

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت (حسابرسی نشده) شرکت سرمایه گذاری بهمن
(برای دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۳/۳۱)

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 ۱۳۹۶/۰۸/۰۶ و ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، شرکت هایی که سهام آنها 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 ۱۴۰۰/۰۴/۲۹ توسط این شرکت تهیه گردیده است.

مقدمه

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. محیط کسب و کار و فرصت و ریسک‌های حاکم**

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 کم بازده 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.

سیاست‌های انبساطی اکثر کشورهای جهان جهت حمایت از اقتصاد پسا کرونا، منجر به افزایش تورم در اقتصاد جهانی (تورم امریکا حدود ۴٫۵ درصد) گردیده و ضمن افزایش تقاضا برای کامودیتی رشد قیمت نفت را نیز سبب شده است. رشد قابل توجه در قیمت‌های جهانی کامودیتی، و همزمانی آن با کاهش قیمت‌های سهام شرکت‌های کالا محور، اگرچه در ۵ ماهه ابتدای سال مالی شرکت ادامه داشت اما سرانجام از خردادماه ۱۴۰۰ شاهد افزایش حجم معاملات و رشد قیمت سهام بودیم. نزدیکی به فصل مجامع و عملکرد مناسب شرکتها در سه ماهه پایانی سال ۱۳۹۹ که نوید گزارش‌های مثبت در عملکرد سال ۱۳۹۹ را داشت نیز جهت رشد بازار مزید بر علت گردید. طی این دوره در عملکرد کل گروه مبلغ ۴٫۵۸۸ میلیارد ریال خرید و ۳٫۰۶۱ میلیارد ریال فروش

سهام ثبت شده است که خالص ۱,۵۲۷ میلیارد ریال خرید را نشان می دهد. ۳۶ درصد منابع از فروش اوراق درآمد ثابت و ۶۴ درصد آن از محل دریافت مطالبات سود سهام شرکت‌های سرمایه پذیر (متعلق به شرکت اصلی و شرکت‌های فرعی) بوده است.

طی این دوره تمرکز مدیریت پرتفوی شرکت بر کسب سود حاصل از فروش (Capital Gain) و مدیریت سود تلفیقی از طریق فعالسازی پرتفوی شرکت‌های فرعی بوده است. به طور عمده در دوره ۶ ماهه مورد گزارش، مدیریت پرتفوی گروه با تمرکز بر کسب سود حاصل از فروش، اقدام به خرید سهام فولاد و فملی، شپدیس، خبهن و خدیزل نمود و سهام مبین، پارسان و پارس را به فروش رسانده است.

مطابق جدول ۱، شرکت سرمایه گذاری بهمن در بین ۱۴ شرکت سرمایه گذاری بورسی به لحاظ ارزش روز (در ۱۴۰۰/۰۳/۳۱) در رتبه هفتم و به لحاظ بازدهی سهام در دوره شش ماهه مورد گزارش در رتبه دهم قرار دارد.

جدول ۱

ارزش روز و بازدهی سهام شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران (مبلغ به میلیون ریال) - ۱۴۰۰/۰۳/۳۱							
ردیف	نام شرکت سرمایه گذاری	نماد	سرمایه (میلیون ریال)	ارزش روز (میلیون ریال)	بازدهی دوره ۶ ماهه (%)	بازدهی سال قبل (%)	سهام شناور آزاد
۱	ملی ایران	ونیکی	۱۷,۵۰۰,۰۰۰	۱۶۶,۲۵۰,۰۰۰	(۵۹)	۵۶۸	۲۲%
۲	خوارزمی	وخارزم	۱۸,۷۰۰,۰۰۰	۱۰۳,۰۳۷,۰۰۰	(۴۱)	۳۹۱	۵۱%
۳	سپه	وسپه	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۹۲,۰۴۰,۰۰۰	(۹)	۲۹۲	۲۲%
۴	سایپا	وسایپا	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۵۶,۵۷۷,۵۰۰	(۴۵)	۳۸۷	۳۱%
۵	آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۴۸,۲۴۰,۰۰۰	(۲۵)	۲۰۷	۲۳%
۶	توسعه صنعتی ایران	وتوصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۸۰۰,۰۰۰	(۵۷)	۴۴۳	۴۶%
۷	بهمن	وبهمن	۲,۷۵۰,۰۰۰	۳۵,۷۷۷,۵۰۰	(۴۱)	۳۴۹	۱۶%
۸	توسعه ملی	وتوسم	۴,۵۰۰,۰۰۰	۳۵,۵۹۵,۰۰۰	(۲۶)	۲۳۰	۱۳%
۹	صنعت و معدن	وصنعت	۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۳,۲۴۰,۰۰۰	(۲۹)	۲۵۴	۳۲%
۱۰	ص.بازنشستگی کارکنان بانکها	وسکاب	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۹۲۸,۰۰۰	(۱۰)	۲۲۴	۲۷%
۱۱	گروه صنایع بهشهر	وصنا	۲,۷۰۰,۰۰۰	۱۴,۰۶۷,۰۰۰	(۳۹)	۱۵۳	۲۰%
۱۲	بوعلی	وبوعلی	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۴۷۱,۰۰۰	(۲۶)	۲۲۵	۲۸%
۱۳	صنعت بیمه	وبیمه	۵,۰۰۰,۰۰۰	۸,۸۴۵,۰۰۰	(۵۰)	۳۲	۴۴%
۱۴	پردیس	پردیس	۱,۲۵۰,۰۰۰	۶,۱۷۱,۲۵۰	(۱۹)	۱۶۲	۴۶%

۱-۲. اعضای هیئت مدیره

باستناد مصوبه مجمع عمومی عادی مورخه ۱۳۹۹/۰۱/۲۷ و جلسه هیئت مدیره مورخ ۱۳۹۹/۰۱/۳۰ اسامی اعضای هیئت مدیره و نمایندگان آنها و سمت هر یک به شرح جدول ۲ می باشد.

در جلسه مورخه ۱۳۹۹/۰۱/۳۰ آقای محمد مهدی مؤمن زاده جایگزین آقای محمد جواد سلیمی به نمایندگی از شرکت سرمایه گذاری سامان مجد(سهامی خاص) گردید.

جدول ۲

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات	گزیده ای از سوابق اجرایی
محمد رضا رستمی	رئیس هیئت مدیره به نمایندگی از سرمایه گذاری پویا همگام	کارشناسی ارشد مدیریت اجرایی	مدیرعامل گروه سرمایه گذاری آتیه دماوند، عضو هیئت مدیره صنایع شیمیایی ایران - عضو هیئت مدیره سرمایه گذاری صنعت بیمه
محمد مهدی مؤمن زاده	نائب رئیس هیئت مدیره به نمایندگی از سرمایه گذاری سامان مجد	کارشناسی ارشد حسابداری	مدیر مالی سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران - معاون مالی و اقتصادی پترو امید آسیا - معاون اقتصادی گروه صنعتی ایران خودرو - رئیس هیأت مدیره شرکت نورد و لوله اهواز - نایب رئیس هیأت مدیره صنایع فولاد گسترش
کامیار عطائی	عضو هیئت مدیره به نمایندگی از سرمایه گذاری کیا مهستان	کارشناسی ارشد مدیریت	مدیر مالی سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران - معاونت مالی و اقتصادی پترو امید آسیا - معاونت اقتصادی گروه صنعتی ایران خودرو - رئیس هیأت مدیره نورد و لوله اهواز - عضو و رئیس هیأت امنای صندوق بازنشستگی
میثم ساریان	عضو هیئت مدیره به نمایندگی از گروه انرژی مهستان	کارشناسی ارشد مدیریت کارآفرینی	سرپرست مدیریت سرمایه گذاری بیمه ملت - رئیس اداره سهام بیمه ملت - عضو هیئت مدیره شرکت ارزش آفرینان
کیوان قاصدی دیزجی	عضو هیئت مدیره به نمایندگی از گروه بهمن و مدیرعامل	کارشناسی ارشد حسابداری	عضو موظف هیئت مدیره کارگزاری بهمن، رئیس اداره سهام گروه بهمن، عضو هیئت مدیره سرمایه گذاری کیا مهستان، عضو هیئت مدیره سرمایه گذاری پویا همگام

۳-۱. اطلاعات در مورد تعداد جلسات هیئت مدیره و حضور اعضای هیئت مدیره

طی دوره مورد گزارش تعداد ۶ جلسه توسط هیئت مدیره محترم شرکت برگزار گردیده است.

۴-۱. اطلاعات مدیران شرکت

مشخصات و سوابق مدیرعامل و مدیران اجرایی شرکت بشرح جدول ۳ می باشد:

جدول ۳

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات	سابقه اجرایی در شرکت	سوابق مهم اجرایی	میزان مالکیت در سهام شرکت
کیوان قاصدی دیزجی	مدیرعامل	کارشناسی ارشد حسابداری	۳ سال	عضو موظف هیئت مدیره کارگزاری بهمن	--
روح اله عسگر شهبازی	مدیر سرمایه گذاری	کارشناسی ارشد مدیریت مالی	۴ سال	مدیرعامل سرمایه گذاری آوین	--
مهدی جعفری	مدیر مالی	کارشناسی ارشد حسابداری	۱ سال	مدیر مالی بهمن لیزینگ	--
رضا عزیز محسنی	مدیر امور سهام	کارشناسی ادبیات	۱۰ سال	--	--

۵-۱. 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 جزئیات آن در جدول ۴ ارائه شده است، به مبلغ ۲,۷۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل ۲ میلیارد و ۷۵۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی) افزایش یافته است:

جدول ۴

تغییرات سرمایه شرکت			
محل افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	درصد افزایش سرمایه	تاریخ افزایش سرمایه
مطالبات و آورده نقدی	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۳۸۲/۰۵/۲۲
مطالبات و آورده نقدی	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۳۸۲/۱۱/۲۰
مطالبات و آورده نقدی	۵۰۰,۰۰۰	۱۵۰	۱۳۸۲/۰۶/۰۴
مطالبات و آورده نقدی	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۳۸۳/۱۰/۰۷
مطالبات و آورده نقدی	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۳۸۴/۰۹/۲۹
مطالبات و آورده نقدی	۲,۲۰۰,۰۰۰	۱۰	۱۳۸۶/۱۲/۰۴
مطالبات و آورده نقدی	۲,۴۲۰,۰۰۰	۱۰	۱۳۸۸/۰۴/۲۴
مطالبات و آورده نقدی	۲,۷۵۰,۰۰۰	۱۳,۶	۱۳۹۵/۰۶/۲۷

خالص ارزش دفتری شرکت در پایان دوره، ۱۱۶,۰۳,۷۳۱ میلیون ریال و نسبت P/B شرکت ۳,۸ مرتبه می باشد. این نسبت در ابتدای دوره (۱۳۹۹/۹/۳۰) ۵,۶ مرتبه بود. سود انباشته شرکت اصلی در پایان دوره مورد گزارش ۸,۵۷۸,۷۳۱ میلیون ریال معادل ۳,۱۲۰ ریال به ازای هر سهم است. ترکیب سهامداران بالای یک درصد شرکت در دو مقطع ابتدا و انتهای دوره مالی مورد گزارش به شرح جدول ۵ می باشد.

جدول ۵

ردیف	نام سهامدار	۱۴۰۰/۰۳/۳۱		۱۳۹۹/۰۹/۳۰	
		تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	درصد
۱	گروه بهمن	۱,۱۴۳,۶۴۰,۵۱۴	۴۱.۵۹	۱,۱۲۲,۶۴۲,۷۱۳	۴۰.۸۲
۲	سرمایه گذاری سامان مجد	۴۲۵,۵۹۰,۵۹۷	۱۵.۴۸	۳۹۴,۶۸۶,۱۹۱	۱۴.۳۵
۳	بیمه ملت	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۰۰	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۰۰
۴	گروه انرژی مهستان	۱۶۶,۸۶۲,۸۵۲	۶.۰۷	۱۶۶,۸۶۲,۸۵۲	۶.۰۷
۵	سرمایه گذاری کیامهستان	۹۹,۳۴۶,۹۸۵	۳.۶۱	۹۹,۳۴۶,۹۸۵	۳.۶۱
۶	بازرگانی عصر بهمن	۳۹,۱۵۵,۶۰۸	۱.۴۲	۳۹,۱۵۵,۶۰۸	۱.۴۲
۷	بازرگانی تدارکات کارآمدپویا بایشم	۳۷,۴۲۸,۵۳۰	۱.۳۶	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۱.۳۱
۸	بازرگانی سروش بهمن	۳۶,۴۰۰,۰۰۰	۱.۳۲	۳۶,۴۰۰,۰۰۰	۱.۳۲
۹	سرمایه گذاری مانانوبین	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱.۲۷	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱.۲۷
۱۰	بیمه معلم	۳۰,۰۳۴,۴۶۱	۱.۰۹	۳۰,۶۵۰,۰۰۰	۱.۱۱
۱۱	سایر سهامداران	۴۶۱,۵۴۰,۴۵۳	۱۶.۷۸	۵۱۴,۲۵۶,۰۵۱	۱۸.۷۰
	جمع	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۱-۶. کمیته های تخصصی

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

۱-۶-۱. کمیته حسابرسی داخلی

در دوره ۶ ماهه ی مورد گزارش تعداد ۶ جلسه کمیته حسابرسی داخلی برگزار گردیده و تعداد دفعات حضور اعضا در جلسات در سال مالی مورد گزارش کمیته به شرح جدول ۶ می باشد:

جدول ۶

مشخصات کمیته حسابرسی و واحد حسابرسی داخلی شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)					
نام و نام خانوادگی	تحصیلات	رشته تحصیلی	سمت	تاریخ عضویت	تعداد حضور اعضا در جلسه
محمدرضا رستمی	کارشناسی ارشد	مدیریت	رئیس کمیته	۱۳۹۶/۰۶/۰۱	۶
علی شفیعی	کارشناسی ارشد	مدیریت اجرایی	عضو کمیته	۱۳۹۶/۰۶/۰۱	۶
مهدی آریا سرشت	کارشناسی	مدیریت	عضو کمیته	۱۳۹۶/۰۶/۰۱	۶

۱-۶-۲. کمیته انتصابات

در دوره مالی مورد گزارش تعداد دو جلسه کمیته انتصابات برگزار گردیده است.

۱-۷. اقدامات صورت گرفته شرکت در رعایت اصول حاکمیت شرکتی

طی دوره مورد گزارش، ضمن برگزاری جلسات کمیته حسابرسی داخلی، در جهت جذب ۲ نفر نیروی کارشناس سرمایه گذاری جلسات کمیته انتصابات برگزار گردید.

جدول ۷

اقدامات انجام شده شرکت در خصوص اصول حاکمیت شرکتی
تشکیل جلسات کمیته حسابرسی داخلی
تشکیل جلسه کمیته انتصابات

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 ۸ می باشد.

جدول ۸

وضعیت سبد سرمایه گذاری های شرکت اصلی در سهام، اوراق مشارکت و سپرده های بانکی						
۱۴۰۰/۰۳/۳۱			۱۳۹۹/۹/۳۰			شرح
ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	
۳۰,۹۱۰,۷۷۱	۳۷,۷۵۵,۴۸۸	۶,۸۴۴,۷۱۷	۴۶,۶۱۶,۸۴۹	۵۱,۶۲۰,۹۷۵	۵,۰۰۴,۱۲۶	سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی
۰	۶۳۷,۱۱۷	۶۳۷,۱۱۷	۰	۶۳۷,۱۱۷	۶۳۷,۱۱۷	غیر بورسی
۰	۲۰۰,۲۳۹	۲۰۰,۲۳۹	۴۷,۴۳۸	۵۸۲,۲۷۳	۵۳۴,۸۳۵	موجودی نقد، سپرده بانکی، اوراق بدهی
-۴۳,۶۴۰	۶۰۸,۶۶۱	۶۵۲,۳۰۱	۲۱۰,۳۰۰	۵۶۱,۶۱۱	۳۵۱,۳۱۱	صندوق های بازارگردانی غیر قابل معامله
۳۰,۸۶۷,۱۳۱	۳۹,۲۰۱,۵۰۵	۸,۳۳۴,۳۷۴	۴۶,۸۷۴,۵۸۷	۵۳,۴۰۱,۹۷۶	۶,۵۲۷,۳۸۹	جمع

ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی و وابسته (با تعدیل میزان مالکیت) در پایان دوره مبلغ ۱۲,۸۱۰,۹۳۴ میلیون ریال بوده است. پرتفوی "خارج از بورس" شامل (عمدتا 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 تقریبا 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. در شرکت اصلی طی دوره یکساله مورد گزارش، بهای تمام شده پرتفوی ۳۶ درصد، ارزش روز پرتفوی سریع معامله بورسی و فرابورسی ۲۶ درصد کاهش داشته است.

۲-۱. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

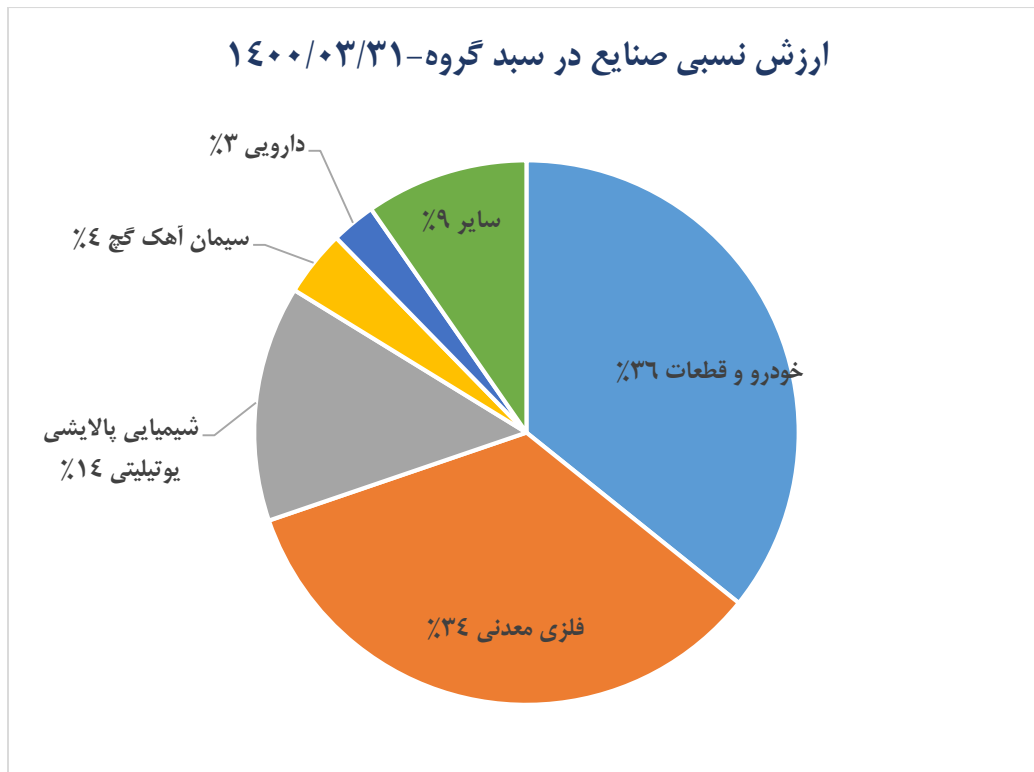
به شرح جدول ۱۱ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه، صنایع فلزی و معدنی، شیمیایی (پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت) و خودرو سازی به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری ها، سهم ۸۴ درصدی ارزش روز سبد گروه را تشکیل می دهد. با توجه به ارزش افزوده بالای ایجاد شده در صنعت خودرو و فلزی، سیاست شناسایی سود حاصل از فروش بر این دو صنعت متمرکز خواهد بود.

جدول ۱۱

صنعت	ارزش روز در سبد گروه	نسبت ارزش افزوده از ارزش روز
صنعت خودرو و قطعات وابسته	٪۳۶	٪۷۲
صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی	٪۳۴	٪۸۰
پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت	٪۱۴	٪۴۸
جمع	٪۸۴	٪۸۶

در نمودار ۱ ترکیب ارزش نسبی صنایع حاضر در پرتفوی بورسی گروه ارایه شده است.

نمودار ۱



با توجه به افزایش چشمگیر قیمت های جهانی فلزات و احتمال کند شدن سیاست انبساطی چین با توجه به نزدیکی حجم اعتبارات به مقدار بیشینه ی خود، احتمال کاهش قیمت های جهانی فلزات در شش ماهه ی آتی وجود داشته و از همین روی افزایش سهم گروه دارویی و کاهش سهم گروه فلزات اساسی در مدیریت پرتفوی گروه دنبال خواهد شد.

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

وضعیت پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی در پایان دوره مورد گزارش به شرح جدول ۱۲ می باشد.

جدول ۱۲

وضعیت سبد شرکتهای فرعی - ۱۴۰۰/۰۳/۳۱ مبلغ به میلیون ریال			
شرکت فرعی یا وابسته	بهای تمام شده کل	ارزش روز	ارزش افزوده
سرمایه گذاری ارزش آفرینان	۸۳۲,۷۳۴	۷,۵۴۳,۶۸۹	۶,۷۱۰,۹۵۵
داد و ستد آریا	۴,۲۳۳,۵۴۴	۵,۱۹۲,۹۳۶	۹۵۹,۳۹۲
گروه مالی ایرانیان	۱,۶۲۲,۵۵۱	۳,۲۲۶,۸۵۱	۱,۶۰۴,۳۰۰
سرمایه گذاری آوین	۱,۵۲۶,۱۴۶	۲,۲۰۴,۷۶۵	۶۷۸,۶۱۹
گنجینه ایرانیان	۹۶,۷۴۹	۱۱۵,۰۹۰	۱۸,۳۴۰
اعتبار آفرین	۱,۵۴۲	۱۸,۲۶۶	۱۶,۷۲۴
لیزینگ آریادانا	۲,۴۴۵	۷,۵۴۹	۵,۱۰۴

سرمایه گذاری های غیر بورسی شرکت که در طبقه بندی بلند مدت قرار گرفته اند به شرح جدول ۱۳ می باشد.

جدول ۱۳

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	۳۰.۴	۹۴,۸۸۱
۴	نیک صنعت پارسپان	۴۰۰,۰۰۰	۱۰	۴۰,۰۰۰
۵	دادوستد آریا	۳۰,۰۰۰	۹۸	۲۹,۴۰۰
۶	گروه مالی ایرانیان	۱۰۰,۰۰۰	۹۹.۷	۹۹,۷۰۰
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	۶۹.۶	۶۹,۶۵۱
	جمع			۶۳۷,۱۱۶

۱-۲-۲. 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 پارسپان (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.

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

گروه بهمن مالکیت ۴۳ درصدی و شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۳۰ درصدی شرکت را دارا می باشند. حوزه فعالیت اصلی شرکت سرمایه گذاری در سهام می باشد.

۲-۲-۴. نیک صنعت پارسپان (سهامی عام)

سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۱۰ درصد، گروه بهمن مالکیت ۲۱ درصد و شرکت گروه انرژی آریادانا 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 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 ۴۴۳,۵۵۷ میلیون ریال می باشد.

۲-۲-۵. دادو 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. شرکت برنامه افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال را در دستور کار دارد.

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 ۲۹ درصدی لیزینگ آریادانا می باشد. شرکت طی این دوره ۶ ماهه در حدود ۴ درصد از سهام خود در شرکت لیزینگ آریادانا را به فروش رساند. افزایش سرمایه شرکت به مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال پس از تایید سازمان بورس ثبت گردید.

۲-۲-۷. اعتبار آفرین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشند. این شرکت فاقد عملیات قابل توجهی می باشد.

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

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

۲-۲-۹. 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 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 مالی مورد گزارش فاقد درآمد عملیاتی بوده است. برنامه افزایش سرمایه شرکت بافکار و تعیین تکلیف آن در دستور کار شرکت قرار دارد.

۲-۲-۱۰. مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان (سهامی خاص)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۶۹,۶ 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 افزایش سرمایه خود به مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال را به ثبت رساند.

۳. مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط**۳-۱. منابع مالی در اختیار شرکت**

مهم ترین منبع ورودی مالی آتی گروه شامل سود های دریافتی از شرکتهای سرمایه پذیر به همراه سود های دوره ای صندوق های با درآمد ثابت می باشد. طی دوره ۶ ماهه مبلغ ۲۳۳,۱۷۴ میلیون ریال درآمد سود سهام و سود تضمین شده در دفاتر شرکت اصلی شناسایی شده که نسبت به سال قبل از رشد ۷ درصدی برخوردار بوده است. مطالبات سود سهام شرکت از شرکتهای سرمایه پذیر در پایان دوره مبلغ ۱,۲۹۵,۱۶۵ میلیون ریال می باشد. مطالبات غیر تجاری از شرکتهای فرعی مبلغ ۳,۶۹۴,۸۲۲ میلیون ریال بوده که عمدتاً در جهت عملیات خرید و فروش سهام در شرکتهای فرعی و تزریق منابع به پروژه بافکار بوده است.

۳-۲. 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.

- قانون بودجه و سیاست های بانک مرکزی

در بودجه سال ۱۴۰۰ حذف نرخ های ترجیحی دلار در تخصیص به کالاهای اساسی نظیر دارو، می تواند بر سودآوری این صنعت اثر گذار باشد. سیاست های بانک مرکزی در خصوص نحوه برگشت ارز حاصل از صادرات در کنار مدیریت این نهاد بر روی نرخ سود، نسبت قیمت به درآمد بازار را تحت تاثیر قرار می دهد.

- ریسک تغییر قیمت های جهانی کالایی

با توجه به محدودیت اعطای اعتبارات توسط چین که در نیمه دوم سال ۲۰۲۱ پیش بینی میشود، اصلاح قیمت های جهانی فلزات از نیمه دوم سال مالی آتی محتمل بنظر می رسد.

- ریسک های سیاسی

ریسک های سیاسی موثر بر عملکرد بازار مربوط به وضعیت تحریم های اقتصادی می باشد.

۴. نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱. شرکت اصلی

اقلام عمده صورتهای مالی شرکت اصلی در جدول ۱۴ ارایه شده است:

جدول ۱۴

شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)		
اقلام عمده صورت های مالی (میلیون ریال)		
۱۳۹۹/۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۳/۳۱	اقلام (میلیون ریال)
۱۰,۵۶۴,۹۱۵	۱۰,۶۳۹,۰۴۵	دارایی ها
۳۳۱,۸۳۷	۱,۱۳۵,۶۳۸	بدهی ها
۲,۷۵۰,۰۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	سرمایه
۱۰,۳۰۷,۲۰۸	۱۱,۶۰۳,۷۳۱	حقوق صاحبان سهام
۱,۳۸۵,۴۲۸	۲۳۳,۱۷۴	درآمد سود سهام و سود تضمین شده
۴,۰۷۵,۹۱۳	۱,۹۶۰,۲۲۹	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
۴,۱۱۱	۲,۱۰۲	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۵,۴۳۶,۲۵۲	۲,۱۷۴,۴۲۱	سود عملیاتی
-۲۵,۰۸۹	-۱۸,۹۸۳	هزینه های اداری و عمومی
۵,۴۴۰,۳۶۳	۲,۱۷۶,۵۲۳	سود خالص
۱,۹۷۸	۷۹۱	سود هر سهم (ریال)

در جدول ۱۵ وضعیت شناسایی درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاری ها در شرکت اصلی و به تفکیک نماد ارایه شده است.

جدول ۱۵

نماد	درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاری ها (میلیون ریال)
شپدیس	۵۵۵,۰۲۰
پارس	۲۴۲,۹۴۶
مبین	۱۶۶,۶۵۱
کچاد	۱۳۳,۶۲۸
پارسان	۱۳۱,۸۸۰
شپنا	۱۲۷,۶۲۷
همراه	۹۵,۳۵۹
ومعادن	۶۹,۳۰۳
سایر	۴۳۷,۸۱۵
جمع	۱,۹۶۰,۲۲۹

نسبت سود تحقق نیافته (ارزش افزوده پرتفوی بورسی و فرابورسی) به ارزش روز پرتفوی گروه، در پایان دوره مورد گزارش بیش از ۸۲ درصد می باشد. بدین ترتیب در حدود ۸۲ درصد ارزش روز سبد سرمایه گذاری ها در صورت فروش، به عنوان درآمد فروش سرمایه گذاری های شرکت در دفاتر شناسایی خواهد شد.

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

در جدول ۱۶ وضعیت ارزش نسبی سهام موجود در پرتفوی شرکت اصلی ارایه شده است.

جدول ۱۶

ارزش روز سهام در سبد بورسی شرکت اصلی-۱۴۰۰/۰۳/۳۱			
ردیف	نماد	ارزش روز (میلیون ریال)	ارزش نسبی %
۱	خبهمن	۸,۳۴۹,۶۱۴	۲۲%
۲	فملی	۶,۶۴۳,۳۴۵	۱۸%
۳	خودرو	۵,۸۰۱,۹۷۸	۱۵%
۴	فولاد	۵,۰۹۴,۵۱۸	۱۳%
۵	انرژی ۱	۱,۶۱۷,۸۸۱	۴%
۶	کگل	۱,۴۳۷,۶۷۱	۴%
۷	پارسان	۹۷۵,۵۹۴	۳%
۸	سغرب	۸۴۶,۲۰۳	۲%
۹	تیبیکو	۷۹۴,۹۷۰	۲%
۱۰	شصفها	۷۴۳,۲۱۹	۲%
۱۱	شپنا	۶۷۳,۸۴۵	۲%
۱۲	فایرا	۵۹۴,۶۴۴	۲%
۱۳	سایر	۴,۱۸۲,۰۰۵	۱۱%
	جمع	۳۷,۷۵۵,۴۸۸	۱۰۰%

ارزش روز پرتفوی شرکت اصلی به همراه شرکتهای فرعی در پایان دوره مورد گزارش ۴۸,۶۹۲,۴۸۷ میلیون ریال و ارزش افزوده ی ان مبلغ ۳۴,۱۹۴,۰۷۵ میلیون ریال بوده است.

همانطور که ملاحظه می شود ۵ سهم اول پرتفوی در گروه بیش از ۷۰ درصد ارزش روز پرتفوی را تشکیل می دهند.

۲-۴. سرمایه گذاری در املاک:

سرمایه گذاری های شرکت در پروژه بافکار و عسلویه به شرح جدول ۱۷ می باشد:

جدول ۱۷

مانده حساب های پروژه بافکار و عسلویه-میلیون ریال		
شرح	۱۴۰۰/۰۳/۳۱	۱۳۹۹/۰۹/۳۰
سرمایه گذاری در شرکت بافکار	۴۰۷,۲۱۶	۴۰۷,۲۱۶
مطالبات از شرکت بافکار	۵۰۲,۷۱۲	۴۸۰,۹۲۳
جمع منابع صرف شده در پروژه بافکار	۹۰۹,۹۲۸	۸۸۸,۱۳۹
زمین پروژه عسلویه	۱,۹۹۶	۱,۹۹۶
جمع	۹۱۱,۹۲۴	۸۹۰,۱۳۵

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 ادامه دارد. در همین راستا برنامه افزایش سرمایه ی شرکت بافکار از محل آورده نقدی در جهت تثبیت مالکیت و احیای ملک بافکار در دستور کار قرار دارد.

۵. مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد

۵-۱. بازدهی سبد بورسی و سهام شرکت

با توجه به وضعیت رکودی بازار در ۶ ماهه ابتدای سال جاری، همزمان با کاهش ۱۹ درصدی شاخص کل بورس، ارزش خالص دارایی های شرکت در حدود ۱۸ درصد کاهش یافته است. بازدهی کسب شده پرتفوی با توجه به ۳۲۰ ریال تقسیم سود حدود -۱۶ درصد بوده که کمتر از کاهش شاخص کل و شاخص هم وزن و بیشتر از کاهش نرخ یورو بوده است. در جدول ۱۸ عملکرد پرتفوی شرکت در دوره شش ماهه مورد گزارش (بدون در نظر گرفتن ارزش افزوده بافکار) ارایه شده است.

جدول ۱۸

بازدهی	تغییرات	۳۰/۰۹/۱۳۹۹	۳۱/۰۳/۱۴۰۰	جدول مقایسه ای بازدهی و شاخص
-	-۱۹%	۱,۴۳۹,۱۲۴	۱,۱۶۸,۶۶۴	شاخص کل-واحد
-	-۱۷%	۴۴۷,۸۳۹	۳۷۰,۰۲۸	شاخص کل هم وزن-واحد
-	-۱۷%	۳۲,۶۲۳	۲۷,۰۷۸	شاخص سرمایه گذاری ها-واحد
-	-۳۰%	۶۳,۸۱۱	۴۴,۸۶۸	شاخص ۵۰ شرکت فعال تر
-	-۱۰%	۳۰۶,۵۰۰	۲۷۶,۱۰۰	نرخ تسعیر یورو-ریال
-۱۶%	-۱۸%	۲۱,۶۰۹	۱۷,۷۷۲	بورسی-ریال NAV
-۴۰%	-۴۱%	۲۰,۰۶۰	۱۱,۷۵۰	قیمت سهام سرمایه گذاری بهمن-ریال
-	-	۹۳%	۶۶%	P/NAV

۲-۵. برنامه های آتی شرکت

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 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 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.

در خصوص پرتفوی غیر بورسی نیز، در جهت احیای پرووه بافکار و رفع اختلافات موجود با سازمان مشارکتهای مردمی شهرداری تهران، برنامه ی افزایش سرمایه شرکت بافکار از محل آورده نقدی در دستور کار قرار دارد.