاه ترانزیت کند، خواهد بود. تحولات دریای سیاه همچنین بر قیمت دانه‌های روغنی (که تأثیر مستقیمی بر قیمت روغن نباتی دارد) تأثیر خواهد گذاشت که قرار است در پایان سال ۲۰۲۳ به پایین‌ترین حد خود برسد. پس از یک سال بد تاریخی برای فلزات صنعتی در سال ۲۰۲۲، انتظار می‌رود محرک‌های چرخه‌ای در سال ۲۰۲۳ فلزات را تقویت کنند. بازگشایی چین به ویژه تسریع سرمایه‌گذاری در انرژی‌های تجدیدپذیر باید بیش از رکود، مس را جبران کند. تصمیمات مبتنی بر سیاست برای تقویت ساخت‌وساز و تولید در چین و همچنین افزایش تقاضا برای تولید در قاره آسیا، با وجود کاهش ظرفیت اروپا در این قاره که در بحبوحه بحران انرژی از بین رفته است، در سال ۲۰۲۳ کف قیمت فلزات پایه را حفظ خواهد کرد و انتظار می‌رود که پایان سال ۲۰۲۳ برای فلزات اساسی در سطوح بالاتری از پایان سال ۲۰۲۲ باشد. با این حال، قیمت‌ها با ارتفاعات به دست آمده در سال ۲۰۲۲ و در زمانی که محدودیت‌های عرضه مواد خام ایجاد شده در طول بهبود اقتصادی در سال ۲۰۲۱ به واسطه جنگ اوکراین تشدید شد، نخواهد رسید. تحریم‌های روسیه، ذخایر پایین نفت، بازگشایی چین و اوپکی که مایل به کاهش تولید در صورت تضعیف تقاضا است، باید قیمت انرژی را بالا نگه دارد. از کمبود انرژی در اروپا در زمستان امسال، تا حد زیادی به دلیل آب و هوای معتدل و تلاش‌ها برای محدود کردن مصرف، جلوگیری شده است، اما بحران تمام نشده است. اگر قیمت انرژی به طور قابل توجهی تعدیل نشود، شکاف در تولید صنعتی و تولید ناخالص داخلی ممکن است ادامه داشته باشد و به رقابت آسیب وارد کند. علی‌رغم انتظارات بدبینانه‌تر برای تعادل در چند ماه آینده، روندهای اساسی در بازار نفت حمایت‌کننده بوده و مطابق با انتظارات جی‌پی مورگان، انتظار می‌رود قیمت جهانی برنت در سال ۲۰۲۳ به طور متوسط ۹۰ دلار در هر بشکه باشد. نسبت به فلزات پایه، چشم انداز فلزات گرانبها مثبت‌تر است. با توقف افزایش نرخ بهره فدرال رزرو، کاهش بازده واقعی ایالات متحده چشم انداز صعودی قیمت طلا و نقره را در نیمه دوم سال ۲۰۲۳ هدایت خواهد کرد.

### 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، رشد بالای قیمت‌ها در سال اخیر نیز و هرچه بیشتر خارج شدن قیمت مسکن از توان قدرت خرید متقاضیان نیز می‌تواند مانعی برای رشد قیمت‌ها باشد. 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 انتظار شیب صعودی ملایم برای دلار از این نقطه بازدهی بازار طلا، سکه و صندوق‌های



تاریخ:

شماره:

پیوست:

فعال در این حوزه را باید کاملا مرتبط با تحركات نرخ دلار دانست. نهایتا 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 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. با این حال نباید فراموش کرد که انتظار از بازار سرمایه به عنوان بازار اصلی تامین مالی در ابعاد کلان اقتصادی ایران، انتظاری زمان‌بر بوده و در کوتاه‌مدت محقق نخواهد شد. 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 ۴۰ سال است که به طور متوسط حجم نقدینگی در اقتصاد ایران سالانه حداقل معادل ۲۵٪ رشد داشته‌است. همچنین حجم نقدینگی کشور از سه هزار و ۳۰۹ همت در بهمن ماه سال ۱۳۹۹ به بیش از ۶،۰۰۰ هزار میلیارد تومان در دی ماه ۱۴۰۱ رسیده‌است. 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 پیش رو قابل تحقق است و نمی‌توان انتظارات تورمی ایجاد شده در عموم بازارها را کتمان کرد. 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، احتمالا در ابعاد کلان اقتصادی، به سمت موج جدید تورمی حرکت خواهیم کرد که احتمال دارد اثرات آن را در بازار سرمایه شاهد باشیم. این تغییرات بدین صورت است که تورم از یکسو بر سودآوری شرکت‌ها تاثیر گذاشته و مبالغ فروش، بهای تمام شده، سود و نیز حاشیه سود خالص را متاثر می‌سازد که مجموعا منجر به رشد اسمی (و نه حقیقی) سودآوری شرکت‌ها می‌گردد و ثانيا با رشد بازارهای سرمایه‌گذاری موازی، قیمت معاملاتی شرکت‌های موجود در بازار سرمایه را رو به سطوح بالاتر هدایت می‌کند، عامل تورمی موثر بر تغییرات اسمی (و نه حقیقی) مولفه‌های سودآوری شرکت‌ها و متعاقبا قیمت‌های معاملاتی آن‌ها، خالص ارزش روز دارایی سبد سرمایه‌گذاران را متاثر می‌کند و باید گفت که از آنجائی که شرکت‌های موجود در بازار سرمایه نیز از جمله طبقات دارایی‌های سرمایه‌گذاری هستند و در درون این اقتصاد فعالیت می‌کنند هرچند با تاخیر، اما از این رشد (هرچند اسمی و تورمی) در امان نخواهند بود.



تاریخ:

شماره:

پیوست:

بخش عمده‌ای از تحولات بازار سرمایه، تابع تصمیمات و سیاست‌های دولت در بودجه سال ۱۴۰۲ است. بازار بورس درگیر سه فاکتور است که شامل قیمت گذاری دستوری، ارزش ۲۸،۵۰۰ تومانی و نرخ بهره می باشد. تصمیمات قانون گذاری از این دست در سال آتی نیز می‌تواند به صورت مستقیم وضعیت سودآوری شرکتها را متاثر سازد، وضعیت سودآوری آتی شرکتها بدون شک مهمترین مولفه مورد نظر سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری و انتخاب شرکتها خواهد بود. همچنین نرخ بهره به عنوان یک مولفه کلان اقتصادی می‌تواند انتظارات آتی سرمایه‌گذاران از بازارهای سرمایه‌گذاری از جمله بازار سرمایه و نیز جریان نقد در اقتصاد کلان را هدایت کند. گرچه در سطوح تورمی فعلی، نرخ بهره در محدوده ۲۰-۲۵ درصد عملاً ارزش دارایی سرمایه‌گذاران را حفظ نمی‌کند و نرخ بهره حقیقی آنان منفی خواهد بود ولی قطعاً نمی‌توان از این فاکتور چشم پوشید. بورس کالا هم سال متفاوتی را تجربه کرد. عرضه کالاهای سرمایه‌ای در اقتصاد تورمی مثل خودرو، طلا و ... اقبال عمومی را نسبت به این بازار بالا برد. عدم رشد مستمر بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱ معلول عوامل متعددی است، رشد بالای نرخ بهره بدون ریسک، قیمت گذاری دستوری، ناطمینانی در خصوص تصمیمات اقتصادی دولت در خصوص نرخ انرژی، مکلف کردن شرکت‌های صادراتی به عرضه ارز خود در سامانه نیما، کاهش اعتماد به بورس به واسطه اتفاقات سال ۱۳۹۹ و حتی ریسک‌های سیاسی هر یک به نوعی در ایجاد نوسانات بازار دخیل بودند. توسعه فعالیت‌های بورس کالا به رشد شفافیت در اقتصاد و به تبع آن توسعه اقتصادی کشور کمک شایانی خواهد کرد. به علاوه بورس کالا بازاری است که عرضه کنندگان و تقاضاکنندگان را به صورت بی‌واسطه به هم متصل می‌کند و از طریق کاهش هزینه‌های مبادله و حذف دلالتان از بازار کمک چشمگیری خواهد کرد. تمامی فاکتورهای مذکور در نهایت بر وضعیت سودآوری شرکتها تاثیر خواهد گذاشت، آنچه معیار اصلی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است، در صورتی که برآیند این تغییرات به سمت بهبود وضعیت سودآوری شرکتها باشد اقبال به بازار سرمایه بهبود پیدا کرده و نهایتاً منجر به افزایش قیمت شرکت‌های ناشر خواهد شد که از این مسیر خالص ارزش روز دارایی‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز بالاتر خواهد رفت. به صورت کلی شرکت‌های سرمایه‌گذاری به صورت مستقیم از وضعیت سرمایه‌گذاری‌های خود و نیز اقتصاد کلان تاثیر می‌پذیرند که سعی شد به تفکیک این عوامل توضیح داده شود و تنها موضوعی که در این بین می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش دهد، اولاً ایجاد تنوع کافی بین طبقات دارایی انتخابی و سپس صنایع و شرکتها و در گام بعدی پویایی و انعطاف کافی و همزمان با متغیرهای اشاره شده می‌باشد. یک سناریوی پیش رو آن است که، در صورت تحقق مفروضاتی چون سطوح فعلی نرخ‌های جهانی کالاها، شیب صعودی ملایم نرخ ارز (و کاهش اختلاف نرخ ارز موثر بر شرکتها و ارز آزاد)، تداوم نرخ منفی سود واقعی سپرده‌ها و با توجه به تخلیه حباب قیمت‌ها، بازار سرمایه، روند صعودی را تجربه کند که با توجه به متغیرهای موثر بر آن می‌تواند با نوسانات زیادی همراه باشد؛ روندی که امکان کسب بازدهی مناسبی در "مقایسه با بازارهای موازی" را برای سرمایه‌گذاران از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری با رعایت اصول مربوط به حفظ تنوع در سبد سهام فراهم می‌کند.





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

**Kowsar Bahman**

**Investment Co.**

تاریخ: .....

شماره: .....

پیوست: .....

### برنامه های آتی شرکت

- سرمایه گذاری در شرکت های مرتبط با فعالیت های بانکی جهت تکمیل زنجیره ارزش سهامدار عمده.
- پایش مستمر پرتفوی سهام با هدف کاهش ریسک و افزایش بازدهی سرمایه گذاری ها.
- 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
- پیگیری موثر وصول مطالبات سود سهام شرکت های سرمایه پذیر
- آموزش پرسنل جهت بروز رسانی سطح دانش آنها

### پیشنهاد های هیئت مدیره

- هیئت مدیره از مجمع تقاضا دارد ضمن ارائه رهنمود، صورتهای مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ و سایر موارد دستور مجمع عمومی عادی سالیانه را تصویب و معاملات مشمول ماده ۱۲۹ قانون تجارت را تنفیذ نمایند.
- پیشنهاد هیات مدیره برای تقسیم سود عملکرد سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹، مبلغ ۶۱۳.۴۹۶ میلیون ریال (مبلغ ۶۱ ریال برای هر سهم) است.

### 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