

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت - شرکت سرمایه گذاری بهمن (دوره مالی ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۳/۳۱)

در اجرای مفاد ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشاء اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه های مورخ ۱۳۸۸/۰۴/۰۶، ۱۳۸۹/۰۶/۲۷، ۱۳۹۶/۰۴/۲۸، ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ و ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ 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 تهیه گزارش تفسیری مدیریت (مصوب مورخ 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 ۱۳۹۹/۴/۲۹ تهیه گردیده است.

گزارش تفسیری مدیریت باید همراه با صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن مطالعه شود. این گزارش شامل جملات آینده‌نگری است که با رویدادهای آتی یا عملکرد مالی آتی شرکت در ارتباط می‌باشد. کلماتی نظیر «پیش‌بینی»، «باور»، «برآورد»، «انتظار»، «تمایل»، «خواسته»، «احتمالاً» و اصطلاحات مشابهی که به شرکت مربوط است بیانگر جملات آینده‌نگر است.

جملات آینده‌نگر نشان‌دهنده انتظارات، باورها یا پیش‌بینی‌های جاری از رویدادها و عملکرد مالی آتی است. این جملات در معرض ریسک‌ها، عدم قطعیت‌ها و مفروضات غیر قطعی قرار دارند. بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.

۱. ماهیت کسب و کار

۱-۱. ماهیت شرکت و صنعت

شرکت در صنعت سرمایه‌گذاری و در بورس اوراق بهادار تهران فعال می‌باشد. بر مبنای ماده ۳ اساسنامه نمونه شرکت‌های سرمایه‌گذاری موضوع فعالیت شرکت به دو بخش فعالیت‌های اصلی و فرعی تقسیم گردیده که بر اساس این طبقه‌بندی، فعالیت اصلی شرکت به سرمایه‌گذاری در سهام سهم شرکت، 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 بوجود 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 کم‌بازده در میان مدت وجود دارد. چالش اصلی در این عملیات، تعیین ترکیب پرتفوی، ترکیب میزان سود سهام و سود حاصل از سرمایه‌گذاری در قبال بازده برنامه ریزی شده می‌باشد.

با توجه به رشد بالای نقدینگی در اقتصاد و ظهور عوامل ریسک سیستماتیک نظیر کرونا، شاهد انباشت نقدینگی بالایی در فضای اقتصاد کشور بوده ایم بطوریکه رشد چند برابری شاخص کل را در بازار سرمایه پدید آورده است.

بدین منظور، تمرکز مدیریت پرتفوی شرکت طی این دوره بر کسب سود حاصل از فروش (Capital Gain) و مدیریت توزیع سود تلفیقی از طریق فعالسازی پرتفوی شرکت‌های فرعی بوده است. در دوره ۶ ماهه مورد گزارش، مدیریت پرتفوی شرکت با تمرکز کسب سود حاصل از

فروش، اقدام به خرید سهام در گروه پالایش نفت، خودرو، قند و شکر، دارو و فلزات اساسی نموده و سهام گروه بانکداری و پتروشیمی را به فروش رسانده است.

مطابق جدول ۱، شرکت سرمایه گذاری بهمن در بین ۱۴ شرکت سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به لحاظ سرمایه ثبت شده در رتبه دهم، به لحاظ ارزش روز (در ۱۳۹۹/۳/۳۱) در رتبه هشتم و به لحاظ بازدهی سهام در دوره شش ماهه مورد گزارش در رتبه ششم قرار دارد.

جدول ۱

ارزش روز و بازدهی سهام شرکتهای سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران (مبلغ به میلیون ریال) - ۱۳۹۹/۰۳/۳۱							
ردیف	نام شرکت	نماد	سرمایه	ارزش روز	بازدهی دوره ۶ ماهه	بازدهی سال قبل	سهام شناور آزاد (%)
۱	سرمایه گذاری ملی ایران	و نیکی	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۶۹,۸۹۰,۰۰۰	۲۱۶	۳۱۲	۱۹
۲	سرمایه گذاری خوارزمی	و خارزم	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۶۴,۷۵۰,۰۰۰	۵۲۶	۱۲۷	۵۴
۳	سرمایه گذاری سایا	و ساپا	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۲۶,۱۷۸,۵۰۰	۵۸۳	۱۰۱	۳۰
۴	سرمایه گذاری سپه	و سپه	۶,۶۹۱,۰۰۰	۹۷,۰۱۹,۵۰۰	۲۹۳	۹۴	۲۳
۵	سرمایه گذاری آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۹۲,۱۶۰,۰۰۰	۳۱۶	۲۰۶	۲۰
۶	سرمایه گذاری توسعه ملی	و توسم	۴,۵۰۰,۰۰۰	۶۵,۱۶۰,۰۰۰	۲۷۲	۱۶۳	۱۲
۷	سرمایه گذاری صنعت و معدن	و صنعت	۴,۵۰۰,۰۰۰	۵۶,۶۱۰,۰۰۰	۳۱۴	۲۰۳	۳۲
۸	سرمایه گذاری بهمن	و بهمن	۲,۷۵۰,۰۰۰	۴۷,۷۶۷,۵۰۰	۲۸۹	۳۰۰	۱۶
۹	سرمایه گذاری صندوق بازنسیستی کارکنان بانکها	و سکا ب	۶,۰۰۰,۰۰۰	۴۶,۶۸۰,۰۰۰	۲۷۷	۱۴۰	۲۸
۱۰	سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران	و توصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۳,۴۰۰,۰۰۰	۱۹۳	۱۶۹	۴۴
۱۱	گروه صنایع بهشهر	و صنا	۱,۸۰۰,۰۰۰	۲۶,۸۷۴,۰۰۰	۱۷۲	۲۹۶	۲۱
۱۲	سرمایه گذاری بوعلی	و بوعلی	۱,۶۰۰,۰۰۰	۲۵,۶۰۰,۰۰۰	۲۸۷	۱۸۴	۲۷
۱۳	سرمایه گذاری صنعت بیمه	و بیمه	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲۲,۴۲۰,۰۰۰	۲۲۲	۹	۵۴
۱۴	سرمایه گذاری پردیس	پ ردیس	۱,۲۵۰,۰۰۰	۱۲,۸۶۲,۵۰۰	۲۶۲	۱۳۱	۴۷
بازدهی صنعت سرمایه گذاری بورس اوراق بهادار (مبلغ به میلیون ریال) - دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۳/۳۱							
ارزش روز ابتدای دوره		ارزش روز انتهای دوره		خالص سود نقدی		بازدهی سال جاری	
۵۹۸,۲۱۰,۴۷۰		۲,۰۲۱,۲۸۱,۴۴۷		۱۷,۹۰۱,۱۴۵		۲۴۱	

۲-۱. اطلاعات مدیران شرکت

مشخصات و سوابق مدیرعامل و مدیران اجرایی شرکت بشرح جدول ۲ می باشد؛

جدول ۲

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات / مدارک حرفه‌ای	سابقه اجرایی در شرکت	سوابق مهم اجرایی	میزان مالکیت در سهام شرکت
کیوان قاصدی دیزجی	مدیرعامل	کارشناسی ارشد حسابداری	۱۵ سال	عضو موظف هیئت مدیره کارگزاری بهمن	--
روح اله عسگر شهبازی	مدیر سرمایه گذاری	کارشناسی ارشد مدیریت مالی	۳۵ سال	مدیرعامل سرمایه گذاری آوین	--
غزاله قاجار	مدیر مالی	کارشناسی حسابداری	۲۵ سال	مدیرمالی خدمات بیمه ای توسعه اعتماد مهر	--

۳-۱. سرمایه و اطلاعات سهامداران شرکت

سرمایه شرکت در زمان تاسیس مبلغ ۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل ۵۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی) بوده که طی چند مرحله افزایش که جزییات آن در جدول ۳ ارایه شده است، به مبلغ ۲,۷۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل ۲ میلیارد و ۷۵۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی) افزایش یافته است:

جدول ۳

سال	تغییرات سرمایه شرکت (میلیون ریال)			نحوه تامین (میلیون ریال)			
	مبلغ سرمایه	مبلغ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	مطالبات / آورده نقدی	آورده غیرنقدی	تعهد شده	سود انباشته
۱۳۸۲/۰۵/۲۲	۱۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۳/۱۱/۲۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۳/۰۶/۰۴	۵۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۱۵۰	۳۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۳/۱۰/۰۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۴/۰۹/۲۹	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۶/۱۲/۰۴	۲,۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰	۲۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۸/۰۴/۲۴	۲,۴۲۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۱۰	۲۲۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۹۵/۰۶/۲۷	۲,۷۵۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۱۴	۳۳۰,۰۰۰	۰	۰	۰

همچنین ترکیب سهامداران بالای یک درصد شرکت در دو مقطع ابتدا و انتهای دوره مالی مورد گزارش به شرح جدول ۴ می باشد.

همانطور که در جدول مشاهده می شود، طی این دوره شرکت فرعی داد و ستد آریا در راستای رعایت دستورالعمل حاکمیت شرکتی، اقدام به فروش بیش از ۱۰ درصد سهام سرمایه گذاری بهمن در بازار نموده و ترکیب جدید سهامداران بالای ۱ درصد شرکت در پایان دوره شش ماهه به شرح جدول ۴ می باشد. منابع حاصل از فروش سهام خزانه صرف سرمایه گذاری در سهام ملی مس، پالایش نفت تهرانف پدیده شیمی قرن، بهمن دیزل و پتروشیمی پردیس شده است. تا تاریخ تهیه این گزارش مانده سهام شرکت اصلی در مالکیت شرکتهای فرعی صفر شده است.

جدول ۴

ردیف	نام سهامدار	۱۳۹۹/۳/۳۱		۱۳۹۸/۹/۳۰	
		تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	درصد
۱	گروه بهمن	۱,۱۲۰,۶۴۲,۷۱۳	۴۰,۸	۱,۱۲۰,۶۴۲,۷۱۳	۴۰,۸
۲	سرمایه گذاری سامان مجد	۳۸۴,۲۳۹,۷۵۴	۱۴,۰	۴۲۹,۸۳۱,۳۱۲	۱۵,۶
۳	بیمه ملت	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰
۴	داد و ستد آریا	۳۰,۹۵۰,۰۰۰	۱,۱	۲۸۵,۶۰۰,۰۰۰	۱۰,۴
۵	گروه انرژی مهستان	۲۰۱,۲۱۸,۲۲۶	۷,۳	۲۳۷,۲۱۸,۲۲۶	۸,۶
۶	سرمایه گذاری کیا مهستان	۹۳,۳۴۶,۵۸۵	۳,۴	۹۳,۳۴۶,۵۸۵	۳,۴
۷	بانک مهر اقتصاد	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳,۱	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳,۱
۸	بازرگانی تدارکات کارآمد پویا ابریشم	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳	۰	۰,۰
۹	سرمایه گذاری مانا نوین	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳	۰	۰,۰
۱۰	بازرگانی عصر بهمن	۳۳,۶۰۰,۰۰۰	۱,۲	۰	۰,۰
۱۱	سرمایه گذاری پویا همگام	۳۱,۷۴۷,۸۱۵	۱,۲	۱,۱۳۶	۰,۰
۱۲	بازرگانی سروش بهمن	۲۹,۹۰۰,۰۰۰	۱,۱	۰	۰,۰
۱۳	سایر سهامداران	۳۹۲,۹۰۰,۳۶۳	۱۴,۳	۲۲۲,۹۰۵,۴۸۴	۸,۱
	جمع	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۲. 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 خزانة و سپرده های بانکی (ریالی و ارزی) شرکت اصلی به شرح جدول ۵ می باشد.

جدول ۵

وضعیت سبد سرمایه گذاری های شرکت اصلی در سهام، اوراق مشارکت و سپرده های بانکی (میلیون ریال)						
۱۳۹۹/۰۳/۳۱			۱۳۹۸/۰۹/۳۰			شرح
ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	
۳۶,۲۸۲,۲۱۷	۴۰,۳۹۱,۶۰۴	۴,۱۰۹,۳۸۷	۶,۳۸۸,۹۹۶	۱۰,۰۹۱,۳۲۱	۳,۷۰۲,۳۲۵	سهام بورسی و فرابورسی
۳	۴۷۷,۷۸۸	۴۷۷,۷۸۵	۳	۴۷۷,۷۸۸	۴۷۷,۷۸۵	خارج از بورس
۵۳,۶۶۳	۸۶۴,۱۳۵	۸۱۰,۴۷۲	۱۳,۴۴	۵۵۶,۶۲۷	۵۴۳,۱۸۷	موجودی نقد، اوراق و صندوق بدهی
۳۱۹	۲۱,۸۴۰	۲۱,۵۲۱	۳۱۹	۲۱,۸۴۰	۲۱,۵۲۱	صندوق های س. غیر قابل معامله
۳۶,۳۳۶,۲۰۲	۴۱,۷۵۵,۳۶۷	۵,۴۱۹,۱۶۵	۶,۳۸۹,۳۳۱	۱۱,۱۴۷,۵۷۶	۴,۷۴۴,۸۱۸	جمع

منظور از پرتفوی "خارج از بورس" مجموعه (عمدتاً فرعی و وابسته شامل سرمایه گذاری آوین، گروه مالی ایرانیان، داد و ستد آریا و اعتبار آفرین و گروه صنعتی ایرانیان و توسعه ساختمانی بهمن با مالکیت تقریباً ۱۰۰ درصدی و شرکت سرمایه گذاری ارزش آفرینان با مالکیت ۳۰/۴ درصد و شرکت گروه انرژی آریادانا با مالکیت ۳۸,۵ درصد) شرکتهای سرمایه پذیری است که در تابلوی بورس و فرابورس سریع معامله تلقی نمی شوند. ارزش روز سبد سهام سریع معامله شرکتهای فرعی و وابسته در پایان دوره معادل ۱۰,۷۴۷,۲۷۲ میلیون ریال بوده و فزونی آن بر بهای تمام شده معادل ۷,۲۱۳,۲۹۲ میلیون ریال می باشد. ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی و وابسته طی دوره ۶ ماهه با ۲۹۲ درصد رشد همراه بوده است.

در شرکت اصلی نیز طی دوره ۳ ماهه مورد گزارش، ارزش روز پرتفوی سریع معامله بورسی و فرابورسی بیش از ۳۰۰ درصد و ارزش افزوده پرتفوی بورسی و فرابورسی رشدی حدود ۴۶۸ درصد را دارا بوده است. رشد ارزش افزوده پرتفوی (با وجود رشد بهای تمام شده) حاکی از بهینه تر شدن ترکیب پرتفوی می باشد.

۲-۱. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

به شرح جدول ۶ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه (شامل سبد سهام شرکتهای سرمایه گذاری بهمن، داد و ستد آریا، گروه مالی ایرانیان، سرمایه گذاری آوین، و اعتبار آفرین)، صنایع فلزی و معدنی، شیمیایی (پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت)، خودرو و سیمان به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری های گروه، سهم ۸۸ درصدی ارزش روز سبد (بورسی و فرابورسی) و در شرکت اصلی، سهم چهار گروه فوق بیش از ۸۴ درصد ارزش روز پرتفوی (بورسی و فرابورسی) گروه را تشکیل می دهند.

جدول ۶

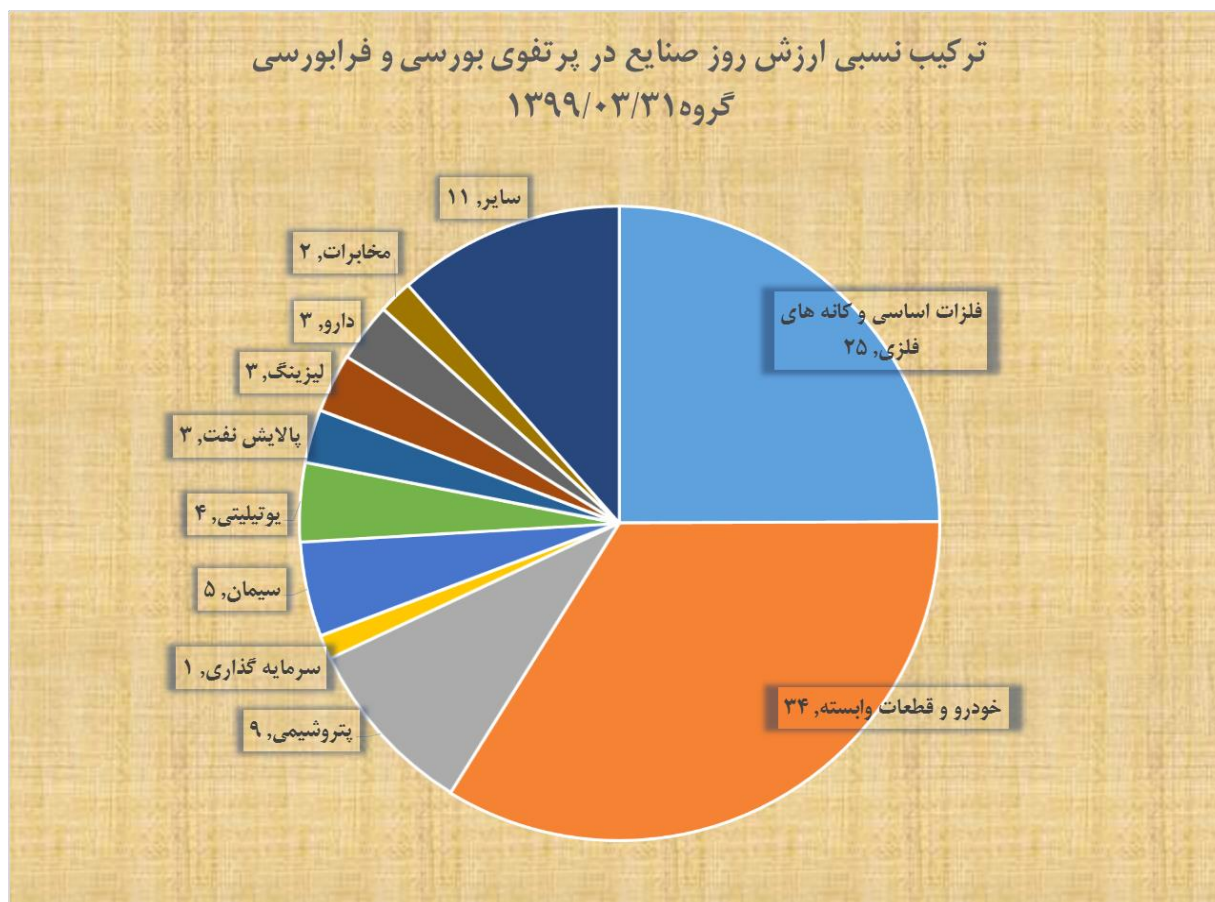
صنعت	ارزش روز نسبی در سبد گروه	ارزش روز نسبی در سبد شرکت اصلی
صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی	۲۹,۵	۳۲,۵
صنعتی پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت	۱۶,۷	۱۷,۸
صنعت خودرو و قطعات وابسته	۳۳,۹	۳۵,۵
سیمان، آهک، گچ	۴,۸	۲,۶
جمع	۸۴,۹	۸۸,۴

به جهت کاهش ریسک سیستماتیک پرتفوی، ۲ درصد ارزش روز پرتفوی گروه و شرکت اصلی به اوراق بهادار با درآمد ثابت اختصاص یافته است. بهای تمام شده اوراق درآمد ثابت نسبت به بهای تمام شده کل پرتفوی در شرکت اصلی حدود ۱۶ درصد می باشد..

با توجه به ترکیب هسته مرکزی پرتفوی، در جهت متنوع سازی پرتفوی، با توجه به تاثیرات پاندمی کرونا بر رکود در اقتصاد جهانی و کشور، تمرکز بر روی شرکت هایی با کمترین ریسک در کاهش فروش، حاشیه سود و سرمایه در گردش برای سال جاری، سرمایه گذاری در برخی صنایع مانند قند و شکر در حاشیه پرتفوی مد نظر خواهد بود.

با توجه به ورود سنگن نقدینگی به بازار سرمایه و رشد نسبتهای قیمت به درآمد و کاهش نسبت d/p ، کسب بازدهی از نوسانات قیمت سهام و سود حاصل از فروش سهام (Capital Gain) بر دریافت سود نقدی ارجحیت بالایی خواهد داشت.

در نمودار زیر ترکیب ارزش صنایع حاضر در پرتفوی بورسی گروه ارایه شده است.



پایش منظم پرتفوی و حفظ تنوع در سبد سرمایه گذاری ها در چارچوب بازدهی برنامه ریزی شده، راهبرد اصلی مدیریت سبد سهام بورسی شرکت می باشد.

۲-۲. وضعیت سرمایه گذاری های غیر بورسی راهبرد ها

سرمایه گذاری های غیر بورسی شرکت که در طبقه بندی بلند مدت قرار گرفته اند به شرح جدول ۷ می باشد.

جدول ۷

پرتفوی سرمایه گذاری بلند مدت خارج از بورس (مبلغ به میلیون ریال)				
ردیف	شرح	سرمایه	درصد مالکیت	بهای تمام شده
۱	گروه انرژی آریادانا	۴۰۰,۲۰۰	۳۸,۵	۱۷۰,۱۱۹
۲	سرمایه گذاری آوین	۱۰۰,۰۰۰	۹۶,۰	۹۵,۹۹۰
۳	سرمایه گذاری ارزش آفرینان	۳۰۰,۰۰۰	۳۰,۴	۹۴,۸۸۱
۴	نیک صنعت پارسیان	۴۰۰,۰۰۰	۱۰,۰	۴۰,۰۰۰
۵	دادوستد آریا	۳۰,۰۰۰	۹۸,۰	۲۹,۴۰۰
۶	گروه مالی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۷	۹,۹۷۱
۷	اعتبار آفرین	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۸	گروه صنعتی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۹	توسعه ساختمانی بهمن	۱۰,۰۰۰	۹۸,۵	۹,۸۵۵
۱۰	رایان فن گستر دیزل	۱۰۰,۰۰۰	۷,۶	۷,۶۰۰
۱۱	مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان	۱۰۰,۰۰۰	۶۹,۵	۶۹,۵۰۰
جمع				۴۷۷,۷۸۸

۲-۲-۱. 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 ۱۹۶,۰۰۰ میلیون ریال سرمایه گذاری در شرکت وابسته نیک صنعت پارسیان (سهامی عام) در مرحله قبل از بهره برداری و نیز پرداخت مبلغ ۲,۵۳۸ میلیون ریال دیگر تحت عنوان پیش پرداخت سرمایه گذاری در شرکت مذکور می باشد. فعالیت اصلی آن شرکت مربوط به پروژه احداث کارخانه تولید قیر در جزیره قشم بوده که بدلائل مختلفی اجرای آن تاکنون متوقف گردیده است.

۲-۲-۲. شرکت سرمایه گذاری آوین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۵,۹۹ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۴/۰۱ درصدی شرکت را دارا می باشند. عمده دارایی های شرکت به سرمایه گذاری در سهام شرکتهای بورسی و فرابورسی اختصاص یافته است. ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۳۱ مبلغ ۱,۸۴۸,۱۹۶ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۲۲۳,۸۷۵ میلیون ریال می باشد.

۲-۲-۳. سرمایه گذاری ارزش آفرینان (سهامی عام)

گروه بهمن مالکیت ۴۳ درصدی و شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۳۰ درصدی شرکت را دار می باشند.

حوزه فعالیت اصلی شرکت سرمایه گذاری در سهام می باشد. ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۳۱ مبلغ ۷,۵۴۲,۰۷۳ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۶,۷۱۱,۴۴۶ میلیون ریال می باشد.

۴-۲-۲. نیک صنعت پارسین (سهامی عام)

سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۱۰ درصدی، گروه بهمن مالکیت ۲۱ درصدی و شرکت گروه انرژی آریادانا مالکیت ۴۹ درصدی شرکت را دارا می باشند.

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 بدلائل مختلفی ادامه احداث آن در سالهای گذشته متوقف گردیده و به بهره برداری نرسیده است. مخارج و پرداختهای انجام شده تحت عنوان دارائیهای در دست تکمیل جمعا به مبلغ ۴۲۳,۲۷۵ میلیون ریال می باشد.

۵-۲-۲. دادو ستد آریا (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۸ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۲ درصدی شرکت را دارا می باشند. بخش اعظم پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مربوط به مالکیت ۱۰/۳۸ درصدی از سهام شرکت سرمایه گذاری بهمن می باشد. طی دوره ۱۲ ماهه تعداد ۲,۹۵۵,۷۹۵ سهم شرکت سرمایه گذاری بهمن در بورس به فروش رفته است.

ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۳۱ مبلغ ۳,۵۷۱,۱۸۹ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۱,۳۵۱,۶۶۰ میلیون ریال می باشد.

شرکت طی این دوره اقدام به واگذاری سهام خود در شرکت سرمایه گذاری بهمن به میزان ۱۰ درصد نموده است. با توجه به مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص نهادهای مالی، شرکت برنامه افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال را در دستور کار خود قرار داده است.

۶-۲-۲. گروه مالی ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۷ درصدی را دارا می باشند. بخش اعظم پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مربوط به مالکیت ۸,۶۸ درصدی سیمان غرب و ۴۰,۲ درصدی لیزینگ آریادانا می باشد.

ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۳۱ مبلغ ۲,۸۲۲,۳۴۹ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۲,۵۵۲,۳۲۰ میلیون ریال می باشد.

با توجه به مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص نهادهای مالی، شرکت برنامه افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال را در دستور کار خود قرار داده و اقدامات قانونی مربوطه در جریان انجام می باشد.

۷-۲-۲. اعتبار آفرین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشند. ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۳۱ مبلغ ۲۳,۰۵۲ میلیون ریال و فرونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۲۱,۴۹۴ میلیون ریال می باشد.

۸-۲-۲. گروه صنعتی ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشند. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری می باشد.

۹-۲-۲. توسعه ساختمانی بهمن (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۷,۹۶ درصدی را دارا می باشد. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری بورسی بوده اما در پرتفوی خارج بورسی خود مالیکت ۹۴,۳۳ درصدی شرکت بافکار را دارا می باشد.

عمده بدهی شرکت (مبلغ ۵۱۱,۷۱۰ میلیون ریال به تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۲۹) به شرکت سرمایه گذاری بهمن و در راستای تحصیل شرکت بافکار طی سالهای گذشته بوده است. همچنین اقدامات شرکت جهت استرداد زمین تجاری واقع در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع در عسلویه با ارزش دفتری ۱,۹۹۶ میلیون ریال ادامه داشته لکن هنوز به نتیجه قطعی منجر نشده است.

شرکت در سال مالی جاری فاقد درآمد عملیاتی بوده و روند زیان دهی آن تداوم یافته است. در این خصوص، از آنجاییکه عملیات اجرایی پروژه های مشارکتی (بافکار و ساختمانی عسلویه) در حال حاضر از پیشرفت اجرایی لازم برخوردار نبوده و قرارداد جدیدی نیز با سایر اشخاص جهت اجرای فعالیت شرکت صورت نگرفته، تعیین تکلیف حقوقی و عملیاتی پروژه های مزبور همچنان در دستور کار هیئت مدیره قرار دارد.

۱۱-۲-۲. مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان (سهامی خاص)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۶۹,۵ درصدی را دارا می باشد. گروه انرژی آریا دانا و سرمایه گذاری ارزش آفرینان به ترتیب ۱۵/۷ و ۱۰,۶۳ درصد سهام شرکت را دارا می باشند. شرکت طی این دوره و در راستای رعایت مقررات سازمان بورس در خصوص نهادهای مالی ثبت شده نزد سازمان سرمایه خود را به مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال افزایش داده و شرکت سرمایه گذاری بهمن سهم ۱۵,۶ درصدی بیمه ملت را خریداری نموده است.

۱۲-۲-۲. کارگزاری بهمن (سهامی خاص)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۴۲ درصدی شرکت کارگزاری بهمن به بهای تمام شده ۸۴,۰۰۰ میلیون ریال را دارا بوده که در سر فصل دارایی های نگهداری شده برای فروش طبقه بندی شده است. همچنین شرکت گروه مالی ایرانیان نیز مالکیت ۵۱ درصدی شرکت کارگزاری بهمن را دارا می باشد. مدیریت شرکت مقدمات واگذاری سهام شرکت کارگزاری بهمن را در دستور کار خود دارد؛ هرچند تکمیل این فرایند منوط به اخذ تاییدیه خریدار از سوی مراجع ذیصلاح قانونی می باشد.

۳. مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط

۳-۱. منابع مالی در اختیار شرکت

مهم‌ترین منبع ورودی مالی آتی شرکت شامل سودهای دریافتنی از شرکتهای سرمایه‌پذیر به همراه سودهای دوره‌ای صندوق‌های با درآمد ثابت می‌باشد.

دریافتنی‌های تجاری و غیر تجاری شرکت مبلغ ۱,۹۸۵ میلیارد ریال می‌باشد که نسبت به ابتدای دوره ۵۰ درصد رشد را نشان می‌دهد.

۳-۲. تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

مجموعه‌ای از قوانین و سیاستهای اقتصادی کلی دولت می‌تواند به صورت عمده بر سودآوری و فعالیت شرکت موثر واقع شوند. در ادامه به شرح اجمالی هر یک از آنها خواهیم پرداخت:

- قوانین مالیاتی

با توجه به موضوع فعالیت اصلی تعریف شده در اساسنامه، قانون مالیاتهای مستقیم از جمله قوانین تأثیرگذار بر فعالیت شرکت است. اخذ مالیات بابت درآمد ناشی از برگشت ذخایر کاهش ارزش سرمایه‌گذاری کوتاه مدت مهم‌ترین چالش مالیاتی فعلی شرکتهای فرعی و اصلی می‌باشد.

- استاندارد‌های حسابداری و ریسک‌های مالیاتی

هم‌اکنون برخی پرونده‌های مالیاتی شرکتهای فرعی در خصوص درآمد ناشی از برگشت ذخیره کاهش ارزش سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت، با احتساب مالیات از سوی اداره امور مالیاتی مواجه بوده و از این حیث ریسکهایی بر درآمدهای آتی شرکت می‌تواند مترتب باشد. این موضوع توسط تیم حقوقی شرکت در هیئت‌های رسیدگی و در حال بررسی است.

- قانون تجارت

با توجه به وجود سهام مدیریتی در شرکتهای سرمایه‌پذیر، اصلاحیه قانون تجارت بر عملکرد شرکت در تعامل با شرکتهای مذکور مؤثر است.

- قانون کار و تأمین اجتماعی

با توجه به روابط کارگر و کارفرما در شرکت اصلی و شرکتهای گروه، رعایت کلیه مفاد قانون کار و تأمین اجتماعی در حیطه فعالیت شرکت و گروه الزامی میباشد.

- قانون بودجه

مجموعه سیاستهای سالانه تعیین شده توسط دولت به منظور پیشبرد فعالیتهای خود در بودجه های سالانه، اثرات بسزایی در صنایع مختلف خواهد داشت. تغییر در عواملی چون قیمت گذاری دولتی، تعرفه واردات، مشوقهای صادراتی، تعیین حقوق مالکانه برداشت از معادن، تعیین قیمت انرژی و همچنین سیاستهای مالی از جمله نرخ سود بانکی، بر پرتفوی شرکت تأثیرگذار بوده و ممکن است تهدید یا فرصت جدید برای صنعت سرمایه گذاری به وجود آورد.

- سیاستهای بانک مرکزی

با توجه به تثبیت و بهبود وضعیت عرضه ارز حاصل از صادرات در سامانه نیما و نیز سیاستهای بانک مرکزی در خصوص ایجاد بازار متشکل ارزی و تسهیل تبادلات ارزی تولید کنندگان که منجر به کاهش فاصله نرخ دلار نیما و آزاد شده، انتظار در جهت ارایه گزارشات مناسب عملکرد میان دوره ای شرکتهای صادرات محور همچنان وجود دارد.

با توجه به ماهیت پرتفوی شرکت (فلزات، خودرو و پتروشیمی) که ارزشمندی آن از محور است، اثرگذاری نوسانات نرخ ارز بر ارزش سبد سرمایه گذاری ها قابل ملاحظه خواهد بود.

- ریسک تغییر قیمتهای جهانی کالایی

حجم بالای سهام شرکتهای کالایی محور در پرتفوی شرکت باعث میشود تغییرات در قیمت کالاها، اثر قابل توجهی بر ارزش پرتفوی شرکت داشته باشد. با توجه به اینکه بیش از نیمی از بازار سهام متأثر از قیمتهای جهانی کالاها است، فضای کلی بازار با تغییرات این قیمتها تغییر خواهد کرد. قیمتهای جهانی کالاها تحت تاثیر رکود اقتصاد جهانی، اختلال در روابط تجاری بین المللی و کاهش شدید تقاضا در دوره اوج بیماری قرار دارد. ادامه وضعیت فوق به شدت متاثر نحوه مدیریت و کنترل کرونا در کنار نوع سیاستهای حمایتی کشورها و میزان همگرایی آن در عرصه بین المللی می باشد.

- ریسک های سیاسی

ریسک های سیاسی موثر بر عملکرد بازار عمدتاً مربوط به وضعیت چالش برجام می باشد. با توجه به تجربه فعالان اقتصادی و شرکتهای خصوص رفع و یا کاهش تحریم ها، بنظر می رسد شرکتهای صادرات محور نظیر فلزی و پتروشیمی وضعیت مناسب تری را نسبت به شرکتهای متکی به واردات در جهت تولید داشته باشند.

۴. نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱. شرکت اصلی

اقدام عمده صورتهای مالی شرکت اصلی در جدول ۸ ارائه شده است:

جدول ۸

شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)			
اقدام عمده صورت های مالی			
تغییر (%)	۱۳۹۸/۹/۳۰	۱۳۹۹/۳/۳۱	اقدام (میلیون ریال)
۲۴	۶,۱۰۷,۶۱۷	۷,۵۹۷,۶۰۴	دارایی ها
۳۷	۷۶۴,۹۰۲	۱,۰۴۶,۱۷۸	بدهی ها
۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	سرمایه
۲۳	۵,۳۴۲,۷۱۶	۶,۵۵۱,۴۲۶	حقوق صاحبان سهام
(۶۴)	۶۰۲,۰۸۶	۲۱۶,۹۶۵	درآمد سود سهام
۲۱۶	۴۹۰,۴۴۷	۱,۵۵۰,۹۰۷	درآمد فروش سرمایه گذاری ها
۴۶۸	۶,۴۰۲,۷۵۸	۳۶,۳۳۶,۲۰۲	ارزش افزوده پرتفوی اوراق مشارکت، بورسی و فرابورسی
(۱۰۰)	۷۴	۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت
(۹۹)	۲۶۷,۱۴۱	۱,۶۲۰	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶۰	۱,۰۹۷,۱۴۹	۱,۷۵۷,۰۹۰	سود عملیاتی
(۳۶)	(۱۶,۷۵۰)	(۱۰,۷۸۲)	هزینه های اداری و عمومی
۲۹	۱,۳۶۴,۲۹۰	۱,۷۵۸,۷۱۰	سود خالص

۴-۱-۱ ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی

ارزش روز پرتفوی سهام شرکت های بورسی و فرابورسی شرکت طی دوره ۶ ماهه مورد گزارش جاری با رشد ۳۰۰ درصدی به مبلغ ۴۰,۳۹۱,۶۰۴ میلیون ریال رسیده است.

با توجه به رشد چشمگیر قیمت سهام ایران خودرو، شاهد پیشی گرفتن سهم ارزشی ایران خودرو نسبت به ملی مس بوده ایم. حدود ۲۳ درصد ارزش روز پرتفوی شرکت در بین ۵۱ سهم در صنایع مختلف از جمله پالایش نفت، شیمیایی، دارو و مخابرات توزیع شده که از این حیث تنوع مناسبی را در جهت کاهش ریسک سیستماتیک پرتفوی ایجاد نموده است.

جدول ۹

وضعیت ارزش روز شرکت های سرمایه پذیر در سبد بورسی و فرابورسی شرکت اصلی ۱۳۹۹/۳/۳۱		
شرکت سرمایه پذیر	ارزش روز نسبی در سبد	ارزش روز تجمعی
خودرو	۲۰,۵٪	۲۱٪
فملی	۱۵,۳٪	۳۶٪
خبهمن	۱۴,۹٪	۵۱٪
فولاد	۸,۶٪	۵۹٪
تییکو	۳,۳٪	۶۳٪
پارسان	۲,۸٪	۶۶٪
مبین	۲,۶٪	۶۸٪
سغرب	۲,۶٪	۷۱٪
شپنا	۲,۲٪	۷۳٪
شصفها	۲,۰٪	۷۵٪
بفجر	۱,۸٪	۷۷٪
سایر (شامل ۵۱ شرکت سرمایه پذیر)	۲۳,۳٪	۱۰۰٪

۴-۲. پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی گروه و سرمایه گذاری در املاک

۴-۲-۱. ارزش افزوده پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای گروه

ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی (سرمایه گذاری آوین، دادو ستد آریا، گروه مالی ایرانیان و اعتبار آفرین) در پایان دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۳/۳۱ مبلغ ۸,۲۶۴,۷۸۶ و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۴,۱۴۹,۳۴۹ میلیون ریال بوده است.

۴-۲-۲. شرکت توسعه ساختمانی بهمن (سهامی عام)

سرمایه گذاری های شرکت در پروژه بافکار و عسلویه به شرح جدول ۱۰ می باشد:

جدول ۱۰

مانده حساب های پروژه بافکار و عسلویه - ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	
سرمایه گذاری بلند مدت - بافکار	۴۰۷,۲۱۶
مطالبات از شرکت بافکار	۱۱۱,۸۵۶
زمین پروژه عسلویه	۱,۹۹۶
جمع	۵۲۱,۰۶۸

زمین پروژه عسلویه به مساحت ۷۸۳۰ متر مربع واقع در منطقه ویژه اقتصادی پارس قرار دارد و شرکت در حال مکاتبه و مذاکره با سازمان انرژی پارس جنوبی در خصوص تعیین تکلیف زمین مزبور می باشد.

در خصوص پروژه بافکار نیز پیگیری های شرکت در جهت تعیین تکلیف قرارداد مشارکت با سازمان مشارکتهای مردمی شهرداری تهران و فروش یکجای آن ادامه دارد.

۵. مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد

در خصوص محاسبه بازدهی، همانطور که در ادبیات مالی رایج است، بازدهی سهام از دو محل سودهای تقسیمی از شرکتهای سرمایه پذیر و تغییرات قیمتی سهام موجود در سبد (شامل سود و زیان فروش دارایی ها به علاوه ی ارزش افزوده سهام موجود در سبد) تشکیل شده است. این دو پارامتر معمولاً در بلند مدت همگرا اما در کوتاه مدت میتوانند روندی متفاوت داشته باشند. وجود تنوع در پرتفوی و دارا بودن سهام با پتانسیل تغییرات قیمت و نیز سهام با پتانسیل تقسیم سود بالا میتواند دست مدیر پرتفوی را برای استفاده بهینه و به موقع از ابزارهای موجود باز بگذارد.

در جدول ۱۱ ارقام مقایسه ای عملکرد سهام و بازدهی سبد سرمایه گذاری های شرکت به همراه سنجه های ارزیابی همانند شاخص و ... ارایه شده است. طی عملکرد دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹ بازدهی سبد سرمایه گذاری های شرکت بر اساس NAV روز (سهام بورسی و فرابورسی و بدون احتساب ارزش افزوده ایجاد شده در سبد غیر بورسی مانند رشد قیمت املاک و ...) ۲۸ درصد بوده است.

جدول ۱۱

بازدهی	تغییرات	۱۳۹۹/۰۳/۳۱	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	جدول مقایسه ای بازدهی و شاخص
--	۲۵۹%	۱,۲۷۰,۶۰۲	۳۵۳,۹۹۷	شاخص کل-واحد
--	۲۶۶%	۴۰۹,۲۴۲	۱۱۱,۸۹۱	شاخص کل هم وزن-واحد
--	۳۱۵%	۳۲,۷۰۳	۷,۸۷۷	شاخص سرمایه گذاری ها-واحد
--	۲۵۶%	۴۷,۸۴۲	۱۳,۴۳۵	شاخص ۵۰ شرکت فعال تر
۳۴۵%	۲۴۱%	۱۸,۲۱۸	۵,۳۳۵	بورسی سرمایه گذاری بهمن-ریال NAV
۳۸۹%	۲۸۵%	۱۷,۳۷۰	۴,۵۱۷	قیمت سهام سرمایه گذاری بهمن-ریال
۴۴%		۲۰۵,۰۰۰	۱۴۲,۰۰۰	نرخ تسعیر یورو-ریال

بازدهی NAV بورسی شرکت طی این دوره با توجه به تقسیم سود ۲۰۰ ریالی در مجمع بیش از شاخص کل و هم وزن بوده است. همچنین بازده سهام شرکت سرمایه گذاری بهمن طی این دوره بیش از تغییرات NAV بورسی شرکت و حدود ۳۸۹ درصد بوده است.

درخصوص برنامه های آتی شرکت قابل ذکر است که شرکت سرمایه گذاری بهمن با پایش و پیش بینی وضعیت سه ماهه آتی خود، ترکیب پایه سهم صنایع در پرتفوی بورسی را در این مقاطع 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 ریسکهای سیستماتیک و غیر سیستماتیک مد نظر قرار داشته است. کنترل ریسک غیر سیستماتیک (ریسکهای اختصاصی هر شرکت و سرمایه گذاری که در همه شرکتها هم رده می تواند عمومیت نداشته باشد)، شرکتها 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 ریسکهای 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 ریسکهای سیستماتیک نظیر تصمیمات دولت، قوانین و مقررات، ریسکهای سیاسی و ... که فضای کلی تجارت و کسب و کار را تحت تاثیر قرار می دهند قابل حذف یا کاهش نیستند.

جهت مطالعه و ارایه پیشنهاد نهایی، ابتدا سبد صنایع بورسی و سهم ارزش روز هر یک از صنایع به عنوان یک نقطه شروع مد نظر بوده است. از آنجائیکه 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.