

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)
گزارش تفسیری مدیریت (حسابرسی نشده) شرکت سرمایه گذاری بهمن
(برای دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۶/۳۱)

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 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 ۱۴۰۰/۰۷/۲۸ 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 تقسیم‌گردیده 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 بروز نمایی 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 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.

سیاست‌های انبساطی اقتصادهای بزرگ جهت حمایت از اقتصاد پسا کرونا، منجر به افزایش قیمت نفت و انرژی در جهان شده است. قیمت بنزین در آمریکا نسبت به سال گذشته بیش از دو برابر شده و به گالنی ۳.۵ تا ۴ دلار افزایش یافته است. بحران سوخت در اروپا و حتی ترکیه نیز اقتصادهای مهم جهان را تحت تاثیر قرار داده است. اگرچه مذاکرات با اوپک و روسیه در دستور کار است اما بنظر می‌رسد این افزایش قیمت‌ها پیامد سیاست‌های انبساطی بانک‌های مرکزی در دوران پسا کرونا است. از سوی دیگر چین که موفق‌ترین اقتصاد دوران کرونا، با بحران مالی اعتباری در بزرگترین شرکت ساختمانی این کشور روبرو است. اگرچه دخالت بانک مرکزی چین و توافق با دارندگان اوراق قرضه توانست برای مدتی فضا را آرام کند اما کند شدن رشد اقتصادی چین در

کوارتر دوم بیش از مقدار پیش بینی، وضعیت دوگانه ای را پیش روی کارشناسان اقتصادی قرار داده است. از سویی شاهد افزایش تورم در اقتصاد خصوصا مواد غذایی، انرژی و کامودیتی هستیم و از سوی دیگر کند شدن رشد اقتصاد. آیا با رکود تورمی مواجه خواهیم شد؟ بنظر می رسد کاهش قیمت انرژی (به عنوان یکی از اصلی ترین عوامل افزایش تورم) می تواند به بهبود اوضاع کمک کند. بنابراین کاهش قیمت نفت می بایستی در دستور کار اقتصادهای بزرگ قرار گیرد. میزان موفقیت این امر شاید به حضور دوباره ی ایران در بازار انرژی و افزایش عرضه (در مقابل توافق نانوشته ی روسیه و عربستان) وابسته باشد. بنابراین چشم انداز مذاکرات هسته ای تا حدودی مثبت بوده و بنظر می رسد گشایش هایی را در ۶ ماهه ی آتی شاهد باشیم.

برخلاف سالهای گذشته، امسال شاهد تدوین گزارش تفریغ بودجه پیش از ارایه بودجه ۱۴۰۱ به مجلس بودیم. جایکه یارانه های پنهان به میزان ۷۰ میلیارد دلار در برابر تخصیص ۲.۵ درصدی بودجه عمرانی و تحقق ۱۵۶ درصدی فروش اوراق و سهام به میزان ۱۰۰ همت خودنمایی می کرد. حالا شاید بهتر بتوان تشخیص داد که برنامه دولت برای کاهش کسری بودجه و مهار تورم (که به تثبیت نرخ برابری دلار نیز می تواند منجر شود) تنها از راه اصلاح پرداخت یارانه های پنهان، اصلاح قیمت انرژی و افزایش بهره وری و نیز کاهش شدت انرژی در اقتصاد می باشد. این اصلاحات یکی از انگیزه های پنهان در مذاکرات هسته ای و رفع تحریم ها نیز هست تا فرصتی استثنایی در اختیار چین قرار نگیرد. بنظر می رسد عزم جدی در دولت برای اصلاح وجود دارد اما فعلا برنامه ی مشخصی که بتوان اثر بخشی آنرا ارزیابی نمود وجود ندارد.

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 ۹ ماهه مورد گزارش، مدیریت پرتفوی گروه با تمرکز بر کسب سود حاصل از فروش، اقدام به خرید سهام فولاد، ومدیر، پکرمان، فروس، خپهن و خدیزل نمود و سهام فعلی، مبین، فجر و پارسان را به فروش رسانده است.

مطابق جدول ۱، شرکت سرمایه گذاری بهمن در بین ۱۴ شرکت سرمایه گذاری بوری به لحاظ ارزش روز (در ۱۴۰۰/۰۶/۳۱) در رتبه ششم و به لحاظ بازدهی سهام در دوره نه ماهه مورد گزارش در رتبه هفتم قرار دارد.

جدول ۱

ارزش روز و بازدهی سهام شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران (مبلغ به میلیون ریال) - ۱۴۰۰/۰۶/۳۱							
ردیف	نام شرکت سرمایه گذاری	نماد	سرمایه (میلیون ریال)	ارزش روز (میلیون ریال)	بازدهی دوره ۹ ماهه (%)	بازدهی سال قبل (%)	سهام شناور آزاد
۱	ملی ایران	ونیکی	۱۷,۵۰۰,۰۰۰	۱۷۸,۳۳۵,۰۰۰	-۵۱.۳	۵۶۸	۲۱%
۲	سپه	وسپه	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۹۷,۳۲۰,۰۰۰	۸.۵	۲۹۲	۲۲%
۳	خوارزمی	وخارزم	۱۸,۷۰۰,۰۰۰	۹۳,۱۲۶,۰۰۰	-۳۰.۶	۳۹۱	۵۰%
۴	سایپا	وساپا	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۵۰,۰۶۵,۷۵۰	-۴۵.۷	۳۸۷	۳۱%
۵	آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۴۷,۰۷۰,۰۰۰	-۱۶.۹	۲۰۷	۲۳%
۶	بهمن	وبهمن	۲,۷۵۰,۰۰۰	۴۶,۰۳۵,۰۰۰	-۱۷.۴	۳۴۹	۱۶%
۷	صنعت و معدن	وصنعت	۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۹,۹۰۰,۰۰۰	-۱۲.۷	۲۵۴	۲۴%

۵۳٪	۴۴۳	-۵۱.۷	۳۶,۹۲۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	وتوصا	توسعه صنعتی ایران	۸
۲۶٪	۲۲۴	-۰.۶	۳۴,۶۲۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	وسکاب	ص.بازنشستگی کارکنان بانکها	۹
۱۲٪	۲۳۰	-۲۳.۳	۳۳,۷۰۵,۰۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰	وتوسم	توسعه ملی	۱۰
۲۳٪	۱۵۳	-۱۵.۹	۱۹,۳۳۲,۰۰۰	۲,۷۰۰,۰۰۰	وصنا	گروه صنایع بهشهر	۱۱
۲۷٪	۲۲۵	-۱۸.۷	۱۲,۶۳۳,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	وبوعلی	بوعلی	۱۲
۳۴٪	۳۲	-۴۸.۲	۸,۸۸۰,۰۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	وبیمه	صنعت بیمه	۱۳
۴۶٪	۱۶۲	-۱۰.۲	۶,۴۶۲,۵۰۰	۱,۲۵۰,۰۰۰	پردیس	پردیس	۱۴

۲-۱. 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.

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 -
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
محمد هاشمی خواه	عضو هیئت مدیره به نمایندگی از سرمایه گذاری کیا مهستان	کارشناسی ارشد حسابداری	عضو کیمیدارو، داروسازی کاسپین تامین، رادین محاسب، سایا شیشه
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
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

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

طی دوره مورد گزارش تعداد ۹ 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	گزیده ای از سوابق اجرایی
محمدرضا 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 عامل و عضو هیات مدیره سامان مجد - عضو هیات مدیره فولاد خوزستان
محمد هاشمی خواه	عضو هیئت مدیره به نمایندگی از سرمایه گذاری کیا مهستان	کارشناسی ارشد حسابداری	عضو هیات مدیره کیمیدار و - عضو هیات مدیره سایا شیشه
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

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			
تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۲/۰۵/۲۲	۱۰۰	۱۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۲/۱۱/۲۰	۱۰۰	۲۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۲/۰۶/۰۴	۱۵۰	۵۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۳/۱۰/۰۷	۱۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۴/۰۹/۲۹	۱۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۶/۱۲/۰۴	۱۰	۲,۲۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۸/۰۴/۲۴	۱۰	۲,۴۲۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۹۵/۰۶/۲۷	۱۳.۶	۲,۷۵۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

خالص ارزش دفتری شرکت در پایان دوره، ۱۳.۳۴۰.۴۶۰ میلیون ریال و نسبت P/B شرکت ۳.۴۵ مرتبه می باشد. این نسبت در ابتدای دوره (۱۳۹۹/۹/۳۰) ۵.۶ مرتبه بود. سود انباشته شرکت اصلی در پایان دوره مورد گزارش ۱۰.۳۱۵.۴۶۰ میلیون ریال معادل ۳.۷۵۱ 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	۱۴۰۰/۰۶/۳۱		۱۳۹۹/۰۹/۳۰	
		تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	درصد
۱	شرکت گروه بهمن	۱,۱۴۳,۶۴۰,۵۱۴	۴۱.۵۹	۱,۱۲۲,۶۴۲,۷۱۳	۴۰.۸۲
۲	شرکت سرمایه گذاری سامان مجد	۴۴۶,۲۶۴,۱۷۴	۱۶.۲۳	۳۹۴,۶۸۶,۱۹۱	۱۴.۳۵
۳	شرکت بیمه ملت	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰.۰۰
۴	شرکت گروه انرژی مهستان	۱۶۶,۸۶۲,۸۵۲	۶.۰۷	۱۶۶,۸۶۲,۸۵۲	۶.۰۷
۵	شرکت کیامهستان	۹۹,۳۴۶,۵۸۵	۳.۶۱	۹۹,۳۴۶,۵۸۵	۳.۶۱
۶	بانک سپه	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳.۱۱	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳.۱۱
۷	صندوق بازارگردانی بهمن گستر	۵۵,۰۵۰,۲۸۳	۲.۰۰	کمتر از ۱٪	-
۸	شرکت بازرگانی عصر بهمن	۳۹,۴۵۸,۶۰۱	۱.۴۳	۳۹,۱۵۵,۶۰۸	۱.۴۲
۹	شرکت بازرگانی تدارکات کارآمدپویا بریشم	۳۷,۴۲۸,۵۳۰	۱.۳۶	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۱.۳۱
۱۰	شرکت بازرگانی سروش بهمن	۳۶,۴۰۰,۰۰۰	۱.۳۲	۳۶,۴۰۰,۰۰۰	۱.۳۲
۱۱	شرکت سرمایه گذاری مانانوبین	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱.۲۷	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱.۲۷
۱۲	شرکت بیمه معلم	۳۰,۰۳۴,۴۶۱	۱.۰۹	۳۰,۶۵۰,۰۰۰	۱.۱۱
۱۳	شرکت بانک انصار	۲۸,۱۴۰,۲۲۹	۱.۰۲	۲۸,۱۴۰,۲۲۹	۱.۰۲
۱۴	سایر سهامداران	۲۷۱,۹۱۹,۲۲۷	۹.۸۹	۴۰۰,۶۶۱,۲۷۸	۱۴.۵۷
	جمع	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۶-۱. کمیته های تخصصی

هدف از تشکیل کمیته های تخصصی استفاده از نظرات خبرگان، تحلیلگران و کارشناسان زبده در زمینه های سرمایه گذاری و تصمیم گیری در خصوص مسائل استراتژیک شرکت و همچنین الزام قانونی و نظارت دقیق بر فعالیت های اصلی شرکت می باشد.

۶-۱-۱. کمیته حسابرسی داخلی

در دوره ۹ ماهه ی مورد گزارش تعداد ۹ 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	۹
علی شفیعی	کارشناسی ارشد	مدیریت اجرایی	عضو کمیته	۱۳۹۶/۰۶/۰۱	۹
مهدی آریا سرشت	کارشناسی	مدیریت	عضو کمیته	۱۳۹۶/۰۶/۰۱	۹

۲-۱- کمیته انتصابات

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

۷-۱. 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-۹ جلسه
تشکیل جلسه کمیته انتصابات-۲ جلسه

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						
۱۴۰۰/۰۶/۳۱			۱۳۹۹/۰۹/۳۰			شرح
ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	
۳۷,۶۹۰,۷۰۷	۴۴,۷۳۱,۵۶۳	۷,۰۴۰,۸۵۶	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
-۹۲	۷۵۷,۲۴۶	۷۵۷,۳۳۸	۴۷,۴۳۸	۵۸۲,۲۷۳	۵۳۴,۸۳۵	موجودی نقد، سپرده بانکی، اوراق بدهی
۹۸,۳۷۶	۶۵۰,۶۷۸	۵۵۲,۳۰۲	۲۱۰,۳۰۰	۵۶۱,۶۱۱	۳۵۱,۳۱۱	صندوق های بازارگردانی غیر قابل معامله
۳۷,۷۸۸,۹۹۱	۴۶,۷۷۶,۶۰۴	۸,۹۸۷,۶۱۳	۴۶,۸۷۴,۵۸۷	۵۳,۴۰۱,۹۷۶	۶,۵۲۷,۳۸۹	جمع

ارزش روز پرتفوی بورسی، فرابورسی و صندوقهای شرکتیهای فرعی و وابسته (با تعدیل میزان مالکیت) در پایان دوره مبلغ ۱۳۶۰۰۹۳۹ میلیون ریال می باشد. 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 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. در شرکت اصلی طی دوره ۹ ماهه مورد گزارش، بهای تمام شده پرتفوی ۴۱ درصد افزایش و ارزش روز پرتفوی سریع معامله بورسی و فرابورسی ۱۳ درصد کاهش داشته است.

۱-۲. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

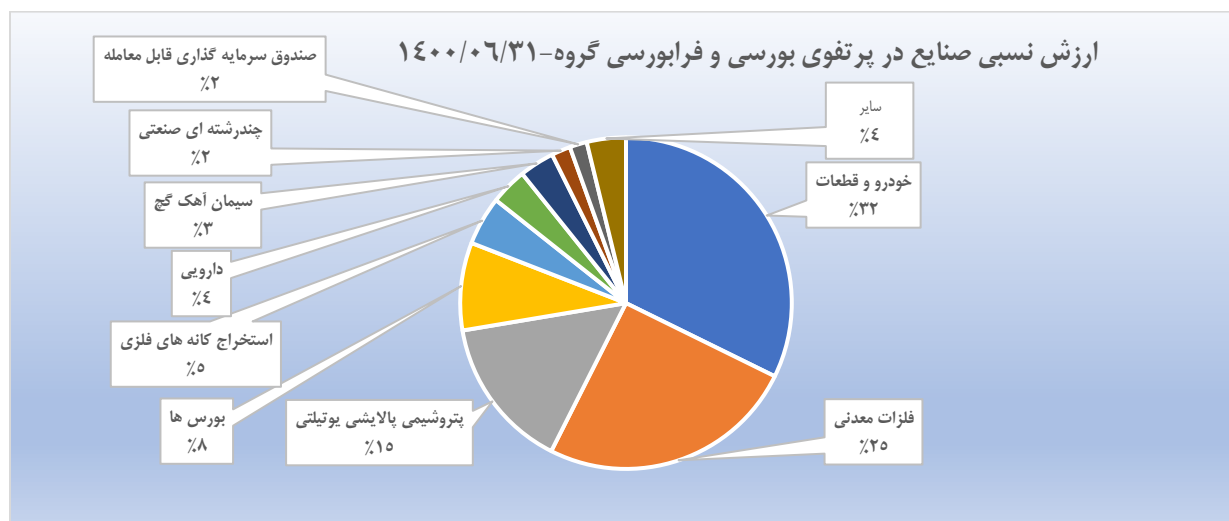
به شرح جدول ۱۱ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه، صنایع فلزی و معدنی، شیمیایی (پتروشیمی، بوتیلیتی و پالایش نفت) و خودرو سازی به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری ها، سهم ۶۷ درصدی ارزش روز سبد گروه را تشکیل می دهد. با توجه به ارزش افزوده بالای ایجاد شده در صنعت خودرو و فلزی، سیاست شناسایی سود حاصل از فروش بر این دو صنعت متمرکز بوده است. این نسبت در سه ماهه قبل ۸۴ درصد بوده که با توجه به سیاست تنوع سازی پرتفوی، کاهش یافته است.

جدول ۱۱

صنعت	ارزش روز در سبد گروه	نسبت ارزش افزوده از ارزش روز
صنعت خودرو و قطعات وابسته	۳۲٪	۷۶٪
صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی	۳۰٪	۸۱٪
پتروشیمی، بوتیلیتی و پالایش نفت	۱۵٪	۵۹٪
جمع / میانگین وزنی	۶۷٪	۷۴٪

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 کند شدن رشد اقتصاد چین و نیز سیاستهای جدید بودجه ای کشور که احتمالاً اصلاح یارانه انرژی را شامل خواهد شد، کاهش سهم گروه فلزی در پرتفوی و افزایش نسبی سهم گروه دارو، پتروشیمی، خودرویی و بیمه راهبرد شرکت خواهد بود.

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

وضعیت پرتفوی بورسی و فرا بورسی شرکتهای فرعی (قدرالسهم سرمایه گذاری بهمین) در پایان دوره مورد گزارش به شرح جدول ۱۲ می باشد.

جدول ۱۲

قدر السهم شرکت اصلی از سرمایه گذاری های شرکتهای فرعی و وابسته - ۳۱/۰۶/۱۴۰۰ مبلغ به میلیون ریال				
شرکت فرعی یا وابسته	درصد مالکیت	بهای تمام شده کل	ارزش روز	ارزش افزوده
سرمایه گذاری ارزش آفرینان	۳۰.۳۲%	۹۶۸,۱۴۴	۱,۹۴۲,۵۱۳	۹۷۴,۳۶۹
داد و ستد آریا	۹۸.۰۰%	۴,۳۹۷,۵۲۲	۵,۸۲۶,۲۶۲	۱,۴۲۸,۷۴۰
گروه مالی ایرانیان	۹۹.۷۰%	۱,۵۷۴,۳۷۶	۳,۲۵۸,۷۳۲	۱,۶۸۴,۳۵۶
سرمایه گذاری آوین	۹۵.۹۹%	۱,۷۴۷,۲۰۷	۲,۴۷۳,۵۶۶	۷۲۶,۳۵۹
گنجینه ایرانیان	۶۹.۵۰%	۶۷,۲۴۱	۸۱,۳۷۲	۱۴,۱۳۱
اعتبار آفرین	۹۹.۶%	۱,۵۳۶	۱۸,۴۹۴	۱۶,۹۵۹

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	۹۴,۸۸۱
۴	نیک صنعت پارسینان	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 بهمین	۱۰,۰۰۰	۹۸	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

۲-۲-۱. گروه انرژی آریا دانا (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمین مالکیت ۳۸.۵ درصدی و گروه بهمین 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 پارسینان (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 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 پارسینان (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 جمعاً 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 ۹ 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.

۱۰-۲-۲. 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

۱-۳. 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 ۹ ماهه مبلغ ۱.۷۱۹ میلیارد ریال درآمد سود سهام در شرکت اصلی و شرکتهای فرعی شناسایی شده است. این مبلغ در صورتهای مالی تلفیقی ۱۲ ماهه سال مالی قبل، ۱.۰۹۴ میلیارد ریال بوده است. طی سه ماهه پایانی سال درآمد سود سهام پارسان و سپدیس نیز به این مبلغ اضافه خواهد شد. میزان سود پرداختی شرکت در پایان دوره ۹ ماهه مبلغ ۱.۰۲۷ میلیارد ریال است که ۸۸۰ میلیارد ریال آن مصوب آخرین مجمع و مابقی سنواتی است. مطالبات غیر تجاری از شرکتهای فرعی نیز ۲.۵۵۳ میلیارد ریال بوده که به طور عمده در جهت عملیات خرید و فروش سهام در شرکتهای فرعی و تزریق نقدینگی به پروژه بافکار بوده است.

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.

- قانون بودجه و سیاست های بانک مرکزی

در بودجه سال ۱۴۰۱ حذف نرخ های ترجیحی دلار در تخصیص به کالاهای اساسی، می تواند بر سودآوری این صنایع مرتبط اثر گذار باشد.

- ریسک تغییر قیمت های جهانی کالایی

با توجه به افزایش قابل توجه قیمت جهانی فلزات و برخی محصولات پتروشیمی نظیر اوره، با ادامه یا تثبیت افزایش قیمت گاز و نفت در اروپا و نیز محدودیتهای احتمالی تولید فولاد در فصل سرما، انتظار تثبیت قیمت ها در سه ماهه آتی وجود دارد.

- ریسک های سیاسی

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

۴. نتایج عملیات و چشم اندازها

۴-۱. شرکت اصلی و تلفیقی

اقلام عمده صورتهای مالی شرکت اصلی و تلفیقی در جدول ۱۴ ارائه شده است:

جدول ۱۴

شرکت سرمایه گذاری بهمن		
اقلام عمده صورت های مالی (میلیون ریال)		
۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۶/۳۱	اقلام (میلیون ریال)
۱۰,۶۳۹,۰۴۴	۱۴,۴۲۰,۹۸۳	دارایی ها
۳۳۱,۸۳۷	۱,۰۸۰,۵۲۳	بدهی ها
۲,۷۵۰,۰۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	سرمایه
۱۰,۳۰۷,۲۰۸	۱۳,۳۴۰,۴۶۰	حقوق صاحبان سهام
۱,۳۸۵,۴۲۸	۱,۳۹۹,۶۴۲	درآمد سود سهام و سود تضمین شده
۴,۰۷۵,۹۱۳	۲,۵۴۱,۹۹۹	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
(۲۵,۰۸۹)	(۳۰,۴۹۱)	هزینه های اداری و عمومی
۵,۴۳۶,۲۵۲	۳,۹۱۱,۱۵۰	سود عملیاتی
۴,۱۱۱	۲,۱۰۲	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۵,۴۴۰,۳۶۳	۳,۹۱۳,۲۵۲	سود خالص
۱,۹۷۸	۱,۴۲۳	سود هر سهم (ریال)

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

جدول ۱۵

درآمد حاصل از فروش سرمایه گذاری ها (میلیون ریال)	نماد
۵۵۵,۰۲۰	شپدیس
۲۴۲,۹۴۶	پارس
۱۸۱,۰۱۳	کچاد
۱۶۶,۶۵۱	مبین
۱۳۸,۱۷۴	کروی
۱۳۱,۸۸۰	پارسان
۱۲۹,۳۰۶	کاوه
۱۲۷,۶۲۷	شپنا
۱۰۶,۶۰۳	همراه
۱۰۶,۵۴۲	فملی
۶۵۶,۲۳۷	سایر
۲,۵۴۱,۹۹۹	جمع

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-۱۴۰۰/۰۶/۳۱			
ردیف	نماد	ارزش روز (میلیون ریال)	ارزش نسبی %
۱	خبهن	۸,۳۵۳,۰۲۳	۱۸.۷%
۲	فملی	۶,۵۰۱,۰۸۶	۱۴.۵%
۳	خودرو	۴,۸۸۸,۵۵۹	۱۰.۹%
۴	انرژی ۱	۴,۸۳۶,۰۱۲	۱۰.۸%
۵	فولاد	۴,۰۳۱,۳۰۶	۹.۰%
۶	کگل	۹۹۸,۹۹۷	۲.۲%
۷	تیبیکو	۹۷۱,۰۸۹	۲.۲%
۸	پارسان	۹۳۱,۳۴۰	۲.۱%
۹	شصفها	۸۲۶,۹۳۰	۱.۸%
۱۰	مبین	۵۰۷,۲۰۲	۱.۱%
۱۱	فایرا	۴۸۸,۵۴۱	۱.۱%
۱۲	کگل	۳۰۸,۱۶۹	۰.۷%
۱۳	دپارس	۲۰۷,۱۶۴	۰.۵%
۱۴	سایر	۱۰,۸۸۲,۱۴۵	۲۴%
	جمع	۴۴,۷۳۱,۵۶۳	۱۰۰%

ارزش روز پرتفوی شرکت اصلی (نقد، اوراق، صندوق، بورسی و فرابورسی) به همراه شرکت‌های فرعی (اوراق، بورسی و فرابورسی) در پایان دوره مورد گزارش مبلغ ۵۸.۴۳۵.۰۳۰ میلیون ریال و ارزش افزوده ی آن مبلغ ۴۱.۶۵۹.۵۳۶ میلیون ریال می باشد.

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	۳۱/۰۶/۱۴۰۰	۳۰/۹/۱۳۹۹
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**

علیرغم کاهش ۴ درصدی شاخص کل در ۹ ماهه مورد گزارش، بازدهی سبد بورسی شرکت ۷٪+ بوده که وضعیت مناسبی را به لحاظ مدیریت سبد نشان می دهد. با اینحال بازدهی سهام شرکت طی این دوره ۱۷٪- بوده و سهام شرکت در ۷۴٪ خالص ارزش دارایی های شرکت معامله میشود. قابل ذکر آنکه در محاسبه ی NAV شرکت، ارزش افزوده پروژه بافکار و برخی شرکتهای خارج از بورس نظیر نیک صنعت پارسیان صفر در نظر گرفته شده است. در جدول ۱۸ عملکرد پرتفوی شرکت در دوره ۹ ماهه مورد گزارش ارایه شده است.

جدول ۱۸

بازدهی	تغییرات	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۴۰۰/۰۶/۳۱	جدول مقایسه ای بازدهی و شاخص
-	-۴٪	۱,۴۳۹,۱۲۴	۱,۳۸۶,۴۵۱	شاخص کل-واحد
-	-۷٪	۴۴۷,۸۳۹	۴۱۵,۴۹۹	شاخص کل هم وزن-واحد
-	-۲۶٪	۳۲,۶۲۳	۲۴,۲۷۸	شاخص سرمایه گذاری ها-واحد
-	-۱۶٪	۶۳,۸۱۱	۵۳,۵۲۹	شاخص ۵۰ شرکت فعال تر
-	۲٪	۳۰۶,۵۰۰	۳۱۲,۷۷۳	نرخ تسعیر یورو-ریال
۷٪	۵٪	۲۱,۶۰۹	۲۲,۷۰۹	بورسی-ریال NAV
-۱۵٪	-۱۷٪	۲۰,۰۶۰	۱۶,۷۴۰	قیمت سهام سرمایه گذاری بهمین-ریال
-	-	۹۳٪	۷۴٪	P/NAV

۵-۲. برنامه های آتی شرکت

درخصوص برنامه های آتی شرکت قابل ذکر است که شرکت سرمایه گذاری بهمین با پایش و پیش بینی وضعیت سه ماهه آتی خود، ترکیب پایه سهام 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 سید 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.