



گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به

۱۳۹۸/۰۴/۳۱



سبحان

شرکت سرمایه گذاری
سبحان (سهامی عام)

فهرست مطالب

معرفی.....	۳
ماهیت کسب و کار.....	۳
۱. سرمایه شرکت و تغییرات آن.....	۴
۲. سهامداران شرکت.....	۴
۳. اعضای هیئت مدیره.....	۴
۴. کمیته های تخصصی.....	۵
۵. قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت.....	۵
۶. عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیتهای شرکت.....	۶
وضعیت سرمایه گذاری ها در پایان دوره مالی.....	۶
۱. وضعیت سرمایه گذاری های بورسی.....	۶
ساختار سود عملیاتی شرکت.....	۸
معیار ها و شاخص های عملکرد.....	۹
وضعیت سهام شرکت در فرابورس.....	۱۰
نتایج عملیات و چشم انداز ها.....	۱۰
اهداف مدیریت و راهبردهای اتخاذ شده برای دستیابی به آن اهداف.....	۱۲
مهمترین منابع، ریسک ها و روابط.....	۱۳
تحلیل بازار و چشم انداز آینده.....	۱۴

معرفی

گزارش تفسیری مدیریت به عنوان یکی از گزارش های هیئت مدیره، مبتنی بر اطلاعات ارائه شده در صورت های مالی بوده و اطلاعاتی را در خصوص تفسیر وضعیت مالی، عملکرد شرکت و جریان های نقدی شرکت برای تشریح اهداف و راهبردهای خود در جهت دستیابی به آن اهداف به عنوان مکمل صورت های مالی شرکت بوده و گزارش فعالیت هیئت مدیره محسوب نمی گردد؛ همچنین گزارش تفسیری مدیریت، جایگزینی برای افشای اطلاعات با اهمیت طبق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان نمی باشد. این گزارش طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت مصوب مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۰۴ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه شده و در تاریخ ۱۳۹۸/۰۵/۱۵ به تصویب هیئت مدیره رسیده است.

اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل	نام نماینده اشخاص حقوقی	سمت	امضاء
شرکت گروه سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران (سهامی عام)	رامین ربیعی	رئیس هیئت مدیره- غیرموظف	
شرکت آروین نهاد پایا (سهامی خاص)	محمد مهدی زردوخی	نایب رئیس هیات مدیره- غیرموظف	
شرکت سرمایه گذاری پایا تدبیر پارسا (سهامی عام)	سیدمحمدحسن ملیحی	مدیرعامل و عضو هیئت مدیره	
شرکت پارس پلیکان فیروزه (سهامی خاص)	سیدحسام الدین عبادی	عضو هیئت مدیره- غیرموظف	
شرکت پرشیا جاوید پویا (سهامی خاص)	مجتبی احمدی	عضو هیئت مدیره- غیرموظف	

ماهیت کسب و کار

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام) با توجه به موضوع فعالیت خود امکان سرمایه گذاری در سهام منتشر شده در بورس اوراق بهادار، اوراق مشارکت منتشر شده در فرابورس ایران، واحدهای سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در بورس (ETF)، اوراق بهادار خارج از بورس و فلزات گرانبها، گواهی های سپرده نزد بانکها، دارایی های فیزیکی از جمله ساختمان و املاک، پروژه های ساختمانی و واحدهای تولیدی را دارا می باشد. شرکت در سال مالی مورد گزارش در سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس، سهام شرکتهای خارج از بورس، اوراق مشارکت و همچنین املاک سرمایه گذاری نموده و تمرکز فعالیت خود را معطوف به این حوزه ها نموده است.

از جمله مهمترین عوامل بین المللی تأثیر گذار بر فضای کسب و کار شرکت می توان به شرایط کلان اقتصاد جهانی، روند تغییرات قیمت کامودیتی ها و رشد اقتصاد جهان اشاره نمود. در سطح اقتصاد داخلی نیز، نرخ سود بین بانکی، نرخ سود پرداختی به سپرده گذاران بانکی، نرخ ارز و قیمت نفت از مهمترین عواملی هستند که بر عملیات شرکت تأثیر مستقیمی دارند.

بر اساس اساسنامه شرکت و ماهیت فعالیت های شرکت و حوزه های سرمایه گذاری آن در دوره مورد گزارش، مدیریت بهینه سبد سرمایه گذاری های بورسی و غیر بورسی و همچنین برنامه های شرکت در خصوص املاک که می تواند بر عملکرد شرکت در سال آینده تأثیر بسزایی داشته باشد نزد سهامداران از اهمیت بالایی برخوردار باشد.

نکته مهم: سال مالی شرکت به دلیل تغییر سهامدار عمده از پایان دی ماه به پایان تیر هر سال تغییر یافته و کلیه اطلاعات مقایسه ای دوره جاری با سال قبل، مقایسه شش ماهه می باشد.

۱. سرمایه شرکت و تغییرات آن

سرمایه شرکت در بدو تأسیس به میزان ۵۰ میلیون ریال بود که طی چند مرحله به شرح جدول ذیل به مبلغ ۱,۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال افزایش یافته است.

جدول ۱ - تغییرات سرمایه شرکت

ارقام: میلیون ریال

تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	آخرین سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۷۵/۰۷/۲۴	۹۹۹,۹	۵۰۰۰۰۰	آورده نقدی
۱۳۸۴/۰۶/۱۳	۲۰	۶۰۰۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۶/۱۲/۱۵	۳۳,۳	۸۰۰۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۹۳/۰۸/۰۶	۶۲,۵	۱۳۰۰۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

۲. سهامداران شرکت

در تاریخ ۱۳۹۸/۰۲/۲۰ مجمع عمومی عادی به طور فوق العاده صاحبان سهام برگزار شد و اعضای حقوقی جدید شامل شرکتهای سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران، سرمایه گذاری پایتدبیرپارسا، آروین نهادپایا، سرمایه گذاری پارس پلیکان فیروزه و پرشیا جاوید پویا مصوب شدند و انتخاب اعضای حقیقی در جریان می باشد.

جدول ۲ - ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
۱	شرکت سرمایه‌گذاری پایا تدبیر آسیا (سهامی عام)	۱,۰۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۸۲%
۲	شرکت آروین نهاد پایا (سهامی خاص)	۱,۰۰۰	۰
۳	شرکت پارس پلیکان فیروزه (سهامی خاص)	۱,۰۰۰	۰
۴	شرکت پرشیا جاوید پویا (سهامی خاص)	۱,۰۰۰	۰
۵	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه صنعتی ایران (سهامی عام)	۱,۰۰۰	۰
۶	سایر سهامداران	۲۳۹,۹۹۶,۰۰۰	۱۸%
	جمع کل	۱,۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰%

شایان ذکر است در تاریخ ۱۳۹۶/۱۲/۰۹ سازمان اقتصادی کوثر، سهام کنترلی خود را در شرکت سرمایه گذاری سبحان از طریق بازار فرابورس به شرکت سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران واگذار نمود و گروه مذکور بعنوان سهامدار عمده با ۸۲٪ کنترل شرکت را در اختیار دارد.

۳. اعضای هیئت مدیره

ترکیب اعضاء هیئت مدیره شرکت در دوره مالی مورد گزارش به شرح جدول زیر بوده است:

جدول ۳ - ترکیب اعضای هیئت مدیره و نمایندگان

نام و نام خانوادگی	به نمایندگی از	سمت	موظف/غیر موظف	سطح تحصیلات	رشته تحصیلی
رامین ربیعی	شرکت گروه سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران (سهامی عام)	رئیس هیئت مدیره	غیر موظف	فوق لیسانس	مدیریت بین المللی
سیدمحمدحسن ملیجی	شرکت سرمایه گذاری پایا تدبیر پارسا (سهامی عام)	مدیرعامل و عضو هیئت مدیره	موظف	فوق لیسانس	معارف اسلامی و مدیریت
محمد مهدی زردوگی	شرکت آروین نهاد پایا (سهامی خاص)	نایب رئیس هیئت مدیره	غیر موظف	فوق لیسانس	مدیریت
سیدحسام الدین عبادی	شرکت پارس پلیکان فیروزه (سهامی خاص)	عضو هیئت مدیره	غیر موظف	لیسانس	صنایع
مجتبی احمدی	شرکت پرشیا جاوید پویا (سهامی خاص)	عضو هیئت مدیره	غیر موظف	فوق لیسانس	حسابداری

۴. کمیته های تخصصی

هدف کمیته های تخصصی استفاده از نظرات خبرگان، تحلیلگران و کارشناسان زبده بازار در زمینه های سرمایه گذاری و تصمیم گیری در خصوص مسائل استراتژیک شرکت و همچنین نظارت دقیق و لازم بر فعالیت های اصلی شرکت می باشد. شرکت سرمایه گذاری سبحان با شناخت و استفاده ی بهینه و رشد قابلیت های درونی خود سعی می نماید با کمترین هزینه و بیشترین سرعت به اهداف استراتژیک خود دست یابد. مدیران و کارشناسان در غالب جلسات کمیته های شرکت به ویژه کمیته استراتژی و تعالی نقاط ضعف و قوت را احصاء نموده و درصدد بهبود و رفع موانع تضعیف کننده می باشند. کمیته سرمایه گذاری نیز از دیگر کمیته های مهم شرکت است که مدیران شرکت در کمیته به دنبال تبادل نظر در مورد متغیرهای اثرگذار بر بازار سرمایه و انتخاب بهترین گزینه های سرمایه گذاری در سبد سرمایه گذاری های شرکت می باشند. در جدول صفحه بعد برخی از مهمترین کمیته های شرکت آورده شده است:

جدول ۴ - مهمترین کمیته های تخصصی

نام کمیته	موضوع مشارکت	توضیحات
سرمایه گذاری	تبادل نظر در مورد متغیرهای اثر گذار بر بازار سرمایه	جلسه کمیته سرمایه گذاری ماهانه در شرکت تشکیل می گردد.
حسابرسی	بررسی فرآیندها و اطلاعات و ریسکها	کمیته حسابرسی
مدیریت ریسک	بررسی ریسک های سبد سرمایه گذاری	کارشناسان سرمایه گذاری تحت نظارت معاونت سرمایه گذاری ریسک سبد سرمایه گذاری را محاسبه و تجزیه و تحلیل می نمایند.
کمیسیون معاملات	بررسی معاملات شرکت براساس آئین نامه های داخلی و ارزیابی پیشنهادات همکاری	مدیران پیشنهادات را بررسی نموده و نسبت به پذیرش و یا رد آنها تصمیم گیری می نمایند.
استراتژی و تعالی سازمانی	ارزیابی معیارهای رشد سازمانی	این جلسات با حضور اغلب مدیران ارشد و منابع انسانی شرکت به صورت تخصصی و سالیانه برگزار می گردد.

در سال مالی آینده نیز این کمیته ها کماکان با هدف نظارت بیشتر بر عملکرد شرکت، کسب نتایج بهتر و ارایه راهکارها و رهنمودهای لازم، برگزار خواهند شد.

۵. قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت

مهمترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارت است از: قانون تجارت، قانون مالیات ها، قانون بازار اوراق بهادار و آیین نامه ها و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار، قانون کار و تأمین اجتماعی و استانداردها و مقررات حسابداری و حسابرسی.

۶. عوامل برون سازمانی موثر بر فعالیتهای شرکت

تغییرات قیمت کامودیتی ها (کالاهای اساسی)، نوسانات نرخ ارز، نوسانات سود بانکی، حجم و میزان اوراق مشارکت منتشره و نرخ های آنها، عوامل سیاسی از جمله وضعیت تحریم های اقتصادی و قیمت نفت از جمله مهمترین عواملی خارجی می باشد که بر عملیات شرکت تأثیر بسزایی دارند.

وضعیت سرمایه گذاری ها در پایان دوره مالی

در جدول ذیل ترکیب سرمایه گذاریهای شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ و همچنین دوره مالی گذشته آورده شده است.

جدول ۵ - ترکیب سرمایه گذاری های شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ و دوره مالی گذشته - ارزش دفتری
ارقام: میلیون ریال

شرح سرمایه گذاری	۱۳۹۸/۰۴/۳۱	نسبت به کل*	۱۳۹۷/۰۴/۳۱	نسبت به کل*
سرمایه گذاریهای کوتاه مدت	۱۶۲۱،۴۵۳	۸۶%	۱،۵۳۷،۶۲۱	۹۰%
سرمایه گذاریهای بلندمدت	۲۲۲،۸۱۱	۱۲%	۱۲۹،۵۲۱	۸%
سرمایه گذاری در املاک	۴۵،۰۱۰	۲%	۴۵،۰۱۰	۳%
جمع کل	۱،۸۸۹،۲۷۴	۱۰۰%	۱،۷۱۲،۱۵۲	۱۰۰%

* به دلیل رند کردن اعداد به سمت بالا جمع دقیق ۱۰۰٪ ممکن است حاصل نشود.

سرمایه گذاری های بلندمدت شرکت: ارزش دفتری سرمایه گذاری های بلندمدت از ۱۲۹ میلیارد ریال در تاریخ ۱۳۹۷/۰۴/۳۱ به ۲۲۲ میلیارد ریال در انتهای دوره مالی جاری افزایش یافته است که علت اصلی آن افزایش سرمایه شرکت پتروشیمیران می باشد.

سرمایه گذاری در املاک: بهای تمام شده سرمایه گذاری در حوزه املاک مربوط به ملک میدان نور می باشد. شرکت در دوره جاری موفق به فروش ملک فرمانیه به بهای ۱۶۳۵۰۰ میلیون ریال شد که از این بابت مبلغ ۱۷۵۳۹ میلیون ریال سود در دفاتر شرکت شناسایی گردید. همچنین شرکت مالک ۶ دانگ یک قطعه زمین در بلوار فردوس به بهای ۳۵۳ میلیارد ریال می باشد که با توجه به برنامه شرکت جهت واگذاری آن، سرمایه گذاری مذکور به دارائیهای نگهداری شده برای فروش انتقال یافته است و شرکت در نظر دارد با برگزاری مزایده نسبت به تصمیم گیری مناسب جهت واگذاری اقدام نماید.

با توجه به اقتصاد ایران و فضای سرمایه گذاری کشور، شرکت در چینش پورتفوی خود به طریقی عمل می نماید که با کمترین ریسک، بیشترین عایدی را از بازارهای مختلف از جمله بازار سرمایه کسب نماید. همچنین این شرکت سعی دارد با تشکیل کمیته ریسک در جهت کاهش نوسانات منفی گام بردارد.

۱. وضعیت سرمایه گذاری های بوری و غیربوری

بهای تمام شده سرمایه گذاری های بوری شرکت سرمایه گذاری سبحان در پایان پایان ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱، معادل ۱۸۶۹ میلیارد ریال می باشد که اسناد خزانه حدود ۳۴٪ از آن را به خود اختصاص داده است. همچنین خالص ارزش فروش پورتفوی بوری شرکت در تاریخ مذکور برابر ۱۹۳۸ میلیارد ریال بوده و نسبت به بهای تمام شده حدود ۴٪ افزایش نشان می دهد. بهای تمام شده و خالص ارزش فروش سرمایه گذاری های بوری شرکت به تفکیک صنایع در پایان دوره مالی مورد گزارش به شرح جدول ذیل است.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱

ارقام: میلیون ریال

جدول ۶ - ترکیب صنایع در پورتفوی بورسی و غیر بورس شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ - بهای تمام شده و ارزش روز

ردیف	نوع صنعت	کل بهای تمام شده	نسبت به کل*	خالص ارزش فروش	نسبت به کل*	تفاوت ریالی
۱	اسناد خزانه	۶۳۰.۷۷۴	۳۴	۶۸۸.۴۵۸	۳۴	۵۷.۶۸۴
۲	صندوق های سرمایه گذاری	۵۷۰.۸۳۷	۳۱	۵۷۱.۸۶۲	۳۱	۱.۰۲۵
۳	چند رشته صنعتی	۱۶۳.۲۷۳	۹	۲۴۰.۴۵۳	۹	۷۷.۱۸۰
۴	شیمیایی	۳۲۶.۱۹۳	۱۷	۲۱۹.۸۳۵	۱۷	(۱۰۶.۳۵۸)
۵	استخراج کانه های فلزی	۴۴.۲۰۴	۲	۵۲.۴۷۳	۲	۸.۲۶۹
۶	سرمایه گذاری	۳۹.۹۴۲	۲	۳۸.۱۲۵	۲	(۱.۸۱۷)
۷	فرآورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۳۷.۴۱۳	۲	۵۸.۱۹۷	۲	۲۰.۷۸۴
۸	دارویی	۳۱.۴۷۲	۲	۶۸.۲۹۳	۲	۳۶.۸۲۱
۹	اطلاعات و ارتباطات	۲۴.۰۰۰	۱	-	۱	(۲۴.۰۰۰)
۱۰	سایر (ارقام کمتر از ۳ درصد)	۱.۲۶۱	۰	۴۰۰	۰	(۸۶۱)
	جمع کل	۱,۸۶۹,۳۶۹	۱۰۰	۱,۹۳۸,۰۹۶	۱۰۰	۶۸,۷۲۷

* به دلیل رند کردن اعداد به سمت بالا جمع دقیق ۱۰۰٪ ممکن است حاصل نشود.

همانگونه که ملاحظه می گردد، خالص ارزش فروش سرمایه گذاری های بورسی در پایان دوره مالی معادل ۶۹ میلیارد ریال بیشتر از بهای تمام شده سرمایه گذاری ها می باشد.

شرکت با اتخاذ موضع فعال و تحلیل صنایع و شرکتهای بورسی و چیدمان صحیح پورتفوی خود و استفاده از فرصتهای بازار ۵۴۲ میلیارد ریال سود حاصل از واگذاری ها شناسایی نموده است. این استراتژی در دوره های آتی نیز پی گیری خواهد شد. بررسی پورتفوی شرکت نشان می دهد که اسناد خزانه، صندوق های سرمایه گذاری (بخش مهمی از آن به صندوق های کالایی اختصاص دارد)، در کنار صنایع چند رشته ای صنعتی و شیمیایی بیش از ۹۰٪ مجموع ارزش بازار پورتفوی را به خود اختصاص داده اند.

بهای تمام شده سرمایه گذاری بورسی شرکت: بهای تمام شده سرمایه گذاری بورسی شرکت در دوره مالی مورد گزارش در مقایسه با دوره گذشته به تفکیک صنایع به شرح جدول زیر می باشد. همانگونه که ملاحظه می گردد بهای تمام شده پورتفوی در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ نسبت به دوره قبل حدود ۱۲٪ افزایش یافته است که علت آن ناشی از کشش بنیادی بازار بورس و تصمیم کمیته سرمایه گذاری شرکت برای افزایش میزان سرمایه گذاری در این بازار می باشد.

ارقام: میلیون ریال

جدول ۷ - ترکیب صنایع در پورتفوی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ و دوره مالی گذشته - بهای تمام شده

ردیف	دارایی	بهای تمام شده ۱۳۹۸/۰۴/۳۱		بهای تمام شده ۱۳۹۷/۰۴/۳۱		تفاوت ریالی	درصد تغییر
		نسبت به کل*	دوره قبل	نسبت به کل*	دوره قبل		
۱	اسناد خزانه	۳۴	۶۳۴,۷۷۴	۳۷	۶۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰	۱
۲	صندوق های سرمایه گذاری	۳۱	۵۷۰,۸۳۷	۰	۲۵۰,۲	۵۶۸,۱۳۵	۲۲,۷۱۵
۳	چند رشته صنعتی	۹	۱۶۳,۲۷۳	۱۱	۱۷۵,۷۱۳	(۱۲,۴۴۰)	(۷)
۴	شیمیایی	۱۷	۳۲۶,۱۹۳	۱۷	۲۸۲,۲۱۰	۴۳,۹۸۳	۱۵
۵	استخراج کانه های فلزی	۲	۴۴,۲۰۴	۰	۰	۴۴,۲۰۴	۰
۶	سرمایه گذاری	۲	۳۹,۹۴۲	۰	۰	۳۹,۹۴۲	۰
۷	فرآورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۲	۳۷,۴۱۳	۰	۰	۳۷,۴۱۳	۰
۸	دارویی	۲	۳۱,۴۷۲	۲	۳۳,۲۰۲	(۱,۷۳۰)	(۵)
۹	اطلاعات و ارتباطات	۱	۲۴,۰۰۰	۲	۲۴,۰۰۰	۰	۰
۱۰	سایر	۰	۱,۲۶۱	۳۱	۵۲۴,۷۴۱	(۵۲۳,۴۸۰)	(۹۹)
	جمع کل	۱۰۰	۱,۸۶۹,۳۶۹	۱۰۰	۱,۶۶۷,۱۴۲	۲۰۲,۲۲۷	۱۲

* به دلیل رند کردن اعداد به سمت بالا جمع دقیق ۱۰۰٪ ممکن است حاصل نشود.
* بخشی از سرمایه گذاری های بلند مدت شرکت فاقد ارزش بازار و قابل دسترس است.

مقایسه خالص ارزش فروش پورتفوی دوره جاری با سال قبل: خالص ارزش فروش سرمایه گذاری بورسی شرکت در دوره مالی مورد گزارش در مقایسه با دوره گذشته به تفکیک صنایع به شرح جدول ذیل می باشد. همانگونه که ملاحظه می گردد خالص ارزش فروش پورتفوی در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱

نسبت به دوره قبل حدود ۱۶٪ افزایش یافته است که علت آن ناشی از افزایش ارزش بازار شرکت های سرمایه پذیر همسو با رشد شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران، انتخاب صنایع با بازدهی بیشتر و خروج از صنایع کم بازده و تحلیل صحیح صنایع و شرکتهای بورسی بوده است.

جدول ۸ - ترکیب صنایع در پورتفوی شرکت در پایان ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ و دوره مالی گذشته - ارزش روز
ارقام: میلیون ریال

ردیف	دارایی	خالص ارزش فروش ۱۳۹۸/۰۴/۳۱		خالص ارزش فروش ۱۳۹۷/۰۴/۳۱		تفاوت ریالی	درصد تغییر
		نسبت به کل*	دوره قبل	نسبت به کل*	دوره قبل		
۱	اسناد خزانه	۳۵	۶۲۴,۷۷۴	۳۷	۶۳,۶۸۴	۱۰	
۲	صندوق های سرمایه گذاری	۳۰	۲,۵۰۲	۰	۵۶۹,۳۶۰	۲۲,۷۵۶	
۳	چند رشته صنعتی	۱۲	۱۷۵,۷۱۳	۱۰	۶۴,۷۴۰	۳۷	
۴	شیمیایی	۱۱	۲۸۲,۲۱۰	۱۶	(۶۲,۳۷۵)	(۲۲)	
۵	استخراج کانه های فلزی	۳	۰	۰	۵۲,۴۷۳	۰	
۶	سرمایه گذاری	۲	۰	۰	۳۸,۱۲۵	۰	
۷	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۳	۰	۰	۵۸,۱۹۷	۰	
۸	دارویی	۴	۳۳,۲۰۲	۳	۳۵,۰۹۱	۰	
۹	اطلاعات و ارتباطات	۰	۲۴,۰۰۰	۲	(۲۴,۰۰۰)	(۱۰۰)	
۱۰	سایر(ارقام کمتر از ۳ درصد)	۰	۵۲۴,۷۴۱	۳۲	(۵۲۴,۳۴۱)	(۱۰۰)	
	جمع کل	۱۰۰	۱,۶۶۷,۱۴۲	۱۰۰	۲۷۰,۹۵۴	۱۶	

* به دلیل روند کردن اعداد به سمت بالا جمع دقیق ۱۰۰٪ ممکن است حاصل نشود.

خرید و فروش سهام در بورس: حجم سهام تحصیل شده و سهام واگذار شده در دوره مالی مورد گزارش در بورس، معادل مبلغ ۵,۳۵۲,۳۶۶ میلیون ریال بوده که نسبت به دوره قبل حدود ۲۳۳٪ افزایش نشان می دهد.

جدول ۹ - حجم سهام تحصیل شده و واگذار شده در طی دوره مورد گزارش و سنوات گذشته
ارقام: میلیون ریال

شرح	دوره دوازده ماهه ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	دوره شش ماهه ۱۳۹۷/۰۴/۳۱
سهام تحصیل شده	۲,۷۱۸,۰۹۹	۸۰۴,۶۳۶
سهام واگذار شده	۲,۶۳۴,۲۶۷	۸۰۲,۵۸۱
جمع معاملات	۵,۳۵۲,۳۶۶	۱,۶۰۷,۲۱۷

ساختار سود عملیاتی شرکت

شرکت سرمایه گذاری سبحان در سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ مجموعاً ۹۷۴ میلیارد ریال سود عملیاتی داشته است که این رقم از اقلام زیر تشکیل شده است:

- ۱- سود سهام و سود تضمین شده: بخش عمده سود شرکت از محل تقسیم سود در مجامع شرکتهای سرمایه پذیر بورسی و غیر بورسی شناسایی می شود و در سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ سود شناسایی شده از شرکتهای سرمایه پذیر بورسی و سود تضمین شده از سرمایه گذاری در اسناد خزانه، معادل ۴۶۴ میلیارد ریال می باشد که نسبت به دوره مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱، ۱۶٪ افزایش داشته است.
- ۲- سود حاصل از واگذاری: سود حاصل از واگذاری سهام در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ معادل ۵۴۲ میلیارد ریال بوده که مبلغ مذکور نیز با توجه به دوره مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱ حدود ۲۱۷٪ افزایش داشته است.

معیار ها و شاخص های عملکرد

سنجش عملکرد پورتنفوی: تحلیل و بررسی صنایع و شرکتهای طی فرایندی شامل سه سطح کلی تحلیل و بررسی در سطح کارشناسی، معاونت و کمیته سرمایه گذاری انجام می‌گردد. تحلیل ها در سطح کارشناسی شامل بررسی و تحلیل اقتصاد جهانی و کالاهای اساسی، اقتصاد ملی و وضعیت صنایع و شرکت ها است که هر کدام از آنها به فراخور نیاز به صورت دوره ای یا موردی انجام می‌گیرد. تحلیل های حاصل از منابع تحلیل داخل سازمان و منابع تحلیلی خارج از سازمان پس از جمع بندی در سطح کارشناسی تحویل معاونت سرمایه گذاری شده و در صورت تایید جهت بررسی بیشتر و تصمیم گیری در دستور کار کمیته سرمایه گذاری قرار می‌گیرند. تحلیل ها در هر مرحله در صورت نیاز جهت بازنگری و اعمال اصلاحات به سطح کارشناسی بازگردانده خواهند شد.

جدول ذیل ارزش روز و خالص ارزش روز پورتنفوی بررسی شرکت سرمایه گذاری سبحان و همچنین حجم معاملات شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ و دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱ را در مقایسه با بازار سرمایه نشان می‌دهد.

جدول ۱۰- جدول مقایسه ارزش روز پورتنفوی با ارزش بازار بورس و حجم معاملات

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	دوره مالی ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱
ارزش بازار پورتنفوی بررسی شرکت (میلیون ریال)	۱,۹۴۴,۴۰۸	۱,۵۰۶,۸۲۱
خالص ارزش فروش پورتنفوی شرکت (میلیون ریال)*	۶,۳۸۳,۷۴۸	۳,۲۶۷,۹۹۰
نسبت قیمت به NAV (درصد)	۵۷٪	۶۶٪
ارزش معاملات شرکت (میلیون ریال)	۲,۳۳۸,۸۰۱	۱۶۰۷,۲۱۷
ارزش کل معاملات بورس و فرابورس (میلیارد ریال)	۳,۷۴۸,۶۳۴	۷۷۰,۳۳۹
نسبت ارزش معاملات شرکت به کل معاملات بازار سرمایه (درصد)	۰,۰۶٪	۰,۲۱٪

* خالص ارزش فروش داراییها شامل پورتنفوی بررسی و غیر بررسی است. مازاد پورتنفوی غیر بررسی، معادل ۳,۵۰۸ میلیارد ریال، شامل شرکت پتروشیمی‌میران و زمین فردوس می‌باشد. با توجه به اینکه شرکت پتروشیمی‌میران مالک بیش از ۴۵٪ سهام شرکت پلی پروپیلن جم است و کل درآمد و سودآوری آن از محل شرکت مذکور می‌باشد، ارزش شرکت پتروشیمی‌میران بر مبنی قیمت روز سهام شرکت پلی پروپیلن جم در بورس اوراق بهادار تهران، در محاسبه خالص ارزش فروش داراییهای سرمایه گذاری سبحان لحاظ شده است. ارزش زمین فردوس نیز بر مبنای آخرین قیمت پایه مزایده معادل ۷۹۰ میلیارد ریال برآورد شده است. شایان ذکر است ارزش گذاری شرکت پتروشیمی‌میران و زمین فردوس در ابتدای سال مالی براساس گزارش کارشناس رسمی دادگستری و نیز شرکت تامین سرمایه محاسبه و در ارزش گذاری NAV لحاظ شده است. در جدول ذیل عملکرد پورتنفوی بررسی شرکت در مقایسه با سایر شاخص های بازار سرمایه نشان داده شده است. همانگونه که ملاحظه می‌گردد بازده پورتنفوی (با کسر سود تقسیمی از ارزش خالص دارایی های ابتدای دوره) و سهام شرکت سرمایه گذاری سبحان در ۱۲ ماهه منتهی ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ به ترتیب معادل ۱۳۲٪ و ۹۲٪ بوده است و بازدهی خالص دارایی های شرکت در مقایسه با افزایش شاخص کل، محقق شده است.

جدول ۱۱- جدول مقایسه شاخص های مهم بررسی و عملکرد پورتنفوی شرکت در دوره مورد گزارش

شاخص ها	عملکرد دوره مورد گزارش (٪)
بازده پورتنفوی شرکت با کسر آثار سود تقسیمی	۱۳۲٪
بازده نماد شرکت سرمایه گذاری سبحان با احتساب سود نقدی	۹۲٪
شاخص کل بورس	۱۳۳٪
شاخص فرابورس	۱۶۸٪
شاخص صنعت سرمایه گذاری	۱۴۸٪

وضعیت سهام شرکت در فرابورس

در جدول زیر وضعیت معاملات سهام شرکت در بازار فرابورس طی ۱۸ ماهه اخیر آورده شده است.

جدول ۱۲ - جدول مقایسه حجم معاملات سهام شرکت در دوره جاری و دوره گذشته

شرح	دوره ۱۲ ماهه ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	دوره ۶ ماهه ۱۳۹۷/۰۴/۳۱
حجم معاملات (سهام)	۹۷۸,۰۱۴,۹۷۱	۷۲,۳۰۴,۳۶۵
ارزش معاملات (میلیون ریال)	۲,۲۳۸,۸۰۱	۱,۶۰۷,۲۱۷
گردش سهام شرکت (درصد)	۷۵%	۶%
تعداد روزهای معاملاتی بازار	۲۴۱	۱۱۶
تعداد روزهای معاملاتی سهم سبحان	۲۳۴	۱۰۹
تعداد دفعات معامله	۸۹,۹۲۷	۶,۳۶۹
قیمت پایانی در انتهای دوره / سال مالی	۲,۷۷۷	۱,۶۵۷
بیشترین قیمت	۲,۹۸۴	۱,۷۷۴
کمترین قیمت	۱,۶۲۹	۱,۲۵۸

در دوره مالی مورد گزارش حجم و ارزش معاملات شرکت افزایش چشمگیری نسبت به دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱ داشته که ناشی از رونق بازار سرمایه و استقبال سرمایه گذاران به سرمایه گذاری بوده است. همچنین در دوره مالی مورد گزارش، نماد شرکت ۲۳۴ روز باز بوده و مورد معامله قرار گرفته است.

نتایج عملیات و چشم اندازها

خلاصه ترازنامه: در جدول زیر خلاصه ترازنامه شرکت در طی سال مالی مورد گزارش و همچنین سال قبل از آن آورده شده است.

جدول ۱۳ - خلاصه ترازنامه شرکت در سال مورد گزارش و مقایسه آن با دوره های قبل

مبالغ: میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	دوره مالی ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱	درصد تغییر
			سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ نسبت به ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱
دارائی های جاری	۲,۵۷۳,۴۳۴	۲,۵۹۴,۲۰۷	
دارائی های غیر جاری	۲۷۰,۴۲۸	۱۷۵,۸۷۹	
جمع دارائی ها	۲,۸۴۳,۸۶۲	۲,۷۷۰,۰۸۶	۳%
بدهی های جاری	۲۶۴,۴۶۶	۶۴۵,۷۲۹	
بدهی های غیر جاری	۰	۲۵۹	
جمع کل بدهی ها	۲۶۴,۴۶۶	۶۴۵,۹۸۸	-۶۰%
حقوق صاحبان سهام	۲,۵۷۹,۳۹۶	۲,۱۲۴,۰۹۸	
جمع بدهی و حقوق صاحبان سهام	۲,۸۴۳,۸۶۲	۲,۷۷۰,۰۸۶	۳%

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱

بر اساس ترازنامه فوق دارائی های شرکت معادل ۳ درصد افزایش یافته است و بدهی های شرکت ۶۰ درصد کاهش یافته است که علت آن تصفیه کامل سود سهام پرداختی به سرمایه گذاران پس از برگزاری مجمع سال مالی گذاشته بوده است.

صورت سود و زیان: صورت سود و زیان شرکت در دوره مالی مورد گزارش و سال قبل از آن آورده شده است.

جدول ۱۴- صورت سود و زیال شرکت در سال مورد گزارش و مقایسه آن با دوره های قبل

مبالغ: میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	دوره مالی ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱	درصد تغییر
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۴۶۴,۲۸۳	۴۰۰,۴۳۴	
درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاریها	۵۴۲,۲۶۰	۱۷۰,۷۲۱	
سود ناخالص	۱,۰۰۶,۵۴۳	۵۷۱,۱۵۵	۷۶%
سود (زیان) حاصل از تغییر ارزش سرمایه گذاری ها	.	(۳۲۱)	
هزینه های اداری	(۳۲,۷۶۸)	(۱۵,۷۴۱)	۱۰۸%
سایر اقلام عملیاتی	۷۶۳	۳۹۶	
سود عملیاتی	۹۷۴,۵۳۸	۵۵۵,۴۸۹	۷۵%
هزینه های مالی	.	(۴۴۴)	
سایر درآمدهای غیرعملیاتی	۱,۰۱۳	۱,۶۳۲	
سود قبل از مالیات	۹۷۵,۵۵۰	۵۵۶,۶۵۷	۷۵%
مالیات	(۲۵۳)	(۴۰۸)	
سود خالص	۹۷۵,۲۹۸	۵۵۶,۲۴۹	۷۵%
سرمایه	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	
سود هر سهم -ریال	۷۵۱	۴۲۸	۷۵%

با توجه به اینکه دوره مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۴/۳۱ شش ماهه می باشد، لذا با ارقام دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ قابل مقایسه نیست.

صورت وجوه نقد: صورت جریان وجه نقد شرکت در سال مورد گزارش و سال قبل از آن به شرح زیر بوده است:

جدول ۱۵- خلاصه صورت جریان وجوه نقد در سال مورد گزارش و مقایسه آن با سال قبل

مبالغ: میلیون ریال

شرح	۱۳۹۸/۰۴/۳۱	۱۳۹۷/۰۴/۳۱	درصد تغییر
فعالتهای عملیاتی	۸۸۶,۰۷۲	۹۴,۲۴۴	۸۴۰%
سود سهام پرداختنی و سود پرداختنی بابت تامین مالی	(۸۸۵,۷۶۲)	(۱۵۹,۸۱۰)	
مالیات بر درآمد	(۱,۰۵۲۵)	(۴۹۶)	
فعالیت های سرمایه گذاری	(۱,۲۱۵)	۶۹,۴۸۳	
خالص افزایش، کاهش در وجه نقد	(۲,۴۳۰)	۳,۴۲۱	-۱۷۱%
مانده وجه نقد در ابتدای سال	۳,۶۳۰	۲۰۹	
مانده وجه نقد در پایان سال	۱,۲۰۰	۳,۶۳۰	-۶۷%

نسبتهای مالی: در جدول ذیل مهمترین نسبت های مالی شرکت در طی دو دوره مالی اخیر آورده شده است.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱

جدول ۱۶ - مهمترین نسبت های مالی

شرح	واحد سنجش	۱۳۹۸/۰۴/۳۱	۱۳۹۷/۰۴/۳۱
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)	درصد	۴۱	۲۷
بازده دارائنها (ROA)	درصد	۳۵	۲۲
سرمایه (میلیون ریال)	میلیون ریال	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰

نسبت های مالی مجموعه خلاصه ای از معیارهای سنجش بار بدهی، کارآیی عملیاتی و سودآوری شرکت را برای سرمایه گذاران و تحلیل گران فراهم می نماید.

معاملات با اشخاص وابسته: در جدول زیر اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته آورده شده است:

جدول ۱۷ - جدول معاملات وابسته

مبالغ: میلیون ریال

۱۳۹۷/۰۴/۳۱		۱۳۹۸/۰۴/۳۱						
شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	موضوع معامله	مشمول ماده ۱۲۹	نحوه تعیین قیمت	مبلغ معامله	مانده طلب (بدهی)	مبلغ معامله (بدهی)
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری توسعه صنعتی	عضو هیات مدیره	هزینه های جاری	بلی	اعلامیه	۹۱۱	(۱۷۶)	۰
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری صنعت و تجارت	عضو مشترک هیات مدیره	هزینه های جاری	بلی	اعلامیه	۶۱۸	(۶۱۸)	۰
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری ایران و فرانسه	عضو مشترک هیات مدیره	هزینه های جاری	بلی	اعلامیه	۱۴۳	(۱۴۳)	۰

اهداف مدیریت و راهبردهای اتخاذ شده برای دستیابی به آن اهداف

در جدول زیر برخی از اهداف مدیریتی شرکت و راهکارهای دستیابی به آنها نشان داده شده است.

جدول ۱۸ - اهداف مدیریت و راهبردهای اتخاذ شده

شرح هدف	عنوان استراتژی	نام برنامه عملیاتی
سودآوری مداوم و پایدار و افزایش روند سودآوری	بهبود و چینش صحیح سبد سرمایه گذاری، مدیریت وجوه نقد، مشارکت با پیمانکاران در حوزه املاک، خروج از سهام کم بازده غیربورسی و کاهش هزینه ها	تشکیل و ادامه برگزاری جلسات کمیته سرمایه گذاری، استفاده بهینه از کادر تخصصی گروه (مالی و سرمایه گذاری) جهت افزایش کارایی و کاهش هزینه حرکت به سمت تخصیص منابع بر اساس الزامات بورس (۸۰٪ بورسی و ۲۰٪ غیر بورسی) ورود به حوزه های فین تک و دانش بنیان شناسایی پیمانکاران و سرمایه گذاران معتبر جهت فرآوری املاک شرکت از جمله ملک بلوار فردوس
ایجاد ارزش افزوده برای سهامداران و ذینفعان و افزایش شفافیت سازمانی	استقرار نظام و ساختار حاکمیت شرکتی و بسط و گسترش آن	بهبود ساختار سازمانی بر اساس استراتژیهای مدون شده شرکت و الزامات مقرر از سوی نهادهای ذیربط از جمله سازمان بورس و اوراق بهادار
افزایش دانش و سطح توانمندی پرسنل شرکت	ارتقاء توانمندی علمی	تشویق به گذراندن تحصیلات تکمیلی ارزیابی مستمر عملکرد کارکنان نیازسنجی آموزشی از یکایک پرسنل طراحی و اجرای سیستم انگیزشی مناسب
فرآوری املاک جهت سرمایه گذاری	برگزاری مزایده و مشاوره با متخصصین حوزه املاک	رایزنی با شهرداری منطقه در خصوص اخذ مجوزهای لازم (زمین فردوس) برگزاری مزایده برای بازاریابی و فروش املاک راکد

همچنین در چارچوب اساسنامه و بر اساس سیاست های کلان شرکت برخی دیگر از برنامه های شرکت به شرح زیر خواهد بود:

- تضمین تداوم نرخ رشد سودآوری شرکت همگام با متغیرهای کلان (تورم، بازده شرکتهای بورسی، ریسک مورد انتظار و ...)
- تلاش در جهت ارتقاء وضعیت شرکت در صنعت سرمایه گذاری؛
- تبدیل و جابجایی سهام کم بازده و همچنین خروج از صنایع با بازدهی پایین؛
- بازبینی مداوم استراتژی های سرمایه گذاری و ایجاد تنوع در سبد سرمایه گذاری های شرکت با هدف کاهش ریسک و افزایش بازده؛
- ورود به عرصه های سرمایه گذاری خارج از بورس جهت تنوع بخشی به پورتفوی و استفاده از فرصت های ایجاد شده در این حوزه.

مهمترین منابع، ریسک ها و روابط

منابع ورودی: منابع مالی شرکت از محل سود سهام شرکت های سرمایه پذیر که غالب آنها بورسی هستند تشکیل می گردد. شرکت سرمایه گذاری سبحان از سال ۱۳۹۴ هیچ گونه افزایش سرمایه ای نداشته ، بنابراین از محل سهامداران هیچگونه تأمین مالی نداشته است. بخش دیگر منابع شرکت، حاصل واگذاری های سهام تملک شده، شناسایی سودهای مربوطه و استفاده از فرصت های خرید و فروش می باشد.

مصارف و مخارج مالی: مصارف شرکت در طی سال مورد گزارش بابت پرداخت سود به سهامداران از بابت سود نقدی توزیع شده در مجمع، تزریق بخشی از نقدینگی به سازمان اقتصادی کوثر بابت سود سنواتی و مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر هزینه گردیده است. در سال مالی آتی بخش اعظم منابع در اختیار شرکت صرف سرمایه گذاری در بازار بورس و اوراق بهادار خواهد شد.

ریسک های شرکت: شرکت سرمایه گذاری سبحان نیز مانند سایر شرکت های سرمایه گذاری که در صنعت سرمایه گذاری فعال هستند، ناچار به مواجهه با انواع ریسک های سیستماتیک از قبیل ریسک بازار (نوسانات قیمت سهام، عرضه های گسترده سهام توسط دولت و سهامداران شبه دولتی، وضع قوانین و مقررات جدید...) ریسک ناشی از نرخ بهره (اعلام سیاست های پولی و مالی توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران) و تورم، ریسک نوسانات نرخ ارز است. تعیین نرخ بهره توسط بانک مرکزی و تعیین نرخ ارز توسط دولت که همه ساله در ابتدای هر سال اعلام می شود دارای اثرات مستقیم بر شرکت های سرمایه پذیر بوده و اثرات آن بصورت غیرمستقیم (از طریق سود سهام شرکت های مذکور) بر شرکت سرمایه گذاری سبحان است. ریسک انتشار اوراق بدهی از سوی دولت جهت پرداخت بدهی های خود، اجرای سیاست کنترل تورم از سوی دولت، تغییر قیمت کامودیتی ها در بازارهای جهانی ، نوسانات شدید قیمت نفت و احتمال عدم پشتیبانی کافی از برجام از سوی کشور های اروپایی مهمترین ریسک های مرتبط بر شرکت سبحان می باشد.

نتایج عملیات و چشم انداز: منابع تحلیلی درون شرکت و منابع تحلیلی خارج از شرکت مهمترین منابع تصمیم گیری در شرکت سبحان می باشند. پس از جمع آوری و تحلیل این اطلاعات صنایع هدف و پیشنهادی انتخاب شده و با تحلیل کارشناسی و بررسی توسط مدیر به معاونت سرمایه گذاری ارجاع داده شده و مورد بازبینی قرار می گیرند. در صورت تأیید این گزارش در معاونت سرمایه گذاری، گزارشات در کمیته و کارگروه های سرمایه گذاری مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و اقدام مقتضی در خصوص پیشنهادات ارائه شده در گزارش صورت می گیرد. شمای کلی نحوه تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاریهای شرکت در ادامه گزارش آورده شده است.



تحلیل بازار و چشم انداز آینده

بر اساس گزارش ژانویه ۲۰۱۹ صندوق بین المللی پول، رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۹ را معادل ۳,۲٪ و در سال ۲۰۲۰، ۲,۵٪ پیش بینی کرده که از آخرین برآورد در ماه اپریل ۲۰۱۹ اندکی کاهش داشته است. یکی از دلایل تعدیل پیش بینی رشد اقتصاد جهانی، تأثیرات منفی تغییرات تعرفه های تجاری در نتیجه سیاست های حمایتی آمریکا از تجارت داخلی و کاهش همکاری های تجاری بین المللی بین کشورها می توان برشمرد.

شرکتها و خانوارها در اقتصادهای پیشرفته و نوظهور تقاضای مصرفی را برای کالاهای بادوام کاهش داده اند. در نتیجه این روند کاهش، سرمایه گذاری در بخشهای تولید ماشین های صنعتی و کالاهای مصرفی بادوام پیشرفت آهسته ای دارد. لذا دورنمای اقتصادی در سطح بین المللی شامل تقاضای ضعیف، تورم آرام و تجارت جهانی کم شتاب می باشد. مهمترین نکته ای که در سال آینده بازار سرمایه را تحت تأثیر خود قرار خواهد داد، موضوع بازنگری در برجام و مبهم بودن وضعیت مبادلات بین المللی می باشد. همچنین میزان بازدهی مورد انتظار بازارهای موازی همانند ارز، سکه، نرخ سود سپرده بانکی و اوراق بدهی می تواند بر بازدهی بورس تأثیر بسزایی داشته باشد. ریسک تغییرات قوانین و دستورالعمل های نهادهای قانون گذار مانند افزایش قیمت حامل های انرژی و تغییر مبنای قیمت گذاری خوراک مصرفی برخی از شرکتها و ... را نیز باید مدنظر قرار داد.

با جمع بندی موارد فوق، ارزیابی تیم کارشناسی شرکت حاکی از آن است که به احتمال زیاد تکرار تحقق بازدهی بورس در سطح سال مالی گذشته مقدور نبوده و بازدهی مورد انتظار در افق زمانی ۱۲ ماه آتی به مراتب کاهش خواهد یافت. متناسب با این دیدگاه، استراتژی سرمایه گذاری شرکت در این دوره مبتنی بر تمرکز بر اصول مدیریت ریسک و افزایش سهم دارایی های امن و تمرکز بر صنایع بنیادی در سبد سرمایه گذاری ها خواهد بود.