



سبجان

شرکت سرمایه گذاری
سبجان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

فهرست مطالب

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

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 بااهمیت 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 ۱۳۹۹/۰۶/۰۲ 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)	حسین سلیمی	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 (با مسئولیت محدود)	سیدحسام الدین عبادی	عضو هیئت مدیره - غیرموظف	
شرکت پرشیا جاوید پویا (با مسئولیت محدود)	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 شرکت های 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.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

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

ارقام: میلیون ریال

جدول ۱ - تغییرات سرمایه شرکت

تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	آخرین سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۷۵/۰۷/۲۴	۱,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	آورده نقدی
۱۳۸۴/۰۶/۱۳	۲۰	۶۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۶/۱۲/۱۵	۳۳	۸۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۹۲/۰۸/۰۶	۶۳	۱,۳۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

۲. سهامداران شرکت

در تاریخ ۱۳۹۸/۰۳/۲۰ مجمع عمومی عادی به طور فوق العاده صاحبان سهام برگزار شد و اعضای حقوقی جدید شامل شرکتهای سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران، سرمایه گذاری پایا تدبیرپارسا، آروین نهاد پایا، سرمایه گذاری پارس پلیکان فیروزه و پرشیا جاوید پویا مصوب شدند.

جدول ۲ - ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
۱	شرکت سرمایه گذاری پایا تدبیر پارسا (سهامی عام)	۶۷۴,۰۰۰,۰۰۰	۵۱.۸۵
۲	شرکت آروین نهاد پایا (سهامی خاص)	۱,۰۰۰	۰
۳	شرکت پارس پلیکان فیروزه (با مسئولیت محدود)	۱,۰۰۰	۰
۴	شرکت پرشیا جاوید پویا (با مسئولیت محدود)	۱,۰۰۰	۰
۵	شرکت سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران (سهامی عام)	۱,۰۰۰	۰
۶	سایر سهامداران	۶۲۵,۹۹۶,۰۰۰	۴۸.۱۵
	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 گروه سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران واگذار نمود و گروه مذکور بعنوان سهامدار عمده با ۵۱.۸۵٪ کنترل شرکت را در اختیار دارد.

۳. اعضای هیئت مدیره

ترکیب اعضاء هیئت مدیره شرکت در سال 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
حسین سلیمی	شرکت گروه سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران (سهامی عام)	رئیس هیئت مدیره	غیر موظف	فوق لیسانس	بازرگانی
سیدمحمدحسن ملیحی	شرکت سرمایه گذاری پایا تدبیر پارسا (سهامی عام)	مدیرعامل و عضو هیئت مدیره	موظف	فوق لیسانس	معارف اسلامی و مدیریت
محمد مهدی زردوغی	شرکت آروین نهاد پایا (سهامی خاص)	نایب رئیس هیئت مدیره	غیر موظف	فوق لیسانس	مدیریت
سیدحسام الدین عبادی	شرکت پارس پلیکان فیروزه (با مسئولیت محدود)	عضو هیئت مدیره	غیر موظف	لیسانس	صنایع
مجتبی احمدی	شرکت پرشیا جاوید پویا (با مسئولیت محدود)	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 قالب جلسات کمیته سرمایه گذاری 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 ذیل 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.

در سال مالی آینده نیز این کمیته ها کماکان با هدف نظارت بیشتر بر عملکرد شرکت، کسب نتایج بهتر و آرایه 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 (کالاهاى 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 سال مالی

در جدول ذیل ترکیب سرمایه گذاریهای شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ و همچنین سال مالی گذشته آورده شده است.

جدول ۵ - ترکیب سرمایه گذاری های شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ و سال مالی گذشته - بهای تمام شده ارقام: میلیون ریال

شرح سرمایه گذاری	۱۳۹۹/۰۴/۳۱	نسبت به کل %	۱۳۹۸/۰۴/۳۱	نسبت به کل %
سرمایه گذاریهای کوتاه مدت	۲۵۶۱۴۰۶	۱۰۰%	۱۶۴۳۲۰۷	۸۵%
سرمایه گذاریهای بلندمدت	۲۱۷,۴۱۱	۱۰۰%	۲۰۲۸۱۱	۱۲%
سرمایه گذاری در املاک	۱۱۲۱۱۱۱	۱۰۰%	۴۵,۰۱۰	۳%
جمع کل	۳۸۹۹۹۲۸	۱۰۰%	۱۸۹۱۰۲۸	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 ۲۰۲ میلیارد ریال در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ به ۲۱۷ میلیارد ریال در انتهای سال مالی جاری افزایش یافته است.

سرمایه گذاری در املاک: بهای تمام شده سرمایه گذاری در حوزه املاک مربوط به ملک میدان نور می باشد. در سال مالی جاری طی مبادیه نامه مورخ ۱۳۹۸/۱۰/۲۵، ۴ طبقه از ساختمان اداری نیاوران خریداری گردید که بخشی از ثمن معامله از طریق واگذاری ملک بلوار فردوس انجام پذیرفته است. ضمناً ۳ طبقه از ساختمان مذکور بنا به تصمیم هیات مدیره تحت عنوان سرمایه گذاری بلند مدت در املاک و ۱ طبقه جهت واحد اداری شرکت تحت عنوان دارایی های ثابت مشهود طبقه بندی گردیده است. شایان ذکر است مبلغ کارشناسی ۴ طبقه ساختمان اداری نیاوران و ملک بلوار فردوس به ترتیب ۱۶۵۷,۱۰۰ میلیون ریال و ۸۵۰,۰۰۰ میلیون ریال بوده که مبالغ معامله نیز به ترتیب ۱,۴۷۳,۶۹۶ میلیون ریال و ۱,۱۹۰,۰۰۰ میلیون ریال بوده است

۱. وضعیت سرمایه گذاری های بورسی

بهای تمام شده سرمایه گذاری های بورسی شرکت سرمایه گذاری سبحان در پایان ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱، معادل ۲,۵۶۱ میلیارد ریال می باشد که اسناد خزانه حدود ۳۲٪ از آن را به خود اختصاص داده است. همچنین ارزش روز پورتنفوی بورسی شرکت در تاریخ مذکور برابر ۳,۴۸۸ میلیارد ریال و خالص بهای تمام شده آن ۲,۵۶۱ میلیارد ریال بوده و نسبت به بهای تمام شده حدود ۳۶٪ افزایش نشان می دهد. بهای تمام شده و ارزش روز سرمایه گذاری های بورسی شرکت به تفکیک صنایع در پایان سال مالی مورد گزارش به شرح جدول ذیل است.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

جدول ۶- ترکیب صنایع در پوررتفوی شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱- بهای تمام شده و ارزش روز
ارقام: میلیون ریال

ردیف	نوع صنعت	کل بهام تمام شده	نسبت به کل*	خالص ارزش روز	نسبت به کل*	تفاوت ریالی
۱	صندوق های سرمایه گذاری	۱,۷۴۶,۶۱۵	۶۸	۲,۴۱۶,۱۹۰	۶۹	۶۶۹,۵۷۵
۲	اسناد خزانه	۸۱۴,۷۹۱	۳۲	۱,۰۷۲,۱۷۹	۳۱	۲۵۷,۳۸۸
	جمع کل	۲,۵۶۱,۴۰۶	۱۰۰	۳,۴۸۸,۳۶۹	۱۰۰	۹۲۶,۹۶۳

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

همانگونه که ملاحظه می گردد، ارزش روز سرمایه گذاری های بوری در پایان سال مالی معادل ۹۲۷ میلیارد ریال بیشتر از بهای تمام شده سرمایه گذاری ها می باشد.

شرکت با اتخاذ موضع فعال و تحلیل صنایع و شرکتهای بوری و چیدمان پوررتفوی خود و استفاده از فرصتهای بازار و نیز بهینه سازی سبد املاک، ۱۴۲۸ میلیارد ریال سود حاصل از واگذاری ها شناسایی نموده است. این استراتژی در دوره های آتی نیز پی گیری خواهد شد. بررسی پوررتفوی بوری شرکت نشان می دهد که اسناد خزانه، ابزارهای معاملاتی مبتنی بر طلا و صندوق های سرمایه گذاری، بخش اصلی ارزش بازار پوررتفوی را به خود اختصاص داده اند.

بهای تمام شده سرمایه گذاری بوری شرکت: بهای تمام شده سرمایه گذاری بوری 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 پوررتفوی در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ نسبت به دوره قبل حدود ۵۵٪ افزایش یافته است که علت آن ناشی از کشش بنیادی بازار بورس و تصمیم کمیته سرمایه گذاری شرکت برای افزایش میزان سرمایه گذاری در ابزارهای بدهی و کالایی می باشد.

جدول ۷- ترکیب صنایع در پوررتفوی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ و سال مالی گذشته - بهای تمام شده
ارقام: میلیون ریال

ردیف	دارایی	بهای تمام شده ۱۳۹۹/۰۴/۳۱		بهای تمام شده ۱۳۹۸/۰۴/۳۱		تفاوت ریالی	درصد تغییر
		نسبت به کل*	دوره جاری	نسبت به کل*	دوره قبل		
۱	صندوق های سرمایه گذاری	۶۸	۱,۷۴۶,۶۱۵	۵۷۰,۸۳۷	۳۵	۱,۱۷۵,۷۷۸	۳۳۹
۲	اسناد خزانه	۳۲	۸۱۴,۷۹۱	۶۳۰,۷۷۴	۳۸	۱۸۴,۰۱۷	۲۹
۳	چند رشته صنعتی	۰	۰	۱۶۰,۷۷۳	۱۰	(۱۶۰,۷۷۳)	-۱۰۰
۴	شیمیایی	۰	۰	۱۲۷,۷۹۲	۸	(۱۲۷,۷۹۲)	-۱۰۰
۵	استخراج کانه های فلزی	۰	۰	۴۴,۲۰۴	۳	(۴۴,۲۰۴)	-۱۰۰
۶	سرمایه گذاری	۰	۰	۳۹,۹۴۲	۲	(۳۹,۹۴۲)	-۱۰۰
۷	فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۰	۰	۳۷,۴۱۳	۲	(۳۷,۴۱۳)	-۱۰۰
۸	دارویی	۰	۰	۳۱,۴۷۲	۲	(۳۱,۴۷۲)	-۱۰۰
	جمع کل	۱۰۰	۲,۵۶۱,۴۰۶	۱,۶۴۳,۲۰۷	۱۰۰	۹۱۸,۱۹۹	۵۵

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

مقایسه ارزش بازار پوررتفوی سال جاری با سال قبل: ارزش بازار سرمایه گذاری بوری شرکت در سال مالی مورد گزارش در مقایسه با سال گذشته به تفکیک صنایع به شرح جدول ذیل می باشد. همانگونه که ملاحظه می گردد ارزش بازار پوررتفوی در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ نسبت به سال قبل حدود ۸۰٪ افزایش یافته است که علت آن ناشی از افزایش ارزش دارایی ها همسو با رشد بورس اوراق بهادار تهران و خروج از سهام و شرکتهای بوری در قیمتهای هدف بوده است.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

جدول ۸ - ترکیب صنایع در پورتفوی شرکت در پایان ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ و سال مالی گذشته - ارزش روز ارقام: میلیون ریال

ردیف	دارایی	خالص ارزش روز ۱۳۹۸/۰۴/۳۱		خالص ارزش روز ۱۳۹۹/۰۴/۳۱		تفاوت ریالی	درصد تغییر
		نسبت به کل	دوره قبل	نسبت به کل	دوره جاری		
۱	اسناد خزانه	۳۶	۶۸۸,۴۵۸	۳۱	۱,۰۷۳,۱۷۹	۳۸۳,۷۲۱	۵۵
۲	صندوق های سرمایه گذاری	۳۰	۵۷۱,۸۶۲	۶۹	۲,۴۱۶,۱۹۰	۱,۸۴۴,۳۲۸	۳۲۲
۳	چند رشته صنعتی	۱۲	۲۴۰,۴۵۳	-	-	(۲۴۰,۴۵۳)	-۱۰۰
۴	شیمیایی	۱۱	۲۱۹,۸۳۵	-	-	(۲۱۹,۸۳۵)	-۱۰۰
۵	استخراج کانه های فلزی	۳	۵۲,۴۷۳	-	-	(۵۲,۴۷۳)	-۱۰۰
۶	سرمایه گذاری	۲	۳۸,۱۲۵	-	-	(۳۸,۱۲۵)	-۱۰۰
۷	فرآورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای	۳	۵۸,۱۹۷	-	-	(۵۸,۱۹۷)	-۱۰۰
۸	دارویی	۴	۶۸,۲۹۳	-	-	(۶۸,۲۹۳)	-۱۰۰
	جمع کل	۱۰۰	۱,۹۳۷,۶۹۶	۱۰۰	۳,۴۸۸,۳۶۹	۱,۵۵۰,۶۷۳	۸۰

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

خرید و فروش سهام در بورس: حجم سهام تحویل شده و سهام واگذار شده در سال مالی مورد گزارش در بورس، معادل مبلغ ۲,۸۹۲,۰۰۸ میلیون ریال بوده که نسبت به سال قبل حدود ۴۵٪ کاهش نشان می دهد.

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

شرح	دوره دوازده ماهه ۱۳۹۹/۰۴/۳۱	دوره دوازده ماهه ۱۳۹۸/۰۴/۳۱
سهام تحویل شده	۱,۶۰۹,۸۴۳	۲,۷۱۸,۰۹۹
سهام واگذار شده	۱,۲۸۲,۱۶۵	۲,۶۳۴,۲۶۷
جمع معاملات	۲,۸۹۲,۰۰۸	۵,۳۵۲,۳۶۶

ساختار سود عملیاتی شرکت

شرکت سرمایه گذاری سبحان در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ مجموعاً ۲,۵۵۰ میلیارد ریال سود عملیاتی داشته است که این رقم از ارقام 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 ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ سود شناسایی شده از شرکتهای سرمایه پذیر بورسی و غیر بورسی و سود تضمین شده از صندوق های سرمایه گذاری، معادل ۱۱۶۹ میلیارد ریال می باشد که نسبت به سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ ۱۵۶٪ افزایش داشته است.
- ۲- **سود حاصل از واگذاری:** سود حاصل از واگذاری سهام در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ معادل ۱۴۲۸ میلیارد ریال بوده که مبلغ مذکور نیز با توجه به سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ حدود ۱۶۳٪ افزایش داشته است.

معیارها و شاخص های عملکرد

سنجش عملکرد پرتفوی: تحلیل و بررسی صنایع و شرکتهای طی فرایندی شامل سه سطح کلی تحلیل و بررسی در سطح کارشناسی، معاونت و کمیته سرمایه گذاری انجام می گردد. 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 می گیرد. 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 تأیید جهت بررسی بیشتر و تصمیم گیری در دستور کار کمیته سرمایه گذاری قرار می گیرند. تحلیل ها در هر مرحله در صورت نیاز جهت بازنگری و اعمال اصلاحات به سطح کارشناسی بازگردانده خواهند شد.

محاسبات مربوط خالص ارزش دارایی های شرکت به تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ به شرح جدول ذیل می باشد:

جدول ۱۰- محاسبات خالص ارزش دارایی ها

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱	شرح
۴,۵۱۲,۹۰۶	حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)
۹۲۶,۹۶۲	مازاد پرتفوی بورسی (میلیون ریال)
۱۲۸,۳۹۹	* مازاد ارزش املاک (میلیون ریال)
۱۰,۷۳۷,۵۸۶	** مازاد پرتفوی غیر بورسی (میلیون ریال)
۱۶,۳۰۵,۸۵۳	خالص ارزش داراییهای شرکت (میلیون ریال)
۱۲,۵۴۳	NAV هر سهم (ریال)
۱۰۲.۴٪	نسبت قیمت به NAV (درصد)
۲۷,۵۱۴	ارزش معاملات شرکت (میلیون ریال)
۲۰,۴۱۸,۱۸۰	ارزش کل معاملات بورس و فرابورس (میلیارد ریال)
۰.۱۳٪	نسبت ارزش معاملات شرکت به کل معاملات بازار سرمایه (درصد)

* ارزش روز املاک بر اساس گزارش کارشناس رسمی دادگستری مورخ ۱۳۹۸/۱۰/۱۷ می باشد

** مازاد پرتفوی غیر بورسی مربوط به خالص ارزش روز داراییهای شرکت پتروشیمیران در تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۳۱ می باشد. قابل ذکر است

شرکت پتروشیمیران مالک بیش از ۴۵٪ سهام شرکت پلی پروپیلن جم می باشد.

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

جدول ۱۱- جدول مقایسه شاخص های مهم بورسی و عملکرد پورتفوی شرکت در سال مورد گزارش

شاخص ها	عملکرد دوره مورد گزارش (%)
بازده نماد شرکت سرمایه گذاری سبحان با احتساب سود نقدی	۳۸۰٪
شاخص کل بورس	۶۵۷٪
شاخص فرابورس	۴۹۶٪
شاخص صنعت سرمایه گذاری	۷۶۰٪

وضعیت سهام شرکت در فرابورس

در جدول زیر وضعیت معاملات سهام شرکت در بازار فرابورس طی ۲۴ ماهه اخیر آورده شده است.

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

شرح	دوره ۱۲ ماهه ۱۳۹۹/۰۴/۳۱	دوره ۱۲ ماهه ۱۳۹۸/۰۴/۳۱
حجم معاملات (سهام)	۳,۱۹۲,۴۵۴,۴۱۳	۹۷۸,۰۱۴,۹۷۱
ارزش معاملات (میلیون ریال)	۲۷,۸۵۲,۶۹۷	۲,۲۳۸,۸۰۱
گردش سهام شرکت (درصد)	۲۴۳٪	۷۵٪
تعداد روزهای معاملاتی بازار	۲۴۰	۲۴۱
تعداد روزهای معاملاتی سهم سبحان	۲۲۳	۲۳۴
تعداد دفعات معامله	۵۱۰,۷۵۲	۸۹,۹۲۷
قیمت پایانی در انتهای سال مالی	۱۲,۸۴۲	۲,۷۷۷
بیشترین قیمت	۱۵,۰۴۴	۲,۹۸۴
کمترین قیمت	۲,۷۳۲	۱,۶۲۹

در سال مالی مورد گزارش حجم و ارزش معاملات شرکت افزایش چشمگیری نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱ داشته که ناشی از رونق بازار سرمایه و استقبال سرمایه گذاران به سرمایه گذاری بوده است. همچنین در سال مالی مورد گزارش، نماد شرکت ۲۳۳ روز باز بوده و مورد معامله قرار گرفته است.

نتایج عملیات و چشم اندازها

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

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

مبالغ: میلیون ریال

جدول ۱۳- خلاصه صورت وضعیت مالی شرکت در سال مورد گزارش و مقایسه آن با سال های قبل

شرح	سال مالی منتهی به	سال مالی منتهی به	درصد تغییر
	۱۳۹۹/۰۴/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	
دارایی های جاری	۳,۶۶۲,۱۳۵	۲,۶۰۱,۱۹۰	
دارایی های غیر جاری	۱,۷۴۴,۵۹۷	۲۵۰,۴۲۸	
جمع دارائی ها	۵,۴۰۶,۷۳۲	۲,۸۵۱,۶۱۸	۸۹%
بدهی های جاری	۸۹۲,۸۶۱	۲۳۹,۴۶۶	
بدهی های غیر جاری	۹۶۵	۰	
جمع کل بدهی ها	۸۹۳,۸۲۶	۲۳۹,۴۶۶	۲۷۳%
حقوق مالکانه	۴,۵۱۲,۹۰۶	۲,۶۱۲,۱۵۲	
جمع بدهی و حقوق مالکانه	۵,۴۰۶,۷۳۲	۲,۸۵۱,۶۱۸	۸۹%

بر اساس صورت وضعیت مالی فوق دارائی های شرکت معادل ۸۹ درصد افزایش یافته است و بدهی های شرکت ۲۷۳ درصد رشد یافته است که علت آن سود سهام پرداختی به سرمایه گذاران میباشد.

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

جدول ۱۴- صورت سود و زیان شرکت در سال مورد گزارش و مقایسه آن با سال های قبل
مبالغ: میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به	سال مالی منتهی به	درصد تغییر
	۱۳۹۹/۰۴/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۱,۱۶۹,۲۵۰	۴۶۴,۲۸۳	
درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاریها	۱,۴۲۸,۴۱۴	۵۴۲,۲۶۰	
جمع درآمدهای عملیاتی	۲,۵۹۷,۶۶۴	۱,۰۰۶,۵۴۳	۱۵۸%
هزینه های عملیاتی	(۴۷,۲۱۷)	(۳۲,۷۶۸)	۴۴%
سایر درآمدها	۱۵	۷۶۳	
سود عملیاتی	۲,۵۵۰,۴۶۲	۹۷۴,۵۳۸	۱۶۲%
سایر درآمدهای غیر عملیاتی	۳۸۹	۱,۰۱۳	
سود قبل از مالیات	۲,۵۵۰,۸۵۱	۹۷۵,۵۵۱	۷۵%
مالیات	(۹۷)	(۲۵۳)	
سود خالص	۲,۵۵۰,۷۵۴	۹۷۵,۲۹۸	۱۶۱%
سرمایه	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	
سود هر سهم - ریال	۱,۹۶۲	۷۵۰	۱۶۲%

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

صورت تغییرات در حقوق مالکانه: صورت تغییرات در حقوق مالکانه شرکت در سال مالی مورد گزارش آورده شده است.

جدول ۱۵- صورت تغییرات در حقوق مالکانه در سال مورد گزارش و مقایسه آن با سال قبل
مبالغ: میلیون ریال

شرح	سرمایه	اندرخته قانونی	سود انباشته	جمع کل
مانده در ۱۳۹۷/۰۵/۰۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۶۹۰,۰۹۸	۲,۱۲۰,۰۹۸
اصلاح اشتباهات	-	-	۲۷,۷۵۶	۲۷,۷۵۶
مانده تجدید ارائه شده در ۱۳۹۷/۰۵/۰۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۷۱۶,۸۵۴	۲,۱۴۶,۸۵۴
تغییرات حقوق مالکانه طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۳۱:				
سود خالص	-	-	۹۷۵,۲۹۸	۹۷۵,۲۹۸
سود سهام مصوب			(۵۲۰,۰۰۰)	(۵۲۰,۰۰۰)
مانده در ۱۳۹۸/۰۴/۳۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱,۱۸۲,۱۵۲	۲,۶۱۲,۱۵۲
اصلاح اشتباهات	-	-	۱,۱۴۹,۳۹۶	۲,۵۷۱,۳۹۶
مانده در ۱۳۹۸/۰۵/۰۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱,۱۴۹,۳۹۶	۲,۵۷۱,۳۹۶
اصلاح اشتباهات	-	-	۳۲,۷۵۶	۳۲,۷۵۶
مانده تجدید ارائه شده در ۱۳۹۸/۰۵/۰۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱,۱۸۲,۱۵۲	۲,۶۱۲,۱۵۲
تغییرات حقوق مالکانه طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱:				
سود خالص	-	-	۲,۵۰۰,۷۵۴	۲,۵۰۰,۷۵۴
سود سهام مصوب			(۶۵۰,۰۰۰)	(۶۵۰,۰۰۰)
مانده در ۱۳۹۹/۰۴/۳۱	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۳,۰۸۲,۹۰۶	۴,۵۱۲,۹۰۶

صورت جریان های نقدی: صورت جریان جریان های نقدی شرکت در سال مورد گزارش و سال قبل از آن به شرح زیر بوده است:

جدول ۱۶- خلاصه صورت جریان جریان های نقدی در سال مورد گزارش و مقایسه آن با سال قبل
مبالغ: میلیون ریال

شرح	۱۳۹۹/۰۴/۳۱	۱۳۹۸/۰۴/۳۱	درصد تغییر
جریان نقد حاصل از عملیات	۲۴۴,۸۱۳	۸۶,۰۷۲	۲۸۱٪
پرداخت های نقدی بابت مالیات بر درآمد	(۷۴۳۰)	(۱,۵۲۵)	۴۸۶٪
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی	۲۳۷,۳۸۳	۸۴,۵۴۷	۲۸۱٪
جریان خالص خروج وجه نقد ناشی از فعالیت های سرمایه گذاری	(۱۱۰,۶۲)	(۱۲۱۵)	۱۰۹۶٪
جریان خالص ورود وجه نقد قبل از فعالیت های تامین مالی	۲۲۶,۳۲۱	۸۳,۳۳۲	۲۷۱٪
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد ناشی از فعالیت های تامین مالی	(۲۲۲,۷۴۹)	(۸۸۵,۶۲)	۳۹۳٪
خالص افزایش (کاهش) در وجه نقد	۲۵۷۲	(۲۴۳۰)	۱۰۶٪
مانده وجه نقد در ابتدای سال	۱۲۰۰	۳۶۳۰	۳۰٪
مانده وجه نقد در پایان سال	۳۷۷۲	۱۲۰۰	۳۱۴٪

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

شرکت سرمایه گذاری سبحان (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت
سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۴/۳۱

جدول ۱۷ - مهمترین نسبت های مالی

شرح	واحد سنجش	۱۳۹۹/۰۴/۳۱	۱۳۹۸/۰۴/۳۱
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)	درصد	۵۶	۳۷
بازده دارائیهها (ROA)	درصد	۴۷	۳۴
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:

مبالغ: میلیون ریال

جدول ۱۸ - جدول معاملات وابسته

شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	موضوع معامله	مشمول ماده ۱۲۹	نحوه تعیین قیمت	ودیعه اجاره	۱۳۹۹/۰۴/۳۱		۱۳۹۸/۰۴/۳۱			
							برداشت نقدی	پرداخت هزینه های شرکت	دریافت نقدی	انتقال حساب	سایر حساب های برداختی	مابده طلب (بدهی)
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری توسعه صنعتی	عضو هیات مدیره	سپرده اجاره دریافتی	بلی	اعلامیه و توافق	(۷۵,۰۰۰)	۶۵۶	(۴۷۹)	۳۸۷	(۷۵,۰۰۰)	۹۱۱	(۱۷۶)
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری صنعت و معدن	عضو مشترک هیات مدیره	هزینه های جاری	بلی	اعلامیه و توافق	.	۶۵۲	.	(۳۴)	.	۶۱۸	(۶۱۸)
واحد تجاری اصلی و نهایی	سرمایه گذاری ایران و فرانسه	عضو مشترک هیات مدیره	هزینه های جاری	بلی	اعلامیه و توافق	.	۱۴۳	.	۱۳۹	.	۱۴۳	(۱۴۳)

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 ۱۹- 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 و اساسنامه شرکت (۸۰٪ بورسی و ۲۰٪ غیر بورسی) ورود به حوزه های فین تک و دانش بنیان
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
ارتقاء توانمندی علمی		تشویق به گذراندن تحصیلات تکمیلی ارزیابی مستمر عملکرد کارکنان
افزایش دانش و سطح توانمندی پرسنل شرکت	ایجاد انگیزش جهت افزایش وفاداری سازمانی و بهبود عملکرد	نیازسنجی آموزشی از یکایک پرسنل طراحی و اجرای سیستم انگیزشی مناسب برگزاری مزایده برای بازاریابی و فروش املاک راكد

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.

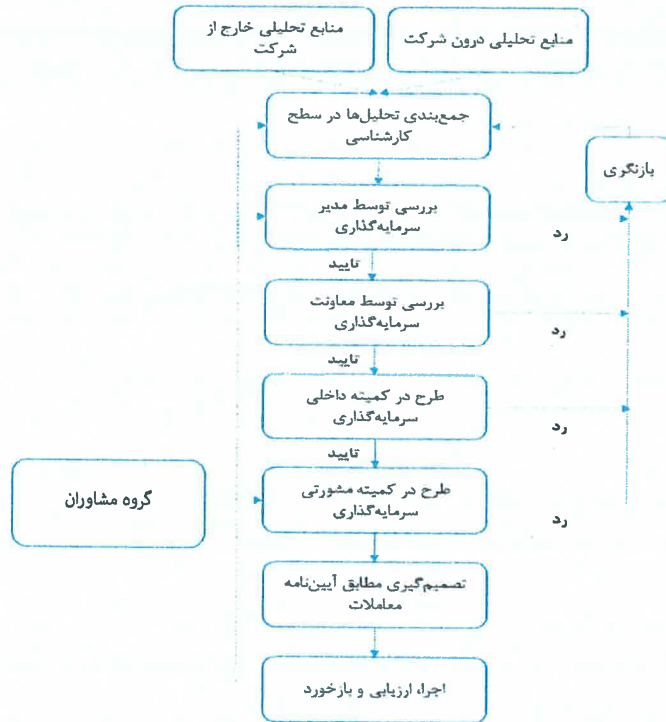
مهمترین منابع، ریسک ها و روابط

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 ژوئن ۲۰۲۰ صندوق بین المللی پول، رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۲۰ را معادل منفی ۴.۹٪ و در سال ۲۰۲۱، مثبت ۵.۴٪ پیش بینی کرده که از آخرین برآورد ۰.۴٪ کاهش داشته است. از دلایل تعدیل پیش بینی رشد اقتصاد جهانی، شیوع مجدد ویروس کرونا و بدهی کشورها، 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 کاهشی، 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 (اوراق بدهی و کالایی) و تمرکز بر صنایع بنیادی در سبد سرمایه گذاری ها خواهد بود.

پیش بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

گزارش اخیر آمار تورم منتشر شده از سوی مرکز آمار ایران (تیر ماه ۱۳۹۹) نشان می دهد که تورم نقطه ای از ۲۰ درصد در فروردین ماه (فروردین ۹۹ نسبت به فروردین ۹۸ به ۲۷ درصد در تیر ماه (تیر ۹۹ نسبت به تیر ۹۸) افزایش یافته است. این افزایش ۷ واحدی سیگنالی از افزایش شتاب قیمتها میدهد که می تواند قیمتهای فروش واحد های تولیدی را تحت تاثیر قرار دهد. این روند می تواند بر درآمد شرکتهای بورسی و کالایی موثر باشد.

با این حال، با توجه به نوسانات بازار ارز و رشد افسار گسیخته آن بانک مرکزی طی اقداماتی سعی در کنترل بازار ارز و از طرفی کاهش فاصله مابین ارز سامانه نیما و ارز بازار آزاد را داشت. در این بین با ارائه ابلاغیههایی باعث تزریق ارز شرکت هایی که طی دو سال اخیر از وارد کردن ارز به داخل کشور خودداری کرده بودند شد.

این مکانیزم جدید، می تواند از یک سو موجب تشویق صادرکنندگان برای تبدیل درآمد ارزی و تزریق به بازار داخلی شود. تمامی این شواهد حاکی از مدیریت هوشمندانه تر بازار ارز از سوی بانک مرکزی و هدایت وارد کنندگان و صادرکنندگان به سمت بازار آزاد می باشد. در صورت تداوم این روند، با مهار انتظارات تورمی، انتظار رکود در بازارهای ریسک پذیر از جمله بازار سرمایه در کوتاه مدت (مقارن با سال مالی آتی شرکت) وجود دارد. از این رو استراتژی سرمایه گذاری شرکت در این دوره کماکان متناسب با اصول ریسک و بازده، خرید سهام در کمتر از نرخ ارزش ذاتی و استفاده از فرصتهای بازار در حوزه بازار بدهی و کالایی خواهد بود.