

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

پیوست صورت های مالی میاندوره ای ۹ ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ماه ۱۳۹۸

در اجرای مفاد ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب مورخ

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

۱۳۹۸/۷/۲۸ مطابق صورتهای مالی میاندوره ای ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۶/۳۱ تهیه شده 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 سرمایه گذاری و در بورس اوراق بهادار تهران فعال می باشد. بر مبنای ماده ۳ اساسنامه نمونه شرکتهای سرمایه گذاری موضوع فعالیت شرکت به دو بخش فعالیتهای اصلی و فرعی تقسیم گردیده که بر اساس این طبقه بندی، فعالیت اصلی شرکت به سرمایه گذاری در سهام سهم الشرکه، واحدهای سرمایه گذاری 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 سرمایه گذاری بهمن در جهت خلق ارزش مبتنی بر مدیریت فعال در جهت بهبود و بروزنمایی پرتفوی بر اساس مزیت های جدید بوجود آمده در بازار خواهد بود.

بر این اساس مدیریت پرتفوی شرکت در جهت کسب بیشترین درآمد از طریق دریافت سود سهام (Dividend) از شرکتهای سرمایه پذیر و کسب سود حاصل از خرید و فروش سهام در بورس (Capital gain) میباشد به طوریکه حساسیت ویژه ای نسبت به عدم انجماد منابع و دارایی های شرکت در سهام کم بازده در میان مدت وجود دارد. چالش اصلی در این عملیات، تعیین ترکیب پرتفوی، ترکیب میزان سود سهام و سود حاصل از سرمایه گذاری در قبال بازده برنامه ریزی شده می باشد. در دوره ۹ ماهه مورد گزارش با توجه به برگزاری عمده مجامع شرکتهای سرمایه پذیر و انتظار برای تقسیم سود مناسب در مجامع شرکتهای گروه مخابرات، فلزی، کانه های

فلزی، پتروشیمی و پالایش نفت، مدیریت پرتفوی شرکت با تمرکز بر بازدهی نقدی مورد انتظار سهام، اقدام به خرید سهام نموده و سهام شرکت‌های با بازدهی نقدی مورد انتظار پایین را در لیست فروش خود قرار داده 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 ۹، به لحاظ ارزش روز (در ۱۳۹۸/۶/۳۱) در رتبه ۱۰ و به لحاظ بازدهی سهام در دوره ۹ ماهه مورد گزارش در رتبه اول قرار دارد.

جدول ۱

ارزش روز و بازدهی سهام شرکت‌های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران (مبلغ به میلیون ریال) - ۱۳۹۸/۰۶/۳۱					
ردیف	نام شرکت	سرمایه	ارزش روز	بازدهی سهام در دوره ۹ ماهه (%)	بازدهی یکساله سهام منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ (%)
۱	سرمایه گذاری بهمن	۲,۷۵۰,۰۰۰	۱۰,۲۲۴,۵۰۰	۲۳۳	۲۷
۲	سرمایه گذاری ملی ایران	۷,۰۰۰,۰۰۰	۴۵,۷۴۵,۰۰۰	۲۰۲	۲۴
۳	سرمایه گذاری صنعت و معدن	۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۴,۴۷۶,۵۰۰	۱۴۷	۳۸
۴	گروه صنایع بهشهر	۱,۸۰۰,۰۰۰	۵,۸۵۰,۰۰۰	۱۱۱	۴۶
۵	سرمایه گذاری توسعه ملی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۴,۲۷۴,۰۰۰	۱۰۸	۵۸
۶	سرمایه گذاری بوعلی	۱,۶۰۰,۰۰۰	۵,۷۵۰,۴۰۰	۹۷	۶۸
۷	سرمایه گذاری آتیه دماوند	۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۶,۴۱۶,۰۰۰	۹۶	(۲۷)
۸	سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران	۲,۶۵۰,۰۰۰	۱۳,۴۲۷,۵۵۰	۹۵	۹۹
۹	سرمایه گذاری پردیس	۱,۲۵۰,۰۰۰	۳,۵۵۰,۰۰۰	۹۳	۶۰
۱۰	سرمایه گذاری خوارزمی	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۲۳,۰۵۰,۰۰۰	۹۰	۵
۱۱	سرمایه گذاری نور کوثر ایرانیان	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۵۲۵,۰۰۰	۸۶	۲۰
۱۲	سرمایه گذاری سپه	۶,۶۹۱,۰۰۰	۲۱,۹۵۳,۱۷۰	۶۰	۶۵
۱۳	سرمایه گذاری سایپا	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۶,۲۳۶,۶۷۵	۶۰	۱۶
۱۴	سرمایه گذاری صنعت بیمه	۷۵۰,۰۰۰	۵,۳۸۵,۷۵۰	(۱۳)	۹۷

۱-۲. 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	۱ سال	عضو موظف هیئت مدیره کارگزاری بهمن	--
روح اله عسگر شهبازی	مدیر سرمایه گذاری	کارشناسی ارشد مدیریت مالی	۳ سال	مدیرعامل سرمایه گذاری آوین	--
غزاله قاجار	مدیر مالی	کارشناسی حسابداری	۲ 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
۱۳۸۲/۵/۲۲	۱۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۲/۱۱/۲۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۳/۶/۴	۵۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۱۵۰	۳۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۳/۱۰/۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۴/۹/۲۹	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۶/۱۲/۴	۲,۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰	۲۰۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۸۸/۴/۲۴	۲,۴۲۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۱۰	۲۲۰,۰۰۰	۰	۰	۰
۱۳۹۵/۶/۲۷	۲,۷۵۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۱۳/۶	۳۳۰,۰۰۰	۰	۰	۰

همچنین ترکیب سهامداری شرکت به شرح جدول ۴ می باشد؛

جدول ۴

ردیف	نام سهامدار	۱۳۹۷/۹/۳۰		۱۳۹۸/۶/۳۱	
		تعداد سهام	درصد مالکیت	تعداد سهام	درصد مالکیت
۱	گروه بهمن (سهامی عام)	۱,۰۸۵,۶۵۱,۳۰۱	۳۹/۴۷	۱,۱۲۰,۶۴۲,۷۱۳	۴۰/۷۵
۲	سرمایه گذاری سامان مجد (سهامی خاص)	۴۲۵,۳۱۴,۵۷۷	۱۵/۴۶	۴۲۹,۸۳۱,۳۱۲	۱۵/۶۳
۳	بیمه ملت (سهامی عام)	۳۰۹,۹۹۱,۴۱۲	۱۱/۲۷	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰
۴	دادوستد آریا (سهامی عام)	۲۸۸,۵۵۵,۷۹۵	۱۰/۴۹	۲۸۵,۶۰۰,۰۰۰	۱۰/۳۸
۵	گروه انرژی مهستان (سهامی عام)	۲۳۷,۲۱۸,۲۲۶	۸/۶۲	۲۳۷,۲۱۸,۲۲۶	۸/۶۲
۶	سرمایه گذاری کیا مهستان (سهامی عام)	۹۴,۲۴۶,۵۸۵	۳/۴۲	۹۳,۳۴۶,۵۸۵	۳/۳۹
۷	موسسه مهر	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳/۱۰	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳/۱۰
۸	سایر سهامداران زیر ۱٪	۲۰۷,۴۳۶,۰۹۶	۸/۱۲	۲۱۱,۷۸۹,۶۴۸	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 خزانه 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)						
۱۳۹۷/۰۹/۳۰			۱۳۹۸/۰۶/۳۱			شرح
بهای تمام شده	ارزش روز	ارزش افزوده	بهای تمام شده	ارزش روز	ارزش افزوده	
۳,۲۳۹,۱۹۷	۴,۴۹۰,۱۷۰	۱,۲۵۰,۹۷۳	۳,۶۳۳,۱۳۳	۸,۳۱۹,۰۷۶	۴,۶۸۵,۹۴۳	سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی
۴۷۷,۷۸۸	۴۷۷,۷۸۸	۰	۴۷۷,۷۸۸	۴۷۱,۰۹۷	(۶,۶۹۱)	غیر بورسی
۶۶,۱۱۳	۶۸,۰۸۴	۱,۹۷۱	۳۱۵,۱۹۲	۳۱۸,۸۲۶	۳,۶۳۴	موجودی نقد، سپرده بانکی، اوراق بدهی، صندوق با درآمد ثابت، مانده نزد کارگزاری
۲۱,۵۲۱	۲۱,۵۲۱	۰	۲۱,۵۲۱	۶۴,۵۶۶	۴۳,۰۴۵	صندوق های سرمایه گذاری غیر قابل معامله (بهمن گستر و نیکوکاری)
۳,۸۰۴,۶۱۹	۵,۰۵۷,۵۶۳	۱,۲۵۲,۹۴۴	۴,۴۴۷,۶۳۴	۹,۱۷۳,۵۶۵	۴,۷۲۵,۹۳۱	جمع

منظور از پرتفوی خارج از بورس مجموعه (عمدتاً فرعی و وابسته) شرکتهای سرمایه پذیری است که در تابلوی بورس و فرابورس سریع معامله تلقی نمی شوند. ارزش روز سبد سهام سریع معامله شرکتهای فرعی در پایان دوره معادل ۱,۹۱۰,۹۸۸ میلیون ریال بوده و فزونی آن بر بهای تمام شده معادل ۱,۳۱۳,۹۲۳ میلیون ریال می باشد. طی این دوره ارزش روز پرتفوی سریع معامله بورسی و فرابورسی شرکت بیش از ۸۵ درصد رشد داشته در حالیکه بهای تمام شده پرتفوی رشدی حدود ۱۲ درصد را دارا بوده است.

۱-۲. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

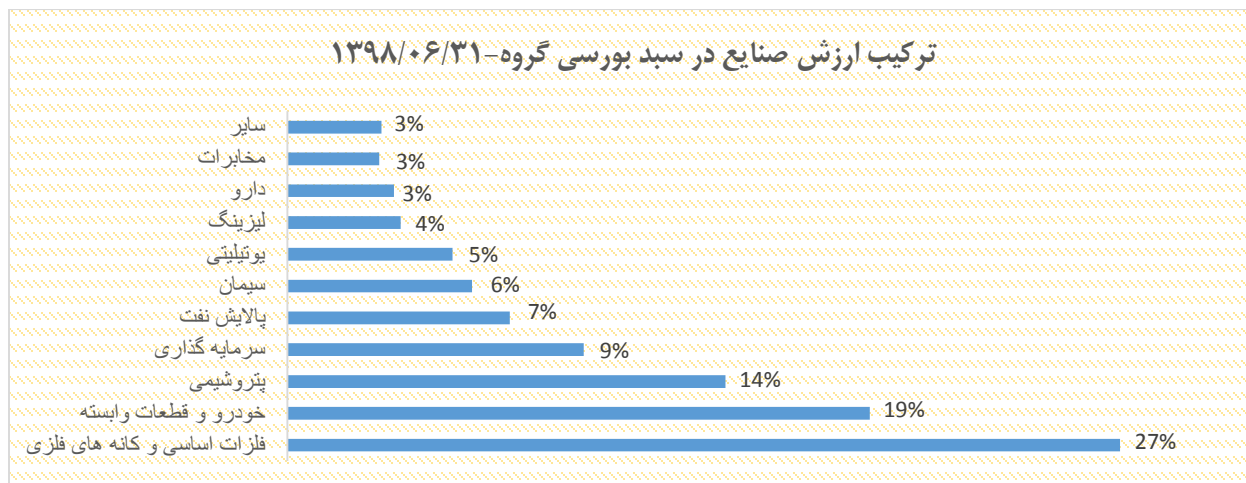
به شرح جدول ۶ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه (شامل سبد سهام شرکتهای سرمایه گذاری بهمن، داد و ستد آریا، گروه مالی ایرانیان، سرمایه گذاری آوین، و اعتبار آفرین)، صنایع فلزی و معدنی، شیمیایی (پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت) و خودرو به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری های گروه، سهم ۷۲ درصدی ارزش روز سبد (بورسی و فرابورسی) و در شرکت اصلی، سهم سه گروه فوق بیش از ۸۳ درصد ارزش روز پرتفوی (بورسی و فرابورسی) گروه را تشکیل می دهند.

جدول ۶

صنعت	درصد ارزش نسبی روز در سبد بورسی گروه	درصد ارزش نسبی روز در سبد بورسی شرکت اصلی
صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی	۲۷	۳۱
صنعت پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت	۲۶	۳۱
صنعت خودرو و قطعات وابسته	۱۹	۲۱
جمع	۷۲	۸۳

با توجه به ترکیب هسته مرکزی پرتفوی، در جهت متنوع سازی پرتفوی، توجه به تاثیرات تحریم و تمرکز بر روی شرکتهایی با کمترین ریسک در کاهش فروش و حاشیه سود برای سال آتی، سرمایه گذاری در برخی صنایع مانند مخابرات، غذایی و شرکتهای گروه ساخت ماشین آلات و تجهیزات در حاشیه پرتفوی مد نظر خواهد بود. به عنوان یک نمونه مهم، طی این دوره شرکت اقدام به واگذاری سهام خود در شرکت بورس کالای ایران به ارزش ۲۲۲,۱۴۴ میلیون ریال نمود و منابع حاصل را در صنایع هدف مورد اشاره سرمایه گذاری نموده است. همچنین با توجه به رشد قیمت سنگ آهن و بهبود فرمول تعیین نرخ کنسانتره سنگ آهن، افزایش سرمایه گذاری در این حوزه مد نظر می باشد. در خصوص سایر صنایع موجود در پرتفوی، نگهداری سهام گروه دارو و تبدیل سهام گروه واسطه گری مالی با سهام دارای نرخ بازدهی نقدی مورد انتظار بالاتر راهبرد کوتاه مدت مدیریت پرتفوی خواهد بود.

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.

با توجه به مصوبه مجمع عمومی عادی صاحبان سهام سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۹/۳۰ در خصوص تقسیم سود به مبلغ ۳۸۵,۰۰۰ میلیون ریال و در جهت کاهش ریسک پرداخت سود سهام، شرکت در سه ماهه سوم اقدام به افزایش سهم اوراق با درآمد ثابت در سبد سرمایه گذاری های خود نموده است. بدین ترتیب شرکت طی این دوره با فروش بخش عمده ای از سهام لیزینگ رایان سایپا و دریافت سود های نقدی از شرکتهای سرمایه پذیر، اقدام به خرید بیش از ۱۹۴ میلیارد ریال اوراق بهادار با درآمد ثابت اعم از اسناد خزانه اسلامی و صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت و قابل معامله نموده است. این راهبرد تا رسیدن ارزش اوراق با درآمد ثابت به ۷ درصد ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکت ادامه خواهد داشت.

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	۹۵,۹۹۰
۳	سرمایه گذاری ارزش آفرینان	۳۰۰,۰۰۰	۳۰	۹۴,۸۸۱
۴	نیک صنعت پارسیان	۴۰۰,۰۰۰	۱۰	۴۰,۰۰۰
۵	داد و ستد آریا	۳۰,۰۰۰	۹۸	۲۹,۴۰۰
۶	گروه مالی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۷	۹,۹۷۱
۷	اعتبارآفرین	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۸	گروه صنعتی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۹	توسعه ساختمانی بهمن	۱۰,۰۰۰	۹۷,۹	۹,۸۵۵
۱۰	رایان فن گستر دیزل	۱۰۰,۰۰۰	۵	۷,۶۰۰
۱۱	مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان	۱۰۰	۵۲	۵۲
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 بدلیل 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 ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۱۸۹,۵۶۳ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۸۰,۸۳۹ 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 بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۱,۳۶۰,۷۳۷ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۶۹۵,۰۰۸ میلیون ریال بوده است.

۲-۲-۴. 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.

۲-۲-۵. 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 ۹ ماهه تعداد ۲,۹۵۵,۷۹۵ سهم شرکت سرمایه گذاری بهمن در بورس به فروش رفته است.

ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۱,۰۶۸,۵۵۴ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۳۳۲,۸۲۱ میلیون ریال بوده 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.

۲-۲-۶. 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 ۵۲/۲۱ درصدی لیزینگ آریادانا می باشد. شرکت در نظر دارد از محل فروش سهام خود در لیزینگ آریادانا نسبت به اصلاح پرتفوی بورسی و پرداخت بخشی از مطالبات سهامدار اصلی اقدام نماید. طی دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۶/۳۱ تعداد ۱۲,۰۱۷,۴۶۹ سهم لیزینگ آریادانا به ارزش ۸۹,۷۱۸ میلیون ریال و به نرخ میانگین ۷۴۶۵ ریال واگذار شده و مالکیت شرکت در شرکت لیزینگ آریادانا به ۴۰/۱۹ درصد رسیده است.

ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۶۴۷,۳۳۴ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۴۹۳,۳۷۲ میلیون ریال بوده 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.

۷-۲-۲. اعتبار آفرین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشد. ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۵,۵۳۷ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۳,۹۷۹ میلیون ریال بوده است.

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

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشد. 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 مالکیت ۹۴,۳۳ درصدی شرکت بافکار را دارا می باشد.

عمده بدهی شرکت (مبلغ ۵۰۶,۳۰۷ میلیون ریال) 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 دوره میانی مورد گزارش 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.

۱۰-۲-۲. رایان فن گستر دیزل

شرکت رایان فن گستر دیزل با مشارکت برخی اشخاص حقیقی در جهت مونتاژ کامیونت در سال ۱۳۹۰ به بهره برداری رسیده است. محل کارخانه واقع در کرمان-شهر بم، منطقه ویژه اقتصادی ارگ جدید بوده و طی دوره مورد گزارش فاقد فعالیت بوده است.

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

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۵۱,۹۴ درصدی را دارا می باشد. گروه انرژی آریا دانا و بیمه ملت به ترتیب ۱۵/۷ و ۱۵/۶ درصد سهام شرکت را دارا می باشند. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری بورسی می باشد. با توجه به عنوان سرمایه گذاری در نام تجاری و در جهت رعایت مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار، برنامه افزایش سرمایه تا ۱۰۰ میلیارد ریال در دستور کار قرار دارد.

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، ریسک ها و روابط

۱-۳. منابع مالی در اختیار شرکت

مهم ترین منبع ورودی مالی آتی شرکت شامل منابع ناشی از فروش املاک و دارایی های ثابت و سود های دریافتی از شرکت های سرمایه پذیر می باشد.

در پایان دوره ۹ ماهه سود سهام دریافتی از شرکت های سرمایه پذیر (شامل اشخاص وابسته و سایر اشخاص) مبلغ ۶۲۶,۴۶۴ میلیون ریال می باشد.

۲-۳. تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

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

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 سرمایه گذاری کوتاه مدت مهم ترین چالش مالیاتی فعلی شرکتهای فرعی و اصلی می باشد.

- استاندارد های حسابداری و ریسک های مالیاتی

هم اکنون برخی پرونده های مالیاتی شرکتهای فرعی در خصوص درآمد ناشی از برگشت ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری های کوتاه مدت ، با احتساب مالیات از سوی اداره امور مالیاتی مواجه بوده و از این حیث ریسکهایی بر درآمدهای آتی شرکت می تواند مترتب باشد. این موضوع توسط تیم حقوقی شرکت در هیئت های رسیدگی و در حال بررسی است.

- قانون تجارت

با توجه به وجود سهام مدیریتی در شرکتهای سرمایه پذیر، 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 میاندوره ای شرکتهای صادرات محور همچنان وجود دارد.

با توجه به ماهیت پرتفوی شرکت (فلزات، خودرو و پتروشیمی) که ارز 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.

- 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 در 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 ارایه شده است:

جدول ۸

شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)			
اقدام عمده صورتهای مالی			
تغییر (%)	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ تجدید ارائه شده	دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۶/۳۱ حسابرسی نشده	اقدام (میلیون ریال)
۱۸	۵,۰۰۵,۳۵۹	۵,۹۲۸,۸۹۸	دارایی ها
۴۵	۶۴۱,۹۳۳	۹۳۳,۹۹۶	بدهی ها
۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	سرمایه
۱۴	۴,۳۶۳,۴۲۶	۴,۹۹۴,۹۰۲	حقوق صاحبان سهام
۸۵	۳۰۶,۵۰۶	۵۶۶,۴۵۱	درآمد سود سهام
۱۰۱	۲۲۵,۹۰۲	۴۵۴,۹۸۲	درآمد فروش سرمایه گذاری ها
۲۷۴	۱,۲۵۲,۹۴۴	۴,۶۸۹,۵۷۷	ارزش افزوده پرتفوی اوراق مشارکت، بورسی و فرابورسی
۰	۷۴,۱۳۰	۷۴,۱۳۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت
--	۲۶۲,۷۱۷	۴۱۵	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
--	۵۱۷,۱۶۱	۱,۰۱۶,۰۶۱	سود عملیاتی
--	(۱۷,۸۶۶)	(۱۱,۰۴۳)	هزینه های اداری و عمومی
--	۷۷۹,۸۷۹	۱,۰۱۶,۴۷۶	سود خالص
--	(۹۵,۴۱۵)	۸۰,۴۸۱	خالص وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی

۴-۱-۱. دارایی ها

افزایش ۱۸ درصدی دارایی های شرکت عمدتاً ناشی از فروش سهام شرکت بورس کالای ایران و سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات بوده که مبالغ فروش آن مجدداً در سهام با ارزش افزوده بالاتر (مانند مخابرات ایران، چادرملو و گل گهر) سرمایه گذاری شده است. سود حاصل از فروش سهام این دو شرکت طی این دوره مبلغ ۳۶۶,۷۵۲ میلیون ریال بوده است.

۴-۱-۲. بدهی ها و سود سهام پرداختنی

حجم بدهی های شرکت طی این دوره با افزایش ۴۵ درصدی همراه بوده که عمدتاً ناشی از مصوبه تقسیم سود مجمع عمومی عادی شرکت به مبلغ ۳۸۵,۰۰۰ میلیون ریال بوده است. طی این دوره مبلغ ۵۲,۷۹۹ میلیون ریال از سود سهامداران پرداخت شده است.

۳-۱-۴. درآمد سود سهام

طی دوره ۹ ماهه مورد گزارش درآمد سود سهام شرکت مبلغ ۵۶۱,۴۵۱ میلیون ریال بوده که نسبت به دوره مشابه سال قبل رشد ۹۹ درصدی را نشان می دهد. حدود ۴۰ درصد درآمد سود سهام متعلق به ۴ شرکت سرمایه پذیر گروه بهمن، پتروشیمی مبین، فولاد مبارکه و ملی صنایع مس ایران می باشد. طی سه ماهه آتی انتظار برای تقسیم سود مناسب شرکتهای نفت و گاز پارسین و پتروشیمی پردیس وجود دارد.

۴-۱-۴. هزینه های عمومی و اداری

میزان جذب هزینه های اداری و عمومی در دوره ۹ ماهه در حدود ۶۰ درصد کل هزینه های اداری و عمومی سال قبل می باشد.

۵-۱-۴. ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی

ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکت طی دوره ۹ ماهه با رشد ۸۵ درصدی به مبلغ ۸,۳۱۹,۰۷۶ میلیون ریال افزایش یافته است.

در جدول ۹ وضعیت ارزش نسبی شرکتهای سرمایه پذیر در سبد بورسی شرکت ارایه شده است. همانطور که ملاحظه می شود سهام ملی مس و فولاد مبارکه سهم ۲۴ درصدی ارزش پرتفوی را در اختیار دارند. از سوی دیگر سهام ایران خودرو و گروه بهمن نیز مجموعاً ۲۲ درصد ارزش روز پرتفوی را در اختیار داشته و نوعی موازنه را در مدیریت ریسک ارزی پرتفوی ایجاد نموده اند.

جدول ۹

وضعیت ارزش روز شرکتهای سرمایه پذیر در سبد بورسی و فرابورسی شرکت اصلی-۱۳۹۸/۰۶/۳۱			
ردیف	شرکت سرمایه پذیر	ارزش روز به کل (%)	تجمعی ارزش روز به کل (%)
۱	ملی صنایع مس ایران	۱۵	۱۵
۲	ایران خودرو	۱۲	۲۷
۳	گروه بهمن	۱۰	۳۷
۴	فولاد مبارکه اصفهان	۹	۴۵
۵	گسترش نفت و گاز پارسیان	۶	۵۱
۶	پتروشیمی مبین	۴	۵۵
۷	پتروشیمی اصفهان	۳	۵۹
۸	سرمایه گذاری دارویی تامین (تیپیکو)	۳	۶۲
۹	سیمان غرب	۳	۶۵
۱۰	شرکت پالایش نفت اصفهان	۳	۶۷
۱۱	مخابرات ایران	۳	۷۰
۱۵	سایر (شامل ۴۵ شرکت سرمایه پذیر)	۳۰	۱۰۰

طی این دوره با فروش سهام سرمایه گذاری معادن و فلزات به ارزش بیش از ۲۲۰ میلیارد ریال، ضمن شناسایی سود به میزان ۱۴۷ میلیارد ریال، منابع حاصل از آن در سهام شرکتهای گل گهر و چادر ملو سرمایه گذاری گردید.

۴-۲. پرتفوی 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 ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۶/۳۱ مبلغ ۱,۹۱۰,۹۸۸ و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۱,۳۱۳,۹۲۳ میلیون ریال بوده است.

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

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

جدول ۱۰

مانده حسابهای پروژه بافکار و عسلویه-۱۳۹۸/۰۳/۳۱	
۴۰۶,۲۱۶	سرمایه گذاری بلند مدت-بافکار
۱۰۶,۴۷۴	مطالبات از شرکت بافکار
۱,۹۹۶	زمین پروژه عسلویه
۵۱۴,۶۸۶	جمع

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.

در خصوص ملک اداری واقع در ونک (خیابان لیدا)، شرکت برنامه فروش آن را با قیمت پایه ۲۴۰,۰۰۰ میلیون ریال از طریق مزایده در دستور کار خود دارد که در صورت اجرایی شدن به عنوان منابع مالی ورودی جهت سرمایه گذاری در سهام بورسی و فرابورسی بکار گرفته خواهد شد. ارزش دفتری ملک لیدا در دفاتر شرکت مبلغ ۸,۵۵۱ میلیون ریال می باشد.

۵. مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد

وضعیت مقایسه ای ارزش دفتری دارایی های شرکت اصلی در جدول ۱۱ ارایه شده است. رشد ۱۰ درصدی ارزش دفتری دارایی ها عمدتاً بر اثر فروش سهام شرکت در بورس کالای ایران بوده است. با احتساب مازاد ارزش روز پرتفوی بورسی، رشد دارایی ها در دوره ۹ مورد گزارش (بدون احتساب رشد قیمت املاک، دارایی های فیزیکی و نامشهود) در شرکت اصلی به میزان ۶۳ درصد می باشد.

جدول ۱۱

اقدام مقایسه ای ترازنامه			
شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)			
اقدام (میلیون ریال)	۱۳۹۸/۰۶/۳۱	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	تغییر (%)
دارایی ها- اصلی	۵,۵۰۰,۵۱۱	۵,۰۰۵,۳۵۹	۱۰
بدهی ها	۹۷۴,۱۲۴	۶۴۱,۹۳۳	۵۲
حقوق صاحبان سهام- اصلی	۴,۵۵۳,۳۸۷	۴,۳۶۳,۴۲۶	۴
ارزش افزوده پرتفوی اوراق مشارکت، بورسی و فرابورسی- اصلی	۴,۶۸۹,۵۷۷	۱,۲۵۲,۹۴۴	۲۷۴
ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت- اصلی	۷۴,۱۳۰	۷۴,۱۳۰	۰

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. طی عملکرد ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۶/۳۱ 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 ...) ۹۶ درصد بوده است. توضیح آنکه در محاسبات NAV، ارزش افزوده پرتفوی بورسی شرکتهای فرعی به مبلغ ۱,۳۱۳,۹۲۳ میلیون ریال (به عنوان عامل افزاینده NAV در محاسبات پایان دوره در نظر گرفته شده است. در عین حال این مقدار برای ابتدای دوره مبلغ ۱۹۴,۱۹۰ میلیون ریال بوده است). ارزش افزوده املاک شرکت اصلی و شرکتهای فرعی در این محاسبات صفر در نظر گرفته شده است.

بازده سهام شرکت طی این دوره ۲۳۱ درصد و قیمت سهام نیز در انتهای دوره در حد ۹۳ درصد NAV بورسی شرکت معامله شده است. در جدول ۱۲ ارقام مقایسه ای عملکرد سهام و بازدهی سبد سرمایه گذاری های شرکت به همراه سنجه های ارزیابی همانند شاخص و ... ارائه شده است.

جدول ۱۲

بازدهی	تغییرات	۱۳۹۸/۰۶/۳۱	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	جدول مقایسه ای بازدهی و شاخص
۹۴٪		۳۰۲,۱۰۴	۱۵۶,۰۸۳	شاخص کل-واحد
۲۳۰٪		۸۷,۸۵۲	۲۶,۶۱۲	شاخص کل هم وزن-واحد
۱۲۹٪		۶,۴۵۲	۲,۸۱۳	شاخص سرمایه گذاری ها-واحد
۴۲٪		۹,۵۳۹	۶,۷۳۷	شاخص ۵۰ شرکت فعال تر
۹۶٪	۸۹٪	۳۹۹۹	۲۱۱۳	NAV بورسی سرمایه گذاری بهمن-ریال
۲۳۱٪	۲۱۹٪	۳۷۱۸	۱۱۶۵	قیمت سهام سرمایه گذاری بهمن-ریال
۹٪		۱۲۶,۵۰۰	۱۱۵,۷۲۰	نرخ تسعیر یورو-ریال

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 مدنظر قرار داشته است. کنترل ریسک غیر سیستماتیک (ریسکهای اختصاصی هر شرکت و سرمایه گذاری که در همه شرکتهای هم رده می تواند عمومیت نداشته باشد). شرکتهای 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 آنجاییکه وزن ارزش صنایع (قیمت روز سهم*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.