

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)

ناشر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

گزارش تفسیری مدیریت

پیوست صورتهای مالی سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

فهرست مطالب

| | |
|----|--|
| ۴ | مقدمه |
| ۴ | ۱- ماهیت کسب و کار شرکت |
| ۵ | ۱-۱- جایگاه شرکت در صنعت |
| ۶ | ۲-۱- جزئیات فروش سهام و درآمدها |
| ۶ | ۳-۱- مرادفات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت |
| ۷ | ۴-۱- قوانین و مقررات و سایر عوامل برون سازمانی مؤثر بر شرکت و احتمال تغییر در آنها از جمله مؤلفه های اقتصاد کلان |
| ۸ | ۵-۱- اطلاعات بازارگردان شرکت |
| ۹ | ۶-۱- اطلاعات و سوابق مدیرعامل و اعضای هیات مدیره شرکت |
| ۱۰ | ۷-۱- اطلاعات مربوط به کمیته انتصابات، کمیته حسابرسی داخلی و کمیته ریسک |
| ۱۱ | ۸-۱- لیست شرکتهای فرعی مشمول تلفیق یا زیرمجموعه |
| ۱۲ | ۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف |
| ۱۲ | ۱-۲- اهداف کلان و برنامه های بلند مدت و کوتاه مدت |
| ۱۳ | ۲-۲- سیاستهای شرکت در ارتباط با راهبری شرکتی و اقدامات صورت گرفته در رابطه با آن |
| ۱۴ | ۳- مهمترین منابع، مصارف، ریسکها و روابط |
| ۱۴ | ۱-۳- منابع |
| ۱۴ | ۲-۳- مصارف |
| ۱۵ | ۳-۳- ریسکها و موارد عدم اطمینان و تجزیه و تحلیل آن |
| ۱۶ | ۴-۳- اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته |
| ۱۶ | ۵-۳- دعاوی حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن |
| ۱۷ | ۴- نتایج عملیات و چشم اندازها |
| ۱۷ | ۱-۴- نتایج عملکرد مالی و عملیاتی |
| ۱۸ | ۲-۴- جزئیات پرداخت و آخرین وضعیت پرداخت سود سهام مطابق مصوبه آخرین مجمع |
| ۱۸ | ۳-۴- تغییرات در پرتفوی سرمایه گذاریها، ترکیب داراییها و وضعیت شرکت |
| ۲۳ | ۵- مهمترین معیارها و شاخصهای عملکرد برای ارزیابی عملکرد واحد تجاری در مقایسه با اهداف اعلام شده |
| ۲۳ | ۱-۵- شاخصها و معیارهای عملکرد برای ارزیابی |
| ۲۴ | ۶- جمع بندی |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

در اجرای بند ۱ ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب مورخ 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 در تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۵ تهیه شده است.

اعضای هیات مدیره و مدیر عامل نام نماینده اشخاص حقوقی سمت امضا

شرکت سرمایه گذاری پویا هنگام (سهامی عام)

آقای محمد رضا رستمی

رئیس هیات مدیره - غیر موظف

شرکت گروه بهمن (سهامی عام)

آقای کیوان قاصدی

نایب رئیس هیات مدیره و مدیر عامل

شرکت سرمایه گذاری کیا مهستان (سهامی عام)

آقای طهمورث محمدی

عضو هیات مدیره - غیر موظف

شرکت بازرگانی عصر بهمن (سهامی خاص)

آقای جلال سیف الدینی

عضو هیات مدیره - مدیر سرمایه گذاری

شرکت گروه انرژی مهستان (سهامی عام)

آقای مهدی کشاورز بهادری

عضو هیات مدیره - غیر موظف



گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

مقدمه

گزارش تفسیری مدیریت، یک عنصر مهم در اطلاع‌رسانی به بازار سرمایه، متمم و مکمل صورت‌های مالی است و باید همراه با صورت‌های مالی ارائه شود. گزارش تفسیری مدیریت درباره چشم‌انداز واحد تجاری و "سایر اطلاعاتی که در صورت‌های مالی ارائه نشده‌اند"، فراهم می‌کند و همچنین به‌عنوان مبنایی برای درک اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف بکار می‌رود. در گزارش تفسیری مدیریت، همچنین باید عوامل و روندهای اصلی که احتمال دارد عملکرد، وضعیت و پیشرفت واحد تجاری را تحت تأثیر قرار دهند، تشریح شود.

۱- ماهیت کسب و کار شرکت

شرکت در صنعت سرمایه‌گذاری و در بورس اوراق بهادار تهران فعال می‌باشد. بر اساس ماده ۳ اساسنامه، موضوع فعالیت شرکت به دو بخش فعالیت‌های اصلی و فرعی تقسیم گردیده که بر اساس این طبقه‌بندی، فعالیت اصلی شرکت به سرمایه‌گذاری در سهام سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوقها و یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی با هدف کسب انتفاع و بدون حق کنترل و یا نفوذ قابل ملاحظه اختصاص یافته است.

در چارچوب فعالیت‌های اصلی، رویکرد شرکت سرمایه‌گذاری بهمن در جهت خلق ارزش مبتنی بر مدیریت فعال در جهت بهبود و بروز‌نمایی پرتفوی بر اساس مزیت‌های جدید به وجود آمده در بازار سرمایه خواهد بود.

بر این اساس مدیریت پرتفوی شرکت در جهت کسب بیشترین درآمد از طریق دریافت سود سهام (Dividend) از شرکتهای سرمایه‌پذیر و کسب سود حاصل از خرید و فروش سهام در بورس (Capital Gain) می‌باشد به طوری‌که حساسیت ویژه‌ای نسبت به عدم انجماد منابع و دارایی‌های شرکت در سهام با بازدهی پایین در میان مدت وجود دارد. چالش اصلی در این فرایند، تعیین ترکیب پرتفوی، تعیین میزان سود سهام و سود حاصل از سرمایه‌گذاری برای کسب بازده برنامه ریزی شده می‌باشد.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۱-۱- جایگاه شرکت در صنعت:

مطابق جدول ۱، شرکت سرمایه گذاری بهمن در بین ۱۶ شرکت سرمایه گذاری بورسی به لحاظ ارزش روز (در ۱۴۰۴/۰۹/۳۰) در رتبه ششم قرار

دارد.

جدول ۱

| ردیف | نام شرکت سرمایه گذاری | نماد | سرمایه (میلیون ریال) | ارزش روز (میلیون ریال) | سهام شناور آزاد |
|------|--------------------------------------|--------|----------------------|------------------------|-----------------|
| ۱ | ملی ایران | ونیکو | ۸۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۲۲۳,۳۰۰,۰۰۰ | ۱۴% |
| ۲ | گروه توسعه مالی شهر اندکان | وسهان | ۶۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۳۳۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۸% |
| ۳ | سیمه | وسپه | ۵۱,۷۰۰,۰۰۰ | ۲۹۱,۵۸۸,۰۰۰ | ۲۵% |
| ۴ | خوارزمی | وخارزم | ۸۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۳۱۶,۷۲۰,۰۰۰ | ۳۸% |
| ۵ | سایپا | وسایپا | ۲۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۱۵۵,۳۸۰,۰۰۰ | ۳۴% |
| ۶ | بهمن | وبهمن | ۵۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۱۵۳,۵۵۰,۰۰۰ | ۱۸% |
| ۷ | ص. بازنشستگی کارکنان بانکها | وسکاب | ۳۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۸۲,۷۷۶,۰۰۰ | ۲۳% |
| ۸ | آبیه دماوند | وابیه | ۱۵,۳۰۰,۰۰۰ | ۸۲,۳۱۴,۰۰۰ | ۲۴% |
| ۹ | توسعه ملی | وتوسم | ۲۰,۵۰۰,۰۰۰ | ۶۶,۵۴۳,۰۰۰ | ۱۱% |
| ۱۰ | توسعه صنعت و تجارت | وصصنت | ۳۳,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۵,۹۳۶,۰۰۰ | ۱۳% |
| ۱۱ | توسعه صنعتی ایران | وتوصا | ۳۵,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۴,۸۹۰,۰۰۰ | ۲۴% |
| ۱۲ | گروه مدیریت ارزش ص. بازنشستگی کنسوری | ومدیر | ۳۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۶۲,۷۷۸,۰۰۰ | ۱۶% |
| ۱۳ | گروه صنایع بهشهر | وصنا | ۱۱,۶۵۰,۰۰۰ | ۳۲,۶۷۸,۰۰۰ | ۲۱% |
| ۱۴ | بوعلی | وبوعلی | ۱۲,۰۰۰,۰۰۰ | ۲۷,۳۳۶,۰۰۰ | ۱۷% |
| ۱۵ | صنعت بیمه | وبیمه | ۱۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۲۳,۴۷۲,۰۰۰ | ۱۲% |
| ۱۶ | پردیس | بردیس | ۱۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۱۹,۶۹۰,۰۰۰ | ۳۷% |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۲-۱- جزئیات فروش سهام و درآمدها:

۱-۲-۱- درآمد فروش سرمایه گذاری ها و سود تضمین شده:

جدول ۲

| تغییرات دوره (%) | سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | اقلام (میلیون ریال) |
|------------------|---|---|---------------------------------|
| (۱۷) | ۸,۷۵۲,۷۷۶ | ۷,۲۴۳,۷۶۶ | درآمد سود سهام و سود تضمین شده |
| ۳۰ | ۱۲,۵۲۵,۵۰۴ | ۱۶,۳۳۸,۸۳۸ | سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها |
| ۱۱ | ۲۱,۲۷۸,۲۸۰ | ۲۳,۶۰۲,۷۰۴ | جمع |

۲-۲-۱- سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی

جدول ۳

| تغییرات دوره (%) | سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | اقلام (میلیون ریال) |
|------------------|---|---|--------------------------------------|
| ۲۳۶ | (۱۱,۰۱۶) | ۱۵,۰۰۸ | سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی |

۳-۱- مرادفات شرکت با دولت و نهادهای وابسته به دولت:

۱-۳-۱- وضعیت پرداخت ها به دولت

جدول ۴

| دلایل تغییرات | درصد تغییرات | سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده | شرح (مبالغ به میلیون ریال) | ردیف |
|----------------------|--------------|---|---|----------------------------|------|
| - | - | - | ۷,۲۲۵ | مالیات عملکرد | ۱ |
| - | - | - | ۱۸۷ | مالیات بر ارزش افزوده | ۲ |
| - | ۱۳۶ | ۷۹,۳۹۴ | ۱۸۷,۹۰۶ | مالیات فروش سهام گروه | ۳ |
| افزایش حقوق و دستمزد | ۲۲ | ۱۲,۰۲۵ | ۱۶,۱۱۱ | بیمه سهم کارفرما | ۴ |
| - | - | ۹۱,۴۲۹ | ۲۱۱,۴۲۹ | جمع | |
| | | | | مانده پرداختنی | |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۴-۱- قوانین و مقررات و سایر عوامل برون سازمانی مؤثر بر شرکت و احتمال تغییر در آنها از جمله مؤلفه های اقتصاد کلان:

➤ قوانین مالیاتی

به استناد تبصره ۴ ماده ۱۰۵ قانون مالیات های مستقیم، درآمد حاصل از سود سهام شرکتهای سرمایه پذیر مشمول مالیات نمی باشد و مضافاً درآمد حاصل از فروش سهام طبق تبصره ۱ ماده ۱۴۳ قانون مزبور مشمول مالیات مقطوع می باشد که در زمان معامله سهام پرداخت و تسویه گردیده است.

➤ قانون بودجه و سیاست های بانک مرکزی

نرخ های چندگانه ارز بدلیل تفاوت نرخ بازار آزاد و نرخ مرکز مبادله ارز و طلای ایران و سایر نرخ های در نظر گرفته شده برای صنایع مختلف و نحوه تخصیص و تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی شرکتهای سرمایه پذیر و همچنین ریسک های سیاسی از جمله مهم ترین ریسک های وارد بر سهام موجود در پرتفوی می باشد، همچنین نحوه تعیین قیمت نرخ خوراک و سوخت گاز دریافتی شرکتهای پتروشیمی، فولاد و سیمانی از دیگر چالش های مهم پیش روی مدیریت پرتفوی می باشد.

با راه اندازی سامانه مرکز مبادله جهت تسهیل عرضه ارز توسط صادرکنندگان، روند اجرایی سیاست تک نرخی نمودن ارز آغاز شده، اما به دلیل بروز چالش های سیاسی اقتصادی داخلی و خارجی اختلاف بین نرخ بازار مبادله و آزاد به بیش از ۵۰ درصد رسید. لیکن از دی ماه سال ۱۴۰۴ نرخ ارز کلیه شرکت ها به تالار دوم مرکز مبادله منتقل و پس از آن اعلام گردید تنها یک نرخ برای مرکز مبادله اعلام میگردد. لذا با توجه به تک نرخی شدن نرخ در مرکز مبادله و نزدیک شدن این نرخ به بازار آزاد اختلاف این نرخ با نرخ بازار آزاد به زیر ۲۰ درصد رسیده است و سیاست تک نرخی شدن نرخ ارز در حال اجرا می باشد.

➤ مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار

مقررات سازمان در خصوص نحوه فعالیت و گردش عملیات خرید و فروش سهام نهادهای حقوقی و نیز تکالیف مقرر در خصوص بازارگردانی سهام، می تواند سودآوری شرکت و مدیریت سبد سهام را تحت تاثیر قرار دهد.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۵-۱- اطلاعات بازارگردان شرکت:

خلاصه مشخصات و عملکرد بازارگردان برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۵

| ردیف | عنوان | پارامتر |
|------|--|--|
| ۱ | نام بازارگردان | صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی بهمن گستر |
| ۲ | آغاز دوره بازارگردانی | ۱۴۰۴/۰۷/۲۲ |
| ۳ | پایان دوره بازارگردانی | ۱۴۰۵/۰۷/۲۲ |
| ۴ | منابع اختصاص یافته به بازارگردان از سوی ناشر (میلیون ریال) | ۱۰۶,۸۱۸ |
| ۵ | منابع اختصاص یافته به بازارگردان از سوی سهامدار عمده (میلیون ریال) | ۱۱۴,۳۵۲ |
| ۶ | صلح خرید طی دوره (میلیون ریال) | ۹۶۴,۱۱۶ |
| ۷ | صلح فروش طی دوره (میلیون ریال) | ۸۲۴,۹۸۱ |
| ۸ | سود (زیان) بازارگردانی (میلیون ریال) | ۱۴,۹۷۹ |
| ۹ | تعداد سهام خریداری شده طی دوره | ۲۳۱,۹۷۷,۷۴۲ |
| ۱۰ | تعداد سهام فروخته شده طی دوره | ۲۳۱,۸۱۴,۸۳۳ |
| ۱۱ | مانده سهام نزد بازارگردان در پایان دوره مالی | ۱۱۹,۹۷۴,۵۰۴ |

صندوق اختصاصی بازارگردانی بهمن گستر با توجه به امید نامه خود عملیات بازارگردانی سهام در نمادهای خپهمن، خریخت، خدیزل، ولپهمن

و ولپهمن را انجام می دهد. در تاریخ ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ مطابق با صورت وضعیت پرتفوی صندوق بازارگردانی بهمن گستر در کدال، بهای تمام شده

نماد ولپهمن در صندوق مبلغ ۲۳۱,۱۹۱ میلیون ریال و خالص ارزش فروش آن مبلغ ۲۴۸,۲۷۸ میلیون ریال بوده است.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۱-۶- اطلاعات و سوابق مدیرعامل و اعضای هیات مدیره شرکت

جدول ۶

| نام و نام خانوادگی | سمت | تحصیلات | گزیده ای از سوابق اجرایی | عضویت در کمیته های تخصصی |
|---------------------|---|-----------------------------|--|--------------------------|
| محمد رضا رستمی | رئیس هیات مدیره به نمایندگی از شرکت سرمایه گذاری پویا همگام | کارشناسی ارشد مدیریت اجرایی | مدیرعامل گروه سرمایه گذاری آتیه دماوند، عضو هیات مدیره صنایع شیمیایی ایران - عضو هیات مدیره سرمایه گذاری صنعت بیمه | کمیته حسابرسی |
| کیوان قاصدی دیزجی | نائب رئیس هیات مدیره به نمایندگی از شرکت گروه بهمن و مدیرعامل | کارشناسی ارشد حسابداری | عضو موظف هیات مدیره کارگزاری بهمن، رئیس هیات مدیره سرمایه گذاری کیا مهستان، عضو هیات مدیره سرمایه گذاری پویا همگام | |
| جلال سیف الدینی | عضو هیات مدیره به نمایندگی از شرکت بازرگانی عصر بهمن | دکترای مدیریت مالی | معاون سرمایه گذاری و مدیر مطالعات اقتصادی شرکت سرمایه گذاری سامان مجد، مدیر ابزارهای نوین مالی شرکت سرمایه گذاری توسعه نور دنا | - |
| مهدی کشاورز پهبادری | عضو هیات مدیره به نمایندگی از شرکت گروه انرژی مهستان | دکترای حسابداری | مدیر و شرکت مؤسسه حسابرسی و خدمات مالی فاطمه معاون و عضو هیات مدیره شرکت همه ملت | کمیته انتصابات |
| طهمورت محمدی | عضو هیات مدیره به نمایندگی از شرکت سرمایه گذاری کیا مهستان | کارشناسی ارشد حسابداری | مدیر حسابرسی داخلی داروسازی کانسپین تامین، مدیر مالی و مجامع هلدینگ رایزکو | کمیته ریسک |

- در سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ تعداد ۱۶ جلسه هیات مدیره تشکیل شده است.

اطلاعات مربوط عضویت و سوابق عضویت اعضای هیات مدیره در شرکت ها

| نام و نام خانوادگی | سمت | مدت عضویت | توضیحات |
|---------------------|--|-------------|--|
| محمد رضا رستمی | رئیس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | ۵ سال اخیر | رئیس هیات مدیره شرکت گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو |
| | رئیس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | در حال حاضر | رئیس هیات مدیره شرکت گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو |
| کیوان قاصدی دیزجی | مدیرعامل و نائب رئیس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | ۵ سال اخیر | رئیس هیات مدیره سرمایه گذاری کیا مهستان - رئیس هیات مدیره سرمایه گذاری کیا |
| | مدیرعامل و نائب رئیس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | در حال حاضر | رئیس هیات مدیره شرکت گروه انرژی آریادانا |
| جلال سیف الدینی | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | ۵ سال اخیر | در هیچ شرکتی هیات مدیره نبوده است. |
| | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | در حال حاضر | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان |
| مهدی کشاورز پهبادری | عضو هیات مدیره شرکت همه ملت | ۵ سال اخیر | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن |
| | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | در حال حاضر | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن |
| طهمورت محمدی | عضو هیات مدیره سرمایه گذاری بهمن | ۵ سال اخیر | عضو هیات مدیره بهمن - ماد آریا ویستا - نائب رئیس هیات مدیره ویسمن موتور - عضو هیات مدیره پرتو فرازان آویزه کیمیا |
| | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن | در حال حاضر | عضو هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن - عضو هیات مدیره آذرین ماد پارت راز - عضو هیات مدیره بازرگانی صنعتی تسلا باتری - نائب رئیس هیات مدیره آذران پارت ارس باران |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۱-۷- اطلاعات مربوط به کمیته انتصابات، کمیته حسابرسی داخلی و کمیته ریسک

الف: کمیته انتصابات

اعضای کمیته انتصابات به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۷

| نام و نام خانوادگی | تحصیلات | رشته تحصیلی | سمت | گزیده سوابق اجرایی | تاریخ عضویت |
|--------------------|---------------|--------------|------------|--|-------------|
| مهدی کشاورز بهادری | دکترا | حسابداری | رئیس کمیته | مدیر و شریک موسسه حسابرسی و خدمات مالی فاطمه، معاون و عضو هیات مدیره شرکت بیمه ملت | ۱۴۰۳/۰۸/۲۰ |
| حسین صادقی | کارشناسی ارشد | حسابداری | عضو کمیته | دو سال رئیس حسابداری شرکت سرمایه گذاری توسعه اعتماد - نزدیک به سه سال مدیر امور مالی و سرمایه گذاری گروه توسعه اقتصاد - سه سال مدیر امور مالی شرکت کشتیرانی و لاجر - دو سال مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری فن آوران بهرام | ۱۴۰۴/۰۲/۱۴ |
| مهدی آریا سرشت | کارشناسی | مدیریت صنعتی | عضو کمیته | شانزده سال مسئول امور مالی و حسابداری فروش در شرکت کروژ | ۱۴۰۳/۰۲/۲۹ |

در سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ تعداد ۶ جلسه توسط کمیته انتصابات تشکیل شده است.

ب: کمیته حسابرسی

اعضای کمیته حسابرسی به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۸

| نام و نام خانوادگی | تحصیلات | رشته تحصیلی | سمت | گزیده سوابق اجرایی | تاریخ عضویت |
|--------------------|---------------|------------------|------------|---|-------------|
| محمدرضا رستمی | کارشناسی ارشد | مدیریت اجرایی | رئیس کمیته | چهار سال مدیرعامل و عضو هیئت مدیره گروه مشاوران مدیریت و مطالعات راهبردی، یک سال معاون سرمایه گذاری بانک کار آفرین یک سال مدیر عامل و عضو هیئت مدیره گروه سرمایه گذاری آتیه دماوند - رئیس هیات مدیره شرکت سرمایه گذاری بهمن از ۹۷ تا کنون | ۱۳۹۶/۰۷/۱۹ |
| میم ساریان | کارشناسی ارشد | مدیریت کارآفرینی | عضو کمیته | کارشناسی معاملات کارگزی مفید - چهار سال سرپرست اداره سرمایه گذاری و امور سهام شرکت بیمه ملت - سه سال مدیر و معاون سرمایه گذاری شرکت بیمه ملت - دو سال مدیر عامل سپید گردان آسیا | ۱۴۰۴/۰۲/۱۳ |
| مهدی آریا سرشت | کارشناسی | مدیریت صنعتی | عضو کمیته | شانزده سال مسئول امور مالی و حسابداری فروش در شرکت کروژ | ۱۳۹۶/۰۷/۱۹ |

در سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ تعداد ۱۲ جلسه توسط کمیته حسابرسی تشکیل شده است.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

ج: کمیته ریسک

اعضای کمیته ریسک به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۹

| نام و نام خانوادگی | تحصیلات | رشته تحصیلی | سمت | گزیده سوابق اجرایی | تاریخ عضویت |
|--------------------|---------------|--------------|------------|--|-------------|
| طهمورث محمدی | کارشناسی ارشد | حسابداری | رئیس کمیته | عضو هیات مدیره سرمایه گذاری بهمن - عضو هیات مدیره ماد آریا ویستا-نائب رئیس هیات مدیره ویسمن موتور - عضو هیات مدیره پرتو فرازان آویژه کیمیا | ۱۴۰۴/۰۳/۱۳ |
| حسین صادقی | کارشناسی ارشد | حسابداری | عضو کمیته | دو سال رئیس حسابداری شرکت سرمایه گذاری توسعه اعتماد - نزدیک به سه سال مدیر امور مالی و سرمایه گذاری گروه توسعه اقتصاد - سه سال مدیر امور مالی شرکت کشتیرانی والفجر - دو سال مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری فن آوران بهرام | ۱۴۰۴/۰۳/۱۳ |
| مهدی آریاسرشت | کارشناسی | مدیریت صنعتی | عضو کمیته | شانزده سال مسئول امور مالی و حسابداری فروش در شرکت کروژ | ۱۴۰۱/۱۲/۲۴ |

در سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ تعداد ۶ جلسه توسط کمیته ریسک تشکیل شده است.

در تاریخ ۱۴۰۴/۱۱/۸ آقای مهدی اشکذری دهقانی جایگزین آقای مهدی آریاسرشت در کمیته ریسک شده است.

۸-۱- لیست شرکتهای فرعی مشمول تلفیق یا زیرمجموعه:

جدول ۱۰

| ردیف | شرح | سرمایه | نوع شرکت | سال مالی | درصد مالکیت | بهای تمام شده |
|------|--|---------|------------------|----------|-------------|---------------|
| ۱ | شرکت گروه انرژی آریادانا-وابسته | ۴۴۰,۲۰۰ | استخراج نفت، گاز | ۰۹/۳۰ | ۳۸.۵ | ۱۷۰,۱۱۹ |
| ۲ | شرکت سرمایه گذاری اوین-فرعی | ۱۰۰,۰۰۰ | سرمایه گذاری | ۰۹/۳۰ | ۹۵.۹۹ | ۹۵,۹۹۰ |
| ۳ | شرکت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان-فرعی | ۱۰۰,۰۰۰ | سرمایه گذاری | ۰۹/۳۰ | ۶۹.۵۱ | ۶۹,۶۵۱ |
| ۴ | شرکت داد و ستد آریا-فرعی | ۲۰,۰۰۰ | سرمایه گذاری | ۰۹/۳۰ | ۲۸ | ۲۹,۴۰۰ |
| ۵ | شرکت اعتبارآفرین-فرعی | ۱۰,۰۰۰ | سرمایه گذاری | ۰۹/۳۰ | ۹۹.۶ | ۹,۹۶۰ |
| ۶ | شرکت گروه صنعتی ایرانیان-فرعی | ۱۰,۰۰۰ | سرمایه گذاری | ۰۹/۳۰ | ۹۹.۶ | ۹,۹۶۰ |
| ۷ | شرکت توسعه ساختمانی بهمن-فرعی | ۲۹۰,۲۰۰ | ساختمانی | ۰۹/۳۰ | ۹۹.۹۲ | ۲۸۹,۸۵۹ |
| | جمع | | | | | ۸۷۲,۹۴۰ |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف با توجه به مأموریت شرکت مطابق با اساسنامه، شرکت به دنبال مولد سازی دارایی های خارج از بورسی و متنوع سازی سبد دارایی های بورسی با لحاظ تقدشوندگی سهام و تکیه بر سود سرمایه گذاری های شرکت های سرمایه پذیر به عنوان منبعی قابل اتکا برای جریانات نقدی آتی شرکت می باشد.

۱-۲- اهداف کلان و برنامه های بلند مدت و کوتاه مدت:

طی سالهای اخیر اهتمام مدیریت شرکت بر تعیین تکلیف پروژه بافکار بوده است. با عنایت به پیگیری های به عمل آمده در تاریخ ۱۴۰۲/۱۱/۰۹ موضوع اقاله قرارداد سازمان مشارکت ها در هیات مدیره سازمان مشارکتها مطرح و هیات مدیره سازمان در خصوص انحلال قراردادهای مشارکت از طریق اقاله آنها با رعایت صرفه و صلاح شهرداری تهران و لحاظ داشتن کلیه حقوق شهرداری در متن اقاله و اخذ از شریک موافقت نمود و موضوع در تاریخ ۱۴۰۲/۰۲/۰۵ توسط شهرداری منطقه ۱۶ تهران به شرکت ابلاغ گردید. در این راستا، جهت تعیین تکلیف قطعی وضعیت اقاله و خاتمه قرارداد های مشارکت با سازمان سرمایه گذاری و مشارکتهای مردمی شهرداری تهران، تفاهم اولیه جهت تعیین دقیق سهم طرفین از طریق دریافت نظر کارشناسان رسمی واجد صلاحیت در سال ۱۴۰۴ صورت گرفته که تا تاریخ تصویب صورت های مالی و با توجه به توافقات نهایی حاصل شده سند جامع خاتمه قرارداد های مشارکتی پروژه های بافکار شمالی و جنوبی در تاریخ ۱۴۰۴/۱۲/۱۷ با سازمان مشارکت ها منعقد گردید و با پرداخت مبلغ ۳۴۲ میلیارد ریال به سازمان مشارکت ها قرارداد مزبور خاتمه یافت و کلیه توافقات و تعهدات طرفین کان لم یکن تلقی گردید. ضمناً پیرو درخواست شرکت درخصوص تغییر کاربری و صدور پروانه ساخت از شهرداری منطقه ۱۶ و صدور رای از کمیسیون ماده ۵ شهرداری، شرکت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۴/۰۸ موفق به اخذ پروانه شهرسازی (تخریب و نوسازی) از شهرداری منطقه ۱۶ تهران با مهلت دو ساله شده است.

جدول ۶۱

| نام طرح های عمده در دست اجرا | سرمایه گذاری مورد نیاز طرح طبق برآورد اولیه میلیون ریال | مخارج برآوردی نهایی (میلون ریال) | مخارج انجام شده تا پایان ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ میلیون ریال | درصد پیشرفت کار تا پایان ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | برآورد مخارج باقیمانده تا تکمیل طرح | منابع تامین مالی | تاریخ شروع | برآورد تاریخ بهره برداری | برآورد اثرات سودآوری هر سهم (ریال) | تشریح خروجی مورد انتظار طرح |
|------------------------------|---|----------------------------------|---|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------|------------|--------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| پروژه بافکار | ۸۸۷،۱۰۴ | ۵،۵۶۰،۵۳۲ | ۵،۳۰۴،۴۰۸ | - | - | افزایش سرمایه | ۱۳۸۳/۱۱/۰۱ | - | - | - |

-مخارج برآوردی پروژه با توجه مخارج صورت گرفته در سال مالی ۱۴۰۴ در خصوص هزینه های نگهداری، قبوض، عوارض شهرداری و ... برای پروژه برآورد شده است.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

وضعیت کلی سرمایه گذاری در املاک که عمدتاً در شرکت توسعه ساختمانی بهمن متمرکز است به شرح جدول ۱۲ می باشد.

جدول ۱۲

| مانده حساب های پروژه بافکار و عسویه در دفاتر توسعه ساختمانی بهمن - میلیون ریال | | |
|--|------------|------------|
| شرح | ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ |
| سرمایه گذاری در شرکت بافکار | ۳,۱۳۹,۵۰۱ | ۳,۱۳۹,۵۰۱ |
| مطالبات از شرکت بافکار | ۱,۳۰۷,۰۸۶ | ۱,۰۷۶,۶۰۹ |
| جمع منابع صرف شده در پروژه بافکار | ۵,۴۵۶,۵۸۷ | ۵,۲۲۶,۱۱۰ |
| زمین پروژه عسویه | ۱,۹۹۶ | ۱,۹۹۶ |
| جمع | ۵,۴۵۸,۵۸۳ | ۵,۳۲۸,۱۰۶ |

در خصوص پروژه عسویه، زمین این پروژه به مساحت ۷۸۳۰ متر مربع واقع در منطقه ویژه اقتصادی پارس قرار دارد که در سال ۱۳۸۵ از طریق یک فقره قرارداد اجاره به شرط تملیک ۳ ساله جهت احداث مجتمع تجاری اداری به شرکت واگذار شده است. در این خصوص با توجه به اقدام حقوقی طرفین با ادعای عدم اجرای تعهدات، موضوع توسط مراجع قضایی در حال رسیدگی می باشد.

۲-۲- سیاست های شرکت در ارتباط با راهبری شرکتی و اقدامات صورت گرفته در رابطه با آن:
 وفق مواد ۲۹ و ۴۰ دستورالعمل حاکمیت شرکتی، گزارش عملکرد شرکت در خصوص بهداشت و سلامت کارکنان، مسئولیت های اجتماعی، آموزش کارکنان و سایر موارد به شرح جدول ۱۳ ارائه شده است.

جدول ۱۳

| گزارش پایداری | | |
|---|-------------------|---|
| افشای عملکرد شرکت در سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | | |
| ابعاد | مقدار/مبلغ (ریال) | توضیحات |
| مسائل زیست محیطی | - | شرکت فاقد چالش های زیست محیطی می باشد. |
| مسئولیت اجتماعی | - | - |
| بهداشت و سلامت کارکنان (ریال) | ۷۹,۰۰۰,۰۰۰ | (آزمایشات و معاینات ادواری همکاران به صورت منظم انجام می شود. |
| ساعات آموزش کارکنان | ۴۰ نفر ساعت | - |
| رشد سود خالص - درصد | ۱۱ | - |
| رشد NAV - درصد | ۳۶ | - |
| رشد شاخص کل بورس - درصد | ۴۵ | - |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۳- مهم‌ترین منابع، مصارف، ریسک‌ها و روابط

۱-۳- منابع:

مهم‌ترین منبع ورودی مالی آتی شرکت شامل سودهای دریافتی از شرکتهای سرمایه پذیر به همراه سودهای دوره ای صندوق های با درآمد ثابت و سود فروش سرمایه گذاری ها می باشد. طی دوره مورد گزارش مبلغ ۷,۲۶۲,۷۶۶ میلیون ریال درآمد سود سهام و سود تضمین شده در دفاتر شرکت اصلی شناسایی شده که نسبت به دوره مشابه قبل افت ۱۷ درصدی داشته است، همچنین سود فروش سرمایه گذاری ها به میزان ۳۰ درصد رشد داشته است.

همچنین مطابق با جدول منابع و مصارف ذیل همانطور که مشخص است، مبالغ قابل توجهی در سهام سرمایه گذاری شده است. جدول منابع ورودی به شرح جدول ۱۴ می باشد.

جدول ۱۴

| ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | منابع (میلیون ریال) |
|------------|---|
| ۲۶,۶۸۹,۵۷۷ | مبلغ فروش سرمایه گذاری ها طی دوره مالی |
| ۷,۷۶۲,۹۳۷ | دریافت سود سهام و سایر مطالبات طی دوره مالی |
| ۲,۲۰۶,۷۹۳ | دریافت از شرکت های گروه |
| ۴۷,۶۶۱,۳۰۷ | جمع منابع ورودی |

۲-۳- مصارف:

مصارف شرکت به شرح جدول ۱۵ ارایه شده است.

جدول ۱۵

| ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ | ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | مصارف (میلیون ریال) |
|------------|------------|----------------------------|
| ۲۲,۸۶۳,۱۸۶ | ۲۸,۹۸۱,۰۱۳ | خرید سهام |
| - | ۲,۲۱۵,۳۸۲ | پرداخت به شرکت های گروه |
| ۸۲۷,۳۴۴ | ۳,۹۳۷,۳۰۰ | مبالغ پرداختی سود سهام |
| ۵۶,۴۷۶ | ۲۴۵,۹۷۷ | پرداخت بابت پروژه بافکار |
| ۲۵۹,۲۸۶ | ۲۱۸,۳۸۲ | پرداخت بابت هزینه های جاری |
| ۲,۱۵۰,۵۲۹ | ۶۳,۲۵۱ | سایر |
| ۲۶,۱۵۶,۸۲۱ | ۴۷,۶۶۱,۳۰۷ | جمع مصارف |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۳-۳- ریسک ها و موارد عدم اطمینان و تجزیه و تحلیل آن:
مجموعه ای از قوانین و سیاستهای اقتصادی کلی دولت می تواند به صورت عمده بر سودآوری و فعالیت شرکت موثر واقع شوند. در ادامه به شرح اجمالی هر یک از آنها خواهیم پرداخت:

• قوانین مالیاتی

به استناد تبصره ۴ ماده ۱۰۵ قانون مالیات های مستقیم، درآمد حاصل از سود سهام شرکتهای سرمایه پذیر مشمول مالیات نمی باشد و مضافاً درآمد حاصل از فروش سهام طبق تبصره ۱ ماده ۱۴۳ قانون مزبور مشمول مالیات مقطوع می باشد که در زمان معامله سهام پرداخت و تسویه گردیده است.

• قانون بودجه و سیاست های بانک مرکزی

کسری بودجه دولت، مقدار فروش نفت و نرخ های چندگانه ارز و نحوه تخصیص آن که اتفاقاً بر روی نرخ فروش محصولات نیز اثر گذار است از جمله مهم ترین ریسک های وارد بر سهام موجود در پرتفوی شرکت می باشد.

• ریسک تغییر قیمت های جهانی کالایی

با توجه به ترکیب شرکتهای کالا محور در بورس و پرتفوی شرکت، تغییرات قیمت های جهانی فولاد، مس و محصولات پتروشیمی تاثیر زیادی بر سودآوری شرکتهای کالا محور پرتفوی خواهد داشت.

• ریسک های سیاسی

عمده ریسک سیاسی در شرایط فعلی اقتصاد کشور مربوط به جنگ، مقدار فروش نفت، قیمت نفت و میزان سهولت دسترسی کشور به مبالغ ارزی فروش نفت و سایر کالاها می باشد. با توجه به جنگ احتمالی که بعد از پایان سال مالی شرکت رخ داده است، این نکته مد نظر می باشد که شرکت با توجه به پیش بینی های خود برای کاهش اثرات نامطلوب ریسک جنگ و ریسک های مرتبط با ادامه فعالیت شرکت از جمله ریسک نقدینگی و نقد شوندگی از پیش از جنگ اقدام به سرمایه گذاری در دارایی های نقد شونده مانند صندوق های درآمد ثابت و صندوق طلا نموده لذا در جهت مدیریت نقدینگی شرکت در راستای پیشبرد و تامین نیازهای مالی شرکت استفاده خواهد شد. بدیهی است پس از بازگشایی بازار سهام با توجه به شرایط به وجود آمده شرکت اقدام به تغییر چشش پرتفوی خود در راستای صرفه و صلاح سهامداران اقدام خواهد کرد.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۳-۴ - اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته:

جدول ۱۶

| شرح | نام شخص وابسته | نوع وابستگی | مشمول ماده ۱۲۹ | بروداخت هزینه ها | در قالب وجه نقد | بروداخت وجه نقد | انتقال طلب از حساب اشخاص وابسته | انتقال طلب به حساب اشخاص وابسته | بروداخت های شرکت بواسطه شخص وابسته | خرید سهام | فروش سهام |
|-------------------|------------------------------|------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|-----------|-----------|
| شرکت های گروه | اعتبار آفرین | شرکت سرمایه پذیر | - | ۵۰۴ | - | ۵۲,۸۲۷ | ۲۷,۰۲۶ | - | - | - | - |
| | گروه صنعتی ایرانلیان | شرکت سرمایه پذیر | - | ۴۶۱ | - | ۱,۷۲۸ | - | - | - | - | - |
| | سرمایه گذاری آوین | شرکت سرمایه پذیر | - | ۲۷ | - | ۱,۰۹۳,۳۲۱ | ۲۸۲,۷۰۷ | ۲۷,۶۳۰ | - | ۲۰۰,۹۱۸ | - |
| | سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان | شرکت سرمایه پذیر | - | ۲۱ | - | ۷۲۲,۸۷۲ | ۶۱۲ | ۱,۲۷۷,۷۵۱ | - | ۲۲,۱۴۱ | - |
| | جاد و ستار آریا | شرکت سرمایه پذیر | - | ۱۷ | - | ۲,۲۶۹,۱۰۰ | ۱,۰۹۰,۳۳۹ | ۱,۵۵۲,۲۱۸ | - | - | - |
| | توسعه ساختمانی بهمن | شرکت سرمایه پذیر | - | ۵۴۵ | - | ۲۲۸,۱۶۰ | - | ۳,۴۵۰ | - | - | - |
| جمع شرکت های فرعی | | | - | ۱,۵۹۵ | ۳,۲۰۶,۷۹۳ | ۲,۳۶۹,۰۳۸ | ۱,۵۷۴,۵۵۸ | ۳,۱۰۸,۲۸۵ | - | ۲۲۲,۰۵۶ | - |
| سایر اشخاص وابسته | شرکت اصلی | گروه بهمن | عضو هیات مدیره مشترک | ۷ | - | ۹۲,۳۳۲ | - | ۳,۳۸۲ | ۱۵۰,۷۳۹ | - | ۱,۱۹۰,۸۷۷ |
| | جمع شرکت اصلی | | | - | - | ۹۲,۳۳۲ | - | ۳,۳۸۲ | ۱۵۰,۷۳۹ | - | ۱,۱۹۰,۸۷۷ |
| | شرکت های همگروه | بهمن دوازر | عضو هیات مدیره مشترک | ۷ | - | - | - | - | ۶,۲۰۹ | - | - |
| | جمع شرکت های همگروه | | | - | - | - | - | - | ۶,۲۰۹ | - | - |
| جمع کل | | | - | ۱,۵۹۵ | ۳,۲۰۶,۷۹۳ | ۲,۳۶۹,۰۳۸ | ۱,۵۷۴,۵۵۸ | ۳,۱۱۱,۷۶۷ | ۱۵۶,۹۵۸ | ۲۲۲,۰۵۶ | ۱,۱۹۰,۸۷۷ |

۳-۵ - دعوای حقوقی له یا علیه شرکت و اثرات ناشی از آن:

جدول ۱۷

| خواهان ناشی | شواهد ناشی | موضوع خواسته شکایت | مرجع قضایی شعبه رسیدگی کننده | تاریخ ثبت دادخواست شکایت | مرحله رسیدگی | اخری تصمیم مرجع قضایی |
|---|-------------------|--|------------------------------|--------------------------|--------------|---|
| سازمان توسعه و توسازی معادن و صنایع معدنی ایران | سرمایه گذاری بهمن | - | هیات داور | - | - | جلسه داور برقرار و پرونده در انتظار اتخاذ تصمیم رأی می باشد |
| شرکت سرمایه گذاری بهمن | شرکت تولی پرس | درخواست اجرای رأی داور (هیات داور بورس) در خصوص مطالبه سود سهام سال ۱۳۸۹ | شعبه ۳۶ دادگاه صدر تهران | ۱۳۹۳/۰۳/۳۱ | اجرای احکام | رأی قطعی له شرکت صادر شده است. |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱- نتایج عملکرد مالی و عملیاتی:

ارقام سود و زیانی سه سال مالی قبل شرکت اصلی و گروه به شرح جدول ۱۸ می باشد:

جدول ۱۸

| تغییرات دوره (%) | سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | ارقام سود (زیان) شرکت اصلی (میلیون ریال) |
|------------------|--|--|--|--|
| (۱۷) | ۱۰,۹۸۴,۵۰۸ | ۸,۷۵۲,۷۷۶ | ۷,۲۶۲,۷۶۶ | درآمد سود سهام و سود تضمین شده |
| ۲۱ | ۹,۱۷۹,۷۲۵ | ۱۲,۵۲۵,۵۰۳ | ۱۶,۳۳۸,۹۳۸ | سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها |
| ۴۶ | (۱۳۳,۱۷۹) | (۲۴۱,۷۸۴) | (۳۵۳,۱۶۸) | هزینه های اداری و عمومی |
| ۱۰ | ۲۰,۰۳۱,۰۵۵ | ۲۱,۰۲۶,۴۹۶ | ۲۳,۲۴۹,۵۲۶ | سود عملیاتی |
| ۲۳۶ | (۹,۳۳۳) | (۱۱,۰۱۶) | ۱۵,۰۰۸ | سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی |
| ۱۱ | ۲۰,۰۲۱,۷۱۱ | ۲۱,۰۱۵,۹۹۳ | ۲۳,۲۳۴,۰۲۶ | سود خالص |
| ۱۱ | ۴۰۰ | ۴۳۳ | ۴۶۵ | سود هر سهم یا سرمایه جدید (ریال) |

| تغییرات دوره (%) | سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ حسابرسی شده | ارقام سود (زیان) گروه (میلیون ریال) |
|------------------|--|--|--|--------------------------------------|
| ۲۲ | ۶,۲۰۵,۱۵۶ | ۶,۶۳۹,۷۳۶ | ۸,۰۸۰,۸۳۷ | درآمد سود سهام و سود تضمین شده |
| ۳۰ | ۸,۶۹۷,۱۶۸ | ۱۳,۵۸۷,۱۱۴ | ۱۷,۶۶۶,۶۲۹ | سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها |
| ۴۳ | (۱۷۷,۷۳۳) | (۲۸۶,۰۴۱) | (۴۱۰,۴۴۵) | هزینه های اداری و عمومی |
| ۲۷ | ۱۵,۳۰۲,۳۳۶ | ۱۹,۹۴۰,۳۸۱ | ۲۵,۳۳۶,۶۲۶ | سود عملیاتی |
| ۵۷۳ | (۹,۷۲۲) | (۶,۳۷۵) | (۴۳۶,۰۸۱) | سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی |
| ۲۷ | ۱۵,۲۹۲,۶۱۴ | ۱۹,۹۳۳,۹۹۴ | ۲۵,۲۵۱,۹۷۹ | سود خالص |
| ۶۲ | ۳۰۵ | ۴۰۱ | ۵۰۴ | سود هر سهم یا سرمایه جدید (ریال) |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۲-۴- جزئیات پرداخت و آخرین وضعیت پرداخت سود سهام مطابق مصوبه آخرین مجمع:

جدول ۱۹

مانده مطالبات سهامداران به تفکیک سال در تاریخ ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ (ارقام به میلیون ریال)

| سود سهام | حقیقی | حقوقی | صندوق ها | سیدها | جمع |
|---------------|---------|---------|----------|-------|-----------|
| ۱۴۰۲ و ما قبل | ۱۶۳,۷۴۱ | ۳,۸۲۴ | ۳ | ۱ | ۱۶۷,۵۶۸ |
| ۱۴۰۳ | ۸۰,۶۷۲ | ۸۲۲,۷۴۵ | ۱ | - | ۹۰۳,۴۱۸ |
| جمع | ۲۴۴,۴۱۳ | ۸۲۶,۵۶۹ | ۳ | ۱ | ۱,۰۷۰,۹۸۶ |

۳-۴- تغییرات در پرتفوی سرمایه گذاری ها، ترکیب دارایی ها و وضعیت شرکت:

۱-۳-۴- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف

صورت وضعیت مقایسه ای پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی (بلند مدت و کوتاه مدت)، غیر بورسی (بلند مدت)، اوراق خزانه و سپرده های

بانکی (ریالی و ارزی) شرکت اصلی به شرح جدول ۲۰ می باشد.

جدول ۲۰

| وضعیت سبد سرمایه گذاری های شرکت اصلی در سهام، اوراق مشارکت و سپرده های بانکی | | | | | | |
|--|------------|---------------|-------------|-------------|---------------|---|
| ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ | | ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | | شرح | | |
| ارزش افزوده | ارزش روز | بهای تمام شده | ارزش افزوده | ارزش روز | بهای تمام شده | |
| ۴۶,۶۰۱,۴۹۶ | ۸۶,۶۹۵,۳۱۶ | ۴۰,۰۹۳,۸۳۰ | ۶۳,۰۴۱,۵۱۳ | ۱۱۵,۷۳۷,۳۶۱ | ۵۱,۶۹۵,۸۴۸ | سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی |
| | ۹۳۲,۵۴۰ | ۹۳۲,۵۴۰ | | ۹۶۲,۵۴۰ | ۹۶۲,۵۴۰ | شرکت های غیر بورسی |
| ۵۲,۳۶۰ | ۹۹۹,۰۲۰ | ۹۴۶,۶۶۰ | ۱,۷۶۹,۳۹۵ | ۸,۴۱۲,۷۶۸ | ۶,۶۴۳,۳۷۳ | موجودی نقد، سپرده بانکی، اوراق بدهی و سایر صندوق ها |
| ۳۹۱,۳۵۸ | ۱,۴۱۹,۳۳۷ | ۹۳۷,۸۸۰ | ۵۱۰,۴۶۶ | ۱,۳۷۰,۶۱۸ | ۸۶۰,۱۵۲ | صندوق های بازارگردانی غیر قابل معامله |
| ۴۷,۰۴۵,۲۱۴ | ۸۹,۹۳۶,۱۱۳ | ۴۲,۸۹۰,۸۹۹ | ۶۶,۳۲۱,۳۷۴ | ۱۲۶,۴۸۳,۲۸۷ | ۶۰,۱۶۱,۹۱۳ | جمع |

۱-۳-۴-۱. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

به شرح جدول ۲۱ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه، صنایع فلزات اساسی و کانه های فلزی، شیمیایی (پتروشیمی، یوتیلیتی

و پالایش نفت) و خودرویی به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری ها، سهم ۶۴ درصدی ارزش روز سبد گروه را تشکیل می دهد.

گزارش تفسیری مدیریت

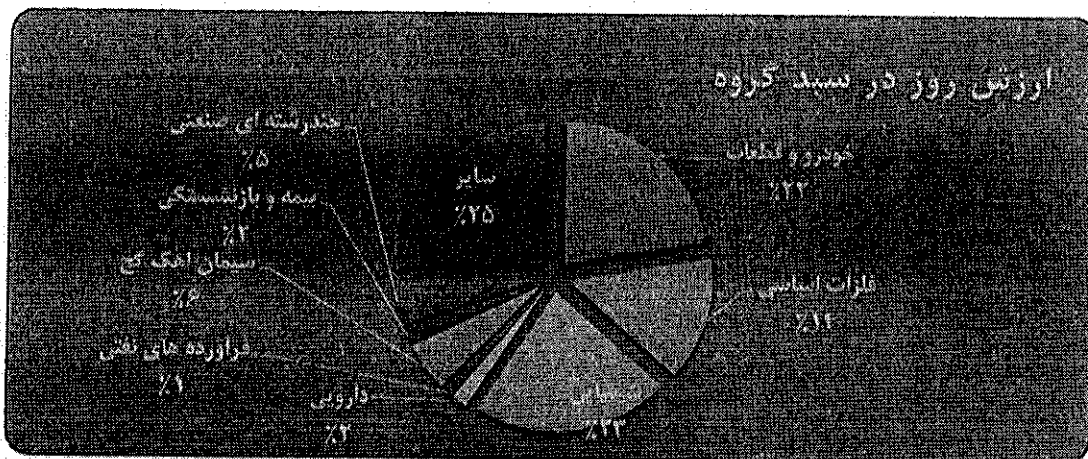
سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

جدول ۲۱

| صنعت | ارزش روز در سبد گروه | نسبت ارزش افزوده از ارزش روز |
|----------------------------------|----------------------|------------------------------|
| صنعت خودرو و قطعات وابسته | ۲۲٪ | ۱۴٪ |
| صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی | ۱۸٪ | ۱۴٪ |
| پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت | ۴۲٪ | ۱۱٪ |
| جمع | ۶۴٪ | ۲۸٪ |

نمودار ۱ ارزش روز در سبد گروه را به تفکیک صنایع نشان میدهد

نمودار ۱



۳-۲-۳-۴- وضعیت سرمایه گذاری های غیر بورسی و راهبرد ها

جدول ۲۲

| NAV بورسی، فرابورسی شرکتهای فرعی ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ (مبلغ به میلیون ریال) | | | | | |
|---|------------|-------------|-------------|------------------|---------------------|
| سبد | بهای کل | ارزش روز کل | ارزش افزوده | حقوق صاحبان سهام | خالص ارزش دارایی ها |
| انتخاب آفرین | ۵۹,۷۵۳ | ۵۹,۲۷۲ | ۱۹ | ۵۹,۷۵۷ | ۵۹,۷۷۶ |
| داد و ستد آریا | ۹,۵۹۰,۸۴۳ | ۱۳,۵۱۳,۲۲۱ | ۳,۹۲۲,۵۷۹ | ۷,۰۶۹,۶۴۳ | ۲,۴۳۹,۵۲۳ |
| سرمایه گذاری آون | ۵,۱۲۲,۶۷۶ | ۸,۷۵۷,۴۸۰ | ۳,۶۳۴,۸۰۴ | ۲,۲۶۶,۲۱۱ | ۵,۸۹۱,۱۱۵ |
| سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان | ۶۹,۰۰۷ | ۹۴۴,۹۲۸ | ۲۵۴,۳۲۱ | ۶۹۳,۵۰۲ | ۹۴۷,۸۲۳ |
| جمع | ۱۵,۴۷۳,۳۷۸ | ۲۳,۲۸۵,۱۰۱ | ۷,۸۱۱,۷۲۳ | ۳,۷۲۶,۴۳۴ | ۱۱,۵۳۸,۱۵۷ |

شرکتهای گروه صنعتی ایرانیان(فرعی)، گروه انرژی آریادانا (وابسته) و توسعه ساختمانی بهمن(فرعی) و بافکار(فرعی) فاقد پرتفوی سهام سریع

المعامله بورسی بوده و در محاسبات جدول ۲۲ لحاظ نشده اند.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۱-۳-۱-۳-۴ - گروه انرژی آریا دانا (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۳۸.۵ درصدی و گروه بهمن مالکیت ۵۶.۸ درصدی شرکت را دارا می باشند. سرمایه گذاریهای بلند مدت شرکت شامل مبلغ ۳۹۲,۰۰۰ میلیون ریال سرمایه گذاری در شرکت وابسته نیک صنعت پارسپان (سهامی عام) در مرحله قبل از بهره برداری و نیز فعالیت اصلی آن شرکت مربوط به پروژه احداث کارخانه تولید قیر در جزیره قشم بوده که به دلایل مختلفی اجرای آن تاکنون متوقف گردیده است.

۱-۳-۱-۳-۴ - شرکت سرمایه گذاری اوین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۵.۹۹ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۴ درصدی شرکت را دارا می باشند. عمده دارایی های شرکت به سرمایه گذاری در سهام شرکتهای بورسی و فرابورسی اختصاص یافته است.

۱-۳-۱-۳-۴ - نیک صنعت پارسپان (سهامی عام)

سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۱۰ درصد، گروه بهمن مالکیت ۲۱ درصد و شرکت گروه انرژی آریا دانا مالکیت ۴۹ درصد از سهام این شرکت را در مالکیت خود دارند. طی سنوات گذشته شرکت برنامه احداث کارخانه تولید قیر با ظرفیت تولید ۳۰,۰۰۰ بشکه در روز واقع در منطقه آزاد قشم را در دستور کار خود داشته که به دلایل مختلفی ادامه احداث آن در سالهای گذشته متوقف گردیده و به بهره برداری نرسیده است. شرکت تاکنون موفق به دریافت مجوز اختصاصی فعالیت از منطقه آزاد قشم و کسب جواز تاسیس واحد تولید قیر شده است. همچنین با به روز رسانی گزارش توجیهی فنی اقتصادی (FS) به دنبال کسب مجوز های زیست محیطی جهت آغاز فعالیت خود می باشد. مخارج و پرداختهای انجام شده تحت عنوان داراییهای در دست تکمیل جمعا به مبلغ ۶۹۰,۳۳۰ میلیون ریال می باشد. افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ۸۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ثبت رسیده است.

۱-۳-۱-۳-۴ - داد و ستد آریا (سهامی عام)

سرمایه شرکت ۳۰,۰۰۰ میلیون ریال بوده و شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۸ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۲ درصدی آن را دارا می باشند.

۱-۳-۱-۳-۴ - اعتبار آفرین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹.۶ درصدی این شرکت را دارا می باشند. این شرکت فاقد عملیات قابل توجیهی می باشد.

۱-۳-۱-۳-۴ - گروه صنعتی ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹.۶ درصدی این شرکت را دارا می باشند. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری می باشد.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۴-۳-۱-۲-۷- توسعه ساختمانی بهمن (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹.۹۲ درصدی این شرکت را دارا می باشد. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری بورس بوده اما در پرتفوی خارج بورس خود مالکیت ۹۴.۳۳ درصدی شرکت بافکار را دارا می باشد. عمده بدهی شرکت به شرکت سرمایه گذاری بهمن و در راستای تامین مخارج پروژه شرکت بافکار طی سالهای گذشته بوده است. همچنین اقدامات شرکت جهت تعیین تکلیف زمین تجاری واقع در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع در عسلویه با ارزش دقتی ۱,۹۹۶ میلیون ریال ادامه دارد و هنوز به نتیجه قطعی منجر نشده است. شرکت در دوره مالی مورد گزارش فاقد درآمد عملیاتی بوده است.

۴-۳-۱-۲-۸- سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۶۹.۶ درصدی را دارا می باشد. این شرکت با انجام افزایش سرمایه و تکمیل فرایند تبدیل به شرکت سهامی عام، به عنوان یک نهاد مالی نزد سازمان بورس به ثبت رسیده است.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۴-۳-۲- ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی

در جدول ۲۳ وضعیت ارزش نسبی سهام موجود در در پرتفوی شرکت اصلی ارایه شده است.

جدول ۲۳

| ارزشی روز سهام در سبد بورسی شرکت اصلی - ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | | | |
|--|--------|------------------------|-------------|
| ردیف | نماد | ارزش روز (میلیون ریال) | ارزش نسبی % |
| ۱ | پارسان | ۲۳,۹۶۶,۹۶۷ | ۲۰.۷۱% |
| ۲ | فملی | ۱۶,۵۲۹,۰۵۲ | ۱۴.۲۸% |
| ۳ | خودرو | ۱۱,۷۶۸,۵۰۷ | ۱۰.۱۷% |
| ۴ | خیمن | ۱۱,۰۴۸,۱۹۶ | ۹.۵۵% |
| ۵ | وغدیر | ۷,۱۱۱,۱۷۶ | ۶.۱۴% |
| ۶ | آذین | ۵,۵۷۹,۴۷۵ | ۴.۸۲% |
| ۷ | فولاد | ۴,۰۱۴,۰۲۶ | ۳.۴۷% |
| ۸ | تاضیکو | ۳,۵۰۱,۷۱۸ | ۳.۰۳% |
| ۹ | سرب | ۳,۳۵۲,۹۹۳ | ۲.۹۰% |
| ۱۰ | شیرین | ۳,۰۹۲,۵۹۲ | ۲.۶۸% |
| ۱۱ | وسانا | ۲,۶۸۲,۶۱۳ | ۲.۳۲% |
| ۱۲ | تتیکو | ۲,۲۳۵,۱۱۰ | ۱.۹۳% |
| ۱۳ | خدیزل | ۱,۹۵۹,۷۰۰ | ۱.۶۹% |
| ۱۴ | ولیمین | ۱,۴۲۲,۶۳۳ | ۱.۲۳% |
| ۱۵ | رنیک | ۱,۳۷۷,۰۴۱ | ۱.۱۹% |
| ۱۶ | شیراز | ۱,۱۷۲,۷۷۱ | ۱.۰۱% |
| ۱۷ | تاییکو | ۱,۱۶۰,۹۶۴ | ۱.۰۰% |
| ۱۸ | سایر | ۱۳,۷۵۴,۸۲۸ | ۱۱.۸۸% |
| | جمع | ۱۱۵,۷۳۷,۳۶۱ | ۱۰۰% |

همانطور که در جدول ۲۳ مشاهده میشود، ۳ سهم (پارسان، فملی، خودرو و خیمن) ۵۵ درصد ارزش روز پرتفوی شرکت اصلی را تشکیل می‌دهد.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

۵- مهم‌ترین معیارها و شاخص‌های عملکرد برای ارزیابی عملکرد واحد تجاری در مقایسه با اهداف اعلام شده

۱-۵- شاخص‌ها و معیارهای عملکرد برای ارزیابی:

۱-۱-۵. بازده سید بوری و سهام شرکت

در جدول ۲۴ محاسبات ارزش خالص دارایی‌های شرکت ارائه شده است. در این محاسبات، ارزش روز شرکتهای بافکار، نیک صنعت پارسیان، گروه انرژی آریادانا و رایان فن گستر دیزل معادل بهای تمام شده در نظر گرفته شده و در نتیجه ارزش افزوده آنها صفر در نظر گرفته شده است.

جدول ۲۴

| محاسبه NAV سرمایه گذاری بهمن ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ (مبلغ به میلیون ریال) | | | |
|---|--------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| ارزش افزوده | ارزش روز NAV | بهای تمام شده در دفتر شرکت اصلی | شرح دارایی |
| ۶۴,۰۴۱,۵۱۳ | ۱۱۵,۷۲۷,۳۶۱ | ۵۱,۶۹۵,۸۴۸ | پرتفوی بورس، فرابورس |
| ۳۹,۸۱۶ | ۵۹,۷۷۶ | ۹,۹۶۰ | اعتبار آفرین |
| ۴,۶۱۰,۱۴۳ | ۴,۶۳۹,۵۴۳ | ۳۹,۴۰۰ | داد و ستد آریا |
| ۵,۷۹۵,۰۲۵ | ۵,۸۹۱,۰۱۵ | ۹۵,۹۹۰ | سرمایه گذاری اوپن |
| ۷۸۳,۳۸۹ | ۸۵۳,۰۴۱ | ۶۹,۶۵۱ | سرمایه گذاری مدیریت گنجینه ایرانیان |
| ۵۱۰,۴۶۶ | ۱,۳۷۰,۶۱۸ | ۸۶۰,۱۵۲ | صندوق سرمایه گذاری بهمن گستر |
| ۱,۷۶۹,۳۹۵ | ۸,۴۰۵,۱۸۶ | ۶,۶۳۵,۷۸۹ | صندوق‌ها (درآمد ثابت، طلا و...) |
| ۷۷,۵۵۹,۷۲۷ | | جمع | |
| ۷۸,۳۶۹,۰۲۷ | | اضافه میشود؛ حقوق صاحبان سهام | |
| ۱۵۵,۸۲۸,۷۵۴ | | ارزش خالص دارایی‌ها | |
| ۳,۱۱۷ | | NAV هر سهم - ریال | |

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

در جدول ۲۵ مقایسه بازده شاخص های بورس، ارزش سهام شرکت و خالص ارزش دارایی های بورسی شرکت ارائه شده است.

جدول ۲۵

| تغییرات (درصد) | ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ | ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ | جدول مقایسه ای بازده و شاخص |
|----------------|------------|------------|-----------------------------|
| ۴۵ | ۲,۶۸۰,۴۸۹ | ۳,۸۹۸,۲۳۴ | شاخص کل-واحد |
| ۳۱ | ۸۲۷,۳۷۰ | ۱,۰۸۰,۸۸۴ | شاخص کل هم وزن-واحد |
| ۲۳ | ۲۹,۹۸۵ | ۳۷,۰۱۶ | شاخص سرمایه گذاری ها-واحد |
| ۵۰ | ۱۰۷,۶۸۸ | ۱۶۲,۰۷۷ | شاخص ۵۰ شرکت فعال تر |
| ۳۶ | ۶۷۵,۱۱۰ | ۹۱۵,۴۸۱ | نرخ تسعیر یورو-ریال |
| ۳۶ | ۲,۲۹۸ | ۳,۱۱۷ | NAV با آخرین سرمایه-ریال |
| - | %۵۸ | %۶۶ | P/NAV |

بازده NAV در سال مورد گزارش ۴۱ درصد می باشد. (برای محاسبه بازده سود تقسیمی سال ۱۴۰۳ نیز لحاظ شده است)

۶- جمع بندی

در خصوص برنامه های آتی شرکت قابل ذکر است که شرکت سرمایه گذاری بهمن با پایش و پیش بینی وضعیت سه ماهه آتی خود، ترکیب پایه سهام صنایع در پرتفوی بورسی را در این مقطع به روز رسانی خواهد کرد.

در هر دوره، سبد پیشنهادی سرمایه گذاری، بخش مقدماتی برنامه میان مدت شرکت در جهت نیل به پرتفوی هدف (benchmark) هیئت مدیره می باشد. در تعیین سبد پیشنهادی، ترکیبی از شاخص های عملکردی و ارزش صنایع در بورس به علاوه راهکارهایی در خصوص استراتژی بلند مدت گروه در جهت تقویت سرمایه گذاری در بخش های مختلف مورد استفاده قرار گرفته است.

در خصوص مدیریت ریسک پرتفوی، دو راهکار عمده جهت کنترل ریسک های سیستماتیک و غیر سیستماتیک مد نظر قرار داشته است. کنترل ریسک غیر سیستماتیک (ریسک های اختصاصی هر شرکت و سرمایه گذاری که در همه شرکت های هم رده می تواند عمومیت نداشته باشد)، شرکت های سرمایه پذیر از طریق تنوع سازی (diversification) در انتخاب صنایع و سرمایه گذاری ها در بستر بازار سرمایه کشور صورت خواهد پذیرفت. اما ریسک سیستماتیک بازار سرمایه از طریق ابزارهای اوراق با درآمد ثابت (ابزارهای بازار پول) تا حدی کنترل و مدیریت می گردد.

در خصوص ریسک های سیستماتیک، ریسک نرخ ارز از طریق انتخاب سرمایه گذاری هایی که عایدات ارزی قابل توجهی داشته و معطوف به بازارهای صادراتی باشند مدیریت و تا حدی کنترل خواهد گردید. سایر ریسک های سیستماتیک نظیر تصمیمات دولت، قوانین و مقررات، ریسک های سیاسی و ... که فضای کلی تجارت و کسب و کار را تحت تاثیر قرار می دهند قابل حذف یا کاهش نیستند.

گزارش تفسیری مدیریت

سال مالی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ - حسابرسی شده

جهت مطالعه و آرایه پیشنهاد نهایی، ابتدا سبد صنایع بورسی و سهم ارزش روز هر یک از صنایع به عنوان یک نقطه شروع مد نظر بوده است. از آنجاییکه وزن ارزش صنایع (قیمت روز سهام × تعداد سهام) با میزان سودآوری و سود تقسیمی آنها (بازدهی نقدی D/P مد نظر بوده است) همگرایی قابل توجهی دارد، جهت نیل به پرتفوی هدف، وزن تعدیل شده ارزشی صنایع (انتخابی و هدف) مد نظر خواهد بود.