



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

ناشر پذیرفته شده در بازار اول فرابورس

گزارش تفسیری مدیریت

پیوست صورتهای مالی

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

مقدمه	۴
ماهیت کسب و کار	۴
تاریخچه	۴
فعالیت های اصلی و فرعی	۴
سرمایه و ترکیب سهامداران	۶
اطلاعات اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل	۷
نمودار سازمانی	۸
کمیته های تخصصی هیئت مدیره	۸
معرفی صنعت سرمایه گذاری با تمرکز بر شرکت های سرمایه گذاری در ایران	۱۱
قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت های شرکت	۱۳
عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیت های شرکت	۱۳
جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت های هم گروه	۱۴
رتبه بندی شرکت به لحاظ سرمایه	۱۵
بتای پرتفوی شرکت	۱۶
چشم انداز مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف	۱۷
ماموریت ، اهداف و استراتژی ها	۱۷
رویکردهای اصلی جهت گیری استراتژیک شرکت	۱۸
مهمترین منابع، مصارف، ریسک ها و روابط	۱۸
منابع مالی در اختیار	۲۱
جدول محاسبات کفایت سرمایه شرکت	۲۱
تعداد کارکنان و ترکیب منابع انسانی	۲۲
تعهدات سرمایه ای و بدهی های احتمالی	۲۲
وضعیت دارایی های ثابت	۲۲
سیاست تقسیم سود	۲۳
سود سهام پرداختنی	۲۳
مراودات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت	۲۳
اطلاعات بازارگردان شرکت	۲۴

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۵.....	رویه های مهم حسابداری، برآوردها و قضاوت ها و تاثیرات تغییرات آنها بر نتایج گزارش شده.....
۲۷.....	نتایج عملیات و چشم اندازها
۲۷.....	- صورت سود و زیان مجموعه
۲۸.....	- صورت سود و زیان شرکت
۲۹.....	- صورت وضعیت مالی مجموعه.....
۳۰.....	- صورت وضعیت مالی شرکت.....
۳۱.....	- صورت جریان نقدی مجموعه
۳۲.....	- صورت جریان نقدی شرکت
۳۲.....	- نسبت های مالی
۳۳.....	- وضعیت مالیاتی شرکت
۳۳.....	وضعیت کلی پورتنفوی سرمایه گذاری ها
۴۴.....	مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد برای ارزیابی عملکرد در مقایسه با اهداف اعلام شده.....
۴۹.....	پیش بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی
۵۷.....	روند سودآوری
۵۸.....	خالص ارزش دارایی ها
۵۸.....	عملکرد مقایسه ای
۵۹.....	اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته.....
۵۹.....	دعاوی حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن.....
۵۹.....	گزارش پایداری
۶۱.....	آثار احتمالی جنگ های تحمیلی بر شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن.....
۶۲.....	جمع بندی
۶۳.....	ارتباط با سهامداران

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

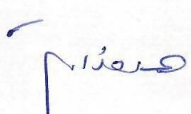
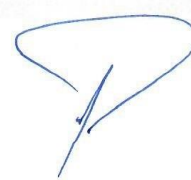
سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

در اجرای بند ۱ ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه های بعدی هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، شرکت هایی که سهام آن ها نزد بورس اوراق بهادار تهران و یا فرابورس ایران پذیرفته شده باشد، موظف به تهیه و افشای گزارش تفسیری مدیریت در مقاطع میان دوره ای ۳، ۶ و ۹ ماهه و همچنین مقطع سالانه می باشند. لذا گزارش تفسیری مدیریت اخیر مطابق با ضوابط گزارش تفسیری مدیریت (مصوب ۱۳۹۶/۱۰/۰۴ و اصلاحیه مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار) و راهنمای بکارگیری ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه و در تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۷ به تایید هیات مدیره شرکت رسیده است.

اعضای حقوقی هیات مدیره	نام نماینده اشخاص حقوقی	سمت	امضاء
شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)	محمد رضا رستمی	رئیس هیات مدیره - غیر موظف	
شرکت بانک سینا (سهامی عام)	عباس شفیع پور	نایب رئیس هیات مدیره و مدیر عامل	
شرکت صرافی سینا (سهامی خاص)	جواد زمانی	عضو هیات مدیره - موظف	
شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا (سهامی عام)	مژگان بازچی	عضو هیات مدیره - غیر موظف	
شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	محسن کتانی	عضو هیات مدیره - غیر موظف	

شرکت مدیریت سرمایه گذاری

۱- مقدمه

گزارش تفسیری مدیریت، یک عنصر مهم در اطلاع رسانی به بازار سرمایه، متمم و مکمل صورت های مالی است و باید همراه با صورت های مالی ارائه شود. گزارش تفسیری مدیریت درباره چشم انداز واحد تجاری و "سایر اطلاعاتی که در صورت های مالی ارائه نشده اند"، فراهم می کند و همچنین به عنوان مبنایی برای درک اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف بکار می رود. در گزارش تفسیری مدیریت، همچنین باید عوامل و روندهای اصلی که احتمال دارد عملکرد، وضعیت و پیشرفت واحد تجاری را تحت تاثیر قرار دهند، تشریح شود.

۱-۱- ماهیت کسب و کار

۱-۱-۱- 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 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 کبهن 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.

۱-۱-۲- فعالیت های اصلی و فرعی

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۳ اساسنامه عبارت است از :

۱-۱-۲-۱- موضوع فعالیت های اصلی :

- 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؛

- 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.
- ۲-۱-۱- موضوع فعالیت های فرعی
- سرمایه گذاری در مسکوکات ، فلزات گران بها ، گواهی سپرده های بانکی و سپرده های سرمایه گذاری نزد بانک ها و موسسات اعتباری مجاز
- 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 گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه بیابد؛
- سرمایه گذاری در دارایی های فیزیکی، پروژه های تولید و پروژه های ساختمانی با هدف کسب انتفاع؛
- 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؛
- 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 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
- ۳-۱-۲- فعالیت اصلی شرکت طی دوره 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 کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲- سرمایه و ترکیب سهامداران

۲-۱- 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 ۲۰,۰۰۰ میلیارد ریال (شامل تعداد ۲۰,۰۰۰ 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	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
۱۰	۱۴۰۳/۰۸/۲۶	۱۰۰٪	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته

۲-۲- ترکیب سهامداران

سهامداران شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ بدین شرح می باشند :

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد
۱	بانک سینا	۱۷,۳۰۵,۴۶۸,۰۰۰	۸۷٪
۲	صندوق سرمایه گذاری سینا بهگزین (بازارگردان)	۵۲۵,۸۰۷,۷۱۸	۲٪
۳	مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا	۲۰۳,۹۹۶	۰٪
۴	توسعه فناوری اطلاعات سینا	۸,۰۰۰	۰٪
۵	تعاونی سینا یاران	۸,۰۰۰	۰٪
۶	توسعه سینا	۸,۰۰۰	۰٪
۷	صرافی سینا	۸,۰۰۰	۰٪
۸	سایر سهامداران (کمتر از ۵ درصد)	۲,۱۶۸,۴۸۸,۲۸۶	۱۱٪
		۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳- اطلاعات اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل

۳-۱- مشخصات و سوابق اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل به شرح زیر است :

شرکت توسعه سینا (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمد رضا رستمی
سمت	رئیس هیئت مدیره
نوع مسئولیت	عضو غیرموظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۴۰۳/۰۸/۰۶
تحصیلات / مدارک حرفه ای	دکترای مدیریت مالی
زمینه های سوابق کاری	عضو هیئت مدیره سرمایه گذاری خلیج فارس، سرمایه گذاری مدبران اقتصاد مدیر عامل سرمایه گذاری بهمن از سال ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۲ معاون ناشران و اعضاء بورس و اوراق بهادار از سال ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ معاون سرمایه گذاری مدیریت سرمایه گذاری امید از سال ۱۳۸۵ الی ۱۳۸۷
دفعات حضور در جلسات	پانزده جلسه
میزان مالکیت در سهام شرکت	۸,۰۰۰
بانک سینا (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	عباس شفیعی پور
سمت	مدیرعامل و نایب رئیس هیئت مدیره
نوع مسئولیت	عضو موظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۴۰۳/۰۸/۰۶
تحصیلات / مدارک حرفه ای	فوق لیسانس مدیریت بازرگانی
زمینه های سوابق کاری	مدیر سرمایه گذاری بانک سینا از سال ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ مدیرعامل شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن از سال ۱۳۹۵ تاکنون
دفعات حضور در جلسات	پانزده جلسه
میزان مالکیت در سهام شرکت	۱۷,۳۰۵,۴۶۸,۰۰۰
شرکت صرافی سینا (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	جواد زمانی
سمت	عضو هیئت مدیره
نوع مسئولیت	عضو موظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۴۰۲/۰۶/۱۲
تحصیلات / مدارک حرفه ای	فوق لیسانس اقتصاد نظری
زمینه های سوابق کاری	مدیرسرمایه گذاری شرکت سرمایه گذاری کوثر بهمن از سال ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ معاون سرمایه گذاری و مالی شرکت سرمایه گذاری کوثر بهمن از سال ۱۴۰۲
دفعات حضور در جلسات	پانزده جلسه
میزان مالکیت در سهام شرکت	۸,۰۰۰
شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	مژگان بازچی
سمت	عضو هیئت مدیره
نوع مسئولیت	عضو غیرموظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۴۰۳/۰۸/۱۴
تحصیلات / مدارک حرفه ای	فوق لیسانس مدیریت مالی
زمینه های سوابق کاری	سرمایه گذاری اعتضاد غدیر- مدیر تحلیل از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ مدیر سرمایه گذاری شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا از سال ۱۴۰۳
دفعات حضور در جلسات	پانزده جلسه
میزان مالکیت در سهام شرکت	۲۰۳,۹۹۶
شرکت توسعه فناوری اطلاعات سینا (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محسن کتانی
سمت	عضو هیئت مدیره
نوع مسئولیت	عضو غیرموظف
تاریخ عضویت در هیئت مدیره	۱۴۰۴/۰۴/۲۹
تحصیلات / مدارک حرفه ای	لیسانس حسابداری
زمینه های سوابق کاری	کارگزاری نواندیشان بازار سرمایه- مدیر عامل از سال ۱۴۰۲ تاکنون- شرکت پرداخت الکترونیک سداد-مدیر حسابداری از سال ۱۴۰۱ تا سال ۱۴۰۱- بانک سپه: مدیر حسابداری
دفعات حضور در جلسات	ده جلسه
میزان مالکیت در سهام شرکت	۸,۰۰۰

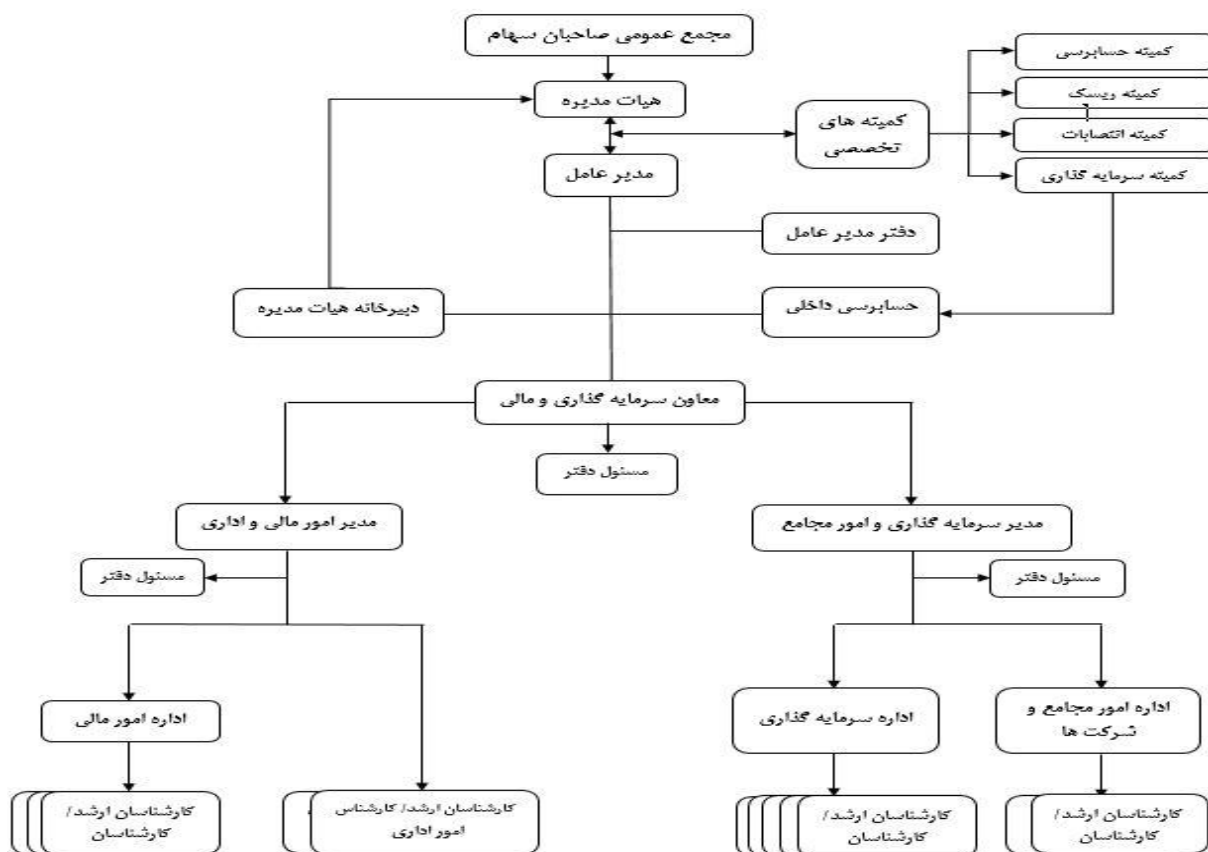
طی سال مالی مورد گزارش، ۱۵ جلسه هیئت مدیره تشکیل شده است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۴- نمودار سازمانی



۵- 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	تاریخ عضویت	دفعات حضور در جلسات کمیته	اهم سوابق و موضوع سابقه فعالیت
مژگان بازچی	رئیس کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۴	سرمایه گذاری اعتضاد غدیر- مدیر تحلیل از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ مدیر سرمایه گذاری شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا از سال ۱۴۰۳
محسن کنانی	رئیس کمیته	۱۴۰۴/۰۶/۰۸	۸	سرمایه گذاری اعتضاد غدیر- مدیر تحلیل از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ مدیر سرمایه گذاری شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا از سال ۱۴۰۳
حسن فرج زاده	عضو کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	عضو هیأت مدیره و معاون اجرایی سازمان بورس و اوراق بهادار از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳، مدیر حسابرسی داخلی و سرپرست مدیریت منابع انسانی و پشتیبانی شرکت بورس کالای ایران از سال ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸
امیر رضا وزیر	عضو کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	بانک سپه- مدیر حسابرسی داخلی از سال ۱۳۹۸ تا کنون، بانک انصار- حسابرسی داخلی بمدت یکسال، شرکت آلیاژ گستر- رئیس حسابداری بمدت یکسال، مؤسسه حسابرسی دش و همکاران- حسابرس بمدت دو سال
انور احمدی	دبیر کمیته	۱۳۹۹/۱۲/۱۶	۱۲	رئیس حسابرسی داخلی شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن

طی سال مالی مورد گزارش، ۱۲ جلسه کمیته حسابرسی تشکیل شده است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

اعضای کمیته سرمایه گذاری				
نام و نام خانوادگی	سمت	تاریخ عضویت	دفعات حضور در جلسات کمیته	اهم سوابق و موضوع سابقه فعالیت
چنگیز مروج	رییس کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	مدیر حسابرسی و بازرسی بانک سینا، معاونت مالی و سرمایه گذاری بانک سینا
محمدرضا رستمی	عضو کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	عضو غیرموظف هیات مدیره شرکت تامین اجتماعی-مدیرعامل صندوق روستا و عشایر-مدیرعامل و عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشور
سید مهدی پارچینی پارچین	عضو کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۴	عضو هیات مدیره و معاون سرمایه گذاری تامین سرمایه بانک مسکن، نایب رییس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری ملی ایران، مدیر نظارت بر بورس های سازمان بورس، معاون سرمایه گذاری گروه مالی شهر، معاون بازار شرکت بورس اوراق بهادار تهران
عباس شفیع پور	عضو کمیته	۱۴۰۲/۰۶/۱۲	۱۲	مدیر سرمایه گذاری بانک سینا، مدیرعامل شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
جواد زمانی	عضو کمیته	۱۴۰۲/۰۶/۱۲	۱۲	معاونت سرمایه گذاری و مالی شرکت مدیریت سرمایه گذاری بهمن
محمد جامعی مقدم	عضو کمیته	۱۴۰۲/۰۶/۱۲	۶	عضو هیات مدیره و مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری نو آوران مدیریت سبا، سال ۹۸ تا کنون
افسانه اروچی	عضو کمیته	۱۴۰۲/۱۲/۰۸	۱۰	عضو هیات مدیره و مدیرعامل شرکت سرمایه گذاری لقمان، عضو هیات مدیره شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار، معاون بازار شرکت فرابورس ایران
وحید زندیه	دبیر کمیته	۱۴۰۳/۰۷/۰۷	۱۲	مدیر سرمایه گذاری و امور شرکت ها

طی سال مالی مورد گزارش، ۱۲ جلسه کمیته سرمایه گذاری تشکیل شده است.

اعضای کمیته ریسک				
نام و نام خانوادگی	سمت	تاریخ عضویت	دفعات حضور در جلسات کمیته	اهم سوابق و موضوع سابقه فعالیت
مژگان بازچی	رییس کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	سرمایه گذاری اعتضاد غدیر - مدیر تحلیل از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ مدیر سرمایه گذاری شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا از سال ۱۴۰۳
محسن انصاری	عضو کمیته	۱۴۰۳/۰۸/۱۴	۱۲	معاون سرمایه گذاری گروه مالی بانک مسکن از سال ۱۴۰۱ تا کنون، مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار از سال ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۱
شهرام شفیعی	عضو کمیته	۱۴۰۲/۰۶/۱۲	۱۲	معاون اداره ریسک بانک سینا، رئیس دایره ریسک های مالی بانک سینا
وحید زندیه	دبیر کمیته	۱۴۰۳/۰۷/۰۷	۱۲	مدیر سرمایه گذاری و امور شرکت ها

طی سال مالی مورد گزارش، ۱۲ جلسه کمیته ریسک تشکیل شده است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

اعضای کمیته انتصابات				
نام و نام خانوادگی	سمت	تاریخ عضویت	دفعات حضور در جلسات کمیته	اهم سوابق و موضوع سابقه فعالیت
محمدرضا رستمی	رئیس کمیته	۱۴۰۳/۱۱/۳۰	۶	عضو غیرموظف هیات مدیره شرکت تامین اجتماعی-مدیرعامل صندوق روستا و عشایر-مدیرعامل و عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشور
رضا زوار	عضو کمیته	۱۴۰۳/۱۱/۳۰	۶	مدیرعامل و عضو هیات مدیره شرکت طریق مهر ایرانیان-مدیرعامل تعاونی اعتباری ایران خودرو-عضو هیات مدیره و قائم مقام مالی و اقتصادی اینداهمین-مدیرعامل و نایب رئیس هیات مدیره هلدینگ سرمایه گذاری گروه صنعتی رنا
رضا سیفی	عضو کمیته	۱۴۰۳/۱۱/۳۰	۶	رئیس اداره امور عمومی دانشکده مهندسی مواد و متالورژی واحد علوم و تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی-رئیس دفتر معاونت پژوهش و فناوری سازمان مرکزی دانشگاه آزاد اسلامی
مصطفی ردائی	دبیر کمیته	۱۳۹۶/۱۱/۰۱	۶	مدیر مالی و اداری

طی سال مالی مورد گزارش، ۶ جلسه کمیته انتصابات تشکیل شده است.

۵-۱- کمیته حسابرسی

هدف از تشکیل کمیته حسابرسی، کمک به ایفای مسئولیت نظارتی هیئت مدیره و بهبود آن جهت کسب

اطمینان معقول از موارد زیر می باشد :

- اثر بخشی فرآیندهای نظام راهبری ، مدیریت ریسک و کنترل های داخلی
- سلامت گزارشگری مالی
- اثر بخشی حسابرسی داخلی
- استقلال حسابرس مستقل و اثر بخشی حسابرس مستقل
- 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. مضافا مدیر حسابرسی داخلی به عنوان دبیر کمیته فعالیت می نمایند.

۵-۲- 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.

۵-۳- کمیته سرمایه گذاری

هدف از تشکیل کمیته سرمایه گذاری، به عنوان بازوی مشورتی و نظارتی هیئت مدیره در حوزه سرمایه گذاری، بازنگری سیاست های سرمایه گذاری، استراتژی ها، معاملات و عملکرد شرکت در حوزه اصلی فعالیت خود است. این کمیته با پیشنهاد مدیرعامل و تصویب هیئت مدیره شرکت تشکیل می گردد. وظیفه اصلی کمیته

سرمایه گذاری، نظارت بر پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت و مدیریت وجوه و نقدینگی جهت ارائه ی راهکار و پیشنهاد به هیئت مدیره شرکت می باشد.

کمیته سرمایه گذاری شرکت متشکل از هفت عضو شامل مدیرعامل، یکی از اعضای هیئت مدیره، معاون سرمایه گذاری و مالی، مدیر سرمایه گذاری و امور شرکت ها و سه نفر از کارشناسان خبره در حوزه سرمایه گذاری طی دوره مورد گزارش اقدام به برگزاری جلسات در چارچوب وظایف و مسئولیت های خود نموده است.

۴-۵- کمیته ریسک

هدف از تشکیل کمیته ریسک، ارائه نظر مشورتی و کمک به ایفای مسئولیت نظارتی هیئت مدیره شرکت و بهبود آن جهت کسب اطمینان معقول از تحقق موارد زیر و کسب اطمینان از استقرار سازوکارهای مناسب برای مدیریت ریسک است :

۱- سیاست گذاری و تعیین خط مشی های شرکت در حوزه ریسک؛

۲- استقرار فرآیندهای شناسایی، تجزیه و تحلیل و پاسخ به ریسک؛

۳- وجود فرآیندها و سامانه های لازم برای گزارش دهی ریسک های شرکت؛

۴- مدیریت موثر ریسک ها و اطمینان معقول از دستیابی به اهداف و ارزش های اصلی شرکت؛

۵- تعیین اشتهای ریسک (سطح در معرض ریسک قرار گرفتن) شرکت؛

کمیته ریسک شرکت متشکل از سه عضو که یکی از اعضای آن عضو هیئت مدیره شرکت به عنوان رئیس کمیته و دو نفر از کارشناسان خبره در حوزه مربوطه می باشد، طی دوره مورد گزارش اقدام به برگزاری جلسات در چارچوب موارد فوق نموده است.

۴-۶- معرفی صنعت سرمایه گذاری با تمرکز بر شرکت های سرمایه گذاری در ایران

صنعت سرمایه گذاری طیف وسیعی از ابزارها و نهادهای مالی را در بر می گیرد که از جمله می توان به صندوق های بازنشستگی، صندوق های بیمه ای، صندوق های سرمایه گذاری مشترک، سرمایه گذاری مخاطره آمیز و صندوق های وقفی اشاره کرد. در این بین شرکت های سرمایه گذاری، صندوق ها و هلدینگ ها نقش پر رنگتری دارند که در ادامه به معرفی این سه دسته و تفاوت های آنها می پردازیم:

۴-۶-۱- شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ ها:

هلدینگ یا شرکت مادر بر خلاف شرکت های سرمایه گذاری، سهام شرکت ها را می خرد و روی آنها سرمایه گذاری می کند تا بتواند آنها را مدیریت و کنترل کند. اما شرکت های سرمایه گذاری سهام شرکت های بورسی و غیر بورسی را می خردند و می فروشند تا برای سهام داران خود سود بسازند و در مدیریت شرکت هایی که سهامشان را خریداری کرده اند، دخالتی ندارند. بنابراین شرکت های سرمایه گذاری زمانی سهام شرکت های زیرمجموعه خود را می فروشند که سود خوبی نصیبشان شود، در حالی که شرکت های هلدینگ سهام شرکت های زیرمجموعه خود را جز در موارد خاص نمی فروشند.

۲-۶- شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌ها:

سرمایه‌ی یک صندوق سرمایه‌گذاری باز است و هر کسی می‌تواند با خرید واحد سرمایه‌گذاری وارد صندوق شود و سرمایه صندوق افزایش یابد، در حالی که سرمایه در شرکت سرمایه‌گذاری باز نیست و ورود و خروج سرمایه در قالب افزایش یا کاهش سرمایه و با طی تشریفات 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، تدوین‌شده توسط بانک مرکزی، در تعریف شرکت‌های سرمایه‌گذاری آمده‌است: شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان واسطه وجوه بین پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران عمل نموده و از طریق انتشار سهام یا سایر اسناد مالی، منابع لازم را تجهیز و آن را در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند. در قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ به درج نام شرکت‌های سرمایه‌گذاری در زیر مجموعه نهادهای مالی اکتفا شده‌است. عبارت شرکت سرمایه‌گذاری، در ایران برای نمایش دادن مجموعه‌ای از شرکت‌های تجهیز منابع در بخش متشکل بازار سرمایه به کار می‌رود که در واقع طیف وسیعی از انواع شرکت‌های زیر را در برمی‌گیرد.

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، وجوهی را تحصیل و آن‌ها را در ترکیب متنوعی از انواع اوراق بهادار، 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 بهادار 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 تعبیری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری در گروه نهادهای واسطه مالی قرار می‌گیرند که نقش واسطه‌گری بین عامه سرمایه‌گذاران یا عرضه‌کنندگان وجوه از یک طرف و شرکت‌های سرمایه‌پذیر یا متقاضیان وجوه 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:

۳-۶- طبقه‌بندی برحسب تنوع فعالیت

الف) شرکت‌هایی با فعالیت عام شرکت‌هایی هستند که فعالیت و سرمایه‌گذاری آن‌ها به رشته 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 خاصی می‌پردازند. شرکت سرمایه‌گذاری توس گستر که در یک زمینه خاص (فراهم آوردن زمینه‌های سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های اشخاص در بخش مسکن و توسعه شهری) فعالیت می‌کند در این گروه جای می‌گیرد.

۴-۶- 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 انباشته و... می‌باشد.

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

۵-۶- 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 برمی‌گیرد 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.

۷- قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت های شرکت به شرح ذیل می باشند.

- 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

۸- 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،

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

توان جمع آوری و تجزیه و تحلیل داده‌های مالی و غیر مالی مرتبط با وضعیت مالی و سودآوری شرکت- هاست.

عواملی که خارج از کنترل شرکت بوده (بیرونی) و می تواند بر عملکرد و فعالیت شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن تاثیر گذار باشد موارد ذیل می باشند.

- ریسک نوسانات نرخ سود بانکی (با توجه به شمولیت مالیات بر سود بانکی اشخاص حقوقی)
- ریسک نوسان نرخ ارز
- ریسک مربوط به عوامل بین المللی
- ریسک تغییر مقررات دولتی
- ریسک نقدینگی
- تحریم های اقتصادی
- تصمیمات فراسازمانی

۹- جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت های هم گروه

شرکت های سرمایه گذاری پذیرش شده در بازارهای بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران از منظر برخی از سرفصل های مهم صورت های مالی، بر اساس آخرین اطلاعات افشا شده توسط شرکت ها در سامانه کدال به شرح جدول (۱) مورد مقایسه قرار گرفته اند. نکات حائز اهمیت عبارتند از:

- سبد سرمایه گذاری شرکت ها براساس آخرین گزارش ماهانه اسفند ماه سال ۱۴۰۴ روز آمد شده است.
- اطلاعات شرکت ها براساس جمع ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری ها (بدون احتساب مازاد ارزش برای پرتفوی غیربورسی و سایر سرمایه گذاری ها) به صورت نزولی مرتب شده است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۹-۱- رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه

با توجه به مقایسه صورت گرفته شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن در پایان سال مالی مورد گزارش، در رتبه ۱۲ ام به لحاظ ارزش روز پرتفو(بدون احتساب مازاد ارزش برای پرتفوی غیربورسی) قرار دارد و در جمع حقوق صاحبان سهام در رتبه ۱۶ ام در میان ۳۶ شرکت با فعالیت مشابه قرار دارد.

رتبه	نماد	سرمایه در آخرین گزارش منتشره در کدال	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	بهای تمام شده سایر سرمایه گذاری ها	پرتفوی بورسی و سایر سرمایه گذاری ها*	ارزش روز	جمع دارایی ها	جمع بدهی ها	حقوق صاحبان سهام
۱	صبا	۱۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۹۵,۱۴۳,۴۹۰	۳۹,۹۳۳,۲۲۱	۲۲,۳۱۳,۹۰۳	۸۲۹,۷۲۲,۳۹۱	۳۱۳,۵۱۹,۸۱۵	۸۶,۲۴۲,۶۰۰	۲۲۷,۲۷۷,۲۱۵	
۲	ونیک	۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۴۲,۲۱۴,۱۷۸	۷,۷۰۲,۱۱۸	۲۵,۱۴۶,۶۷۷	۷۶۱,۲۱۷,۸۱۱	۲۱۲,۴۶۱,۷۶۸	۶۲,۴۷۶,۰۳۶	۱۴۹,۹۸۵,۷۳۲	
۳	ومهان	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۴۳,۷۲۲,۸۲۵	۱۳,۵۷۵,۸۱۸	۲۷,۹۲۰,۱۵۴	۴۴۵,۰۹۲,۱۲۱	۲۶۱,۵۷۵,۲۸۹	۱۵۷,۵۲۸,۳۲۷	۱۰۴,۰۴۶,۹۶۲	
۴	آریان	۱۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۱۵,۰۱۷,۶۵۶	۱۲۰,۰۸۶,۵۵۷	۹,۲۴۴,۱۸۷	۴۲۰,۹۷۹,۲۹۱	۲۹۱,۶۹۶,۴۹۰	۹۵,۶۴۲,۷۸۶	۱۹۶,۰۵۳,۷۰۴	
۵	وسپه	۳۰,۴۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۱۴,۴۴۶	۳۹,۴۴۶	۳۶,۲۱۷,۴۰۷	۳۶۱,۸۷۴,۷۱۷	۱۳۸,۰۶۳,۶۵۱	۶۲,۵۹۶,۶۳۶	۷۵,۴۶۷,۰۱۵	
۶	وسپهر	۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۳,۳۸۲,۴۹۰	۱۰۳,۷۹۷,۵۴۴	۹,۴۸۷,۷۴۵	۲۶۷,۷۹۶,۰۱۲	۲۳۸,۴۶۰,۰۰۰	۱۰۲,۲۳۸,۸۳۳	۱۳۶,۲۲۱,۱۶۷	
۷	وامین	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۵۵۷,۶۸۰	۱۴,۶۵۸,۶۰۰	۱۱,۲۴۳,۴۶۹	۱۸۷,۹۹۷,۹۷۴	۵۱,۳۵۲,۴۹۴	۱۱,۱۱۴,۵۹۴	۴۰,۳۲۷,۹۰۰	
۸	وسایا	۲۶,۰۰۰,۰۰۰	۲۸,۵۲۸,۲۸۲	۴۸,۳۳۳,۰۱۱	۲,۵۳۳,۳۸۲	۱۵۷,۳۹۰,۲۱۰	۱۱۱,۵۷۵,۳۵۸	۹۸۶,۸۸۸	۱۱۰,۵۸۸,۴۷۰	
۹	وخارزم	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۵۲۵,۹۴۳	۳۹,۶۰۶,۱۰۶	۲۷,۹۴۵,۵۲۱	۱۴۲,۱۷۶,۸۵۷	۱۵۴,۸۳۲,۷۱۲	۱۰,۴۹۴,۸۵۵	۱۴۴,۳۳۷,۸۵۷	
۱۰	واتی	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۱۲,۳۲۷,۷۷۹	۷,۳۵۹,۷۴۰	۱۶۳,۴۹۲	۱۲۵,۸۹۹,۵۵۰	۳۴,۵۲۸,۷۴۱	۷,۰۳۴,۸۰۸	۲۷,۴۹۳,۹۳۳	
۱۱	وبهمن	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۷,۵۶۵,۵۵۲	۹۶۲,۵۳۹	۱۴,۰۹۳,۶۰۸	۱۲۰,۹۵۴,۴۶۸	۸۴,۸۳۶,۹۳۳	۹۳۶,۰۳۰	۸۳,۹۰۰,۵۶۳	
۱۲	وکبهمن	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۴,۹۹۸,۳۲۶	۲,۱۱۵,۸۲۹	۱۳,۶۵۸,۳۲۱	۱۰۲,۵۰۹,۹۴۲	۴۰,۱۴۱,۲۸۱	۱,۱۰۵,۷۸۳	۳۹,۰۳۵,۴۹۸	
۱۳	وتوسم	۲۰,۵۰۰,۰۰۰	۳۴,۱۶۳,۶۱۵	۱۹,۲۴۵	۲,۶۴۷,۷۸۲	۹۱,۷۶۴,۹۶۹	۴۰,۰۹۴,۳۴۶	۳۹۹,۹۴۸	۳۹,۹۶۴,۴۸۸	
۱۴	وبوعلی	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۳,۹۱۵,۹۱۳	۵۶,۶۹۸	۹,۹۶۶,۵۳۲	۹۱,۲۸۰,۱۶۰	۲۴,۴۸۹,۶۹۶	۷۱۸,۲۱۴	۲۳,۷۷۱,۴۸۲	
۱۵	وسکاب	۳۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۸,۹۴۷,۰۸۵	۱۰,۹۳۴,۴۱۶	۵,۶۲۰,۷۵۴	۸۱,۲۱۶,۰۴۷	۵۶,۱۶۱,۰۵۴	۲,۴۷۱,۷۴۳	۵۳,۶۸۹,۳۱۱	
۱۶	وصنت	۳۴,۰۰۰,۰۰۰	۲۱,۱۳۶,۲۳۶	۱۳,۳۵۲,۲۱۹	۳۱,۲۲۱,۳۰۲	۷۳,۹۳۲,۰۰۹	۶۹,۲۷۳,۳۸۰	۲,۵۲۰,۵۰۲	۶۶,۷۵۲,۸۷۸	
۱۷	وتوصا	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۴۵,۰۱۰,۲۸۵	۴۲۸,۳۱۳	۱۶,۹۳۱,۴۴۵	۷۰,۳۱۷,۹۰۲	۶۳,۸۸۸,۳۶۲	۱۰,۸۹۹,۸۸۴	۵۲,۹۸۸,۴۷۸	
۱۸	گوهران	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۱۴,۸۶۰	۱۹,۷۱۹	۶,۴۳۰,۸۹۴	۶۹,۷۰۵,۶۰۲	۳۳,۶۱۰,۲۳۰	۹۵۷,۳۱۵	۳۲,۶۵۲,۹۱۵	
۱۹	والماس	۴,۰۰۰,۰۰۰	۶,۹۶۷,۸۲۸	۱,۴۰۰	۳,۰۵۴,۴۳۴	۵۵,۱۹۳,۵۸۶	۱۰,۸۵۵,۱۵۵	۱,۲۹۳,۵۱۱	۹,۵۶۱,۶۴۴	
۲۰	نماد	۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۲,۵۴۴,۱۵۲	۷۷,۰۱۷,۶۸۷	۱۰,۹۶۸,۹۸۵	۵۳,۳۳۳,۰۴۱	۱۴۸,۰۷۰,۷۷۰	۴۲,۲۱۵,۷۴۲	۱۰۵,۸۵۵,۰۲۸	
۲۱	سرچشمه	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۹۴,۴۸۸	۹,۷۳۴,۷۵۴	۱,۸۵۷,۱۸۹	۵۳,۱۵۸,۳۳۸	۶۱,۶۴۰,۰۱۵	۳۱,۱۱۴,۴۷۴	۳۰,۵۲۵,۵۴۱	
۲۲	وصنا	۱۱,۶۵۰,۰۰۰	۷,۱۶۵,۹۷۶	۶,۷۵۴,۸۰۰	۶,۴۳۳,۶۲۵	۴۱,۶۳۵,۸۹۰	۲۳,۰۴۳,۳۴۴	۱,۲۵۲,۰۶۳	۲۱,۷۹۱,۲۸۱	
۲۳	سلیم	۱۳,۵۶۸,۶۰۰	۲۷,۴۶۴,۳۱۴	۴۰,۶۸۹	۳,۴۳۱,۷۱۱	۳۲,۵۶۶,۶۹۸	۳۶,۱۲۷,۹۷۵	۵۵۰,۲۹۲۵	۳۰,۶۲۵,۰۵۰	
۲۴	ویوپا	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۴۷۴,۳۳۶	۱۱۳,۲۲۵	۴,۱۶۱,۹۲۶	۲۶,۵۸۸,۳۱۰	۱۸,۰۴۴,۸۲۲	۱۰,۹۵۱۷	۱۷,۹۳۵,۳۰۵	
۲۵	پردیس	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۳۶۲,۱۰۶	۱,۹۰۱	۶,۲۳۲,۳۹۲	۲۵,۱۵۱,۴۳۳	۱۷,۵۱۷,۵۵۸	۱۵۰,۲۸۱	۱۷,۳۶۷,۱۷۷	
۲۶	وسبحان	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۶۳۵,۴۵۲	۲۰,۱۷۶۲	۱۰,۴۴۶,۹۴۶	۲۲,۷۸۲,۹۴۰	۲۲,۹۸۹,۶۰۴	۷۷۲,۶۲۰	۲۲,۲۱۶,۹۸۴	
۲۷	وهامون	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۸۴۲,۰۰۹	۱۰۲,۱۰۵	۷,۹۵۴,۹۱۶	۱۹,۷۹۰,۵۹۶	۱۸,۳۳۴,۷۲۴	۳,۳۷۸,۴۲۳	۱۴,۹۵۶,۳۰۱	
۲۸	وبیمه	۱۶,۰۰۰,۰۰۰	۹,۴۳۹,۱۹۹	۴,۱۶۱,۹۲۶	۱۱۳,۲۲۵	۱۹,۶۷۶,۰۸۵	۱۸,۰۴۴,۸۲۲	۱۰,۹۵۱۷	۱۷,۹۳۵,۳۰۵	
۲۹	مدیریت	۳,۷۵۰,۰۰۰	۶,۰۵۱,۱۶۶	۲۷,۷۱۳	۲,۹۱۲,۹۵۵	۱۸,۴۱۴,۸۰۴	۹,۳۱۴,۶۶۷	۱,۸۳۴,۰۲۴	۷,۴۸۰,۷۴۳	
۳۰	مهر	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۵۶۷,۴۲۹	۰	۱,۴۱۹,۴۹۱	۱۷,۷۱۹,۰۳۵	۱۲,۵۷۶,۴۸۲	۳,۶۷۶,۵۰۴	۸,۸۹۹,۹۷۸	
۳۱	اعتلا	۵,۸۰۰,۰۰۰	۷,۹۶۹,۸۰۴	۲,۰۲۲,۰۱۰	۲,۸۹۱,۲۴۲	۱۱,۵۴۰,۴۸۶	۱۳,۳۵۷,۴۲۸	۱,۳۱۵,۱۴۰	۱۲,۰۴۲,۲۸۸	
۳۲	وئو	۳,۳۰۰,۰۰۰	۳,۵۲۵,۳۴۲	۱۳,۲۵۲	۱,۳۹۳,۹۸۱	۸,۹۹۹,۸۲۱	۵,۵۲۱,۴۵۷	۴۲۰,۶۵۲	۵,۱۰۰,۸۰۵	
۳۳	واعتماد	۳,۵۰۰,۰۰۰	۲,۴۱۷,۱۰۸	۱۷,۶۱۰	۴,۲۹۴,۴۷۷	۸,۹۶۱,۵۰۲	۶,۵۶۲,۵۸۵	۶۸۰,۴۴	۶,۵۰۰,۴۹۷	
۳۴	وآوا	۱,۳۲۰,۰۰۰	۱,۹۴۸,۷۱۲	۱,۰۶۰,۱۷۰	۱,۰۶۰,۱۷۰	۳,۸۴۴,۷۹۵	۴,۶۶۲,۵۸۵	۲۴۵,۲۷۹	۴,۴۱۷,۲۰۶	
۳۵	سدبیر	۲۵۰,۰۰۰	۸۳۳,۸۹۸	۵۳۳,۱۶۸	۲۰۵,۱۹۵	۷۶۱,۹۹۲	۱,۶۶۹,۴۹۵	۱۸۷,۸۷۰	۱,۴۸۱,۶۲۵	
۳۶	وگستر	۸۰۰,۰۰۰	۹۱۲,۴۵۶	۴۰۶,۲۰۴	۳۴۹,۶۰۱	۵۶۱,۲۰۰	۱,۵۶۵,۴۹۵	۲۷۷,۹۶۶	۱,۲۸۷,۵۲۹	

* ترتیب شرکتها براساس ارزش بازار پرتفوی بورسی می باشد.

**در برآورد ارزش روز و بهای تمام شده پرتفوی بورسی شرکتها، ارزش واحدهای صندوقهای سرمایه گذاری و جمع اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس های کالایی و انرژی نیز لحاظ شده است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۹-۲- بتای پرتفوی شرکت

جهت محاسبه بتای پرتفوی شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن، در مرحله اول بتای هریک از سهام موجود در پرتفو بر اساس اطلاعات معاملات روزانه سهام مزبور در بازه زمانی سه ساله منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ محاسبه شده است. سپس بتای پرتفوی بر اساس بتای سهام موجود در پرتفو، موزون شده بر اساس ارزش بازار سهام موجود در پرتفو سرمایه گذاری ها، برآورد شده است.

برآورد بتای پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن

نماد	ارزش بازار سرمایه گذاری (ریال)	وزن در پرتفوی	بتا	بتای وزنی
۱ کاوه	۱۴,۸۴۲,۴۰۷,۶۳۱,۸۸۷	۱۴.۱٪	۰.۸۳	۰.۱۲
۲ حسینا	۱۱,۳۰۷,۴۱۵,۱۰۷,۳۹۰	۱۰.۸٪	۱.۰۸	۰.۱۲
۳ عیار	۶,۸۵۸,۶۸۱,۰۳۷,۰۰۲	۶.۵٪	(۰.۲۳)	(۰.۰۲)
۴ پارسیان	۶,۲۰۱,۴۷۴,۱۲۴,۵۳۶	۵.۹٪	۱.۰۹	۰.۰۶
۵ فملی	۵,۰۹۷,۴۲۳,۴۸۴,۰۱۰	۴.۹٪	۱.۲۶	۰.۰۶
۶ طلا	۳,۶۳۹,۵۱۲,۰۳۱,۰۲۲	۳.۵٪	(۰.۲۴)	(۰.۰۱)
۷ مثقال	۲,۸۸۰,۱۰۴,۲۹۸,۳۷۹	۲.۷٪	(۰.۲۶)	(۰.۰۱)
۸ گنج	۲,۷۲۵,۱۰۴,۱۲۸,۹۹۴	۲.۶٪	(۰.۲۲)	(۰.۰۱)
۹ فارس	۲,۶۹۶,۱۴۵,۶۰۹,۰۰۰	۲.۶٪	۱.۰۸	۰.۰۳
۱۰ جواهر	۲,۵۴۵,۹۱۱,۳۵۲,۰۸۰	۲.۴٪	(۰.۴۱)	(۰.۰۱)
۱۱ وبملت	۲,۴۷۲,۸۹۰,۴۷۳,۱۲۰	۲.۴٪	۱.۳۹	۰.۰۳
۱۲ ناب	۲,۳۶۵,۷۶۷,۷۵۰,۶۶۰	۲.۳٪	(۰.۲۶)	(۰.۰۱)
۱۳ غکوروش	۲,۳۴۹,۹۳۹,۰۴۱,۶۰۰	۲.۳٪	۰.۶۹	۰.۰۲
۱۴ زروران	۲,۳۲۵,۴۷۵,۷۱۲,۳۱۳	۲.۳٪	(۰.۳۹)	(۰.۰۱)
۱۵ سیستم	۲,۱۹۸,۳۸۹,۳۶۱,۵۲۰	۲.۱٪	۰.۵۵	۰.۰۱
۱۶ افق	۲,۱۷۲,۵۲۸,۸۹۷,۸۲۰	۲.۱٪	۰.۵۳	۰.۰۱
۱۷ آتش	۱,۹۸۸,۹۴۳,۵۷۶,۸۳۰	۱.۹٪	(۰.۴۱)	(۰.۰۱)
۱۸ کهربا	۱,۷۰۳,۴۴۸,۲۶۵,۷۲۸	۱.۶٪	(۰.۲۴)	(۰.۰۰)
۱۹ فن آوا کارت	۱,۵۸۳,۷۴۶,۰۵۹,۹۰۶	۱.۵٪	-	-
۲۰ مبین	۱,۳۸۴,۹۱۷,۵۶۱,۹۰۰	۱.۳٪	۰.۸۱	۰.۰۱
۲۱ شپدیس	۱,۳۳۰,۰۹۲,۴۶۵,۹۰۰	۱.۳٪	۱.۲۲	۰.۰۲
۲۲ شپنا	۱,۲۷۱,۹۴۷,۲۴۲,۸۶۰	۱.۲٪	۱.۴۸	۰.۰۲
۲۳ گوهر	۱,۲۴۹,۵۲۱,۰۲۸,۱۶۰	۱.۲٪	(۰.۲۱)	(۰.۰۰)
۲۴ شراز	۱,۰۱۸,۶۵۶,۱۸۲,۲۵۰	۱.۰٪	۰.۹۲	۰.۰۱
۲۵ والبر	۱,۰۱۰,۶۷۸,۰۱۲,۷۹۱	۱.۰٪	۰.۸۸	۰.۰۱
۲۶ سایر*	۱۹,۷۲۷,۶۵۷,۰۶۲,۸۷۸	۱۸.۸٪	-	۰.۱۹
کل	۱۰۴,۹۴۸,۷۷۷,۵۰۰,۵۳۶	۱۰۰.۰٪	-	۰.۶۴

*در این جدول تنها نمادهای با وزن بالای ۱ درصد در پرتفوی نشان داده شده است. در خصوص سایر سرمایه گذاری، تجمیع اثر آن ها در ردیف سایر جدول فوق درج شده است.

با توجه به اینکه بتای محاسبه شده برای پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مثبت و کوچکتر از یک می باشد، نوسانات بازدهی کل پرتفوی شرکت هم جهت با نوسان بازدهی شاخص کل بازار بوده لیکن شدت تغییرات

بازدهی مورد انتظار پرتفوی شرکت کمتر از تغییرات بازدهی بازار می باشد. بخشی از این مهم، ناشی از ایجاد و افزایش وزن طلا در پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت است و در شرایط تشدید تنش های نظامی و وقوع جنگ های احتمالی دوم و سوم به ترتیب در خرداد ماه و اسفند ماه ۱۴۰۴، ضمن پوشش ریسک های ناشی از نوسانات قیمتی در بازار سهام و دسترسی به منابع نقد، امکان تحقق کامل بودجه مصوب شرکت برای سال مالی منتهی به پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ را فراهم نمود.

توضیح آنکه، پرتفوی طلای شرکت به منظور کسب بازدهی از رشد قیمت طلا و پوشش ریسک های سیستماتیک موجود در بازار سرمایه، اولین بار در آبان ماه ۱۴۰۲ شکل گرفت و از مهر ماه ۱۴۰۳ بر اساس برنامه ریزی شرکت تکمیل شد. در نهایت، با توجه به پیشنهاد کمیته های تخصصی هیئت مدیره برای مدیریت ریسک در معرض پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت در شرایط بین دو جنگ در سال ۱۴۰۴، پس از تصمیم اعضای هیئت مدیره شرکت وزن طلا تا حداقل ۲۰ درصد از ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت افزایش یافت.

۱۰- چشم انداز مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف

۱۰-۱- چشم انداز مدیریت

۱۰-۱-۱- ماموریت، اهداف و استراتژی ها

ماموریت:

- ایجاد انتفاع اقتصادی بلندمدت برای کارکنان و سهامداران شرکت در عالی ترین سطوح ممکن.
- شناسایی صنایع و بخش های سود آور و سرمایه گذاری در این بخش ها.

۱۰-۲- اهداف کلان و استراتژی های شرکت:

اهداف:

- بهبود نسبت بازده دارایی.
- توسعه سرمایه گذاری ها با هدف تکمیل زنجیره ارزش سهام دار عمده.
- پذیرش در فرابورس ایران.
- توانمند سازی پرسنل شرکت از طریق ایجاد فرصت های توسعه و ایجاد انگیزه در آنان.

۱۰-۳- استراتژی ها

- تشکیل کمیته های متشکل از مشاوران مالی خبره بازار و برگزاری جلسات مستمر در زمینه تجزیه و تحلیل بازارهای بین المللی و داخلی، رویدادهای سیاسی و اقتصادی.
- اصلاح ساختار پرتفوی و دستیابی به ترکیب بهینه سبد سرمایه گذاری با توجه به گزارش های کارشناسی مبتنی بر تجزیه و تحلیل بازارهای موازی و رصد بازارهای بین المللی، با هدف کاهش ریسک و افزایش سودآوری.
- فروش سرمایه گذاری ها کم بازده و به کارگیری وجوه حاصله در سرمایه گذاری های مناسب تر در صنایع پیشرو.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

- بررسی، امکان سنجی و مشارکت در فرصت‌های جدید و نوظهور بازار .
- بازبینی مداوم استراتژی‌های سرمایه گذاری .

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

۱۱- رویکردهای اصلی جهت گیری استراتژیک شرکت:

۱۱-۱- رویکرد (۱): سرمایه گذاری در صنایع و شرکت‌های پر بازده و کم ریسک

اقدامات لازم الاجرا

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

افزایش سرمایه گذاری‌ها در سهام شرکت‌های ارزشی.

سرمایه گذاری در اوراق با بازده ثابت.

سرمایه گذاری در سهام شرکت‌های با درصد تقسیم سود بالا.

۱۱-۲- رویکرد (۲): اصلاح پرتفوی سرمایه گذاری

اقدامات لازم الاجرا

خروج از سرمایه گذاری‌های کم بازده و زیان ده.

جایگزینی سرمایه گذاری‌های با نقد شوندگی پایین با سرمایه گذاری‌های نقد شونده تر.

تعدیل و متوازن نمودن وزن هر صنعت در پرتفوی سرمایه گذاری با در نظر گرفتن ریسک و بازده صنایع.

تنوع بخشی پرتفوی سرمایه گذاری.

۱۱-۳- رویکرد (۳): توسعه و تکمیل زنجیره ارزش سهامدار عمده

اقدامات لازم الاجرا

سرمایه گذاری در سهام شرکت بیمه

سرمایه گذاری در سهام شرکت لیزینگ

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

۱۱-۴- رویکرد (۴): پذیرش در فرابورس ایران

اقدامات لازم الاجرا

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

۱۲- تغییرات رویه های حسابداری، برآوردها و قضاوت ها:

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

۱۳- 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.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۱-۱۳- ریسک بازار

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

۲-۱۳- 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، می تواند عملکرد پرتفوی شرکت سرمایه گذاری را تحت تاثیر قرار دهد.

۳-۱۳- ریسک نکول اوراق درآمد ثابت

اوراق با درآمد ثابت، علی رغم 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 می شود. بدیهی است سرمایه گذاری در اوراق مربوط به ناشرانی با وضعیت اعتباری مناسب، این ریسک را به حداقل می رساند.

۴-۱۳- تغییر نرخ سود بدون ریسک

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

۵-۱۳- ریسک تغییر قوانین و مقررات

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

۶-۱۳- ریسک نقدشوندگی

سرمایه گذاری در سهامی با حجم معاملات پایین، موجب بروز ریسک نقدشوندگی می شود. همچنین ممکن است در شرایط نزولی بازار، برخی سهم ها با صف 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 می رساند.

۷-۱۳- ریسک سیاسی

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

۸-۱۳- ریسک تغییرات نرخ ارز

در حال حاضر کشور ما تحت تاثیر 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.

۹-۱۳- ریسک و پیامدهای جنگ تحمیلی بر شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن

ریسک‌های حاکم بر بازار سرمایه طی سال ۱۴۰۴ عمدتاً شامل وقوع جنگ‌های تحمیلی دوم و سوم، بر کلیت بازار سرمایه مؤثر بود. تلاطم‌های ناشی از اخبار سیاسی و اقتصادی ناشی از جنگ‌های مزبور، بازار سهام را دستخوش نوسانات مقطعی و کوتاه‌مدتی کرده که ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را به رغم انتظار برای کسب بازدهی مثبت ناشی از رشد اسمی قیمت سهام افزایش داده است. برون‌داد چنین وضعیتی، دشوار شدن شرایط تحلیل بنیادی و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری می‌باشد. به هر روی، طی سال ۱۴۰۴ ضمن تشکیل جلسات مؤثر کمیته‌های تخصصی هیئت مدیره شرکت به ویژه کمیته سرمایه‌گذاری و کمیته ریسک، قاطبه پیشنهادهای سرمایه‌گذاری به سمت در اولویت قرار دادن پوشش ریسک‌های مترتب متمایل شد. بر این اساس، افزایش سهم طلا در پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت در اولویت قرار گرفت و ارزش سرمایه‌گذاری در صندوق‌های کالایی مبتنی بر طلا به بیش از ۲۰ درصد از ارزش بازار پرتفوی شرکت ارتقاء یافت. این مهم، ضمن کمک به مصون ماندن بخشی از خالص ارزش دارایی‌های شرکت در مقابل نوسانات بازار سهام، در تحقق بودجه مصوب شده شرکت در سال ۱۴۰۴ اثر گذار بود.

شرایط کشور در زمان تهیه نگارش این بخش از گزارش حاضر (هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵)، در وضعیت آتش بس موقت، آسیب جدی به زیرساخت‌های یوتیلیتی زنجیره صنعت پتروشیمی در منطقه انرژی پارس (عسلویه) و منطقه انرژی ماهشهر که منجر به توقف تولید حداقل ۴۸ شرکت پتروشیمی در مناطق مذکور (۲۱ شرکت در منطقه ماهشهر و ۲۷ شرکت در منطقه انرژی پارس) با سهم حدود ۷۵ و ۷۲ درصدی به ترتیب از کل ظرفیت تولید و حجم تولید صنایع پتروشیمی کشور (بر اساس اطلاعات سال ۱۴۰۳) برای چند ماه خواهد شد، آسیب جدی به دو شرکت فولاد مبارکه اصفهان و فولاد خوزستان که بیش از نیمی ظرفیت تولید فولاد در کشور را در اختیار داشتند و نیز آسیب جدی به منطقه گازی پارس جنوبی و پالایش نفت لوان، از جمله اثرات مستقیم جنگ تحمیلی سوم می‌باشد. صنایع وابسته بالادست و پایین دست وابسته به صنایع پتروشیمی و فولاد نظیر صنعت خودرو و قطعات وابسته و صنایع لوازم خانگی، نساجی، لاستیک‌سازی، داروسازی، شوینده و بهداشتی، ساختمان و سایر صنایع مرتبط تولیدی از یکسو و انتظار افت درآمدی در هلدینگ‌ها و صندوق‌های بخشی مرتبط با صنایع فوق‌الذکر و در نتیجه کاهش ارزش پرتفوی سرمایه‌گذاری سهامداران شرکت‌های فوق که عمدتاً شامل صندوق‌های بازنشتی و سهام عدالت می‌شود از سوی دیگر، از جمله عوامل مؤثر بر نوسانات انتظاری ارزش بازار سهام در چشم‌انداز کوتاه‌مدت فعلی و در صورت بازگشایی بازار، تلقی می‌شوند.

از سویی، مشاغل فعلی از دست رفته بابت توقف تولید صنایع فوق‌الاشاره از اثرات جنگ تحمیلی سوم تبعات میان‌مدت بر اقتصاد کشور خواهد داشت. همچنین، کاهش حجم صادرات کشور ناشی از توقف تولید زنجیره ارزش صنایع پتروشیمی و فولاد از یکسو و لزوم تأمین ارز مورد نیاز برخی صنایع پایین دستی مرتبط برای صرف شدن در تأمین مواد اولیه‌ای که از محصولات صنایع فوق تغذیه می‌شدند نظیر خودروسازی و سایر صناعی که در بالا ذکر شد و تأمین نیاز سرمایه در گردش ارز مورد نیاز بازرگانان در تجارت برخی محصولات خود در راستای بهبود شرایط صنعتی کشور از سوی دیگر، نرخ ارز انتظاری را افزایش داده و اثرات تورمی بر اقتصاد کشور خواهد داشت. از این منظر، رشد نرخ تورم داخلی در سال ۱۴۰۵ مورد انتظار است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

جميع موارد فوق، اثرات میان مدت و بلندمدت بر صنعت سرمایه گذاری خواهد گذاشت به نحوی که متناسب با ترکیب پرتفوی شرکتهای فعال در صنعت مذکور، اثرپذیری هر شرکت می تواند متفاوت باشد. همانگونه که در بخش های دیگر گزارش حاضر ذکر شد، بر اساس برنامه عملیاتی ۲.۵ سال اخیر شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن بیش از ۲۵ درصد از ارزش دارایی های شرکت به طلا تخصیص یافته است. از این محل، علاوه بر کسب ارزش افزوده بیش از ۱.۲ برابری در پرتفوی طلای شرکت به ازای هر واحد سرمایه گذاری در طلا و کسب بازدهی مطلوب، ضمن امکان تحقق بودجه در شرایط جنگی سال ۱۴۰۴ کشور، امکان مدیریت ریسک نوسان ارزش بازار پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت در ماه های پیش رو (ناشی از گشایش بازار سهام پس از توقف حداقل دو ماهه) برای شرکت فراهم خواهد بود.

۱۴- منابع مالی در اختیار

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

۱۵- 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 تعدیل و با تعدیل مربوط به سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ به شرح ذیل ارائه می گردد.

(مبالغ به میلیون ریال)			
تعدیل شده برای محاسبه نسبت بدهی و تعهدات	تعدیل شده برای محاسبه نسبت جاری	ارقام صورتهای مالی (جدگانه)	
۸۴,۷۸۸,۶۸۵	۶۵,۸۴۱,۷۳۴	۳۸,۴۲۹,۸۴۰	جمع دارایی های جاری
۱۲,۶۹۵,۷۵۳	۶,۶۲۶,۰۶۰	۳,۳۷۲,۴۱۸	جمع دارایی های غیر جاری
۹۷,۴۸۴,۴۳۸	۷۲,۴۶۷,۷۹۳	۴۱,۸۰۲,۲۵۸	جمع کل دارایی ها
۴۴,۹۲۲	۴۷,۸۶۴	۵۳,۷۴۹	جمع بدهی های جاری
۳۹,۷۰۳	۰	۳۹,۷۰۳	جمع بدهی های غیر جاری
۸۴,۶۲۵	۴۷,۸۶۴	۹۳,۴۵۲	جمع کل بدهی ها
	۱,۳۷۶	۷۱۵	نسبت جاری
-		-	نسبت بدهی

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۱۶- تعداد کارکنان و ترکیب منابع انسانی

ترکیب نیروی انسانی	
پرسنل شرکت مطابق چارت سازمانی	وضعیت تحصیلی
مدیر عامل	۱۲ فوق لیسانس
معاون سرمایه گذاری و مالی	۴ لیسانس
مدیر سرمایه گذاری	۳ سایر
مدیر مالی و اداری	
روسای ادارت	
کارشناسان	
سایر	
جمع	۱۹

۱۷- تعهدات سرمایه ای

مبالغ به میلیون ریال

شرح	مبلغ تعهد شده	مبلغ پرداخت شده	مانده تعهدات
شرکت توسعه فولاد قشم	۵۰,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	۲۵,۰۰۰

۱۸- بدهی های احتمالی

مبالغ به میلیون ریال

شرح	اصل و فرع وام	درصد ضمانت	مبلغ ضمانت
شرکت لیزینگ جامع سینا	۵۲۵,۰۰۰	۱۲۰ درصد اصل و فرع	۶۳۰,۰۰۰

۱۹- وضعیت دارایی ثابت

ارزش دفتری دارایی های ثابت مشهود شرکت (زمین ، ساختمان ، وسایط نقلیه و اثاثه و منصوبات) در

۱۴۰۴/۱۲/۲۹ به مبلغ ۶۴,۷۷۰ میلیون ریال می باشد.

دارایی های ثابت مشهود تا ارزش ۲۲۴,۰۰۰ میلیون ریال در مقابل خطرات احتمالی ناشی از حریق، سیل و زلزله

از پوشش بیمه ای برخوردار است.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۰- سیاست تقسیم سود

۲۰-۱- روند تقسیم سود در ۳ سال اخیر به شرح جدول ذیل می باشد.

شرح	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۱
سود خالص-میلیون ریال	۸,۴۲۱,۵۹۳	۶,۳۵۷,۹۰۰	۶,۱۳۴,۹۵۸
سرمایه ثبت شده - میلیون ریال	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم - ریال	۴۲۱	۶۳۶	۶۱۳
سود تقسیمی هر سهم - ریال	۴۳	۶۴	۹۰
نسبت تقسیم سود - درصد	۱۰	۱۰	۱۵
تاریخ مجمع	۱۴۰۴/۰۳/۲۲	۱۴۰۳/۰۳/۲۳	۱۴۰۲/۰۳/۲۹

۲۱- سود سهام پرداختنی

با توجه به الزام شرکت های پذیرفته شده بورسی و فرابورسی به پرداخت سود سهام سهامداران از طریق شرکت سپرده گذاری مرکزی و تسویه وجوه و سامانه سجام، سود سهام سال مالی ۱۴۰۳ مطابق اطلاعیه زمانبندی پرداخت سود سهام پرداخت گردید، همچنین مانده سود سهام سال مالی مزبور و سنوات گذشته مربوط به سهامدارانی است که علی رغم آگهی چندباره شرکت تاکنون نسبت به تکمیل اطلاعات در سامانه سجام و یا ارسال اطلاعات حساب بانکی خود به این شرکت اقدام ننموده اند.

۲۲- مراودات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت

۲۲-۱- آثار ناشی از قیمت گذاری دستوری (تکلیفی)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام) با توجه به آثار قیمت گذاری دستوری بر سود ناشی از عملکرد شرکت های سرمایه پذیر، از این موضوع متاثر می گردد.

۲۲-۲- وضعیت پرداخت های به دولت

(مبالغ به میلیون ریال)

ردیف	شرح	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳
۱	مالیات عملکرد	۲۲	۱۹۵
۲	مالیات بر ارزش افزوده	۰	۰
۳	بیمه سهم کارفرما	۴۴,۶۵۲	۲۳,۷۵۹
۴	پرداختی بابت انرژی	۱,۵۲۴	۱,۰۹۷
جمع		۴۶,۱۹۸	۲۵,۰۵۱
مانده پرداختنی		۲,۴۴۴	۱,۶۷۹

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۳- اطلاعات بازارگردان شرکت

قرارداد بازارگردانی در راستای اجرای ماده ۸ دستورالعمل فعالیت بازارگردانی در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار بین صندوق های سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی سینا بهگزین به عنوان بازارگردان و شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن به عنوان تامین کننده دارایی به شماره ۱۴۰۴/۱۳۳ مورخ ۱۴۰۴/۰۱/۱۹ منعقد گردید. خلاصه مشخصات و عملکرد بازارگردان به شرح جدول ذیل می باشد:

ردیف	عنوان	پارامتر
۱	نام بازارگردان	صندوق سرمایه گذاری اختصاصی سینا بهگزین
۲	آغاز دوره بازارگردانی	۱۴۰۴/۰۱/۰۱
۳	پایان دوره بازارگردانی	۱۴۰۴/۱۲/۲۹
۴	منابع اختصاص یافته به بازارگردان از سوی ناشر (میلیون ریال)	۱,۰۰۰,۰۰۰
۵	منابع اختصاص یافته به بازارگردان از سوی سهامدار عمده (میلیون ریال)	.
۶	مبلغ خرید طی سال (میلیون ریال)	۱,۰۲۷,۰۹۰
۷	مبلغ فروش طی سال (میلیون ریال)	۹۱,۳۴۸
۸	تعداد سهام خریداری شده طی سال	۵۷۷,۲۲۵,۸۸۷
۹	تعداد سهام فروخته شده طی سال	۵۱,۴۱۸,۱۶۹
۱۰	مانده سهام نزد بازارگردان (پایان سال)	۵۲۵,۸۰۷,۷۱۸

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۴- رویه های مهم حسابداری، برآوردها و قضاوت ها و تاثیرات تغییرات آنها بر نتایج گزارش شده

۲۴-۱- بکارگیری استاندارد های حسابداری جدید و تجدید نظر شده

استاندارد حسابداری ۴۳ به عنوان " درآمد عملیاتی حاصل از قرارداد با مشتریان " که از تاریخ ۱۴۰۴/۰۱/۰۱

لازم الاجرا است و شرکت ملزم به رعایت مفاد آن می باشد. و انتظار می رود بکارگیری استاندارد جدید

تفاوت با اهمیتی بر نتایج شرکت نداشته باشد.

۲۴-۲- مبانی تهیه و اندازه گیری استفاده شده در تهیه صورتهای مالی

اقدام صورتهای مالی مجموعه و جداگانه مشابه با مبانی تهیه صورتهای مالی سالانه اندازه گیری و شناسایی

می شود.

صورتهای مالی مجموعه و جداگانه یکنواخت با رویه های بکارگرفته شده در صورتهای مالی سالانه بر مبنای

بهای تمام شده تاریخی تهیه شده است.

۲۴-۲-۱- سرمایه گذاری ها

	نوع سرمایه گذاری	نحوه اندازه گیری	
		صورتهای مالی مجموعه	صورتهای مالی جداگانه
سرمایه گذاری های بلندمدت	سایر سرمایه گذاری های بلندمدت	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه گذاری ها	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه گذاری ها
	سرمایه گذاری در شرکتهای وابسته	روش ارزش ویژه	بهای تمام شده به کسر کاهش ارزش انباشته هر یک از سرمایه گذاری ها
سرمایه گذاری های جاری	سرمایه گذاری سریع معامله در بازار	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش مجموع (پرتفوی) سرمایه گذاری ها	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش مجموع (پرتفوی) سرمایه گذاری ها
	سایر سرمایه گذاری های جاری	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش هر یک از سرمایه گذاری ها	اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش هر یک از سرمایه گذاری ها
	نوع سرمایه گذاری	شناخت درآمد	
		صورتهای مالی مجموعه	صورتهای مالی جداگانه
انواع سرمایه گذاری ها	سرمایه گذاری های جاری و بلند مدت در سهام شرکت ها	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه پذیر (تا تاریخ صورت وضعیت مالی)	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه پذیر (تا تاریخ صورت وضعیت مالی)
	سرمایه گذاری در شرکتهای وابسته	روش ارزش ویژه	در زمان تصویب سود توسط مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت سرمایه پذیر (تا تاریخ تائید صورت های مالی)
	سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار	در زمان تحقق سود تضمین شده (با توجه به نرخ سود موثر)	در زمان تحقق سود تضمین شده (با توجه به نرخ سود موثر)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۵- برنامه شرکت جهت رعایت دستورالعمل پذیرش (مختص شرکت‌هایی که مشمول ماده ۱۴۱ لایحه

اصلاحی قانون تجارت بوده یا سایر الزامات دستورالعمل پذیرش را طی دوره گزارشگری رعایت

نموده اند)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن به دلیل عملکردی که طی سالهای اخیر داشته است مشمول این موضوع نمی باشد و موردی ندارد.

۲۶- مهمترین منابع، مصارف، ریسک‌ها و روابط

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

۱-۲۶- منابع:

نحوه تامین منابع مالی شامل مطالبات تجاری (عمدتا سود نقدی سهام)، فروش سهام، سایر درآمدهای عملیاتی و غیر عملیاتی و

۲-۲۶- مصارف :

عمده سرمایه گذاری های شرکت در سهام شرکت های پذیرفته شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار بوده و عمده درآمدهای شرکت از محل درآمد سود سهام و درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاری ها می باشد.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۷- نتایج عملیات و چشم اندازها

۱-۲۷- صورت عملکرد مالی:

صورت سود و زیان مجموعه		(مبالغ به میلیون ریال)
شرح	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳
درآمد سود سهام	۶,۴۵۱,۴۶۹	۶,۷۶۸,۸۹۲
درآمد سود تضمین شده	۹۰,۳۰۸	۲۴۹
سود فروش سرمایه گذاری ها	۵,۹۶۰,۲۶۳	۲,۱۴۴,۸۰۶
جمع درآمدهای عملیاتی	۱۲,۵۰۲,۰۴۰	۸,۹۱۳,۹۴۷
هزینه های عملیاتی	(۵۵۲,۳۲۴)	(۳۴۸,۳۳۴)
سود عملیاتی	۱۱,۹۴۹,۷۱۶	۸,۵۶۵,۶۱۳
هزینه های مالی	(۳۰۴,۷۱۵)	(۱۴۴,۰۲۳)
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۷۰	۸۷
سود قبل از احتساب سهم از سود شرکت های وابسته	۱۱,۶۴۵,۰۷۱	۸,۴۲۱,۶۷۷
سهم از سود (زیان) شرکت های وابسته	(۱۵۶,۶۱۲)	(۲۲,۹۵۵)
سود قبل از مالیات	۱۱,۴۸۸,۴۵۹	۸,۳۹۸,۷۲۲
مالیات بر درآمد	(۱۷)	(۸۴)
سود خالص	۱۱,۴۸۸,۴۴۲	۸,۳۹۸,۶۳۸
سود هر سهم:		
عملیاتی (ریال)	۶۱۴	۴۲۸
غیر عملیاتی (ریال)	(۲۴)	(۸)
سود هر سهم (ریال)	۵۹۰	۴۲۰

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

(مبالغ به میلیون ریال)		صورت سود و زیان شرکت
سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	شرح
۶,۷۶۸,۸۹۲	۶,۴۵۱,۴۶۹	درآمد سود سهام
۲۴۹	۹۰,۳۰۸	درآمد سود تضمین شده
۲,۱۴۴,۸۰۶	۵,۹۶۰,۲۶۳	سود فروش سرمایه گذاری ها
۸,۹۱۳,۹۴۷	۱۲,۵۰۲,۰۴۰	جمع درآمدهای عملیاتی
(۳۴۸,۳۳۴)	(۵۵۲,۳۲۴)	هزینه های عملیاتی
۸,۵۶۵,۶۱۳	۱۱,۹۴۹,۷۱۶	سود عملیاتی
(۱۴۴,۰۲۳)	(۳۰۴,۷۱۵)	هزینه های مالی
۸۷	۷۰	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۸,۴۲۱,۶۷۷	۱۱,۶۴۵,۰۷۱	سود عملیات قبل از مالیات
(۸۴)	(۱۷)	مالیات بر درآمد
۸,۴۲۱,۵۹۳	۱۱,۶۴۵,۰۵۴	سود خالص
		سود هر سهم :
۴۲۸	۶۱۴	عملیاتی (ریال)
(۷)	(۱۶)	غیر عملیاتی (ریال)
۴۲۱	۵۹۸	سود هر سهم (ریال)

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲-۲۷- صورت وضعیت مالی :

شرح	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۱۴۰۳/۱۲/۳۰ (مبالغ به میلیون ریال)
دارایی ها		
دارایی های غیر جاری :		
دارایی های ثابت مشهود	۶۴,۷۷۰	۶۰,۱۳۰
دارایی های نامشهود	۱,۳۷۰	۱,۵۹۶
سرمایه گذاری در شرکت های وابسته	۱,۸۶۶,۱۲۸	۱,۵۲۲,۷۴۰
سایر سرمایه گذاری های بلند مدت	۱,۲۲۲,۱۴۲	۱,۱۰۲,۵۴۵
دریافتی های تجاری و سایر دریافتی ها	۳۹۰	۵۹۵
جمع دارایی های غیر جاری	۳,۱۵۴,۸۰۰	۲,۶۸۷,۶۰۶
دارایی های جاری :		
پیش پرداخت ها	۱۸۵	۱۲۵
دریافتی های تجاری و سایر دریافتی ها	۹۵۵,۳۵۵	۱,۹۹۰,۴۷۹
سرمایه گذاری های کوتاه مدت	۳۷,۴۶۶,۵۸۹	۲۸,۶۸۷,۲۷۷
موجودی نقد	۷,۷۱۱	۱۹,۴۹۹
جمع دارایی های جاری	۳۸,۴۲۹,۸۴۰	۳۰,۶۹۷,۳۸۰
جمع دارایی ها	۴۱,۵۸۴,۶۴۰	۳۳,۳۸۴,۹۸۶
حقوق مالکانه و بدهی ها		
حقوق مالکانه		
سرمایه	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰
صرف سهام خزانه	۱۵,۲۰۵	-
اندوخته قانونی	۱,۸۷۷,۹۷۶	۱,۲۹۵,۷۲۳
سود انباشته	۲۰,۵۳۳,۷۴۹	۱۰,۴۸۷,۵۶۰
سهام خزانه	(۹۳۵,۷۴۲)	-
جمع حقوق مالکانه	۴۱,۴۹۱,۱۸۸	۳۱,۷۸۳,۲۸۳
بدهی ها		
بدهی های غیر جاری		
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۳۹,۷۰۳	۲۸,۰۸۰
جمع بدهی های غیر جاری	۳۹,۷۰۳	۲۸,۰۸۰
بدهی های جاری		
پرداختی های تجاری و سایر پرداختی ها	۴۶,۶۰۷	۲۸,۵۵۵
مالیات پرداختی	۱۱۹	۱۲۴
سود سهام پرداختی	۷,۰۲۳	۶,۲۸۳
تسهیلات مالی	-	۱,۵۳۸,۶۶۱
جمع بدهی های جاری	۵۳,۷۴۹	۱,۵۷۳,۶۲۳
جمع بدهی ها	۹۳,۴۵۲	۱,۶۰۱,۷۰۳
جمع حقوق مالکانه و بدهی ها	۴۱,۵۸۴,۶۴۰	۳۳,۳۸۴,۹۸۶

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

شرح	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۱۴۰۳/۱۲/۳۰ (مبالغ به میلیون ریال)
دارایی ها		
دارایی های غیر جاری :		
دارایی های ثابت مشهود	۶۴,۷۷۰	۶۰,۱۳۰
دارایی های نامشهود	۱,۳۷۰	۱,۵۹۶
سرمایه گذاری در شرکت های وابسته	۲,۰۸۳,۷۴۶	۱,۵۸۳,۷۴۶
سایر سرمایه گذاری های بلند مدت	۱,۲۲۲,۱۴۲	۱,۱۰۲,۵۴۵
دریافتی های تجاری و سایر دریافتی ها	۳۹۰	۵۹۵
جمع دارایی های غیر جاری	۳,۳۷۲,۴۱۸	۲,۷۴۸,۶۱۲
دارایی های جاری :		
پیش پرداخت ها	۱۸۵	۱۲۵
دریافتی های تجاری و سایر دریافتی ها	۹۵۵,۳۵۵	۱,۹۹۰,۴۷۹
سرمایه گذاری های کوتاه مدت	۳۷,۴۶۶,۵۸۹	۲۸,۶۸۷,۲۷۷
موجودی نقد	۷,۷۱۱	۱۹,۴۹۹
جمع دارایی های جاری	۳۸,۴۲۹,۸۴۰	۳۰,۶۹۷,۳۸۰
جمع دارایی ها	۴۱,۸۰۲,۲۵۸	۳۳,۴۴۵,۹۹۲
حقوق مالکانه و بدهی ها		
حقوق مالکانه		
سرمایه	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰
صرف سهام خزانه	۱۵,۲۰۵	-
اندوخته قانونی	۱,۸۷۷,۹۷۶	۱,۲۹۵,۷۲۳
سود انباشته	۲۰,۷۵۱,۳۶۷	۱۰,۵۴۸,۵۶۶
سهام خزانه	(۹۳۵,۷۴۲)	-
جمع حقوق مالکانه	۴۱,۷۰۸,۸۰۶	۳۱,۸۴۴,۲۸۹
بدهی ها		
بدهی های غیر جاری		
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۳۹,۷۰۳	۲۸,۰۸۰
جمع بدهی های غیر جاری	۳۹,۷۰۳	۲۸,۰۸۰
بدهی های جاری		
پرداختی های تجاری و سایر پرداختی ها	۴۶,۶۰۷	۲۸,۵۵۵
مالیات پرداختی	۱۱۹	۱۲۴
سود سهام پرداختی	۷,۲۲۳	۶,۲۸۳
تسهیلات مالی	-	۱,۵۳۸,۶۶۱
جمع بدهی های جاری	۵۳,۷۴۹	۱,۵۷۳,۶۲۳
جمع بدهی ها	۹۳,۴۵۲	۱,۶۰۱,۷۰۳
جمع حقوق مالکانه و بدهی ها	۴۱,۸۰۲,۲۵۸	۳۳,۴۴۵,۹۹۲

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳-۲۷- صورت جریان های نقدی :

(مبالغ به میلیون ریال)		صورت جریان های نقدی مجموعه
سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	شرح
		جریان های نقدی حاصل از فعالیتهای عملیاتی:
۱,۸۶۳,۸۴۳	۴,۶۱۹,۱۵۰	نقد حاصل از عملیات
(۱۹۵)	(۲۲)	پرداخت های نقدی بابت مالیات بر درآمد
۱,۸۶۳,۶۴۸	۴,۶۱۹,۱۲۸	جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی
		جریان های نقدی حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری :
(۴,۳۰۹)	(۷,۷۴۳)	پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های ثابت مشهود
(۹۸۵)	.	پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های نامشهود
(۵,۲۹۴)	(۷,۷۴۳)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری
۱,۸۵۸,۳۵۴	۴,۶۱۱,۳۸۵	جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت های تامین مالی
		جریان های نقدی حاصل از فعالیتهای تامین مالی :
(۶۳۹,۴۳۳)	(۸۵۹,۲۶۰)	پرداختهای نقدی بابت سود سهام
.	۱۰۶,۵۵۳	دریافتهای نقدی ناشی از فروش سهام خزانه
.	(۱,۰۲۷,۰۹۰)	پرداختهای نقدی برای خرید سهام خزانه
(۱,۱۰۰,۰۰۰)	(۲,۵۰۰,۰۰۰)	پرداختهای نقدی بابت اصل تسهیلات مالی
(۱۰۵,۳۶۲)	(۳۴۳,۳۷۶)	پرداختهای نقدی بابت فرع تسهیلات مالی
(۱,۸۴۴,۷۸۵)	(۴,۶۳۳,۱۷۳)	جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های تامین مالی
۱۳,۵۶۹	(۱۱,۷۸۸)	خالص افزایش (کاهش) در موجودی نقد
۵,۹۳۰	۱۹,۴۹۹	مانده موجودی نقد در ابتدای سال
۱۹,۴۹۹	۷,۷۱۱	مانده موجودی نقد در پایان سال
۲,۶۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	معاملات غیر نقدی

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

صورت جریان های نقدی شرکت		(مبالغ به میلیون ریال)
شرح	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳
جریان های نقدی حاصل از فعالیتهای عملیاتی:		
نقد حاصل از عملیات	۴,۶۱۹,۱۵۰	۱,۸۶۳,۸۴۳
پرداخت های نقدی بابت مالیات بر درآمد	(۲۲)	(۱۹۵)
جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی	۴,۶۱۹,۱۲۸	۱,۸۶۳,۶۴۸
جریان های نقدی حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری :		
پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های ثابت مشهود	(۷,۷۴۳)	(۴,۳۰۹)
پرداخت های نقدی برای خرید دارایی های نامشهود	.	(۹۸۵)
جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های سرمایه گذاری	(۷,۷۴۳)	(۵,۲۹۴)
جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت های تامین مالی	۴,۶۱۱,۳۸۵	۱,۸۵۸,۳۵۴
جریان های نقدی حاصل از فعالیتهای تامین مالی :		
پرداختهای نقدی بابت سود سهام	(۸۵۹,۲۶۰)	(۶۳۹,۴۲۳)
دریافتهای نقدی ناشی از فروش سهام خزانه	۱۰۶,۵۵۳	.
پرداختهای نقدی برای خرید سهام خزانه	(۱,۰۲۷,۰۹۰)	.
پرداختهای نقدی بابت اصل تسهیلات مالی	(۲,۵۰۰,۰۰۰)	(۱,۱۰۰,۰۰۰)
پرداختهای نقدی بابت فرع تسهیلات مالی	(۳۴۳,۳۷۶)	(۱۰۵,۳۶۲)
جریان خالص (خروج) نقد حاصل از فعالیت های تامین مالی	(۴,۶۳۳,۱۷۳)	(۱,۸۴۴,۷۸۵)
خالص افزایش (کاهش) در موجودی نقد	(۱۱,۷۸۸)	۱۳,۵۶۹
مانده موجودی نقد در ابتدای سال	۱۹,۴۹۹	۵,۹۳۰
مانده موجودی نقد در پایان سال	۷,۷۱۱	۱۹,۴۹۹
معاملات غیر نقدی	۱,۰۰۰,۰۰۰	۲,۶۰۰,۰۰۰

۴-۲۷- نسبت های مالی :

شرح	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۱۴۰۳/۱۲/۳۰
نسبت جاری	۷۱۵	۲۰
نسبت بدهی	۰٪	۵٪
بازده دارایی ها (درصد)	۳۱٪	۲۹٪
بازده حقوق صاحبان سهام (درصد)	۳۲٪	۳۰٪
نسبت مالکانه	۱۰۰٪	۹۵٪

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲۸- وضعیت مالیاتی شرکت

کلیه درآمدهای سرمایه گذاری های این شرکت تحت شمول کامل مفاد تبصره ۴ ماده ۱۰۵ و تبصره ۲ ماده ۱۴۳ قانون مالیاتهای مستقیم می باشند، که براساس مفاد این قوانین همه درآمدهای مرتبط با این اوراق معاف از مالیات می باشند. صرفاً در سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۴۰۴ مبلغ ۷۰ میلیون ریال سایر درآمدهای غیرعملیاتی به عنوان درآمد مشمول مالیات ابراز گردیده است.

(مبالغ به میلیون ریال)

نحوه تشخیص	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۴/۱۲/۲۹						سال مالی	
	مالیات پرداختی	مانده پرداختی	پرداختی	قطعی	تشخیصی	ابرازی	درآمد مشمول مالیات ابرازی		سود ابرازی
رسیدگی به دفاتر	۲۷	۲۷	(۱۴۷)	۱۲۴	۱۲۴	۱۷۴	۷۷۲	۷,۸۷۱,۹۶۳	۱۴۰۰
رسیدگی به دفاتر	۱۳	۱۳	(۴۳۰)	۴۳۰	۴۳۰	۴۶۰	۲,۰۴۴	۶,۱۳۵,۳۹۷	۱۴۰۱
رسیدگی به دفاتر	۰	۰	(۱۷۱)	۱۷۱	۱۷۱	۱۵۴	۶۸۴	۶,۳۵۸,۰۵۴	۱۴۰۲
رسیدگی نشده	۸۴	۶۲	(۲۲)	۰	۰	۸۴	۳۳۶	۸,۴۲۱,۶۷۷	۱۴۰۳
رسیدگی نشده	۰	۱۷	۰	۰	۰	۱۷	۷۰	۱۱,۶۴۵,۰۷۱	۱۴۰۴
	۱۲۴	۱۱۹							

۲۹- وضعیت کلی پورتفوی سرمایه گذاری ها

۲۹-۱- ترکیب بهای تمام شده طبقه بندی سرمایه گذاری های شرکت

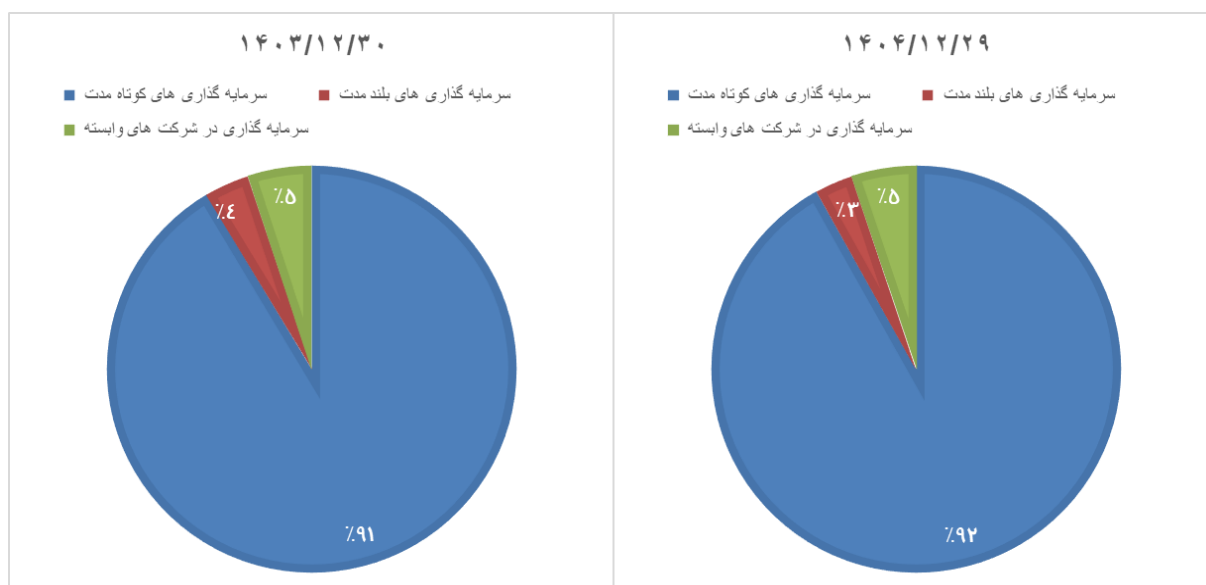
(مبالغ به میلیون ریال)

۱۴۰۳/۱۲/۳۰		۱۴۰۴/۱۲/۲۹		شرح
۲۸,۶۸۷,۲۷۷		۳۷,۴۶۶,۵۸۹		سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۱,۱۰۲,۵۴۵		۱,۲۲۲,۱۴۲		سرمایه گذاری های بلند مدت
۲۹,۷۸۹,۸۲۲		۳۸,۶۸۸,۷۳۱		جمع
۱,۵۸۳,۷۴۶		۲,۰۸۳,۷۴۶		سرمایه گذاری در شرکت های وابسته
۳۱,۳۷۳,۵۶۸		۴۰,۷۷۲,۴۷۷		جمع سرمایه گذاری ها

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴



۲-۲۹- نسبت بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

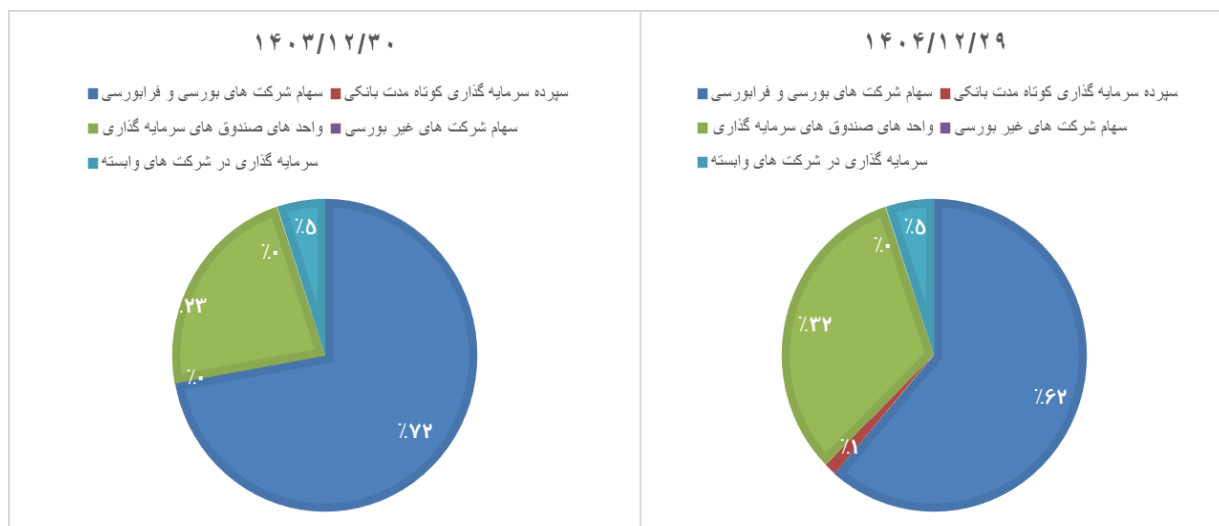
گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳-۲۹- پورتنوی سرمایه گذاری های شرکت به شرح ذیل می باشد:

(مبالغ به میلیون ریال)

۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	بهای تمام شده سرمایه گذاری ها
۲۲,۶۴۴,۴۲۰	۲۴,۹۹۸,۳۲۷	سهام شرکت های بورسی و فرابورسی
.	۵۲۵,۰۰۰	سپرده سرمایه گذاری کوتاه مدت بانکی
۷,۱۱۳,۳۱۹	۱۳,۱۳۳,۳۲۱	واحد های صندوق های سرمایه گذاری
۳۲,۰۸۳	۳۲,۰۸۳	سهام شرکت های غیر بورسی
۱,۵۸۳,۷۴۶	۲,۰۸۳,۷۴۶	سرمایه گذاری در شرکت های وابسته
۳۱,۳۷۳,۵۶۸	۴۰,۷۷۲,۴۷۷	جمع



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه گذاری ها

۱-۳۰- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۹

(مبالغ به میلیون ریال)

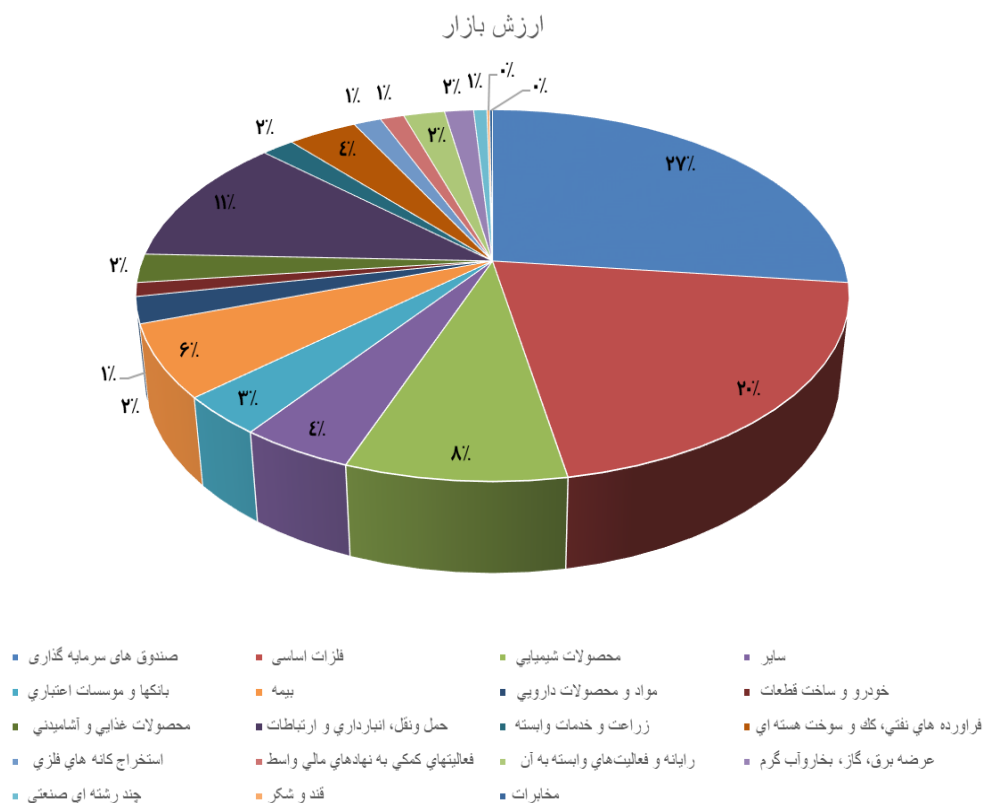
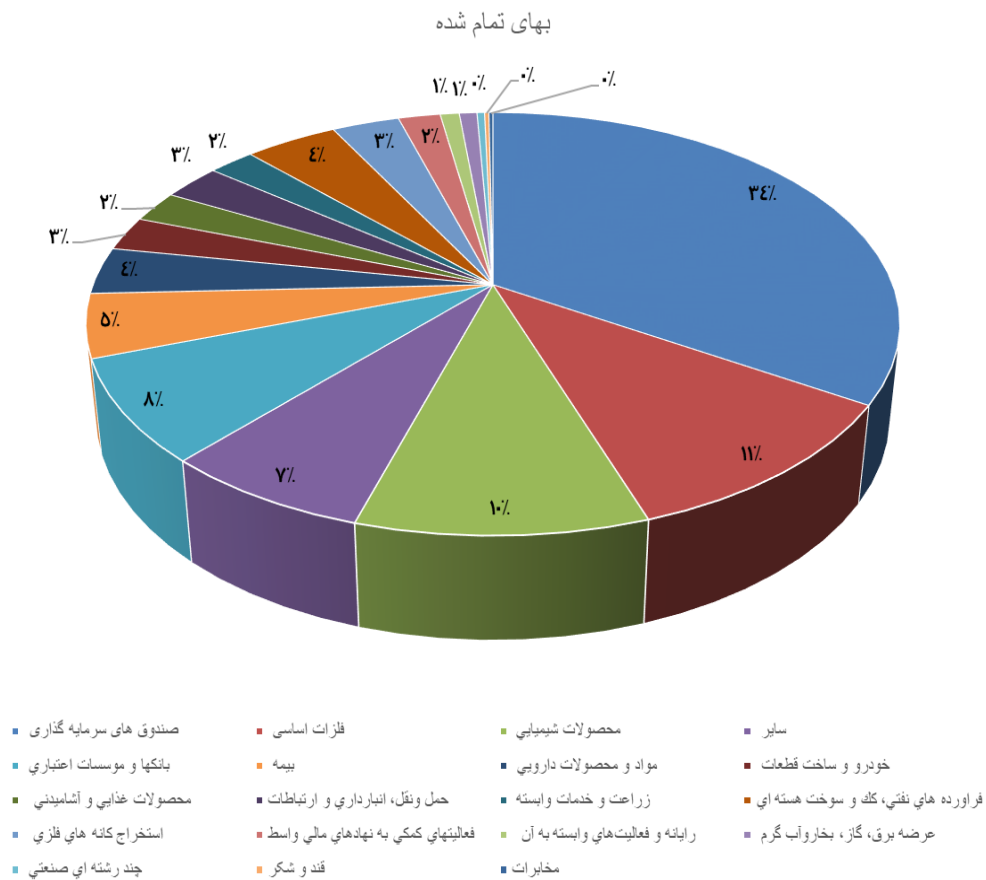
ردیف	نام صنعت	بهای تمام شده	درصد به جمع کل	ارزش بازار	درصد به جمع کل	افزایش (کاهش) ارزش
۱	صندوق های سرمایه گذاری	۱۳,۱۳۳,۳۲۱	۳۴٪	۲۷,۷۳۰,۳۶۹	۲۷٪	۱۴,۵۹۷,۰۴۸
۲	فلزات اساسی	۴,۲۰۲,۵۱۸	۱۱٪	۲۰,۹۵۵,۱۷۳	۲۰٪	۱۶,۷۵۲,۶۵۵
۳	محصولات شیمیایی	۳,۷۸۲,۰۰۱	۱۰٪	۸,۷۰۰,۸۲۶	۸٪	۴,۹۱۸,۸۲۵
۴	سایر	۲,۷۳۰,۱۳۹	۷٪	۴,۴۹۰,۵۶۵	۴٪	۱,۷۶۰,۴۲۶
۵	بانکها و موسسات اعتباری	۳,۰۲۷,۵۲۸	۸٪	۳,۵۰۶,۹۶۹	۳٪	۴۷۹,۴۴۱
۶	بیمه	۱,۸۷۷,۷۹۲	۵٪	۶,۴۸۳,۵۷۷	۶٪	۴,۶۰۵,۷۸۵
۷	مواد و محصولات دارویی	۱,۳۹۱,۶۵۴	۴٪	۲,۳۵۵,۴۸۹	۳٪	۹۶۳,۸۳۵
۸	خودرو و ساخت قطعات	۱,۰۱۷,۳۶۸	۳٪	۱,۲۳۳,۵۲۰	۱٪	۲۰۶,۱۵۲
۹	محصولات غذایی و آشامیدنی	۹۳۳,۳۶۷	۲٪	۲,۵۷۴,۵۳۶	۲٪	۱,۶۴۱,۱۶۹
۱۰	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۱,۰۶۹,۸۲۶	۳٪	۱۱,۶۴۵,۶۳۲	۱۱٪	۱۰,۵۷۵,۸۰۶
۱۱	زراعت و خدمات وابسته	۸۴۴,۵۸۳	۲٪	۱,۸۰۶,۲۱۵	۲٪	۹۶۱,۶۳۲
۱۲	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۱,۷۰۲,۰۳۹	۴٪	۳,۸۶۶,۰۰۲	۴٪	۲,۱۶۳,۹۶۳
۱۳	استخراج کانه های فلزی	۱,۲۳۷,۴۹۹	۳٪	۱,۵۳۶,۳۳۲	۱٪	۲۹۸,۸۳۳
۱۴	فعالیت های کمکی به نهادهای مالی واسط	۷۷۰,۹۲۲	۲٪	۱,۳۳۲,۰۶۵	۱٪	۵۶۱,۱۴۳
۱۵	رایانه و فعالیت های وابسته به آن	۳۵۰,۹۹۱	۱٪	۲,۲۹۶,۳۴۶	۳٪	۱,۹۴۵,۳۵۵
۱۶	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۳۲۴,۹۷۲	۱٪	۱,۶۳۲,۱۴۸	۲٪	۱,۲۹۷,۱۷۶
۱۷	چند رشته ای صنعتی	۱۳۸,۴۵۲	۰٪	۷۴۳,۲۵۸	۱٪	۶۰۴,۸۰۶
۱۸	قند و شکر	۷۹,۰۱۵	۰٪	۱۴۶,۶۶۶	۰٪	۶۷,۶۵۱
۱۹	مخابرات	۷۴,۷۴۴	۰٪	۱۶۴,۹۴۸	۰٪	۹۰,۲۰۴
	جمع	۳۸,۶۸۸,۷۳۱	۱۰۰٪	۱۰۳,۱۸۰,۶۳۶	۱۰۰٪	۶۴,۴۹۱,۹۰۵

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

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳۱- پورتنفوی سرمایه گذاری های شرکت به تفکیک صنعت به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

ردیف	نام صنعت	۱۴۰۴/۱۲/۲۹		۱۴۰۳/۱۲/۳۰	
		درصد به جمع کل	بهای تمام شده	درصد به جمع کل	بهای تمام شده
۱	صندوق های سرمایه گذاری	۳۴٪	۱۳,۱۳۳,۳۲۱	۲۳٪	۶,۸۶۱,۸۷۱
۲	فلزات اساسی	۱۱٪	۴,۲۰۲,۵۱۸	۱۳٪	۳,۹۷۵,۲۵۲
۳	محصولات شیمیایی	۱۰٪	۳,۷۸۲,۰۰۱	۱۳٪	۳,۷۶۶,۰۷۸
۴	سایر	۷٪	۲,۷۳۰,۱۳۹	۸٪	۲,۳۴۲,۴۲۳
۵	بانکها و موسسات اعتباری	۸٪	۳,۰۲۷,۵۲۸	۷٪	۲,۱۹۲,۱۶۲
۶	بیمه	۵٪	۱,۸۷۷,۷۹۲	۷٪	۱,۹۷۲,۸۰۵
۷	مواد و محصولات دارویی	۴٪	۱,۳۹۱,۶۵۴	۴٪	۱,۳۱۳,۲۲۳
۸	خودرو و ساخت قطعات	۳٪	۱,۰۱۷,۳۶۸	۴٪	۱,۱۲۱,۸۷۱
۹	محصولات غذایی و آشامیدنی	۲٪	۹۳۳,۳۶۷	۴٪	۱,۰۶۴,۶۲۷
۱۰	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۳٪	۱,۰۶۹,۸۲۶	۳٪	۱,۰۳۱,۲۲۳
۱۱	زراعت و خدمات وابسته	۲٪	۸۴۴,۵۸۳	۳٪	۹۵۳,۵۵۵
۱۲	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۴٪	۱,۷۰۲,۰۳۹	۳٪	۸۱۴,۷۹۰
۱۳	استخراج کانه های فلزی	۳٪	۱,۲۳۷,۴۹۹	۳٪	۷۵۸,۹۶۵
۱۴	فعالیت های کمکی به نهادهای مالی واسط	۲٪	۷۷۰,۹۲۲	۲٪	۶۵۱,۱۸۰
۱۵	رایانه و فعالیت های وابسته به آن	۱٪	۳۵۰,۹۹۱	۱٪	۳۵۰,۹۹۱
۱۶	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۱٪	۳۳۴,۹۷۲	۱٪	۳۳۴,۹۷۲
۱۷	چند رشته ای صنعتی	۰٪	۱۳۸,۴۵۲	۰٪	۱۳۸,۷۶۸
۱۸	قند و شکر	۰٪	۷۹,۰۱۵	۰٪	۷۹,۰۱۵
۱۹	مخابرات	۰٪	۷۴,۷۴۴	۰٪	۷۵,۰۵۱
جمع		۱۰۰٪	۳۸,۶۸۸,۷۳۱	۱۰۰٪	۲۹,۷۸۹,۸۲۲

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

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳۲- پورتنوی سرمایه گذاری های در سهام شرکت های بورسی، فرابورسی و سپرده بانکی در تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	ارزش بازار	درصد مالکیت
بانک ملت	۲,۹۱۸,۰۹۳,۰۶۳	۲,۱۷۷,۳۴۲	۲,۵۳۵,۸۳۳	۰٪
فولاد کاوه جنوب کیش	۳,۴۸۶,۵۸۸,۵۹۱	۱,۶۶۵,۷۵۵	۱۴,۸۳۸,۹۲۱	۶٪
ملی صنایع مس ایران	۳۸۲,۳۵۷,۴۷۱	۱,۴۲۷,۳۶۹	۵,۳۳۴,۴۷۴	۰٪
بیمه پارسیان	۵,۰۵۰,۰۶۰,۳۶۲	۱,۳۳۳,۶۸۱	۶,۲۵۷,۰۲۵	۱۰٪
توسعه خدمات دریایی و بندری سینا	۹۱۴,۰۹۹,۸۴۷	۱,۰۶۹,۸۲۶	۱۱,۶۴۵,۶۳۲	۱۰٪
صنعت غذایی کورش	۲۸۰,۴۲۲,۳۲۰	۸۴۰,۵۴۳	۲,۴۲۰,۰۴۵	۱٪
سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران	۱۴۰,۵۲۶,۵۳۶	۷۰۰,۱۴۱	۸۶۲,۸۳۳	۰٪
گروه سرمایه گذاری آتیه دماوند	۱۲۷,۰۵۷,۵۰۳	۶۳۹,۷۷۰	۵۵۱,۳۰۳	۱٪
فروشگاههای زنجیره ای افق کوروش	۶۵,۲۲۱,۵۲۲	۶۲۷,۲۶۹	۲,۱۳۵,۳۵۳	۰٪
پالایش نفت اصفهان	۲۰۹,۵۴۶,۴۹۸	۵۹۴,۳۶۶	۱,۲۸۴,۵۲۰	۰٪
بیمه سینا	۲۱۸,۸۹۰,۵۲۲	۵۴۴,۱۱۱	۲۲۶,۵۵۲	۴٪
ایرانی تولید اتومبیل سایپا	۱,۴۰۹,۶۱۵,۰۸۴	۴۸۹,۸۹۱	۷۱۳,۲۶۵	۰٪
بانک تجارت	۱,۱۰۴,۷۰۹,۸۶۶	۴۷۲,۲۷۰	۴۱۴,۲۶۶	۰٪
پترو شیمی پردیس	۱۰۳,۰۹۱,۸۱۹	۴۶۹,۳۳۹	۱,۳۴۶,۳۷۹	۳٪
سنگ آهن گهرزمین	۶۱,۶۲۲,۹۰۷	۴۶۷,۸۳۹	۴۱۵,۹۵۵	۰٪
کالسیمین	۹۲,۲۳۶,۳۶۰	۴۵۷,۳۹۴	۲۴۱,۴۷۵	۰٪
پتروشیمی جم	۱۱,۳۱۱,۱۰۷	۴۰۶,۵۹۵	۴۹۳,۸۴۳	۰٪
پالایش نفت شیراز	۳۳,۴۵۳,۴۰۵	۴۰۵,۸۹۶	۱,۰۴۱,۴۰۴	۰٪
گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۲۸,۰۵۱,۹۰۲	۳۹۵,۵۹۳	۷۵۹,۳۶۵	۰٪
سرمایه گذاری البرز	۵۱۶,۹۷۰,۸۴۹	۳۸۰,۶۵۸	۱,۰۲۶,۱۸۷	۳٪
پالایش نفت بندرعباس	۸۴,۴۴۹,۳۹۹	۳۶۳,۴۷۶	۵۸۵,۲۳۴	۰٪
دارویی ره آورد تامین	۶۰,۲۷۸,۳۷۶	۳۶۲,۲۳۷	۵۶۲,۳۹۷	۳٪
کشت و دام گلدشت نمونه اصفهان	۱۱۲,۷۹۲,۷۷۸	۳۵۱,۳۶۸	۶۲۷,۱۲۸	۳٪
دارویی آرایشی بهداشتی آریان کیمیا تک	۶۹,۵۰۹,۱۸۷	۳۳۰,۹۷۸	۵۰۳,۲۴۷	۰٪
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۲۶۳,۰۳۸,۵۹۶	۳۲۱,۳۸۴	۲,۷۴۰,۸۶۲	۰٪
تولید مواد اولیه دارو پخش	۲۱۰,۰۲۳,۱۴	۳۱۱,۷۴۶	۳۹۷,۵۷۴	۱٪
جنرال مکانیک	۳۹,۲۶۴,۵۱۱	۳۰۷,۷۶۶	۴۳۶,۶۲۱	۱٪
پتروشیمی نوری	۱۷,۵۴۷,۳۴۶	۳۰۰,۴۹۶	۷۹۸,۹۳۱	۰٪
پالایش نفت تهران	۱۶۶,۴۰۱,۳۳۱	۲۹۶,۲۷۲	۵۱۲,۰۱۷	۰٪
همکاران سیستم	۷۵,۷۰۲,۱۱۳	۲۹۴,۲۱۰	۲,۲۰۵,۲۰۳	۱٪
تامین سرمایه دماوند	۱۱۶,۲۴۴,۷۰۵	۲۹۱,۹۵۷	۲۶۶,۳۱۷	۱٪
تامین سرمایه نوین	۸۵,۳۷۷,۵۱۶	۲۸۵,۳۸۸	۱۳۰,۸۸۴	۰٪
سپرده سرمایه گذاری کوتاه مدت بانکی	-	۵۲۵,۰۰۰	۵۲۵,۰۰۰	-
صندوق های سرمایه گذاری	۳۲۲,۲۰۰,۰۲۵	۱۳,۱۳۳,۳۲۱	۲۷,۷۳۰,۳۶۹	-
سایر	۲,۵۶۴,۰۲۶,۳۴۹	۵,۶۱۵,۴۰۱	۱۰,۷۱۴,۲۳۲	-
جمع	۲۱,۱۵۱,۷۶۱,۹۷۹	۳۸,۶۵۶,۶۴۸	۱۰۳,۱۸۰,۶۳۶	

مبلغ سرمایه گذاری در شرکت های بورسی و فرابورسی پس از کسر مبلغ سرمایه گذاری در شرکت های غیر بورسی می باشد.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳۳- سرمایه گذاری ها در سهام شرکت های غیر بورسی در تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	درصد مالکیت
فن آوا کارت	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۸۳,۷۴۶	۲۰٪
توسعه فولاد قشم	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	۱۰٪
قند پارس	۶۶,۴۱۲,۳۳۹	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٪
سایر	-	۹	-
جمع	۲,۱۱۶,۴۱۵,۸۲۹	۲,۱۱۵,۸۲۹	

۳۴- کسب بازدهی مطلوب و مدیریت اثربخش ریسک پرتفوی سرمایه گذاری ها از محل پرتفوی طلا

با توجه به گزارش کارشناسی تحلیل طلا و چشم انداز مثبت قابل ترسیم برای سرمایه گذاری مطلوب در بخش طلا، هیئت مدیره شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن بر اساس جدول ذیل در چهار مقطع زمانی اقدام به تشکیل و تکمیل پرتفوی طلا نمود.

ردیف	آغاز دوره زمانی	پایان دوره زمانی	حجم منابع جدید سرمایه گذاری شده (میلیارد ریال)	مازاد ارزش قابل شناسایی در تاریخ پایان دوره زمانی (میلیارد ریال)	سود شناسایی شده از محل گردش پرتفوی طلا تا تاریخ پایان دوره زمانی (میلیارد ریال)	جمع مازاد ارزش و سود شناسایی شده از ۲ آبان ۱۴۰۲ تا پایان دوره زمانی (میلیارد ریال)
۱	۱۴۰۲/۰۸/۰۲	۱۴۰۳/۰۴/۲۰	۲,۱۱۰	۳۹۳	۰	۳۹۴
۲	۱۴۰۳/۰۷/۰۲	۱۴۰۴/۰۱/۲۷	۱,۴۴۲	۲,۸۷۱	۱۰۵	۲,۹۷۶
۳	۱۴۰۴/۰۴/۲۳	۱۴۰۴/۰۸/۱۸	۳,۱۷۴	۵,۹۷۴	۱,۴۱۶	۷,۳۹۰
۴	۱۴۰۴/۰۸/۲۷	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۲,۴۷۴	۱۶,۳۱۷	۲,۷۶۶	۱۹,۰۸۳
جمع کل			۹,۱۹۹			

این شرکت، نخستین بار در تاریخ ۲ آبان ماه ۱۴۰۲ اقدام به تشکیل پرتفوی طلا در سبد سرمایه گذاری های خود کرد به نحوی که تا ۲۰ تیرماه ۱۴۰۳ حدود ۲,۱۱۰ میلیارد ریال در پنج صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر طلا که از این بعد با نام صندوق طلا به آن اشاره خواهیم کرد، سرمایه گذاری نمود و مازاد ارزشی بالغ بر ۳۹۳ میلیارد ریال کسب کرد. در تکمیل پرتفوی سرمایه گذاری شرکت در بخش طلا، از ۲ مهرماه ۱۴۰۳ تا ۲۷ فروردین ماه ۱۴۰۴ بالغ بر ۱,۴۴۲ میلیارد ریال منابع جدید به سرمایه گذاری در بخش طلا

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

اضافه شد که در ۹ صندوق طلا متنوع گردید. ماحصل سرمایه گذاری در طلا از ابتدا تا تاریخ اخیرالذکر، مازاد ارزشی بالغ بر ۲,۸۷۱ میلیارد ریال و کسب سود ناشی از گردش پرتفوی طلا معادل ۱۰۵ میلیارد ریال بود. در سال ۱۴۰۴ ضمن تشکیل جلسات مؤثر کمیته های تخصصی هیئت مدیره شرکت به ویژه کمیته سرمایه گذاری و کمیته ریسک، قاطبه پیشنهادهای سرمایه گذاری به سمت در اولویت قرار دادن پوشش ریسک های مترتب بر پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت به ویژه ریسک های سیستماتیک ناشی از احتمال تشدید تنش های ژئوپلیتیک و منطقه ای متمایل شد. بر این اساس، افزایش سهم طلا در پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت در اولویت قرار گرفت و طی دو مرحله زمانی مقرر شد حجم سرمایه گذاری در صندوق های طلا ابتدا به ۱۵ درصد و سپس تا ۲۰ درصد از ارزش بازار پرتفوی شرکت افزایش یابد. این مهم، ضمن کمک به مصون ماندن بخشی از خالص ارزش دارایی های شرکت در مقابل نوسانات بازار سهام ناشی از اثرات جنگ تحمیلی دوم که در خردادماه ۱۴۰۴ رخ داد، در تحقق بودجه مصوب شده شرکت برای سال مالی منتهی به پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ اثر گذار بود.

بر این اساس، در مقطع زمانی ۲۳ تیرماه ۱۴۰۴ تا ۱۸ آبان ماه ۱۴۰۴ بالغ بر ۳,۱۷۴ میلیارد ریال منابع جدید به سرمایه گذاری شرکت در صندوق های طلا اضافه شد و مجموع بهای تمام شده سرمایه گذاری شرکت به رقم ۸,۱۴۱ میلیارد ریال با مازاد ارزشی معادل ۵,۹۷۴ میلیارد ریال افزایش یافت. همچنین طی دوره سرمایه گذاری در طلا تا تاریخ ۱۸ آبان ماه ۱۴۰۴ بالغ بر ۱,۴۱۶ میلیارد ریال عایدات سرمایه ای ناشی از اجرای برنامه بازآرایی پرتفوی طلای شرکت شناسایی شد.

توضیح آنکه در فرایند بهبود سرمایه گذاری در طلا، تدوین و اجرای برنامه بازآرایی پرتفوی طلا طی سال ۱۴۰۴ در دستور کار شرکت قرار گرفت به نحوی که مبنای عمل در به روز رسانی و اجرای عملیات بازآرایی پرتفوی طلای شرکت، توجه به میزان نقدشوندگی واحدهای سرمایه گذاری صندوق های طلا و بازدهی تاریخی هر یک بود. همچنین، در زمان خریدها و فروشها بر روی واحدهای سرمایه گذاری صندوق های طلا، میزان حباب اسمی و حباب ذاتی به صورت برآورد حباب واقعی/کلی در صندوق های هدفگذاری شده برای عملیات بازآرایی پرتفوی طلا مورد توجه قرار می گرفت.

در مقطع زمانی ۲۷ آبان ماه ۱۴۰۴ تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ مطابق با برنامه بازآرایی پرتفوی طلای شرکت بالغ بر ۲,۴۷۴ میلیارد ریال منابع جدید بر پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت اضافه شد تا در مجموع، با سرمایه گذاری بالغ بر ۹,۱۹۹ میلیارد ریال از محل منابع جدید و معادل ۲,۷۶۶ میلیارد ریال از محل سودهای شناسایی شده ناشی از گردش پرتفوی طلا مطابق برنامه بازآرایی تدوین شده، رقم بهای تمام شده سرمایه گذاری در پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ به بیش از ۱۱,۹۶۵ میلیارد ریال با ارزش بازاری معادل ۲۸,۲۸۲ میلیارد ریال در قالب ۱۰ صندوق طلا رسید و مازاد ارزش ایجاد شده از محل پرتفوی طلا تا پایان سال ۱۴۰۴ به بیش از ۱۶,۳۱۷ میلیارد ریال شد.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

جالب توجه آنکه بخشی از فرایند اجرای برنامه بازآرایی پرتفوی طلای شرکت در سال ۱۴۰۴ به صورت اهرمی صورت گرفت و بازدهی بالغ بر ۷۳٫۳ درصد طی حدود چهار ماه (که تسهیلات دریافتی به کار گرفته شد) و معادل تقریبی ۴۲۱ درصد بازدهی سالانه شده، بدست آمد که با احتساب هزینه مالی مربوطه، بازدهی خالص سرمایه گذاری با استفاده از منابع ارزان قیمت بیش از ۳۸۹ درصد سالانه شده قابل برآورد است.

به منظور برآورد دقیق و درست بازدهی واقعی سرمایه گذاری این شرکت در طلا، اگر از فرمول متعارف در ارزیابی عملکرد مدیریت سبد سرمایه گذاری به صورت فرمول بازدهی پول وزنی (MWRR) به شرح ذیل استفاده کنیم، محاسبات ریاضیات مالی طبق جدول ذیل، حاکی از کسب بازدهی مطلوب سالانه شده ۱۱۷ درصد طی دوره زمانی ۲ آبان ماه ۱۴۰۲ تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ و کسب بازدهی سالانه شده ۱۷۲ درصد طی دوره زمانی ۲ مهرماه ۱۴۰۳ تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ است.

$$MWRR_{it} = \frac{E_{it} - B_{it} - \sum_{j=1}^n C_{ij}}{B_i + \sum_{j=1}^n C_{ij} \times \frac{t_{ij}}{T_{it}}}$$

تاریخ ابتدای دوره		شرح (مبالغ به ریال)
۱۴۰۳/۰۷/۰۲	۱۴۰۲/۰۸/۰۲	
۲,۸۰۰,۰۵۱,۴۵۷,۵۴۷	۲۰۰,۲۲۱,۹۵۸,۳۷۱	ارزش پرتفوی طلا در ابتدای دوره
۲۸,۲۸۲,۴۶۹,۱۸۱,۱۶۸	۲۸,۲۸۲,۴۶۹,۱۸۱,۱۶۸	ارزش پرتفوی طلا در انتهای دوره
۶,۴۵۶,۴۱۲,۵۵۷,۹۰۱	۸,۳۹۷,۲۶۹,۵۴۷,۱۳۶	جریانان نقدی طی دوره
۲,۸۰۲,۳۵۹,۹۶۵,۵۱۲	۳,۴۴۵,۵۹۷,۶۴۱,۷۱۶	جریانان نقدی طی دوره با لحاظ زمان
۱۹,۰۲۶,۰۰۵,۱۶۵,۷۲۰	۱۹,۶۸۴,۹۷۷,۶۷۵,۶۶۱	صورت کسر فرمول بازدهی پول وزنی
۵,۶۰۲,۴۱۱,۴۲۳,۰۵۹	۳,۶۴۵,۸۱۹,۶۰۰,۰۸۷	مخرج کسر فرمول بازدهی پول وزنی
۳۴۰	۵۴۰	بازده پول وزنی (درصد) (MWRR)
۵۴۱	۸۷۶	دوره ی زمانی به روز
۱۷۲	۱۱۷	بازدهی سرمایه گذاری در طلا (سالانه) (درصد)

در چشم اندازی دیگر از مزیت به دست آمده در مدیریت پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن از محل تخصیص بخشی از منابع به سرمایه گذاری در بخش طلا، ایجاد ارزش افزوده ای فراتر از انتظار نسبت به پرتفویی بدون طلا است به نحوی که در صورت مقایسه ی مازاد ارزش ایجاد شده در پرتفوی بورسی شرکت در حالت انجام سرمایه گذاری در طلا و حالت عدم انجام سرمایه گذاری در طلا طی حدود ۲,۴ سال گذشته (از تاریخ ۲ آبان ماه ۱۴۰۲ تا پایان اسفند ماه سال ۱۴۰۴)، مازاد ارزش روز

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

(حال شده) سرمایه گذاری در طلا نسبت به سرمایه گذاری همان منابع در پرتفوی شبیه به سبد بازار به جای طلا طی دوره مذکور معادل ۱۵,۵۹۹ میلیارد ریال قابل برآورد است که با احتساب سود شناسایی شده در فرایند اجرای برنامه بازآرایی صندوق های طلا معادل ۲,۷۶۶ میلیارد ریال، ارزش افزوده بیشتری معادل ۱۸,۳۶۵ میلیارد ریال کسب شده است که معادل رقمی بیش از ۱۷,۴ درصد از ارزش بازار پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت در پایان سال ۱۴۰۴ می شود.

در جدول زیر، ارزش افزوده سرمایه گذاری مبالغ خالص ورودی به صندوق های طلا در صورتی که در سبد بازار یا صندوق شاخصی سرمایه گذاری می شد در مقایسه با ارزش افزوده مبالغ سرمایه گذاری در بخش طلا در مقاطع زمانی یکسان مبنای محاسبه قرار گرفته است؛ به منظور لحاظ کردن ارزش زمانی در محاسبات مزبور، از تغییرات شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

شرح (مبالغ به میلیون ریال)		انجام سرمایه گذاری در طلا		عدم انجام سرمایه گذاری در طلا	
		۱۴۰۲/۰۷/۰۲	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۱۴۰۲/۰۷/۰۲	۱۴۰۴/۱۲/۲۹
ارزش روز (حال شده) بخش طلا در تاریخ مندرج		—	۲۸,۲۸۲,۴۶۹	—	—
به صورت سرمایه گذاری در سبد بازار		—	—	—	۱۲,۶۸۳,۹۰۷
ارزش روز سایر دارایی های پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ مندرج		۵۹,۶۳۲,۴۳۸	۷۷,۱۶۵,۷۸۳	۵۹,۶۳۲,۴۳۸	۷۷,۱۶۵,۷۸۳
ارزش روز (حال شده) پرتفوی سرمایه گذاری ها در تاریخ مندرج		۵۹,۶۳۲,۴۳۸	۱۰۵,۴۴۸,۲۵۳	۵۹,۶۳۲,۴۳۸	۸۹,۸۴۹,۶۹۰
مازاد ارزش روز (حال شده) بخش طلا نسبت به سرمایه گذاری همان منابع در سبد بازار به جای طلا		—	<u>۱۵,۵۹۸,۵۶۳</u>	—	—
سود شناسایی شده از محل خرید و فروش طلا در پرتفوی سرمایه گذاری ها تا تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۹		—	<u>۲,۷۶۶,۱۳۱</u>	—	—
جمع سود شناسایی شده و مازاد ارزش روز (حال شده) سرمایه گذاری در طلا نسبت به سرمایه گذاری همان منابع در سبد بازار به جای طلا		—	<u>۱۸,۳۶۴,۶۹۴</u>	—	—

در مجموع، با توجه به اتخاذ تصمیم هیئت مدیره شرکت مبنی بر به کارگیری راهبرد روش های متعارف برای مدیریت و پوشش ریسک های سیستماتیک مترتب بر بازار سرمایه و نیز به منظور انتفاع از رشد قیمت جهانی و داخلی طلا، حداقل ۲۰ درصد از ارزش بازار پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت ظرف ۲,۴ سال منتهی به پایان اسفندماه ۱۴۰۴ در بخش طلا به شکل سرمایه گذاری در ۱۰ صندوق طلا تا پایان سال ۱۴۰۴ متنوع سازی شده است. این مهم ضمن مصون نگهداشتن ارزش پرتفوی سرمایه گذاری ها در شرایط جنگی سال ۱۴۰۴ در برابر تلاطم های بازار سرمایه، کسب بازدهی مطلوب سالانه شده حداقل ۱۱۷ درصدی و ایجاد مازاد ارزشی بیش از ۱۶,۳۱۷ میلیارد ریالی، منجر به شناسایی سهم ۲۴ درصدی از کل سود خالص بودجه بندی شده برای سال مالی منتهی به پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ از محل اجرای برنامه بازآرایی پرتفوی طلا و به ویژه در دوره زمانی بین دو جنگ واقع شده در سال ۱۴۰۴ که بازار سرمایه پرتلاطم و کم فرصت برای گردش پرتفوی سرمایه گذاری جهت اجرای برنامه بازآرایی کل پرتفوی شرکت و در نتیجه شناسایی سود برنامه ریزی شده طبق بودجه

مصوب سال ۱۴۰۴ بود، گردید. همچنین، سرمایه‌گذاری در طلا طی دوره مذکور گذشته منجر به ایجاد حدود ۱۸,۳۶۵ میلیارد ریال (معادل ۱۷,۴ درصد از ارزش بازار پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت در پایان اسفند ۱۴۰۴) ارزش افزوده بیشتر در مقایسه پرتفوی بدون طلا شد.

۳۵- مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها

به دلیل محدود بودن اطلاعات منتشره توسط شرکتهای موجود در پرتفوی سرمایه‌گذاری بورسی شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن در خصوص آثار جنگ تحمیلی سوم، برآورد دقیق مدت زمان بازسازی و راه‌اندازی مجدد تجهیزات و تأسیسات انرژی و صنعتی یا از سرگیری مجدد تولید در شرکتهایی که به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم از جنگ تحمیلی سوم آسیب دیده‌اند نظیر شرکتهای پتروشیمی یوتیلیتی واقع در منطقه‌های ویژه اقتصادی انرژی ماهشهر و انرژی عسلویه (فجر و مبین با سهم حدود ۲,۳ درصدی از ارزش بازار پرتفوی شرکت در تاریخ تکمیل گزارش حاضر در هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵)، برخی شرکتهای پتروشیمی واقع در مناطق مذکور مانند شرکتهای پتروشیمی جم، پردیس، نوری و پارس (با سهم حدود ۲,۸ درصدی از ارزش بازار پرتفوی شرکت در تاریخ تکمیل گزارش حاضر در هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵) و شرکت فولاد مبارکه اصفهان (با سهم حدود ۰,۳ درصدی از ارزش بازار پرتفوی شرکت در تاریخ تکمیل گزارش حاضر در هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵) دشوار است.

از سوی دیگر، انتظار می‌رود هلدینگ‌های پتروشیمی یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری بخشی پتروشیمی موجود در پرتفوی سرمایه‌گذاری بورسی شرکت شامل هلدینگ صنایع پتروشیمی خلیج فارس، گروه گسترش نفت و گاز پارسیان، هلدینگ نفت و گاز و پتروشیمی تأمین و صندوق سرمایه‌گذاری پترودارپوش (با مجموع سهم حدود ۳,۶ درصدی از ارزش بازار پرتفوی شرکت در تاریخ تکمیل گزارش حاضر در هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵) متأثر از آثار جنگ تحمیلی سوم دستخوش تغییرات سود عملیاتی به ویژه سود سال مالی آتی و به تبع آن نوسانات ارزش بازار در صورت بازگشایی بازار سهام در ماه‌های پیش رو شوند.

۳۶- مهمترین معیارها و شاخص‌های عملکرد برای ارزیابی عملکرد در مقایسه با اهداف اعلام شده

۳۶-۱- نرخ ارز

نکات حائز اهمیت مرتبط با نرخ ارز به شرح زیر است:

- حذف نرخ ارز ۴۲ هزار ریالی و ۲۸۵ هزار ریالی از سبد صنایع بورسی طی سال‌های اخیر و نیز در بودجه سال ۱۴۰۵
- اختلاف نرخ ارز بازار آزاد و نرخ ارز در سامانه نیما و تأثیر این موضوع بر شرکتهای بورسی (در برخی مقاطع تا حدود ۵۰٪)
- تعریف سامانه‌های متفاوت نرخ ارز موثر بر شرکت‌ها همچون نرخ ارز نیمائی، توافقی، تالار دوم و...
- حرکت به سمت ارز تک نرخ و تعریف یک بازار یکپارچه ارز و طلا که نهایتاً فاصله بین دلار موثر بر شرکت‌ها تا بازار آزاد را کاهش داد.
- اثرگذاری فاکتورهای سیاسی (مذاکرات و جنگ) و ریسک‌های ژئوپلیتیکی و اثر فعال شدن مکانیسم ماشه بر نرخ ارز

- کنترل دولت بر عرضه نرخ ارز حاصل از صادرات شرکت‌ها و اجبار به برگشت ارز حاصل از صادرات
 - تنش‌های داخلی و خارجی، عمدتاً متأثر از جنگ‌های تحمیلی دوم و سوم محدودیت‌های تامین ارز در فصل آخر سال و فشار بر کسری بودجه دولت
- با توجه به افزایش تنش‌ها در منطقه، یک سناریوی محتمل، روند صعودی نوسانات ارزی بازار آزاد بود که محقق شد. ضمناً در گزارش فصل قبلی جاماندگی دلار موثر بر شرکت‌ها از دلار بازار آزاد نیز اشاره شد که این امر نیز تا حد خوبی جبران شد، در حال حاضر با توجه به حذف نرخ ارز ۲۸,۵ هزار ریالی در بودجه سال ۱۴۰۵، انتظار حفظ فاصله تقریبی ۲۰ درصدی میان نرخ ارز موثر بر شرکت‌های بورسی با نرخ ارز در بازار آزاد وجود دارد. در زمان تهیه این گزارش در فروردین ماه ۱۴۰۵، نرخ دلار تالار دوم در محدوده ۱,۴۰۰ هزار ریال و نرخ دلار در بازار آزاد در محدوده ۱,۵۵۰ هزار ریال قرار دارد، با توجه به اثرات مخرب جنگ و آسیب به بخش‌های صنعتی و تولیدی ارز آور کشور، انتظارات حاکی از تراز منفی ارزی (در صورت عدم تغییر مثبت در روند درآمدهای ارزی کشور) است، همچنین با تشدید کسری بودجه دولت همزمان با فعالیت بیشتر بازارهای ارزی پس از توقف جنگ و افزایش تقاضای ارزی صنایع، رشد نرخ ارز در بازار آزاد محتمل به نظر می‌رسد.

۲-۳۶- نرخ تورم

محرک‌های با اهمیت تورم انتظاری طی دوره مورد گزارش را می‌توان به شرح ذیل خلاصه کرد:

- حذف نرخ ارز ۲۸۵ هزار ریالی در بودجه ۱۴۰۵
- اولویت دادن به تامین نرخ ارز کالاهای اساسی در مصارف ارزی
- گمانه‌زنی‌ها درباره تعدیل احتمالی نرخ حامل‌های انرژی با شدت گرفتن ناترازی انرژی
- اثرات رشد نرخ ارز مبنای عرضه محصولات در بورس کالا در نتیجه‌ی راه‌اندازی تالار دوم ارزی و سپس سامانه یکپارچه ارز و طلا
- نگرانی‌ها نسبت به سناریوهای پیش روی تشدید تنش‌های موجود در منطقه خاورمیانه
- ابهامات در خصوص کاهش درآمدهای ارزی کشور متأثر از آسیب جنگ تحمیلی بر تولید محصولات صادراتی
- رشد نقدینگی ناشی از کسری بودجه انتظاری دولت
- دشواری‌های عملیاتی بانک مرکزی در کنترل پایه پولی
- اثرات جنگ تحمیلی بر ابعاد کلان اقتصادی کشور

تورم ایران یک پدیده چندبعدی و ساختاری است که حل آن نیازمند اصلاح نظام پولی-مالی، افزایش بهره‌وری، کاهش وابستگی به نفت، بهبود فضای کسب‌وکار و مهار انتظارات تورمی است. در کوتاه‌مدت، عوامل خارجی

(تحریم‌ها) و سیاست‌های پولی دولت تأثیر فوری دارند، اما در بلندمدت، بهبود تورم، مستلزم اصلاحات بنیادین اقتصادی است.

۳۷- روند بازار سرمایه

بازار سرمایه علی‌رغم روند صعودی در نیمه ابتدایی بهار ۱۴۰۴، تحت تأثیر ریسک‌های سیستماتیک مترتب بر آن، از اواخر اردیبهشت ۱۴۰۴ روندی نزولی را طی کرد و از نیمه اول شهریورماه ۱۴۰۴ تا انتهای دی ماه روندی صعودی را طی کرد. در بهمن ماه و چند روز ابتدایی اسفندماه سال مالی مورد گزارش نیز بازار در روندی نزولی به کار خود ادامه داد. تسلط ریسک‌های سیستماتیک ناشی از احتمال تشدید تنش نظامی بر فضای اقتصادی کشور طی ماه‌های منتهی به اسفند ماه ۱۴۰۴ و نیز عدم رشد معنادار نرخ بازار ارز توافقی تا اواخر پاییز سال ۱۴۰۴، از عوامل مؤثر بر رفتار شاخص بازار سرمایه بود. سایر فاکتورهای مؤثر بر روند بازار سرمایه به شرح زیر قابل تبیین است:

- نوسانات مقداری تولید در شرکت‌ها ناشی از ناترازی انرژی
 - فاصله بین نرخ ارز در بازار آزاد و بازار توافقی تا پاییز ۱۴۰۴ و سپس انتقال ارز شرکت‌ها به تالار دوم
 - افزایش نرخ سود بدون ریسک و در نتیجه افزایش نرخ تأمین مالی صنایع
 - ابهام در خصوص سیاست‌های احتمالی کلان اقتصادی
 - تداوم ناترازی‌های مالی از جمله کسری بودجه
 - تداوم سیاست قیمت‌گذاری دستوری بر محصولات
 - ابهامات مربوط به وضعیت اقتصاد جهانی و تأثیر آن بر روی وضعیت نرخ جهانی کامودیتی‌ها
 - ابهامات مربوط به وضعیت آتی شرایط تشدید تنش‌های نظامی
- هرچند به نظر می‌رسید که فروش ریالی شرکت‌های بورسی افزایش خواهد یافت لیکن مقایسه ارزش دلاری بازار با گذشته نیز گمراه‌کننده خواهد بود زیرا چشم‌انداز حجم تولید شرکت‌ها با توجه به آسیب دیدن زنجیره ارزش شرکت‌های کلیدی در دو صنعت پایه‌ای کشور شامل فولاد و پتروشیمی که محصولات میان دستی تولید می‌کردند، نسبت به قبل یکسان نیست و یک اقتصاد بنگاه‌ها تغییر کرده است. نتیجه آن‌که موضوع افزایش سودآوری اسمی شرکت‌ها به واسطه حقیقی‌تر شدن فاکتور نرخ ارز مؤثر بر آن‌ها، آنگاه که در کنار تضعیف وضعیت عملیات مقداری شرکت‌ها قرار گیرد، با احتمال زیادی بر کاهش سرعت حرکت رشد بازار تأثیرگذار خواهد بود و از رشد شتابان آن جلوگیری خواهد کرد، هرچند انعکاس رشد اسمی درآمدی شرکت‌ها در قیمت‌گذاری بازار ناگزیر اتفاق خواهد افتاد و افزایش اسمی شاخص کل بورس اوراق بهادار (در صورت کاهش ریسک‌های سیستماتیک) مورد انتظار است. لازم به تأکید است ریسک سناریوهای پیش روی جنگ و پایداری تنش‌های ژئوپلیتیک در منطقه خاورمیانه، وزن بالایی در تأثیر منفی بر بازار سرمایه دارد.

به صورت کلی وضعیت بازار سرمایه متأثر از فاکتورهای زیر قابل تصویر است:

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۱- سناریوهای پیش روی نحوه ی پایان جنگ تحمیلی سوم، حجم آسیب دیدگی صنایع پایه ای کشور و

اثرات مستقیم و غیرمستقیم آن بر مقدار تولید شرکت های پایین دستی و بالادستی و به نوعی صنایع

وابسته به آن

۲- محدودیت ها و اولویت های محتمل آتی بر تولید، فروش، میزان صادرات و تامین مواد اولیه شرکت ها

۳- تغییرات نرخ ارز مبادله ای و نرخ های جهانی موثر بر فروش شرکت ها

با توجه به وضعیت فعلی آتش بس موقت در زمان تهیه این گزارش، چند سناریوی زیر قابل تصور است:

سناریو	حجم آسیب به صنایع و زیرساخت ها	شرایط کلان اقتصادی	دسترسی به منابع ارزی	اثر احتمالی بر بازار سرمایه (در صورت آغاز به فعالیت معاملات سهام شرکت ها)
اتمام جنگ با کسب امتیازات مورد نظر ایران	در وضعیت فعلی باقی می ماند و افزایش نمی یابد	بهبود از منظر برداشته شدن تحریم ها و افزایش فرصت درآمدهای ارزی و کاهش فشار بر تجارت اقتصادی خارجی	تسهیل و بهبود دسترسی به درآمدهای ارزی و منابع بلوکه شده در خارج از کشور	روند صعودی بازار سرمایه در شرکت های بدون آسیب با توجه به برداشته شدن ریسک سیستماتیک و بهبود سطوح قیمت گذاری بازار از نگاه سرمایه گذاران
اتمام جنگ بدون کسب امتیازات مد نظر ایران	در وضعیت فعلی باقی می ماند و افزایش نمی یابد	"احتمالاً" تشدید از منظر برداشته نشدن تحریم ها و عدم سهولت در دسترسی به درآمدهای ارزی و فشار بر تجارت اقتصادی خارجی بسته به توافقات طرفین	تقلیل سطح دسترسی به منابع ارزی	روند نوسانی بازار سرمایه، رشد در سهام مستعد و تحت فشار قرار گرفتن عملیات شرکت ها در اثر فشار بر فاکتورهای کلان اقتصادی، احتمال رشد اسمی بازار اما کمتر از سناریوی قبل
تشدید جنگ و افزایش حجم تخریب ها و آسیب ها	احتمالاً افزایش پیدا می کند	تشدید از منظر برداشته نشدن تحریم ها و عدم سهولت در دسترسی به درآمدهای ارزی	کاهش سطح دسترسی به منابع ارزی	با توجه به آسیب به تعداد بیشتری از صنایع و شرکت ها نمی توان در کوتاه مدت برآورد مثبتی از وضعیت بازار داشت، باید توجه داشت که با توجه به سابقه قبلی سازمان بورس، شروع به فعالیت معاملات بازار سهام در شرایط تداوم جنگ از احتمال بسیار پایینی (تقریباً صفر با توجه به تجربه قبلی) برخوردار است، لذا بررسی شرایط بازار در این سناریو الزامی ندارد.
تداوم آتش بس بدون صلح یا بدون تشدید جنگ	در وضعیت فعلی باقی می ماند و افزایش نمی یابد	تشدید از منظر برداشته نشدن تحریم ها و عدم سهولت در دسترسی به درآمدهای ارزی	احتمالاً تقلیل سطح دسترسی به منابع ارزی	با توجه به تداوم سایه جنگ و ریسک آن بر بازارها در این سناریو، نمی توان انتظار بهبود سطوح ارزشگذاری بازار را داشت، با این حال شرایط تورمی اقتصاد، فرصت را برای رشد اسمی فروش و سود شرکت ها فراهم می کند، با این حال سطوح پایین ارزشگذاری در بازار احتمالاً منجر به رشدی کمتر از سناریوی اول و دوم خواهد بود.

باید توجه داشت که با توجه به آسیب های وارد شده به دو صنعت پایه ای فولاد و پتروشیمی (به خصوص

شرکت های مبین و فجر به عنوان تامین کنندگان یوتیلیتی) و نیاز به جبران و بازسازی هزینه های تحمیل شده، انتظار

می رود شاهد کاهش تولید و فروش در صنایع وابسته پایین دستی و تغییرات اساسی در نرخ فروش مواد خام

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

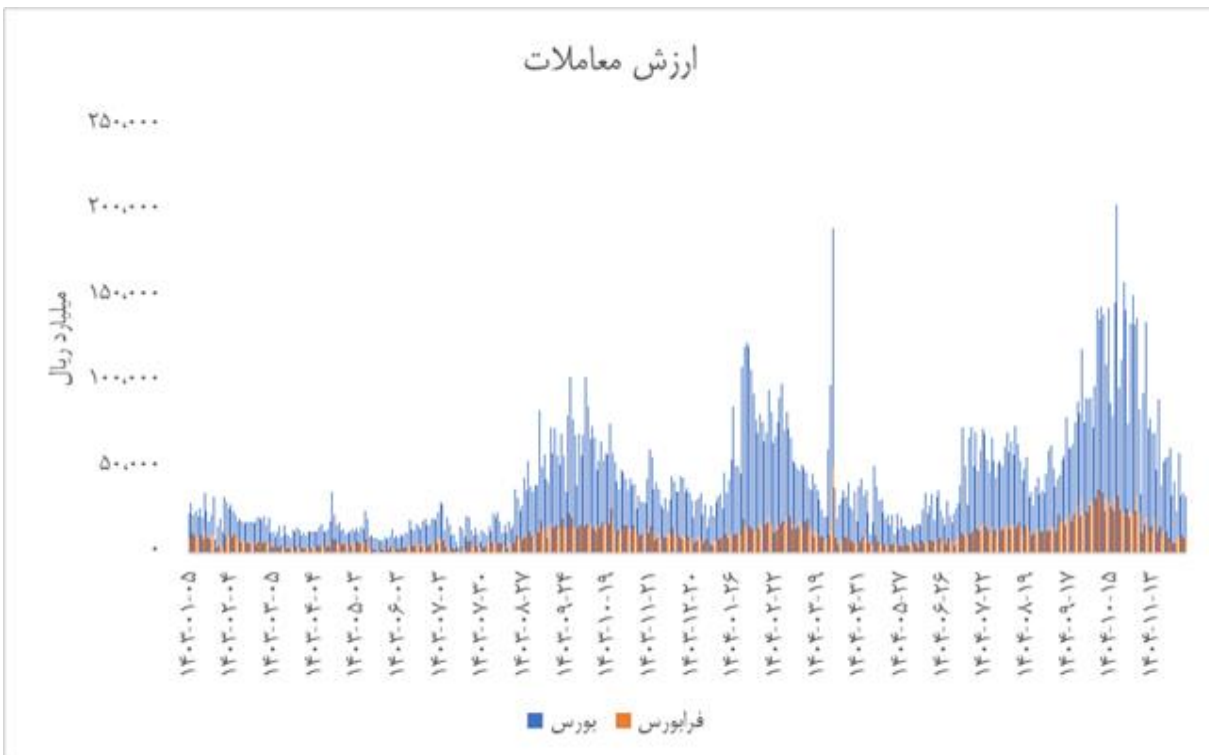
سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

و نیمه خام در صنایع بالادستی صنایع مذکور در کشور به ویژه در دو منطقه ماهشهر و عسلویه باشیم و ظرفیت‌های صادراتی کشور محدود شده و ناترازی ارزی کشور تشدید خواهد شد.

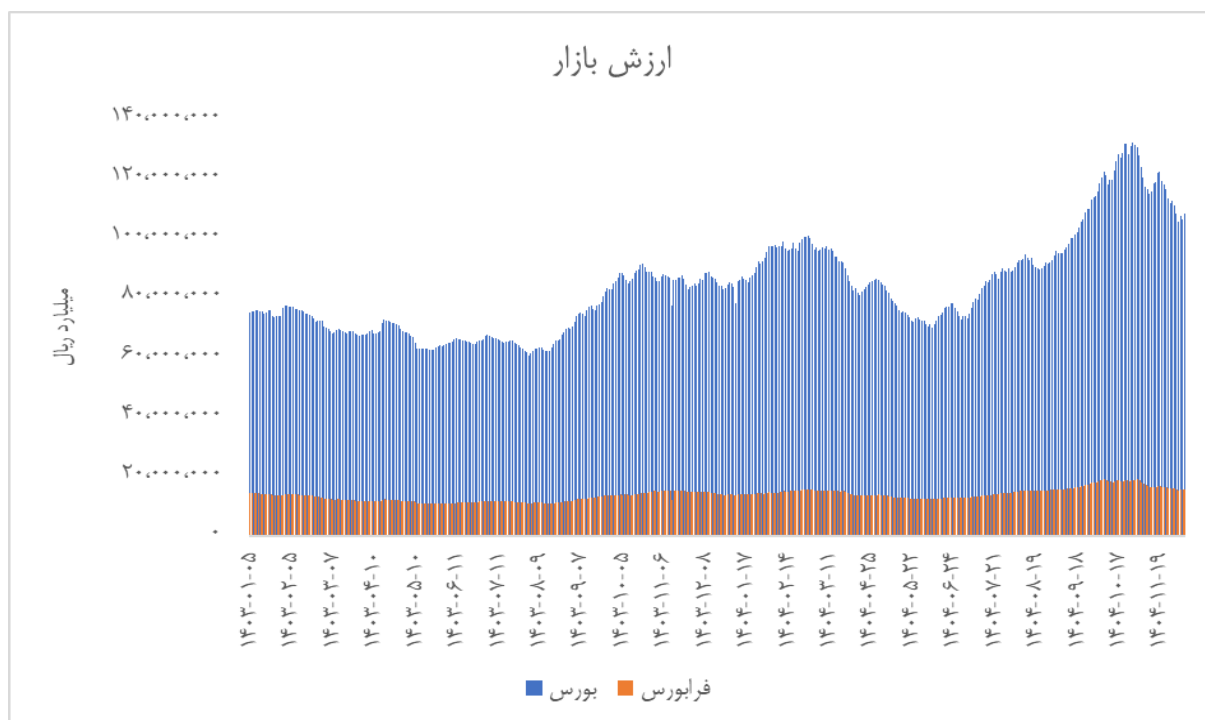
روند شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۴۰۳



روند ارزش معاملات به تفکیک بورس و فرابورس از ابتدای سال ۱۴۰۳ (میلیارد ریال)



روند ارزش بازار اوراق بهادار به تفکیک بورس و فرابورس از ابتدای سال ۱۴۰۳ (میلیارد ریال)



۳۸- پیش بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

۳۸-۱- ابعاد کلان اقتصادی و سیاست گذاری

مجموعه عواملی که می‌توانند چشم‌انداز مثبتی برای بازار سرمایه ایجاد کنند به شرح ذیل قابل تبیین است. موارد یاد شده با توجه به شرایط فعلی، در صورتی می‌توانند مؤثر واقع شوند که ریسک‌های سیستماتیک ناشی از جنگ بر بازار سرمایه را کاهشی فرض کنیم، بدین معنی که این امر در سناریوی تداوم آتش بس محقق نمی‌شود و تنها اتمام جنگ است که ریسک‌های مرتبط را به طور نسبی کاهش می‌دهد. ضمناً لازم به توضیح است که بازار سرمایه قطعاً از فاکتورهای اقتصاد کلان متأثر خواهد بود و با توجه به انتظارات تورمی موجود (حتی در صورت توقف جنگ در این مرحله و با فرض آسیب‌های فعلی وارده به صنایع و شرکت‌ها) و نرخ بهره حقیقی منفی، رکود تورمی در کلیت اقتصاد کلان یک سناریوی محتمل به نظر می‌رسد.

۳۸-۲- بهبود فضای کسب و کار و ایجاد قابلیت پیش‌بینی در متغیرهای اقتصادی

ثبات اقتصادی به معنای پیش‌بینی‌پذیر کردن تغییرات متغیرهای اقتصادی، یکی از مؤثرترین عوامل بر رونق سرمایه‌گذاری است. وقتی شرایط اقتصاد کلان از ثبات نسبی برخوردار باشد، ارتقاء حجم سرمایه‌گذاری توجیه پیدا می‌کند و فعالان اقتصادی به دنبال تولید و اشتغال خواهند بود. اما در بی‌ثباتی اقتصاد کلان، فعالان اقتصادی تنها به دنبال حفظ ارزش دارایی‌های خود از طریق نگهداشتن دارایی‌های تحت مالکیت خود با بازده اسمی خواهند بود و کمتر انگیزه سرمایه‌گذاری در بخش‌های واقعی و مولد اقتصاد وجود خواهد داشت. با توجه به

وضعیت فعلی و وقوع جنگ از ۹ اسفندماه ۱۴۰۴، در حال حاضر کشور در ابهام ناشی از تداوم آتش بس قرار دارد، این موضوع خود مانعی جدی در برآورد وضعیت آتی و اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری است؛ معاملات در بازار سرمایه نیز با ورود تقریبی ۳۰۰ هزار میلیارد ریال نقدینگی به صندوق های درآمد ثابت در بازه بسته بودن معاملات سهام تا پایان فروردین ماه ۱۴۰۵، خود گویای این انتظار نسبت به ترجیح سرمایه گذاران و فعالان بازار به نقد نگهداشتن دارایی ها بوده تا سرمایه گذاری در گزینه های سرمایه گذاری مختلف. این امر در حالی رخ داده که علی رغم انتظار رشدی قیمتها نسبت به رشد نرخ ارز در چشم انداز کوتاه مدت، صندوق های طلا با چنین ورود پولی روبرو نبوده اند که خود حاکی از فضای ابهام و انتظار در اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری در کلیت اقتصاد است.

۳-۳۸- سیاست گذاری در جهت بهبود ناترازی های سیستم بانکی و بودجه

در صورتی که مدیریت ناترازی های سیستم بانکی و بودجه به نحوی برنامه ریزی شود که فشار اقتصادی آن بر صنایع تولیدی و خدماتی کمتر باشد و اولویت تخصیص منابع به سمت بخش مولد قرار گیرد، بازار سرمایه به نحو مثبت تحت تأثیر قرار می گیرد. آنچه طی دوره های اخیر رخ داده، منجر به تشدید ناترازی های بانکی و تداوم کسری بودجه دولت شده که می توان با سیاست گذاری مناسب در جهت بهبود شرایط فوق گام برداشت. جنگ تحمیلی اخیر در اسفندماه ۱۴۰۴، صدمات جدی به صنعت پتروشیمی و فولاد کشور وارد کرده است که به واسطه این آسیب ها ناترازی های مورد انتظار به شرح زیر خواهد بود:

۱- آسیب های جدی به تأسیسات صنعتی و زیرساختی در صنایع پایه ای فولاد و پتروشیمی باعث کاهش ارزش وثیقه ها و افزایش مطالبات معوق می شود.

۲- با توجه به ارزآوری صنعت پتروشیمی و نیاز ارزی کشور در بازسازی صنایع آسیب دیده، احتمالاً اولویت های بودجه ای کشور تغییر خواهند کرد. تامین اقلام ضروری و کالاهای اساسی، بازسازی حداقلی زیرساخت ها و پرداخت حقوق از اولویت ها خواهند بود و برخی مصارف عمرانی (غیر از بازسازی)، آموزشی و توسعه ای در بودجه به حالت حذف یا تعلیق تغییر وضعیت خواهند داد.

۴-۳۸- سیاست گذاری در زمینه ناترازی انرژی

پیش از جنگ تحمیلی اخیر، در صورتی که سیاست گذار اولویت بالاتری برای تخصیص هدفمند تسهیلات برای سرمایه گذاری در حوزه زیرساخت و تأمین انرژی به ویژه تخصیص مشوق های مالیاتی برای سرمایه گذاری در ایجاد یا توسعه زیرساخت های انرژی های تجدیدپذیر برای صنایع انرژی بر و شرکت های تولیدی در نظر بگیرد، انتظار می رفت شاهد رشد تولید و به تبع آن تأثیر مثبت بر روی بازار سرمایه در میان مدت باشیم. از سویی دیگر، اتخاذ سیاست آزادسازی تدریجی نرخ حامل های انرژی برای صنایع تولیدی، همگام با اجرای خط مشی حمایتی برای خودکفایی هر صنعت از طریق ایجاد زیرساخت های تولید انرژی برای خود، می تواند اثرات مثبت بلندمدتی بر صنایع تولیدی کشور داشته باشد. متأسفانه در زمان تهیه این گزارش، در شرایط ابهام

تداوم آتش بس یا شروع مجدد جنگ یا انجام توافق قرار داریم، لذا از این منظر تا تعیین وضعیت نهایی، ریسک جدی بر تولید صنایع و تشدید ناترازی‌های انرژی حاکم است.

۵-۳۸- تثبیت میان مدت نرخ سود

تثبیت نرخ سود سپرده در افق میان مدت بر روی بهبود حجم تأمین سرمایه در گردش و تثبیت نرخ تأمین منابع مورد نیاز برای توسعه اقتصادی شرکت‌های تولیدی و خدماتی آثار بلندمدت و پایداری خواهد داشت. از سوی دیگر، نوسانات نرخ سود سپرده‌های بانکی، بازارهای رقیب از جمله بازار سرمایه را تحت تأثیر قرار داده است. با توجه به رویکرد فعلی در شیوه کنترل ترازنامه بانک‌ها (فشار بر بخش غیردولتی)، احتمالاً تسهیلات‌دهی بانک‌ها به بخش خصوصی باز هم کمتر می‌شود. این رویکرد منجر به کاهش بیشتر تأمین مالی بنگاه‌ها از شبکه بانکی و افزایش عطش منابع در بازار غیررسمی و افزایش بیشتر نرخ بهره می‌شود. در حال حاضر با توجه به آسیب‌های وارده طی جنگ تحمیلی اخیر در رابطه با وضعیت آتی نرخ سود شرایط زیر قابل ترسیم است:

۱- دولت برای جبران درآمد ارزی و هزینه‌های جنگی و بازسازی، مجبور به استقرار از طریق فروش اوراق دولتی است. برای فروش این اوراق، نرخ سود آنها باید جذاب باشد.

۲- با تداوم جنگ و افزایش قیمت حامل‌های انرژی، تورم انتظاری بالا می‌رود و سپرده‌گذاران برای جبران کاهش ارزش پول خود، سود بیشتری طلب می‌کنند.

۳- کاهش تولید و فروش در شرکت‌های بزرگ تولیدی و تخریب صنایع، منابع بانک‌ها را بلوکه کرده و توان بانک‌ها برای جذب سپرده با نرخ پایین را کاهش می‌دهد. همچنین با توجه به کاهش توان کارخانجات صنعتی و کسب و کارهای خدماتی در بازپرداخت تعهدات خود، با افزایش ریسک نکول تعهدات مشتریان، بانک‌ها برای جذب منابع نرخ‌های بالاتری را پیشنهاد خواهند داد.

۴-۳۸- راه‌اندازی تالار دوم و سامانه ی یکپارچه ارز و طلا

با توجه به راه‌اندازی سامانه یکپارچه ارز و طلا و انتقال دلار موثر بر شرکت‌های بازار سرمایه به تالار دوم، می‌توان انتظار بهبود نرخ ارز موثر بر شرکت‌ها از این محل را داشت. نرخ دلار مبادله‌ای در زمان تهیه این گزارش در محدوده ۱,۵۰۰ هزار ریال است که با توجه به برآوردها از عرضه و تقاضای عرض پس از جنگ، احتمال رشد دلار آزاد و متعاقباً دلار مبادله‌ای موثر بر درآمد شرکت‌های صنعتی به ویژه بورسی‌ها و فرابورسی‌ها مورد انتظار است.

۷-۳۸- مروری بر فاکتورهای مرتبط با وضعیت صنایع

• فولاد، بعنوان صنعت با اهمیت در پرتفوی شرکت: قبل از حملات به دو شرکت مهم بورسی صنعت فولاد (شامل فولاد مبارکه و فولاد خوزستان)، زنجیره فولاد نسبتاً متوازن بود و مشکل جدی در تأمین مواد در بالادست و پایین دست زنجیره وجود نداشت. حذف موقت فولاد مبارکه و فولاد خوزستان از مدار تولید کشور، تأثیر با اهمیتی بر سیاست‌های فروش دو شرکت چادرملو و گهرزمین به عنوان دو تأمین کننده

مهم سنگ آهن و گندله برای دو شرکت مذکور خواهد گذاشت و باعث ایجاد مازاد مواد معدنی در صنایع بالادستی زنجیره ارزش فولاد کشور خواهد شد. علاوه بر تغییرات در عرضه و تقاضای محصولات در صنایع بالادستی زنجیره ارزش فولاد، متوقف شدن تولید بخش عمده‌ای از اسلب فولادی کشور، بخش میانی و در نتیجه محصولات نهایی ورق‌های فولادی را به شکل جدی تحت تأثیر قرار خواهد داد. با توقف تولید اسلب فولاد مبارکه و فولاد خوزستان، توقف عرضه ورق گرم مبارکه، کمبود ورق در کشور به حد بی‌سابقه‌ای احساس خواهد شد. همچنین، تامین اسلب برای سایر ورق‌سازان با مشکل جدی رو به رو خواهد شد. به منظور تأمین نیاز داخلی ورق فولادی در صنایع وابسته نظیر خودروسازی، لوازم خانگی و سایر موارد مشابه، افزایش واردات ورق فولادی از بازارهای جهانی در دستور کار قرار گرفته است. کشورهایی مانند روسیه، قزاقستان و چین از جمله تامین‌کنندگان بالقوه‌ای هستند که می‌توانند در کوتاه‌مدت بخشی از نیاز بازار ایران به ورق فولادی را تامین کنند. با توجه به نکات ذکر شده احتمال می‌رود نرخ مواد معدنی در ابتدای زنجیره ارزش فولاد با توجه به کاهش تقاضای ناشی از عدم تولید فولاد مبارکه و فولاد خوزستان، رو به کاهش رود. این موضوع بر کاهش نرخ تأمین ماده اولیه و در نتیجه کاهش بهای تمام شده برای شرکت "فولاد کاوه جنوب کیش" به عنوان یکی از سهام دارای وزن با اهمیت در پرتفوی شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن تأثیرگذار خواهد بود.

• **نرخ ارز:** جهش نرخ ارز در سال‌های قبل منجر به تشدید عدم قطعیت و کاهش پیش‌بینی‌پذیری در فعالیت های مولد اقتصادی و در نتیجه کاهش میل به سرمایه‌گذاری شده است. به این دلیل صنایع صادرات محور نظیر فلزات اساسی و محصولات شیمیایی به سبب اختلاف میان نرخ ارز بازار آزاد و نرخ حواله ارزی و همچنین الزام صادرکنندگان به رفع تعهد ارزی و بازگرداندن کل مبلغ ارز حاصل از صادرات به نرخ حواله ارزی، انگیزه خود را برای تجارت خارجی از دست داده و بیشتر بر تجارت داخلی متمرکز می‌شدند. این امر خود منجر به کاهش ارزآوری و به تبع آن افزایش نرخ ارز در بازار آزاد می‌شد. با راه‌اندازی تالار دوم ارزی و انتقال ارز حاصل از صادرات به این تالار، فاصله نرخ دلار مؤثر بر شرکت‌ها تا دلار بازار آزاد کاهش پیدا کرده است. با این حال، با توجه به آسیب‌های وارده ناشی از جنگ و برآوردهای ناشی از این جنگ بر فاکتورهای کلان اقتصادی از جمله لزوم بازسازی صنایع آسیب دیده دارای فناوری وارداتی، افزایش نیاز ارزی برای واردات محصولات میانی جایگزین فولادی و پتروشیمیایی، رشد نرخ دلار مؤثر بر شرکت‌ها مورد انتظار است.

• **انرژی:** از آنجایی که سطح تولید عمده‌ی صنایع بورسی وابستگی بالایی به میزان برق و گاز در دسترس دارد، لذا محدودیت‌های وضع شده برای مصرف انرژی در صنایع مزبور منجر به کاهش حجم تولید و فروش شرکت‌ها و نهایتاً کاهش سودآوری بنگاه‌های اقتصادی خواهد شد. بدون شک در سال‌های پیش رو، محدودیت تأمین برق و گاز از جدی‌ترین چالش‌های صنایع تولیدی در ایران خواهد بود. با توجه به آسیب

به شرکت‌های یوتیلیتی مبین، دماوند و فجر در مناطق عسلویه و ماهشهر، یک سناریوی مطرح نیز تامین برق از طریق شبکه سراسری برق تا بازسازی مجدد واحدهای یوتیلیتی است؛ هرچند این مهم، نیازمند ظرفیت سنجی برای اتصال به زیرساختهای فنی و عملیاتی می باشد.

• **نرخ گذاری دستوری:** نرخ گذاری دستوری با کاهش حاشیه سود شرکت‌ها، کاهش کیفیت محصول، کمبود عرضه، اختلال در زنجیره تامین و تخصیص ناکارآمد منابع همراه است. این موضوع به‌خصوص در صنایع خودرو، دارو، برق، و کشاورزی قابل مشاهده است. گرچه نرخ گذاری دستوری با هدف حمایت از مصرف‌کننده انجام می‌شود، اما در بلندمدت با ایجاد اختلال در مکانیسم‌های بازار، به تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان آسیب می‌زند و سودآوری شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. موضوع نرخ گذاری دستوری در شرایط فعلی بیش از پیش پیچیده است؛ از سویی رشد نرخ تورم مورد انتظار در سال ۱۴۰۵، در کنار کسری بودجه دولت و ناترازی ارزی، ناچار بهای تمام شده تولید و متعاقباً نرخ‌های فروش کالا و محصولات را افزایش خواهد داد و از سویی دیگر، قرار دادن سقف نرخ برای تولیدکنندگان، تولید را با زیان و نهایتاً کاهش یا توقف تولید خواهد کرد. لذا خط مشی و رویه سیاست‌گذاران و قانون‌گذاران برای حفظ همزمان تداوم تولید صنایع و مشاغل از یکسو و کنترل نرخ تورم از سوی دیگر با چالش همراه خواهد بود.

• **وضعیت آتی نرخ کامودیتی‌ها:** پیش‌بینی قیمتی کامودیتی‌ها به شرایط اقتصاد جهانی و وضعیت عرضه و تقاضا وابسته است. رشد اقتصادی کشورها، تنش‌های ژئوپلیتیک و منطقه‌ای، سیاست‌های پولی و سایر موارد مشابه بر روند قیمتی کامودیتی‌ها اثرگذار هستند. با توجه به اینکه در تاریخ نگارش گزارش حاضر، سناریوی رشد قوی اقتصاد جهانی در برآوردهای تحلیلگران و صندوق بین‌المللی پول به چشم نمی‌خورد و با توجه به جنگ تعرفه‌ای موجود، کاهش مصرف و کاهش سرمایه‌گذاری می‌تواند از جمله محرک‌های کامودیتی‌ها باشد. در بخش انرژی، تنش‌های نظامی اخیر در منطقه خلیج فارس، مهمترین عاملی است که با اختلال در عرضه حامل‌های انرژی به ویژه نفت و گاز، منجر به جهش قیمت‌ها شده و در بخش کود شیمیایی، مواد غذایی و انرژی نیز با تورم روبرو هستیم. موضوع تقویت نرخ برابری دلار آمریکا در مقابل سایر ارزها و افزایش نرخ بهره فدرال رزرو نیز یکی از سناریوهای مطرح است که به صورت کلی اثر کاهشی بر قیمت کامودیتی‌ها دارد. در حال حاضر تمایل دولت ایالات متحده به سمت کاهش نرخ بهره است، در حالی که به نظر می‌رسد این خواسته تا کنون با اهداف فدرال رزرو همسو نبوده است، به‌خصوص که با عیان شدن اثرات تورم ناشی از جنگ‌های تعرفه‌ای، جنگ اخیر در منطقه خاورمیانه و نیز رشد نرخ تورم ناشی از اختلال تجارت در تنگه هرمز، نه تنها چشم انداز کاهشی نرخ بهره در سال ۲۰۲۶ را ضعیف کرده بلکه ممکن است اهداف فدرال رزرو را حتی به سمت افزایش نرخ بهره حرکت کند. در حال حاضر بیشترین درصد برآوردها به سمت عدم تغییر یا یک بار تغییر نرخ بهره تا پایان سال ۲۰۲۶ است. باید توجه داشت که تورم پیش روی احتمالی، مانعی برای کاهش نرخ بهره است. هرچند انتخاب کاندیدای جدید ریاست فدرال رزرو

و برآوردهای انجام شده از رفتار آتی او (عدم استقلال فدرال رزرو از بانک مرکزی) می‌تواند الگوهای رایج تغییر نرخ بهره مبتنی بر متغیر تورم را دستخوش تغییر کند.

در کنار برآوردهای قبلی از رکود جهانی و بازار مصرف ضعیف چین به‌خصوص در بخش ساخت و ساز، موضوع جدیدتر جنگ‌های تعرفه‌ای، اثرات چند لایه بر بازار کامودیتی‌ها دارد. تعرفه‌ها هزینه واردات کامودیتی‌ها را افزایش می‌دهد و قیمت نهایی را برای تولیدکننده و متعاقبا مصرف‌کننده افزایش می‌دهد. تغییر مسیرهای تجاری نیز معلول جنگ‌های تعرفه‌ای است، کشورها به دنبال تامین‌کنندگان جایگزین خواهند رفت و این موضوع معادلات تجارت جهانی را تغییر می‌دهد و رشد تجارت را کند می‌کند. اثرات ثانویه آن، افزایش هزینه‌های تولید و رشد نرخ تورم در کالاهای نهایی است. تولیدکنندگانی چون هند در فولاد نیز ممکن است از فرصت تعرفه‌ای برای ایفای نقش جدید استفاده کنند که این امر باعث بازتعریف نقشه رقابت جهانی می‌گردد. در صورت شدت گرفتن جنگ تعرفه‌ای، متعاقبا شدت گرفتن شرایط رکودی در جهان و تاثیر بر کالاهای پایه مورد انتظار است ضمن آنکه جنگ تعرفه‌ای می‌تواند آغاز شکل‌گیری و تعریف الگوها و چالش جدید در تجارت بین‌المللی باشد که تاثیر با اهمیتی بر کالاهای پایه خواهد گذاشت.

مهمترین انگیزه دولت ایالات متحده از به‌کارگیری ابزار جنگ تعرفه‌ای، برگرداندن سرمایه، ثروت و نیز اشتغال به آمریکا است. در سال ۲۰۱۸ با اعمال سیاست تعرفه از سوی ترامپ، سهم چین از سبد وارداتی کشورهای توسعه یافته کمتر شد و این سهم به کشورهای در حال توسعه منتقل شد. چین به سمت تولید کالای فناورانه رفت و مسیرهای صادراتی خود را به آمریکا از طریق کشورهای واسطی چون ویتنام و مکزیک حفظ کرد. نهایتا به نظر می‌رسد هدف اصلی این جنگ تعرفه‌ای کشور چین است که در دور قبلی توانست از این تهدید به رقابت‌پذیری بیشتر برسد. لذا وضعیت آتی در کشور چین به طور کامل قابل برآورد نیست. با وجود ضعیف بودن چشم‌انداز رشد اقتصاد چین و نیز رشد اقتصاد جهانی در آخرین گزارش صندوق بین‌المللی پول، ضعف تقاضا نسبت به عرضه در ابعاد جهانی برای کامودیتی‌ها، چشم‌انداز مثبتی برای تقاضای عموم کالاهای وجود ندارد، هرچند به نظر می‌رسد برخی کامودیتی‌ها همچون مس و نقره از تقاضای رو به افزایشی در میان مدت برخوردارند.

۸-۳۸- اقتصاد جهانی

• **نرخ بهره، تورم و نرخ انس جهانی طلا:** تا پیش از وقوع جنگ اخیر در منطقه خاورمیانه چشم‌انداز بلندمدت اقتصاد جهانی به سمت کاهش نرخ بهره‌ی پایه فدرال رزرو و بانک‌های مرکزی اروپا گرایش داشت. از سویی، انتظارات از کاهش نرخ بهره فدرال رزرو و شدت کاهش آن عامل حیاتی در پویایی قیمت طلا است. سایه‌ی ریسک‌های ژئوپلیتیکی، خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی و رکود اقتصادی در پی جنگ تعرفه‌ای حمایت بیشتری برای رشد قیمت طلا فراهم کرد. کاهش نرخ بهره با توجه به اثر تورمی مورد انتظار از جنگ اخیر خاورمیانه و اختلالات تجاری تنگه هرمز می‌تواند با چالش مواجه شود، به طوری که با افزایش تورم ممکن

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن(سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

است مسیر تصمیمات فدرال رزرو را از کاهش نرخ بهره حتی به سمت افزایش نرخ بهره در طولانی مدت سوق دهد، که این موضوع به تنهایی بر طلای جهانی نیز اثر منفی خواهد داشت. شوک های تورمی به واسطه تشدید تنش های نظامی و ژئوپلیتیک و متعاقباً کاهش رشد جهانی، بحران بدهی دولتها و اندازه ترانزنامه فدرال رزرو، تغییرات اقلیمی چون پدیده ال نینو، تداوم جنگ های تعرفه ای، اختلال در زنجیره تامین جهانی، افزایش مهاجرت از مناطق بحرانی و موارد مشابه از جمله ریسک های پیش رو در سال میلادی ۲۰۲۶ است. اقتصاد جهانی نه تنها با چالش های سنتی همچون تورم و رشد اقتصادی که با یک تغییر پارادایم ساختاری مواجه است که کلیات آن به شرح زیر قابل تبیین است:

دسته بندی اصلی	عوامل کلیدی	مکانیسم تأثیر	مناطق کلیدی
سیاست پولی و تورم	• سرعت و زمان کاهش نرخ بهره • سطح پایدار تورم هسته	• نرخ بهره بالا هزینه وام را افزایش می دهد. سرمایه گذاری و مصرف را کند می کند و رشد اقتصادی را کاهش می دهد.	• فدرال رزرو آمریکا (Fed) • بانک مرکزی اروپا (ECB)
رشد اقتصادی کلان	• قدرت اقتصاد آمریکا • بهبود اقتصادی چین • ریسک رکود در اروپا	• اقتصاد قوی آمریکا و چین تقاضا برای کالاهای جهانی را افزایش می دهد. رکود در مناطق فوق اثرات منفی دارد.	• ایالات متحده آمریکا • چین • منطقه یورو
تنش های ژئوپلیتیک	• جنگ روسیه و اوکراین • روابط چین و آمریکا • جنگ ایران با آمریکا و اسرائیل	• اختلال در زنجیره تأمین افزایش قیمت انرژی و کالاهای سرمایه گذاران و ایجاد عدم اطمینان.	• روسیه، اوکراین، ناتو • چین، تایوان، ایالات متحده • ایران و اسرائیل (خاورمیانه)
عوامل ساختاری	• انرژی و انتقال آن • بازآرایی زنجیره تأمین • چندقطبی شدن اقتصاد جهانی	• هزینه های سرمایه گذاری بالا برای انتقال انرژی. تغییرات اقلیمی باعث کاهش تولید محصولات کشاورزی، اختلال در حمل و نقل و افزایش هزینه های بیمه و جبران خسارات می شود.	• تمام کشورها (به ویژه کشورهای کم درآمد) بلوک آمریکایی، آسیایی و اروپایی
نوآوری فناوری	• گسترش هوش مصنوعی (AI)	• افزایش بهره وری و رشد بالقوه اقتصادی در بلندمدت، تحریک افزایش نرخ بهره	• شرکت های فناوری پیشرو (مانند آمریکا و چین)
ثبات مالی و بودجه	• سطح بالای بدهی دولتی	• بدهی بالا فضای مانور مالی دولتها برای مقابله با رکود را محدود می کند. فشار برای افزایش مالیات یا کاهش هزینه ها می تواند رشد را تضعیف کند و خطر بحران بدهی را افزایش دهد.	• ایالات متحده آمریکا • چین • کشورهای در حال توسعه با بدهی بالا
شوک های آب و هوایی	• تکرار و شدت رویدادهای حدی آب و هوایی • سیاست های تنظیمی سبز	• رویدادهایی مانند سیل، خشکسالی و آتش سوزی مستقیماً به زیرساخت ها آسیب زده، تولید محصولات کشاورزی را کاهش داده و زنجیره تأمین جهانی را مختل می کنند.	• بخش کشاورزی • صنایع آلاینده (سنگین)
تجارت تحت تاثیر اقلیم	• مالیات مرزی کربن • تجارت فناوری سبز	• گران شدن صادرات کالاهای پرکربن (مثل فولاد، سیمان، آلومینیوم) به این بلوک ها • تجارت پنبه های خورشیدی، توربین های بادی، باتری ها و خودروهای الکتریکی	• اتحادیه اروپا، صادرکنندگان کالاهای پرکربن (چین، هند، روسیه، اوکراین). • چین، ایالات متحده، اتحادیه اروپا

۹-۳۸- بازارهای موازی

• **مسکن:** با توجه به روند افزایشی قیمت مصالح ساختمانی و افزایش تورم تولیدکننده و کاهش آمار ساخت واحدهای مسکونی و نیز قیمت دلاری مسکن، انتظار افزایش قیمت مسکن همچنان محتمل است (بدیهی است که ریسک جنگ بازار مسکن را تحت تاثیر قرار می‌دهد). با این حال رشد بالای قیمت‌ها در سال‌های گذشته و هرچه بیشتر خارج شدن قیمت مسکن از توان قدرت خرید متقاضیان نیز می‌تواند مانعی برای رشد قیمت‌ها و نهایتاً کاهش سرعت رشد قیمت‌ها در بازار املاک و مستغلات باشد. براساس داده‌های میدانی مشاهده شده از تاریخ قبلی این گزارش (نه ماهه منتهی به آذر ۱۴۰۴) تا تاریخ تهیه این گزارش در انتهای فروردین ۱۴۰۵، بازار مسکن رشدی بیش از ۳۰ درصد را تجربه کرده است، این موضوع حاکی از فشار ناشی از بهای تمام شده ساخت ملک در عین وجود ریسک جنگ است. با توجه به رشد قیمت سیمان و سایر مصالح ساختمانی نیز، تداوم این رشد دور از انتظار نیست. با این حال ریسک جنگ و بالا بودن قیمت هر مترمربع مسکن نسبت به قدرت خرید مردم، موانع جدی رشد بازار املاک و مستغلات هستند که بر سرعت و شیب آن تاثیر خواهند گذاشت.

• **طلا و سکه:** از آن جایی که دو پارامتر نرخ جهانی انس طلا و نرخ دلار در تعیین قیمت در بازار طلا و سکه اثرگذار هستند، با توجه به انتظار شیب صعودی نرخ دلار، ضمن تأکید بر توضیحات ارائه شده برای نرخ جهانی طلا در بخش‌های قبلی، بازدهی بازار طلا، سکه و صندوق‌های فعال در این حوزه را باید با نوسانات نرخ دلار و نرخ جهانی طلا مرتبط دانست. ضمن آن که حتی در ابعاد جهانی نیز طلا در حال حاضر به عنوان دارایی امن در نظر گرفته می‌شود، لذا از آنجایی که سناریوی رشدی با توجه به توضیحات برای نرخ دلار و نرخ جهانی طلا دور از ذهن نیست، اختصاص بخشی از سبد سرمایه گذاری‌ها به طلا ضروری به نظر می‌رسد.

با توجه به وقایع سیاسی و تنش‌های منطقه‌ای رخ داده از ابتدای سال ۱۴۰۴ در منطقه خاورمیانه، سطح ریسک‌های سیستماتیک بازار و تنش‌های منطقه‌ای به بالاترین حد خود در یک دهه اخیر رسیده است لذا دوره پیش رو احتمالاً از منظر ژئوپلیتیکی، از ثبات برخوردار نبوده و از این منظر ریسک‌های جدی متوجه بازار سرمایه باشد.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

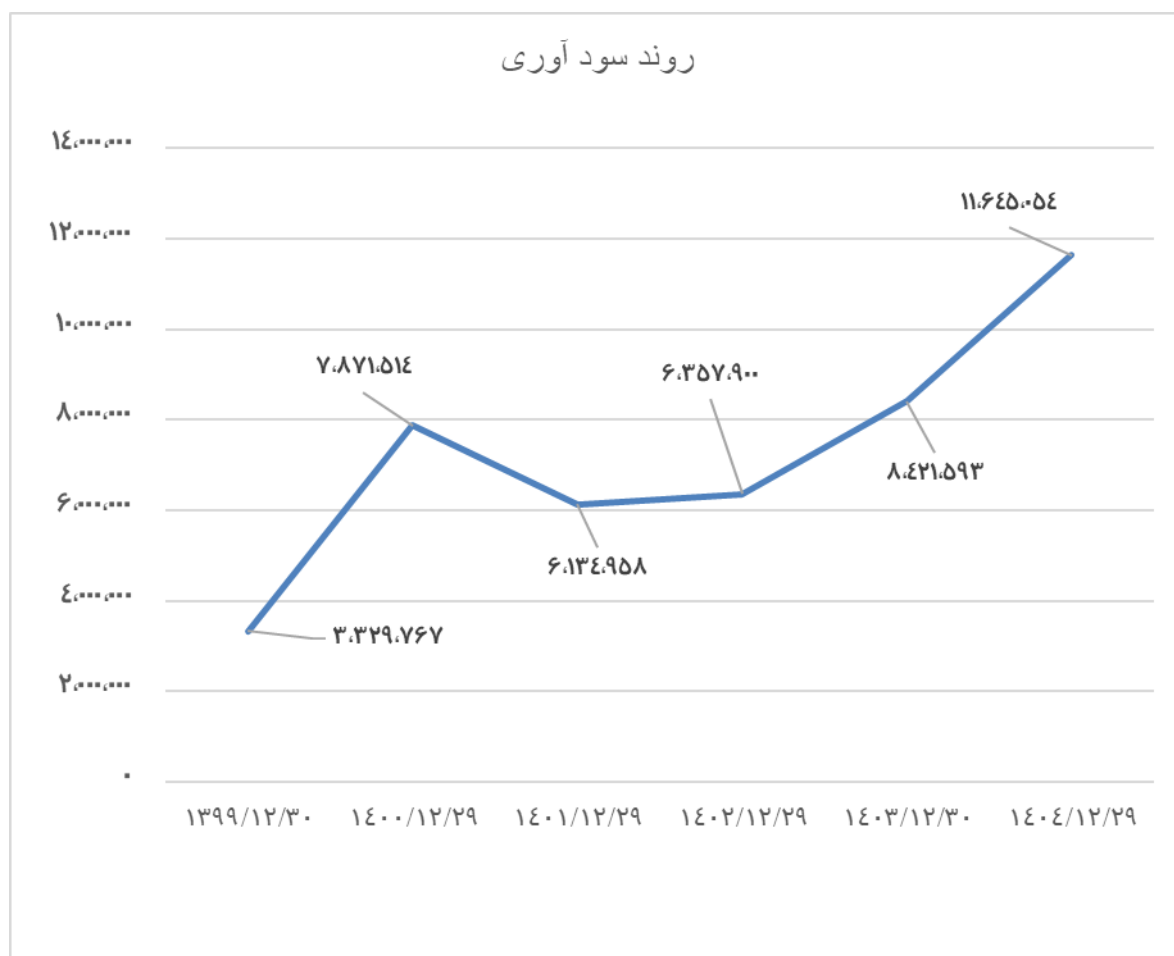
گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۳۹- روند سود آوری شرکت

(مبلغ به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰
سود خالص	۱۱,۶۴۵,۰۵۴	۸,۴۲۱,۵۹۳	۶,۳۵۷,۹۰۰	۶,۱۳۴,۹۵۸	۷,۸۷۱,۵۱۴	۳,۳۲۹,۷۶۷



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۴۰- خالص ارزش دارایی ها

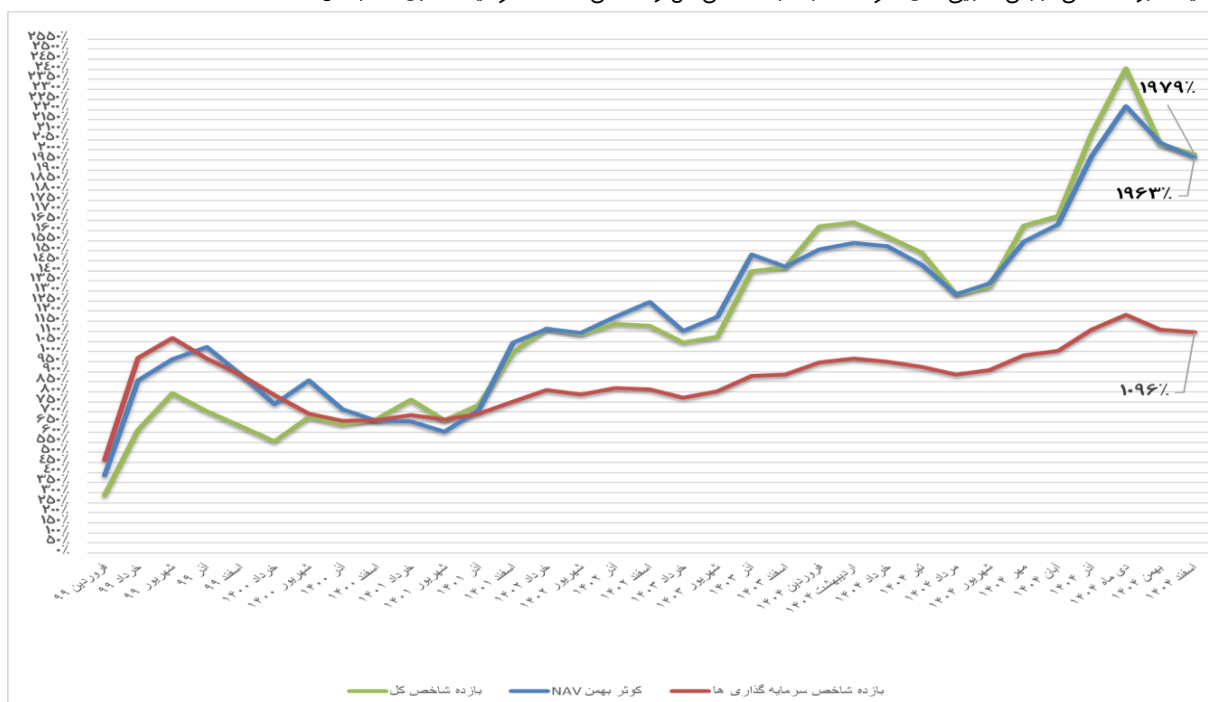
۴۰-۱- خالص ارزش دارایی های شرکت از سال ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ به شرح ذیل می باشد.

(مبالغ به میلیون ریال)						شرح
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	
۶,۷۹۸,۳۳۴	۱۳,۵۶۹,۸۳۸	۱۸,۶۰۴,۷۹۶	۲۴,۰۶۲,۶۹۶	۳۱,۸۴۴,۲۸۹	۴۱,۷۰۸,۸۰۶	حقوق صاحبان سهام
۱,۷۱۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰	۶۴۰,۰۰۰	۸۶۰,۰۰۰	سود تقسیمی
۴۳,۳۵۹,۶۷۲	۲۳,۱۰۰,۵۹۴	۴۱,۰۴۳,۰۲۸	۴۶,۸۹۲,۵۸۴	۴۸,۴۲۷,۷۸۸	۶۴,۵۲۳,۹۸۸	تفاوت بهای تمام شده و ارزش روز به سرمایه گذاری های بورسی
.	.	.	.	.	.	برگشت کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۵۱,۸۶۷,۹۹۶	۳۷,۷۷۰,۴۳۲	۶۰,۷۴۷,۸۳۴	۷۱,۸۵۵,۲۸۰	۸۰,۹۱۲,۰۷۷	۱۰۷,۰۹۲,۷۹۴	جمع خالص ارزش دارایی ها
۲,۵۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهم عادی- هزار سهم
.	.	.	.	.	(۵۲۵,۸۰۸)	تعداد سهام خزانه- هزار سهم
.	.	.	.	.	۱۹,۴۷۴,۱۹۲	تعداد سهام - هزار سهم
۵,۱۸۷	۳,۷۷۷	۶,۰۷۵	۷,۱۸۶	۴,۰۴۶	۵,۴۹۹	NAV - ریال
۵۹%	۶۱%	۵۸%	۵۴%	۴۳%	۳۸%	نسبت ارزش بازار به NAV هر سهم
۷/۶۳	۲/۷۸	۳/۲۷	۲/۹۹	۲/۵۴	۲/۵۷	نسبت NAV به ارزش دفتری هر سهم

۴۱- عملکرد مقایسه ای

هیئت مدیره شرکت ضمن بررسی دقیق پارامترهای کلان اقتصادی و با پیش بینی رشد متغیرهای اسمی کلان نسبت به بینه 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 ۱,۹۶۳ درصدی خالص ارزش دارایی های شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۹ تا سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ گردیده است.

مقایسه روند خالص ارزش دارایی های شرکت نسبت به شاخص کل و شاخص صنعت سرمایه گذاری ها از سال ۱۳۹۹/۰۱/۰۱ تا ۱۴۰۴/۱۲/۲۹



شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۴۲- اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته

معاملات با اشخاص وابسته به شرح جدول ذیل به استثنای تضمین تسهیلات اخذ شده توسط شرکت لیزینگ جامع سینا که طبق روابط خاص فی مابین (شرکت هم گروه) بوده است، با شرایط حاکم بر معاملات حقیقی تفاوت با اهمیتی نداشته است.

شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	مشمول ماده ۱۲۹	کارمزد خرید و فروش سهام	دریافت خدمات
سایر اشخاص وابسته	شرکت کارگزاری بهگزین (سهامی خاص)	همگروه	✓	۳۸,۸۴۶	۰
	شرکت سینا یاران نور ایرانیان (تعاونی)	عضو مشترک هیات مدیره	✓	۰	۱۸,۳۵۴
	شرکت بیمه سینا (سهامی عام)	همگروه	✓	۰	۳۳۳
جمع				۳۸,۸۴۶	۱۸,۶۸۷

۴۳- دعاوی حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن فاقد این موضوع می باشد و موردی ندارد.

۴۴- گزارش پایداری

عملکرد پایدار در وهله اول و در وهله دوم رشد و توسعه پایدار جهت برآورده کردن انتظارات کلیه ذینفعان شرکت بسیار حائز اهمیت است. شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن به منظور اطمینان از رشد و توسعه پایدار و افزایش توان ارزش آفرینی در چهار بخش اقداماتی در راستای نیل به اهداف خود انجام داده است:

۱- ۴۴- عملکرد محیط زیستی

به دلیل ماهیت فعالیت این شرکت در ارتباط با عملکرد زیست محیطی مورد خاصی وجود ندارد با این وجود شرکت موارد ذیل را در دستور کار خود قرار داده است:

- استفاده از مواد مصرفی قابل بازیافت و سازگار با طبیعت؛
- استفاده از سیستمهای هوشمند جهت بهینه سازی مصرف انرژی؛
- استفاده از سیستم اتوماسیون اداری و فایل های الکترونیکی به منظور کاهش مصرف کاغذ؛
- برقراری رویه مناسب جهت تفکیک زباله های قابل بازیافت از قبیل، کاغذ شیشه و پلاستیک و ... ؛

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

۲-۴۴- مسئولیت اجتماعی، بهداشت، آموزش و رفاه کارکنان

- در صورت لزوم به کمکهای عام المنفعه موردی نیز با رعایت دستورالعمل حاکمیت شرکتی و تصویب

سهامداران در مجمع عمومی عادی سالیانه انجام میگردد که در طی سال مالی مورد گزارش

هیچگونه کمک و پرداختی از این بابت انجام نشده است؛

- تاکید بر پرداخت به موقع حقوق و دیون دولتی از قبیل مالیات و حق بیمه در راستای رعایت قوانین و

مقررات اجرایی؛

- انجام آزمایشات و معاینات دوره ای به منظور کنترل سلامت و بهداشت پرسنل؛

- انعقاد قرارداد پرسنل شرکت با شرکت های بیمه ای به منظور پوشش بیمه تکمیلی؛

- اکرام و تکریم سهامداران از طریق برگزاری سیستم پاسخگو و نیز پرداخت به موقع و کامل مطالبات

سهامداران از طریق سامانه سجام؛

- رعایت تساوی در حقوق سهامداران و ذینفعان از طریق کیفیت افشا و اطلاع رسانی به موقع اطلاعات

شایان ذکر است طی سالهای اخیر همواره این شرکت حائز رتبه اول کیفیت افشا و اطلاع رسانی به

موقع بوده است؛

- تنظیم برنامه مستمر آموزش پرسنل به منظور ارتقاء در دانش و افزایش کیفیت بهره وری نزد

سازمان بورس و اوراق بهادار؛

۳-۴۴- عملکرد اقتصادی

- تدوین برنامه منظم در راستای استمرار در رشد شاخصهای عملکردی شرکت و پایش منظم در

دستیابی به اهداف برنامه؛

- توسعه فعالیتهای عملیاتی با بکارگیری کلیه ظرفیتهای بازار سرمایه کشور؛

مدیریت مستمر ریسکهای عملیاتی به منظور تقویت شاخصهای ارزیابی عملکرد و نیز متناسب سازی ریسک

عملیاتی با بازده مورد انتظار؛

۴-۴۴- مسئولیت های اجتماعی

کمک های عام المنفعه :

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن در راستای پایبندی و تعهد به مسئولیت اجتماعی خود در قبال

شهروندان و جامعه طی سال ۱۴۰۴ مبلغ ۵۶،۱۸۰ میلیون ریال در جهت کمک های عام المنفعه پرداخت نموده

است.

۴۵- آثار احتمالی جنگ‌های تحمیلی بر شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن

وقوع جنگ تحمیلی دوم (طی ۱۲ روز از ۲۳ خرداد ماه تا ۳ تیر ماه ۱۴۰۴) و به تبع آن وقوع جنگ تحمیلی سوم (از ۹ اسفند ماه ۱۴۰۴) که در تاریخ نگارش گزارش حاضر (هفته اول اردیبهشت ۱۴۰۵) در وضعیت آتش‌بس می‌باشد، بر شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن اثر گذار می‌باشد. فعالان بازار سرمایه با توجه به وقوع تنش‌های نظامی محدود در سال ۱۴۰۳، تشدید تنش نظامی در سال ۱۴۰۴ را در فهرست ریسک‌های سیستماتیک در معرض خود لحاظ می‌کردند؛ با وقوع جنگ ۱۲ روزه و توقف معاملات بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری، ریسک مزبور به وقوع پیوست و ابعاد آن از جمله: کاهش نقدشوندگی سهام در شرایط توقف یا محدودیت در معاملات دارایی‌های مالی ناشی از هیجانات عارض شده در بحبوحه جنگ، احتمال آسیب دیدن زیرساخت‌های کشور، آسیب به صنایع تولیدی و خدماتی، آسیب به مشاغل به‌ویژه شغل‌های مبتنی بر اینترنت و سایر موارد مشابه، بیش از پیش رخ نمود. با ورود به جنگ تحمیلی سوم، ابعاد تازه‌ای از نوع ریسک‌های مترتب همچون آسیب جدی به زیرساخت‌های اساسی در زنجیره ارزش افزوده صنایع بنیادی و ارز آور کشور نظیر صنعت پتروشیمی و صنایع بالادست و پایین دست وابسته به آن و صنعت فولاد و صنایع وابسته به آن روشن شد. بر این اساس، اثرات جنگ بر کشور طی سال ۱۴۰۴ در دو بخش کلی عملکرد و پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن قابل تبیین است:

- با توجه به برنامه‌ریزی‌های انجام شده در بهمن ماه سال ۱۴۰۴، بیش از ۹۸ درصد از بودجه مصوب سال ۱۴۰۴ شرکت تا پیش از وقوع جنگ تحمیلی سوم محقق شده بود. با وجود دارایی‌های نقد شونده‌تر نظیر صندوق‌های درآمد ثابت، سپرده بانکی و صندوق‌های کالایی مبتنی بر طلا در شرایط تشدید تنش‌های نظامی، فرصت پیش آمده در هفته پایانی اسفندماه ۱۴۰۴ بر اساس راهبرد نهاد ناظر بازار سرمایه در فراهم‌سازی امکان نقد کردن برخی دارایی‌های مالی که در کوتاه‌مدت اثر شدیدی از جنگ نمی‌پذیرفتند، و جایگزین کردن آن‌ها با دارایی‌های مشابه جهت شناسایی سود مورد نیاز، منجر به تحقق کامل سود خالص بودجه‌بندی شده برای سال مالی منتهی به پایان اسفندماه ۱۴۰۴ شد.

بدیهی است که تبعات جنگ در قالب دو عامل مهم، یکی توقف و محدودیت معاملات سهام ناشی از تصمیم نهاد ناظر بازار سرمایه و دیگری کاهش حجم تولید صنایع بورسی ناشی از آسیب‌های وارده بر تجهیزات و زیرساخت‌های صنعتی و خدماتی کشور، بر درآمدهای عملیاتی این شرکت در حداقل دو سال مالی ۱۴۰۵ و ۱۴۰۶ مؤثر خواهد بود، لیکن با توجه به اتخاذ تصمیم هیئت مدیره شرکت مبنی بر به‌کارگیری راهبرد پوشش ریسک‌های سیستماتیک مترتب بر بازار سرمایه و نیز به منظور انتفاع از رشد قیمت جهانی و داخلی طلا، حداقل ۲۰ درصد از ارزش بازار پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت ظرف ۲٫۵ سال گذشته در بخش طلا متنوع‌سازی شده است، لذا انتظار می‌رود بخشی از کاهش مورد انتظار

درآمدهای عملیاتی شرکت و افت خالص ارزش دارایی‌های شرکت از محل سرمایه‌گذاری در طلا قابل جبران باشد.

- در ایام پس از جنگ تحمیلی ۱۲ روزه، توقف یا محدودیت در معاملات بازار سرمایه اعم از سهام و سایر دارایی‌های مالی، سبب ایجاد رفتارهای هیجانی و بیش‌واکنش‌های مقطعی در بازار سرمایه و در نتیجه کاهش قیمت دارایی‌ها در بازار سرمایه متأثر از افزایش نا اطمینانی‌های مربوطه شد. عواملی نظیر فشار فروش رخ داده در هفته‌های اولیه پس از جنگ ۱۲ روزه جهت نقد کردن دارایی‌های بورسی، نا اطمینانی در برآورد پارامترهای اصلی تحلیل دارایی‌های مالی اعم از نرخ ارز، نرخ تورم، نرخ سود بدون ریسک، حجم فروش صنایع، نرخ فروش محصولات و تأمین مواد اولیه و افزایش سطح تنش‌های داخلی، اقبال به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را کاهش داد. بر این اساس، انتظار می‌رود در صورت بازگشایی بازار سهام، در مقطع فعلی و در شرایط آتش‌بس موقت، شاهد نوسان قیمت‌ها و در نتیجه نوسان ارزش بازار سبد دارایی‌های بورسی شرکت باشیم.

۴۶- جمع بندی

در سال مالی مورد گزارش، شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن بر اساس برنامه عملیاتی بودجه بندی شده، موفق به کسب عایدات و درآمدهای عملیاتی برنامه‌ریزی شده گردید به نحوی که علی‌رغم وقوع دو جنگ تحمیلی دوم و سوم به ترتیب در اواخر خرداد ماه ۱۴۰۴ و هفته اول اسفند ماه ۱۴۰۴، توانست از محل کسب سود نقدی سهام تحت مالکیت و سود حاصل از فروش دارایی‌های مالی موجود در پرتفوی خود صد در صد بودجه مالی خود در سال ۱۴۰۴ را پوشش دهد.

هر چند در حدود ۹ درصد از ارزش بازار پرتفوی شرکت در تاریخ تکمیل گزارش حاضر مقارن با هفته اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵، به صورت مستقیم تحت تأثیر جنگ تحمیلی سوم قرار خواهد گرفت لیکن به منظور ارزیابی دقیق ابعاد خسارت‌های وارد شده و در نتیجه بررسی دقیق آثار کاهش تولید در زنجیره‌های ارزش محصولات پتروشیمیایی یا فولادی که از جنگ آسیب دیده‌اند، لازم است شرکت‌های مرتبط شفاف‌سازی کنند تا تصویر روشن‌تری از وضعیت کنونی در دسترس قرار گیرد. لذا با توجه به اطلاعات غیر رسمی موجود، هر چند انتظار می‌رود تغییرات در مفروضات تحلیلی و بودجه‌بندی مالی شرکت برای سال‌های مالی منتهی به پایان اسفند ماه سال‌های ۱۴۰۵ و ۱۴۰۶ داشته باشیم لیکن برآورد دقیق‌تر، نیازمند افشای اطلاعات از سوی شرکت‌های سرمایه‌پذیر در شرایط بعد از جنگ است.

با توجه به جمع موارد فوق، به‌روز رسانی برنامه بازآرایی پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت، استفاده از ظرفیت پرتفوی طلای شرکت در تحقق بودجه مالی شرکت‌ها، بهره‌مندی از ظرفیت‌های درآمدزایی از محل خرید و فروش دارایی‌های سرمایه‌ای و مالی در بازارهای موازی نظیر ساختمان و کامودیتی‌ها اعم از انواع فلزات گران‌بها یا فلزات اساسی و دارایی‌های ارز محور مثل سابق در دست بررسی و برنامه‌ریزی است تا در صورت توجیه اقتصادی و مالی، بتوان بخشی از ریسک نوسانات بازار سهام متأثر از بازگشایی پس از پایان جنگ تحمیلی جاری را مدیریت نمود.

شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۴

پرتفوی شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن در پایان فروردین ماه ۱۴۰۵ به مجموع ارزش روز بالغ بر ۱۰۲،۵۹۴ میلیارد ریال و مازاد ارزش معادل ۶۲،۴۳۵ میلیارد ریال رسید که نسبت به پایان اسفند ماه ۱۴۰۴، به ترتیب شاهد (۲،۷-) درصد و (۴،۵-) درصد در ارزش روز و مازاد ارزش سرمایه گذاری های شرکت طی فروردین ماه ۱۴۰۵ بودیم. از آنجا که وزن بخش طلا (در قالب صندوق های طلا با مجموع ارزش بازار و مازاد ارزشی به ترتیب معادل ۲۵،۲۳۱ میلیارد ریال و ۱۳،۳۳۷ میلیارد ریال) و صندوق های درآمد ثابت (با مجموع ارزش بازار و مازاد ارزشی به ترتیب معادل ۵۲۶ میلیارد ریال و ۲۳ میلیارد ریال) در پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت در پایان فروردین ۱۴۰۵ به ترتیب معادل ۲۴،۶ و ۰،۵ درصد از کل ارزش روز پرتفوی شرکت می باشد و طی فروردین ماه سال جاری شاهد نوسان طلا ناشی از شرایط جنگ اخیر در بازار بودیم به نحوی که در پایان فروردین ماه ۱۴۰۵ افت مقطعی نرخ طلا رخ داد، با توجه به متوقف بودن معاملات در بازار سهام، کاهش ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت طبیعی بود. توضیح آنکه بازدهی سرمایه گذاری در طلا از آبان سال ۱۴۰۲ تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۴ حداقل بازدهی سالانه شده ۱۱۷ درصدی ظرف حدود ۲،۵ سال عاید شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن کرده است که مطلوب ارزیابی می شود.

۴۷- ارتباط با سهامداران

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

شماره تماس: ۰۲۱-۸۶۰۴۷۸۱۳

شماره فکس: ۰۲۱-۸۶۰۴۴۲۴۹

آدرس وب سایت: www.kosarbahman.com

کد پستی: ۱۵۸۷۷۳۶۷۱۵

شناسه ملی: ۱۰۱۰۰۹۴۵۳۴۶