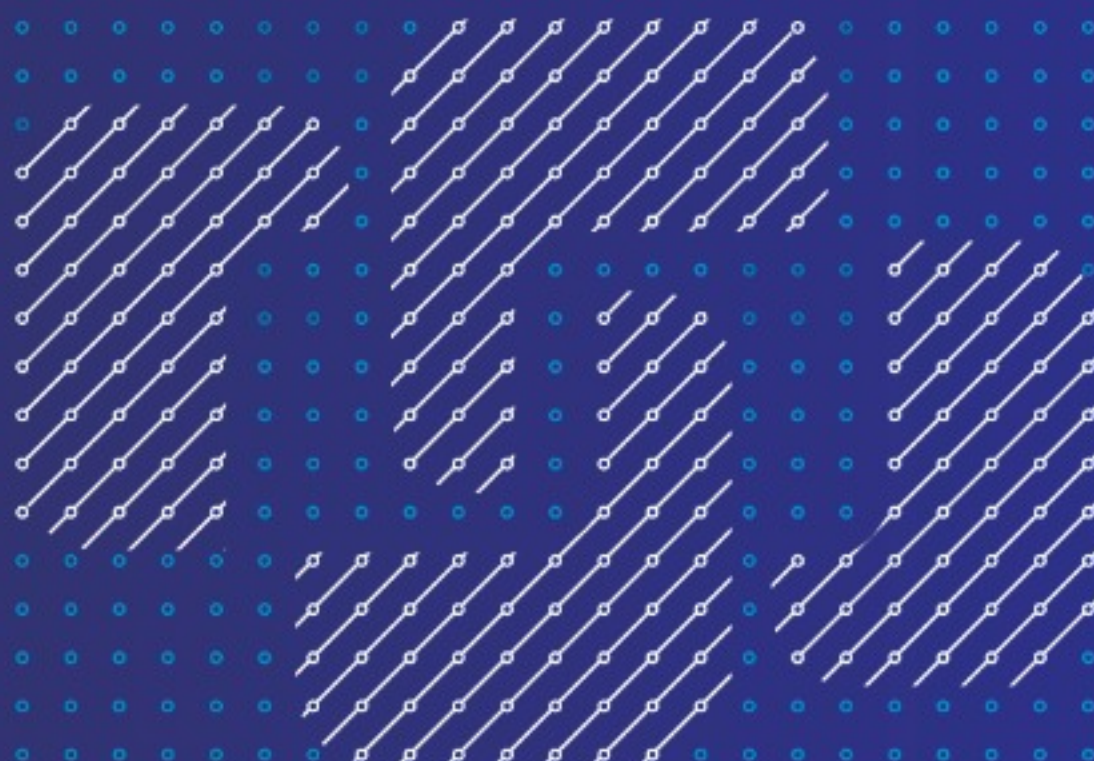


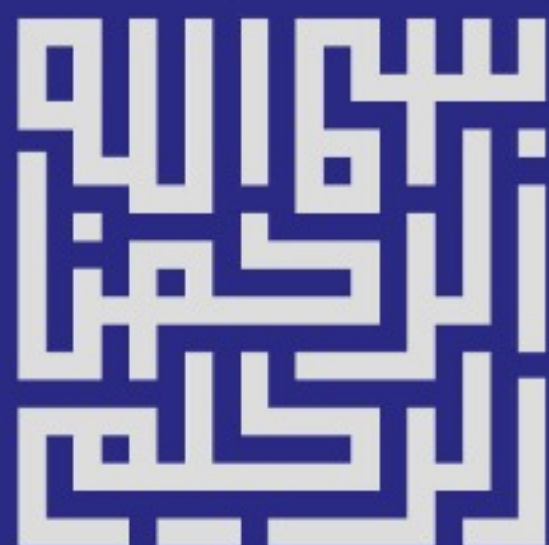
گزارش عملکرد هیأت مدیره

صورت‌های مالی سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۳۹۹

گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی

Tose-e-Melli Investment Co.





WWW.TMICO.IR

تهیه شده در شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی

گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۹

مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام
شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی (سهامی عام)
با سلام،

با سپاس از حضور گرانقدر سهامداران محترم در مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی، در اجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت مصوب اسفند ماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار بدین وسیله گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ بر پایه سوابق و مدارک موجود تقدیم حضور می‌گردد.

گزارش حاضر مشتمل بر فصول مختلفی است که به تشریح عملکرد گذشته و برنامه‌های آتی شرکت با تأکید بر ارائه اهم نتایج عملکرد هیأت مدیره و در جهت انطباق با قوانین حاکم بر عملیات شرکت می‌پردازد.

به نظر اینجانبان اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی شرکت می‌باشد، با تأکید بر ارائه منصفانه نتایج عملکرد هیأت مدیره و در جهت حفظ منافع شرکت و انطباق با مقررات قانونی و اساسنامه شرکت تهیه و ارائه گردیده است. این اطلاعات هماهنگ با واقعیت‌های موجود بوده و اثرات آنها در آینده تا حدی که در موقعیت فعلی می‌توان پیش‌بینی نمود، به نحو درست و کافی ارائه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده‌کنندگان می‌شود، از گزارش حذف نگردیده است. شایان ذکر است این گزارش در تاریخ ۱۳۹۹/۱۱/۲۰ به تأیید هیأت مدیره رسیده است.

امضا	سمت	نام نماینده عضو حقوقی	اعضای حقوقی هیأت مدیره
	رئیس هیأت مدیره	علی ابراهیم‌نژاد	شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)
	نایب رئیس هیأت مدیره	فرهاد رمضان	بانک ملی ایران
	عضو هیأت مدیره	علیرضا کدیور	شرکت مدیریت توسعه نگاه پویا (سهامی خاص)
	عضو هیأت مدیره	حسین قاسمی	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه صنایع سیمان (سهامی عام)
	عضو هیأت مدیره و مدیرعامل	حسین علاقه‌مندان	شرکت خدمات مدیریت سرمایه مدار (سهامی عام)

۳	گزیده اطلاعات
۵	فصل اول- معرفی عمومی شرکت
۵	۱-۱- کلیاتی درباره شرکت
۵	۱-۱-۱- تاریخچه
۵	۱-۱-۲- فعالیت شرکت
۶	۱-۱-۳- سرمایه و تغییرات آن
۶	۱-۱-۴- ترکیب سهامداران شرکت
۷	۱-۱-۵- نظام راهبری شرکت
۸	۱-۱-۶- مشخصات بازرس قانونی / حسابرس شرکت
۸	۱-۱-۷- ترکیب نیروی انسانی
۸	۱-۲- شرکت از منظر بورس اوراق بهادار تهران
۸	۱-۲-۱- وضعیت معاملات و قیمت سهام
۱۰	۱-۲-۲- جایگاه شرکت در صنعت
۱۱	۱-۳- محیط حقوقی شرکت
۱۲	فصل دوم- بررسی فضای کسب و کار: اقتصاد جهان و ایران
۱۲	۱-۲- اقتصاد جهان
۱۶	۲-۲- کالاهای پایه
۲۲	۳-۲- اقتصاد ایران
۲۲	۱-۳-۲- مروری بر فراز و نشیب بازارهای دارایی در سال مالی ۱۳۹۹
۲۳	۲-۳-۲- سیاست‌های مالی و پولی
۲۶	۳-۳-۲- روند تراز پرداخت‌ها
۲۷	فصل سوم- وضعیت بورس اوراق بهادار در سال مالی گذشته
۲۷	۱-۳- مروری بر وضعیت بورس اوراق بهادار
۳۱	۲-۳- وضعیت صنعت سرمایه‌گذاری در سال مالی گذشته
۳۲	فصل چهارم- بررسی عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی
۳۲	۱-۴- مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌های شرکت
۳۳	۲-۴- ترکیب صنایع در سبد سهام پرتفوی
۳۴	۳-۴- سرمایه‌گذاری در سهام شرکتهای غیربورسی

- ۴-۴- مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی ۳۴
- ۵-۴- تحلیل ترکیب درآمدها ۳۵
- ۵-۴- راهبرد کلان مدیریت پرتفوی ۳۶
- ۶-۴- ارزیابی عملکرد سبد سهام ۳۷
- ۶-۴-۱- گردش معاملات و گردش سبد سهام ۳۷
- ۷-۴- ارزیابی عملکرد شرکت ۳۷
- ۷-۴-۱- خالص ارزش داراییهای شرکت (NAV) ۳۷
- بازدهی خالص ارزش داراییها ۳۷
- بازدهی تعدیل شده با ریسک ۳۸
- ۷-۴-۲- بازده سهام ۳۹
- ۷-۴-۳- بازده حقوق صاحبان سهام و بازده داراییها ۳۹
- تجزیه و تحلیل ریسک شرکت ۴۱
- سیاستهای تأمین مالی و اعتباری شرکت ۴۲
- اهم اقدامات صورت پذیرفته طی سال مالی مورد گزارش ۴۲
- برنامه‌های آینده شرکت ۴۲
- اطلاعات مربوط به معاملات مشمول ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت ۴۳
- معاملات شرکت با اشخاص وابسته ۴۳
- مانده حسابهای نهایی اشخاص وابسته شرکت اصلی ۴۳
- پیشنهادات هیأت مدیره ۴۴

گزیده اطلاعات

(مبالغ به میلیون ریال)				
۱۳۹۶/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	الف) اطلاعات عملکرد مالی طی دوره:
۲.۲۵۷.۸۴۲	۲.۷۳۱.۷۵۷	۴.۵۶۱.۷۲۵	۱۴.۰۳۴.۸۵۶	درآمدهای عملیاتی
۲.۱۷۵.۹۰۹	۲.۵۴۵.۷۲۹	۴.۴۶۷.۳۷۴	۱۳.۹۲۴.۱۸۰	سود عملیاتی
۴۱.۷۷۷	۱.۶۳۷	۲.۷۰۷	۴.۲۲۲	درآمدهای غیر عملیاتی
۲.۲۰۸.۰۲۸	۲.۵۴۶.۱۱۰	۴.۴۶۹.۷۱۷	۱۳.۹۱۸.۶۰۶	سود خالص - پس از کسر مالیات
۱.۳۹۰.۸۳۴	۱.۳۴۱.۷۹۹	۲.۲۹۹.۹۴۳	۳.۸۱۶.۲۴۹	وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
				ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان سال:
۸.۶۲۷.۵۵۷	۷.۵۹۹.۷۰۲	۹.۶۵۲.۵۴۶	۱۹.۶۲۹.۲۶۰	جمع دارایی‌ها
۱۳۹.۸۱۸	۷۵.۸۵۳	۸۸.۹۸۰	۳۰۹.۵۸۸	جمع بدهی‌ها
۴.۵۰۰.۰۰۰	۴.۵۰۰.۰۰۰	۴.۵۰۰.۰۰۰	۴.۵۰۰.۰۰۰	سرمایه ثبت شده
۸.۴۸۷.۷۳۹	۷.۵۲۳.۸۴۹	۹.۵۶۳.۵۶۶	۱۹.۳۱۹.۶۷۲	جمع حقوق صاحبان سهام
				پ) نرخ بازده (درصد):
%۲۲,۷۸	%۳۱,۳۸	%۵۱,۸	%۹۵,۰۷	نرخ بازده دارایی‌ها
%۲۶,۲۷	%۳۱,۸۰	%۵۲,۳	%۹۶,۳۸	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
				ت) اطلاعات مربوط به هر سهم:
۴.۵۰۰	۴.۵۰۰	۴.۵۰۰	۴.۵۰۰	تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع - میلیون سهم
۴۰۵	۴۰۱	۵۵۶	۹۴۱	اولین پیش بینی سود هر سهم - ریال
۴۹۱	۵۶۶	۹۹۳	۳.۰۹۳	سود واقعی هر سهم - ریال
۷۸۰	۵۴۰	۹۲۵	-	سود نقدی هر سهم - ریال
۱.۶۱۶	۱.۷۸۰	۴.۱۴۲	۱۲.۷۴۰	قیمت هر سهم در پایان سال مالی شرکت - ریال
۷.۲۷۲.۰۰۰	۸.۰۱۰.۰۰۰	۱۸.۶۳۹.۰۰۰	۵۷.۳۳۰.۰۰۰	ارزش بازار سهام شرکت
۱.۸۸۶	۱.۶۷۲	۲.۱۲۵	۴.۲۹۳	ارزش دفتری هر سهم - ریال
۳,۲۹	۳,۱۴	۴,۱۷	۴,۱۲	نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم - مرتبه
				ث) سایر اطلاعات:
۲۹	۲۷	۲۷	۳۱	تعداد کارکنان

پیام هیأت مدیره

هیأت مدیره و مدیریت شرکت معتقد است که امانتدار سهامداران محترم بوده و به منظور حراست و ارتقاء امانت واگذار شده، وظیفه خود می‌داند که از انجام هیچ تلاش و کوششی در این راه دریغ نرزد. مدیریت شرکت در راستای تحقق این هدف و با اعتقادی راسخ به ادامه روند پویایی و موفقیت شرکت، در سال مالی مورد گزارش در جهت اصلاح ترکیب سبد دارائی‌ها و استفاده بهینه از فرصت‌های بازار سرمایه، اقدامات اساسی به عمل آورده و برنامه‌ریزی‌های خود را بر مبنای رضایت‌مندی سهامداران و حفظ و ارتقای منافع ایشان بنا نهاده است. بر این اساس گزارش حاضر در برگیرنده اهم فعالیت‌ها در جهت نیل به اهداف و استراتژی‌های شرکت است.

هیأت مدیره و مدیریت شرکت معتقد است تمامی افتخارات و موفقیت‌های کسب شده، در سایه حمایت‌های بی‌دریغ و با پشتوانه سهامداران محترم حاصل شده است. تعامل مطلوب و استفاده از نظرات و انتقادات سازنده شما سهامداران محترم بی‌شک چراغ راه گذشته، حال و آینده بوده و خواهد بود. در این راستا بهره‌مندی از نظرات و رهنمودهای شما عزیزان را ارج نهاده و آن را بستری یگانه در راستای بهبود فرآیندهای تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی خود می‌دانیم.

در پایان شایان ذکر است مدیریت شرکت بر خود فرض می‌داند طبق رسالت و وظایف خود در هر زمان با افتخار، پذیرا و پاسخگوی سهامداران محترم بوده و مقدم سهامداران محترم را که بی‌شک همراه با خیر و برکت برای شرکت خواهد بود، گرامی می‌دارد.

فصل اول - معرفی عمومی شرکت

۱-۱- کلیاتی درباره شرکت

۱-۱-۱- تاریخچه

شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی (سهامی عام) از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۲۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌شود. شرکت گروه صنایع ثروت آفرین (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۸۲/۰۶/۱۵ تاسیس گردیده و تحت شماره ۲۰۸۶۶۹ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. برابر مصوبات مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام در تاریخهای ۱۳۸۲/۰۸/۲۰ و ۱۳۸۳/۰۳/۲۷ نام شرکت ابتدا به شرکت گسترش صنایع بهمن و سپس به شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی تغییر یافته است. شماره شناسه ملی شرکت ۱۰۱۰۲۵۰۱۹۵ است.

نام شرکت در تاریخ ۱۳۸۳/۱۱/۱۲ در زمره شرکت های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار درج و معاملات سهام آن از تاریخ ۱۳۸۴/۰۱/۲۹ آغاز شده است. در حال حاضر شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی (سهامی عام) از جمله شرکت های فرعی شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام) بوده و واحد تجاری نهائی آن بانک ملی ایران است. محل استقرار فعلی شرکت به آدرس تهران، خیابان ولی عصر، بالاتر از میدان ونک، خیابان شهید خدای، پلاک ۸۹ است.

۱-۱-۲- فعالیت شرکت

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده (۳) اساسنامه عبارتست از:

الف: موضوع فعالیت اصلی

۱ - سرمایه‌گذاری در سهام، سهم شرکت، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه نیابد.

۲- سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار که به طور معمول دارای حق رأی نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی‌دهد.

ب- اهم موضوع فعالیت فرعی:

۱- سرمایه‌گذاری در مسکوکات، فلزات گرانبها، گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز

۲- سرمایه‌گذاری در موضوعات بند ۱ فعالیت اصلی به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه بیابد.

۳- سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها از جمله دارایی‌های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و پروژه‌های ساختمانی با هدف کسب انتفاع

۴- ارائه خدمات مرتبط با بازارهای اوراق بهادار

۱-۱-۳- سرمایه و تغییرات آن

سرمایه شرکت در بدو تأسیس معادل ۱۰ میلیون ریال بوده که طی ۲ مرحله سرمایه شرکت به مبلغ ۴,۵۰۰ میلیارد ریال رسیده است. مراحل افزایش سرمایه در جدول ذیل ارائه شده است.

محل افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	مبلغ افزایش سرمایه (م.ر)	سرمایه جدید (میلیون ریال)	سرمایه قبلی (میلیون ریال)	تاریخ برگزاری مجمع فوق العاده
مطالبات و آورده نقدی سهامداران	۲۹۹۹۹۹۰۰٪	۲,۹۹۹,۹۹۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۰	۱۳۸۳/۰۵/۱۴
مطالبات و آورده نقدی سهامداران	۵۰٪	۱,۵۰۰,۰۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۱۲/۱۲

۱-۱-۴- ترکیب سهامداران شرکت

آخرین ترکیب سهامداران شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ به شرح زیر می‌باشد.

۱۳۹۷/۰۹/۳۰		۱۳۹۸/۰۹/۳۰		۱۳۹۹/۰۹/۳۰		نام سهامدار
درصد	تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	
۶۵,۴۷	۲,۹۴۶,۰۰۳,۳۱۳	۶۳,۲۸	۲,۸۴۷,۷۵۷,۳۱۳	۵۹,۲۴	۲,۶۶۵,۶۵۰,۳۱۵	شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی
۲۶,۶۷	۱,۲۰۰,۱۲۴,۹۸۰	۲۶,۶۷	۱,۲۰۰,۱۲۴,۹۸۰	۲۶,۷۴	۱,۲۰۳,۴۸۵,۸۸۸	بانک ملی ایران
۷,۸۶	۳۵۳,۸۷۱,۷۰۷	۱۰,۰۵	۴۵۲,۱۱۷,۷۰۷	۱۴,۰۲	۶۳۰,۸۶۳,۷۹۷	سهامداران (کمتر از یک درصد)
۱۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع

۱-۱-۵- نظام راهبری شرکت

مشخصات آخرین ترکیب اعضای هیأت مدیره به شرح جدول ذیل می باشد.

مدرک تحصیلی	سمت	نماینده حقیقی	اعضای حقوقی هیأت مدیره
دکتری	رئیس هیأت مدیره	علی ابراهیم نژاد	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)
دکتری	نایب رئیس هیأت مدیره	فرهاد رمضان	بانک ملی ایران
کارشناسی ارشد	عضو هیأت مدیره	حسین قاسمی	شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سهامی عام)
کارشناسی ارشد	عضو هیأت مدیره	علیرضا کدیور	شرکت مدیریت توسعه نگاه پویا (سهامی خاص)
کارشناسی ارشد	عضو هیأت مدیره و مدیر عامل	حسین علاقه مندان	شرکت خدمات مدیریت سرمایه مدار (سهامی عام)

طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ جمعاً ۱۲ جلسه هیأت مدیره تشکیل شده است. شایان ذکر است پرداخت حقوق و مزایا، حق حضور در جلسات و یاداش هیأت مدیره تماماً بر اساس مصوبات مجامع عمومی و صورت جلسات هیأت مدیره و با رعایت قانون تجارت و اساسنامه شرکت می باشد.

مشخصات و سوابق مدیران اجرایی شرکت در پایان سال مالی به شرح جدول ذیل بوده و فرایند تصمیم گیری در خصوص تعیین و پرداخت حقوق و مزایای مدیران اجرایی شرکت نیز با رعایت اساسنامه و آیین نامه های مصوب شرکت می باشد.

مدیران اجرایی	سمت	مدرک تحصیلی	سوابق کاری	شروع اشتغال
سید حسام الدین سعیدی	قائم مقام مدیرعامل	کارشناسی ارشد	بازار سرمایه	۱۳۹۹/۰۲/۰۷
ناصر آقاچانی	معاون مالی و اداری	کارشناسی ارشد	بازار سرمایه	۱۳۹۷/۱۲/۰۷

۱-۱-۶- مشخصات بازرسی قانونی / حسابرسی شرکت

بر اساس مصوبه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۳۹۸/۱۱/۲۷، بازرسی قانونی اصلی و علی‌البدل برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ به شرح زیر انتخاب شده است.

شرح	نام بازرس / حسابرس
اصلی	سازمان حسابرسی

۱-۱-۷- ترکیب نیروی انسانی

جدول زیر آخرین ترکیب نیروی انسانی شرکت را در سال جاری و در مقایسه با سال مالی قبل نشان می‌دهد.

مدرک تحصیلی	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰
دکتری و دانشجوی دکتری	۴	۴	۵
کارشناسی ارشد و دانشجوی کارشناسی ارشد	۱۶	۱۴	۱۴
کارشناسی و دانشجوی کارشناسی	۵	۳	۴
سایر سطوح تحصیلی	۶	۶	۴
جمع	۳۱	۲۷	۲۷

میانگین سنی اعضای هیأت مدیره شرکت ۴۲ سال و میانگین سنی نیروی انسانی شرکت ۳۶ سال می‌باشد.

۱-۲- شرکت از منظر بورس اوراق بهادار تهران

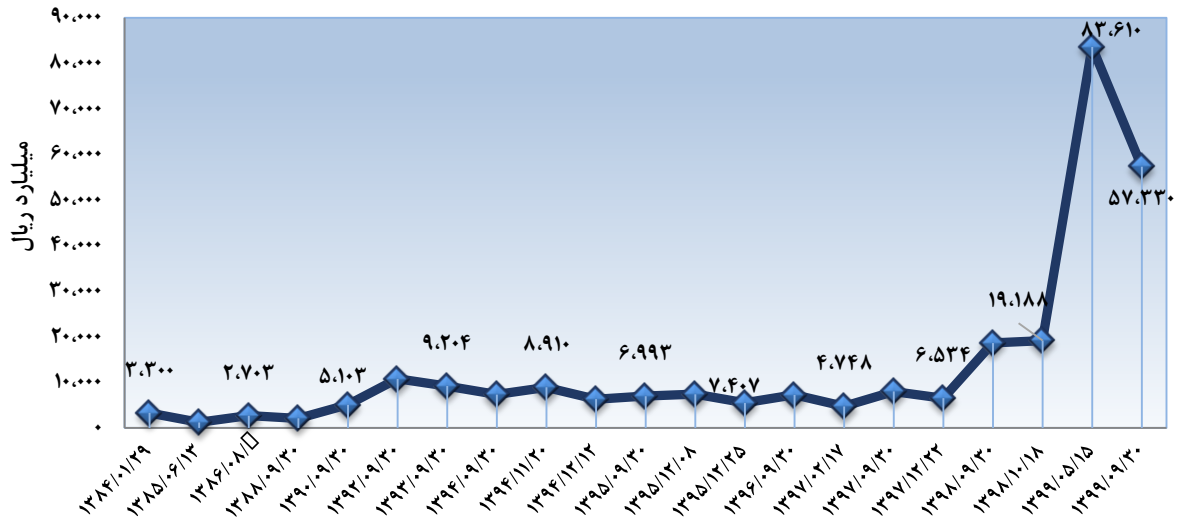
۱-۲-۱- وضعیت معاملات و قیمت سهام

شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در تاریخ ۱۳۸۳/۱۱/۱۲ در بورس اوراق بهادار تهران در گروه سرمایه‌گذاری‌ها با نماد "توسم" درج شده و سهام آن برای اولین بار در تاریخ ۱۳۸۴/۰۱/۲۹ به قیمت هر سهم ۱،۱۰۰ ریال مورد معامله قرار گرفته است. سهام شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در حال حاضر در فهرست بازار اول (تابلوی فرعی) بورس اوراق بهادار قرار دارد. وضعیت معاملات سهام شرکت، طی ۳ سال اخیر به شرح زیر بوده است:

شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰
حجم معاملات طی دوره یکساله	۲،۶۰۰،۹۶۲،۶۰۶	۷۵۵،۶۴۹،۷۵۳	۵۱۳،۱۴۳،۶۱۱
ارزش سهام معامله شده طی دوره یکساله (میلیون ریال)	۳۰،۶۴۳،۱۳۳	۲،۱۳۹،۷۴۳	۸۲۱،۹۳۲
تعداد روزهای معامله شده طی دوره یکساله	۲۳۶	۲۳۵	۲۳۴
ارزش بازار (میلیون ریال)	۵۷،۳۳۰،۰۰۰	۱۸،۶۳۹،۰۰۰	۸،۰۱۰،۰۰۰
قیمت هر سهم (ریال)	۱۲،۷۴۰	۴،۱۴۲	۱،۷۸۰
سرمایه (میلیون ریال)	۴،۵۰۰،۰۰۰	۴،۵۰۰،۰۰۰	۴،۵۰۰،۰۰۰

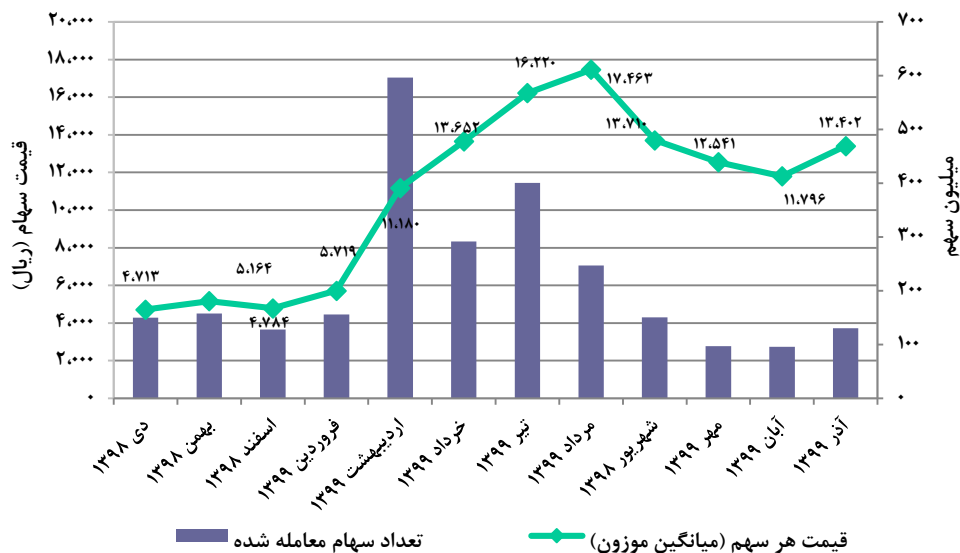
نمایه ذیل، روند ارزش بازار شرکت را از اولین روز معامله در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال مالی مورد گزارش ارائه می‌دهد؛ همچنین، ارزش بازار در آخرین روز سال‌های مالی پیشین به همراه کمترین و بیشترین قیمت سهام طی هر دوره مالی مشخص شده است.

روند ارزش بازار شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی از عرضه اولیه در بورس تا تاریخ ۱۳۹۹/۰۹/۳۰



روند حرکت قیمت سهام شرکت به همراه حجم معاملات صورت گرفته طی سال مالی مورد گزارش نیز به صورت ماهانه در نمودار زیر به تصویر درآمده است.

میانگین موزون ماهانه قیمت هر سهم و حجم معاملات آن در سال مالی منتهی به آذر ۱۳۹۹



۱-۲-۲- جایگاه شرکت در صنعت

شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی طبق گروه‌بندی صنایع شرکت‌های بورسی در صنعت "سرمایه‌گذاری‌ها" فعالیت می‌کند. طبق اطلاعات جدول ذیل، صنعت مذکور معادل ۳,۷ درصد از مجموع ارزش بورس و فرابورس را تشکیل می‌دهد. بدون در نظر گرفتن شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی، به لحاظ سرمایه، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی دوازدهمین شرکت حاضر در این صنعت است. در پایان آذر ماه ۱۳۹۹ جایگاه شرکت در صنعت از نظر ارزش بازار نیز در رتبه یازدهم قرار داشته است. سهم ارزش بازار شرکت از ارزش جاری کل صنعت طی سال مالی مورد گزارش ۲,۲ درصد بوده است.

شرح	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰
سهم ارزش صنعت سرمایه‌گذاری‌ها از ارزش کل بورس و فرابورس	۱.۸٪	۲.۱٪	۳.۷٪
سهم ارزش شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی از ارزش صنعت	۵.۹٪	۵.۲٪	۲.۲٪
رتبه شرکت در صنعت به لحاظ ارزش بازار	۶	۶	۱۱
رتبه شرکت در صنعت به لحاظ سرمایه	۷	۷	۱۲
تعداد شرکت‌های صنعت سرمایه‌گذاری	۳۱	۳۲	۳۸

مقایسه ارزش بازار بورس و فرابورس، صنعت سرمایه‌گذاری‌ها و شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی

ارزش بازار - میلیارد ریال	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
بورس اوراق بهادار تهران	۱۲,۹۱۵,۵۸۷	۵۷,۰۶۱,۳۲۸	۳۴۲٪
فرابورس ایران	۲,۶۲۳,۵۶۴	۱۳,۴۳۲,۹۰۵	۴۱۲٪
صنعت سرمایه‌گذاری	۳۵۶,۱۸۷	۲,۵۷۷,۲۹۱	۶۲۴٪
شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی (بدون لحاظ سود تقسیمی)	۱۸,۶۳۹	۵۷,۳۳۰	۲۰۸٪

با توجه به عرضه اولیه سهام چند شرکت بزرگ سرمایه‌گذاری در طی سال مالی اخیر، ارزش کل سهام صنعت سرمایه‌گذاری رشد قابل توجه ۶۲۴٪ داشته است که بالاتر از رشد ارزش بازار شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی می‌باشد.

۱-۳- محیط حقوقی شرکت

با عنایت به ماهیت کسب و کار و با توجه به وضعیت سهامداری شرکت، برخی از قوانین و مقررات تأثیرات مهمی در عملکرد شرکت دارند:

۱. قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور
۲. قانون تجارت و لایحه اصلاحی قسمتی از آن
۳. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و آیین‌نامه اجرایی آن
۴. قانون مبارزه با پول‌شوئی و آیین‌نامه اجرایی آن
۵. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید و آیین‌نامه‌های اجرایی آن
۶. دستورالعمل شناسایی و ثبت نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار نزد سازمان
۷. دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی
۸. دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های ابلاغی از سوی بانک ملی ایران
۹. دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های ابلاغی از سوی سهامدار عمده (شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی)
۱۰. مصوبات مجامع عمومی شرکت
۱۱. سایر قوانین و مقررات مؤثر بر عملکردهای مالی و غیر مالی شرکت

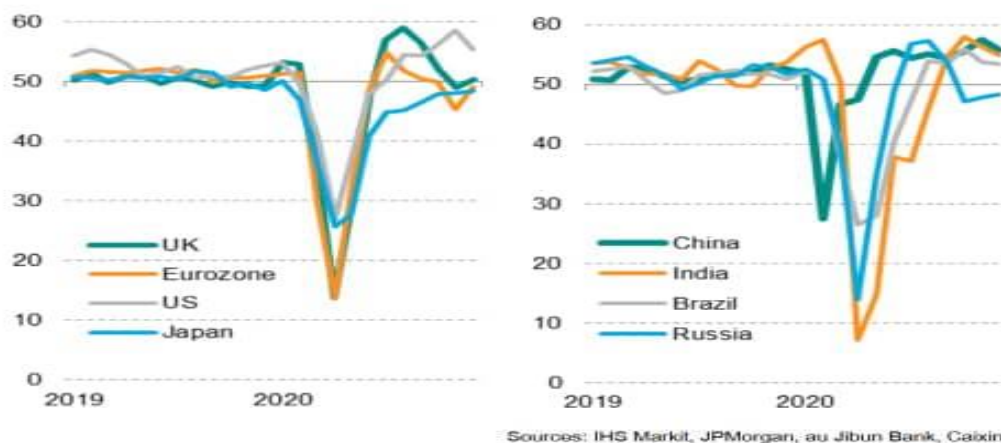
فصل دوم- بررسی فضای کسب و کار: اقتصاد جهان و ایران

۲-۱- اقتصاد جهان

سال ۲۰۲۰ سالی کم‌نظیر برای اقتصاد جهانی بود، سالی که کرونا باعث افت شدید اقتصاد و صنعت شد و احتمالاً باعث ایجاد یک نقطه عطف جدید در حوزه‌های مختلف اقتصاد جهانی گردد. یکی از شاخص‌هایی که بخوبی می‌تواند آینه تمام‌نمای وضعیت اقتصادهای بزرگ در این سال خاص باشد شاخص مدیران فروش (PMI) است. در ابتدای سال ۲۰۲۰ این شاخص به دلیل کاهش شدید تقاضا ناشی از شیوع ویروس کرونا شاهد افت سنگین بود. این روند با بازیابی اقتصادها و ایجاد افق تولید واکسن کرونا در پایان سال ۲۰۲۰ اصلاح گردید.

به منظور بازیابی سریع اقتصادی و بازگشت به شرایط قبل از کرونا، بانک‌های مرکزی در کشورهای مختلف نظیر ایالات متحده و اتحادیه اروپا تدابیر حمایتی برای مقابله با کرونا اتخاذ نموده و کاهش نرخ بهره را در دستور کار قرار دادند. از گذشته تا امروز بانک‌های مرکزی بر مبنای پیش‌بینی‌های اقتصادی هدایت می‌شدند، اما در شرایط حاضر پیش‌بینی‌های پزشکی در مورد آینده مهار ویروس کرونا، مورد توجه این بانک‌ها است.

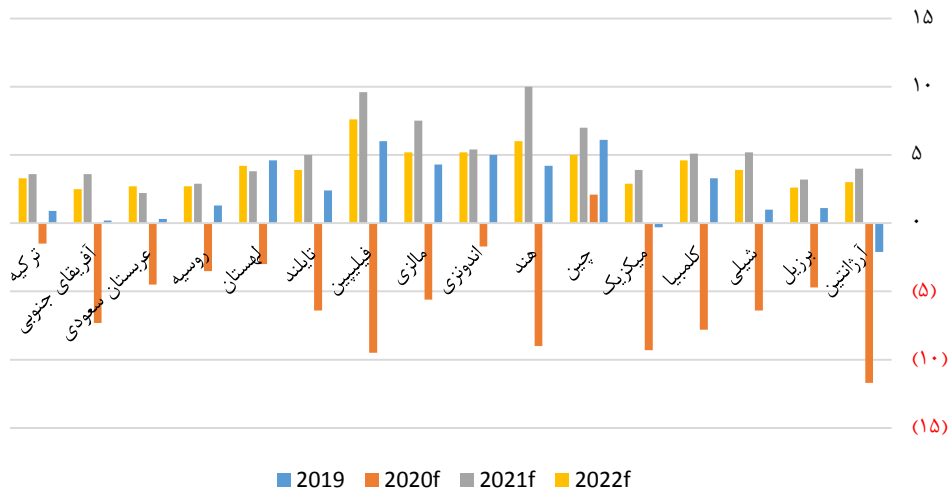
شاخص PMI اقتصادهای بزرگ جهان



اوضاع مالی نامناسب، نااطمینانی از روند رشد و بی‌ثباتی‌های سیاسی و اجتماعی ریسک‌هایی هستند که اقتصادهای نوظهور با آن دست به‌گریبانند، اما شرایط بهبودی پساکرونايي و چشم‌انداز رشد قوی اقتصادی باعث تعادل‌بخشی به وضعیت این اقتصادها و خنثی شدن اثر ریسک‌های مذکور می‌شود. بر اساس برآورد موسسه رتبه‌بندی S&P، از اواسط سال ۲۰۲۱ که واکسن کرونا به صورت گسترده در دسترس همگان قرار بگیرد، بهبودی اقتصادی واقعی آغاز می‌شود. پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۱، GDP اقتصادهای نوظهور (بجز چین) ۵٫۹٪ رشد نماید که قسمت اعظم این رشد در نتیجه صادرات قوی محقق

خواهد شد. همچنین در ۲۰۲۱ بهبود اقتصادی آمریکای جنوبی کندتر از سایر کشورها بویژه اقتصادهای نوظهور آسیایی خواهد بود و برخلاف آسیا نخواهد توانست رشد منفی ۲۰۲۰ را جبران کند (رشد ۳,۸٪ در سال ۲۰۲۱ در مقابل افت ۷,۳٪ سال ۲۰۲۰).

رشد تولید ناخالص داخلی در اقتصادهای نوظهور

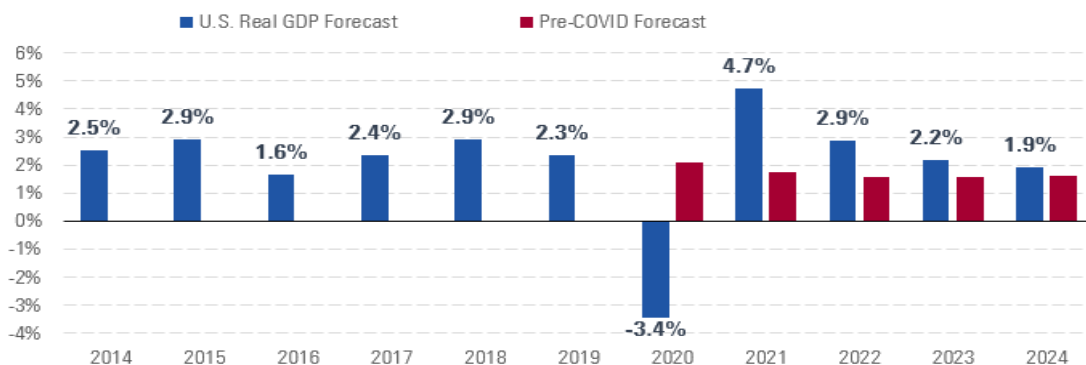


در ادامه و با هدف کسب دیدگاهی عمیق تر نسبت به تحولات سال گذشته میلادی، وضعیت سه قطب اصلی و اثرگذار اقتصاد جهانی یعنی ایالات متحده آمریکا، اتحادیه اروپا و چین بررسی می‌گردد.

ایالات متحده آمریکا

رشد اقتصادی ایالات متحده که تا پیش از شیوع کرونا در آخرین فصل سال ۲۰۱۹ به حدود ۲,۴ درصد نیز رسیده بود همزمان با همه‌گیری این ویروس افت قابل توجهی را در سال ۲۰۲۰ تجربه نمود. پیش‌بینی می‌شود با کشف واکسن کرونا و بازگشت سطح فعالیت‌های اقتصادی به دوران پیش از همه‌گیری کرونا، رشد اقتصادی این کشور به بالای ۴ درصد در سال ۲۰۲۱ برسد.

رشد اقتصادی آمریکا

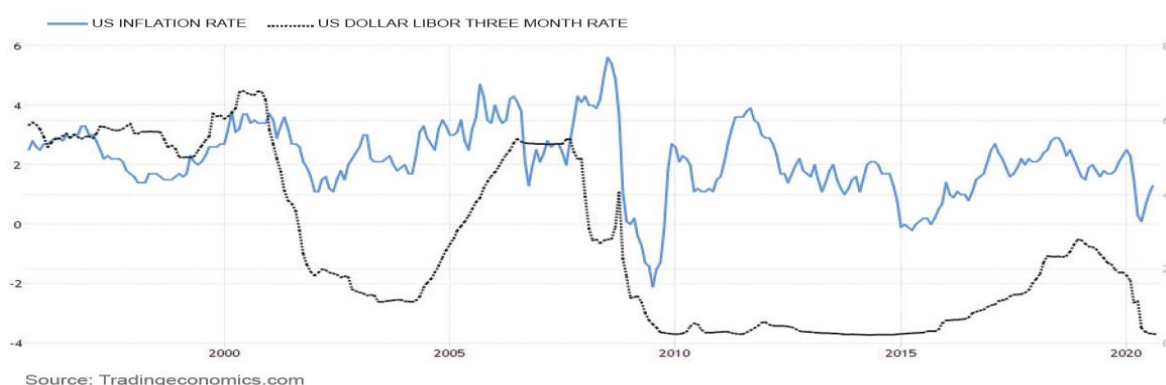


Source: U.S. Bureau of Economic Analysis, International Monetary Fund, Morningstar.

متعاقب اتخاذ سیاست‌های حمایتی برای مقابله با تبعات اقتصادی کرونا، فدرال رزرو آمریکا در سال ۲۰۲۰ یک شیفت و تغییر اساسی در رویکرد این نهاد (با هدف کمک به توسعه اقتصادی و افزایش اشتغال) را اعلام نمود که در آن هدف‌گذاری تورمی

جای خود را به میانگین تورم هدف می‌دهد. این بدان معناست که بانک مرکزی تمایل بیشتری دارد تا نرخ تورم به ارقامی بالاتر از ۲ درصد دست یابد پیش از آنکه از طریق افزایش نرخ بهره آن را سرکوب کند (و در نهایت به میانگین دو درصدی دست یابد). همچنین علاوه بر موضوع تورم، در حوزه اشتغال نیز رویکرد بانک مرکزی آمریکا تغییر نموده و تمرکز خود را بر طیف‌های پایین درآمدی نیروی کار شاغل قرار خواهد داد. همچنین هیچ هدف‌گذاری در مورد نرخ بیکاری انجام نداده و اجازه خواهد داد شرایط اقتصادی نرخ طبیعی بیکاری را تعیین کند. تورم می‌تواند عامل کاهش شاخص دلار و رشد قیمت کالاهای مختلف باشد، ترکیب تورم با نرخ بهره پایین می‌تواند عامل رشد بیش از پیش دارایی‌های سرمایه‌ای نظیر طلا باشد.

نرخ بهره بین بانکی LIBOR و تورم آمریکا

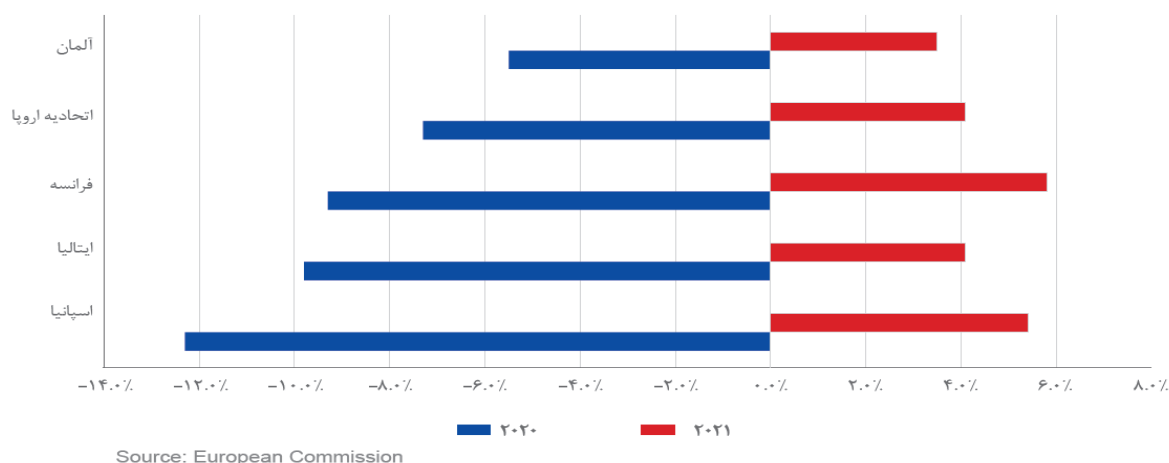


در اتفاقی کم‌نظیر شاهد تک‌دوره‌ای شدن دولت در آمریکا و عدم انتخاب ترامپ برای دومین بار به عنوان رئیس‌جمهور بودیم. تغییر در دولت با تغییر قابل توجه در سیاست‌ها همراه خواهد بود؛ تیم بایدن به صورت مشخص برنامه‌های جدیدی جهت هزینه‌کرد در حوزه زیرساخت، آموزش، انرژی پاک و تجدیدپذیر و بهداشت و درمان دارند. با توجه به غلبه دموکرات‌ها در سنا پیش‌بینی می‌شود در غیاب سیاست‌های پولی غیرسختگیرانه و با اتخاذ سیاست‌های مالی انبساطی، دلار بیشتر تضعیف شود.

اتحادیه اروپا

بر مبنای پیش‌بینی‌های OECD اقتصاد اروپا در سال ۲۰۲۰ حدود ۷,۹ درصد کوچک‌تر شده است. یعنی رقمی دوبرابر آنچه که در بحران ۲۰۰۹ رخ داد. اما چشم‌انداز مالی و اقتصادی اروپا به فراتر از غلبه بر کرونا وابسته است. اتحادیه مالی اروپا آسیب‌پذیر بوده و نیازمند تصمیمات قاطعی از سوی رهبران این اتحادیه است. کمبودهایی چون نبود وزیرداری و خزانه‌داری مرکزی، امکان انتشار اوراق بدهی به صورت مشترک و در نهایت فقدان اتحادیه بانکی کامل نه تنها چشم‌انداز رشد را مخدوش می‌کند بلکه می‌تواند باعث بروز مشکل در بسته عظیم حمایت مالی برای مقابله با کرونا شده و خسارت‌های بیشتری به اتحادیه وارد کند.

پیش‌بینی تغییرات تولید ناخالص داخلی کشورهای عضو اتحادیه اروپا

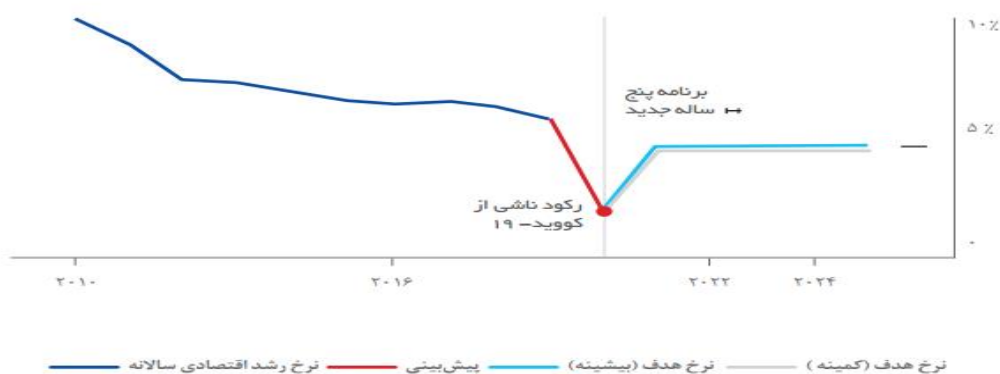


با در نظر داشتن کاهش تقاضای کل ناشی از همه‌گیری ویروس کرونا و لزوم اتخاذ سیاست‌های حمایتی مقابله با آثار این ویروس، در ناحیه اقتصادی اروپا نیز شاهد تشدید نگرانی بانک مرکزی اروپا از اثرات تقویت یورو بودیم. لذا با توجه به این وضعیت انتظارات در مورد ارایه بسته‌های جدید سیاست‌های تسهیل کمی تقویت شده است.

چین

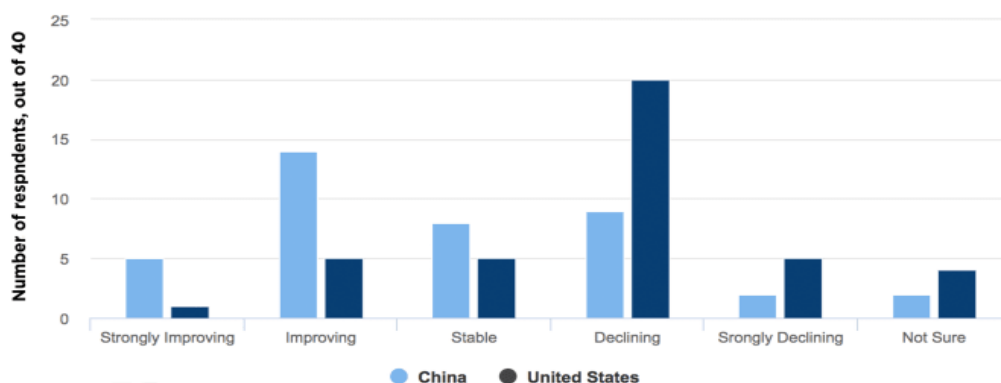
رشد اقتصادی چین که تا پیش از شیوع گسترده کرونا در این کشور در محدوده ۶ درصدی قرار داشت با انتشار گسترده این ویروس با شتاب بسیاری کاهش یافت. با این حال توفیق این کشور در مواجهه با کرونا، وضعیت اقتصادی را به سرعت احیا نمود، بطوریکه در آخرین پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول (IMF) رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۲۱ معادل ۷,۹ درصد پیش‌بینی شده که علیرغم کاهش نسبت به پیش‌بینی قبلی این مؤسسه، نشان از موفقیت این کشور در برگشت به سطوح اقتصادی پیش از کرونا دارد.

چشم انداز رشد اقتصادی چین



موفقیت چین در مهار کرونا و تثبیت رشد اقتصادی خود (برخلاف شرایط رشد منفی رقبای این کشور) باعث شد برای نخستین بار در تاریخ نظرسنجی‌های CNBC، نخبگان مدیریت مالی (مدیران ارشد مالی ۴۰ شرکت بسیار بزرگ در جهان) به چین خوشبین‌تر از آمریکا شوند. در این نظرسنجی این مدیران تولید ناخالص داخلی چین را با ثبات می‌دانند در حالی که GDP آمریکا را در حال نزولی آرام قلمداد نمودند.

برآورد مدیران ارشد مالی از آینده وضعیت اقتصادی چین و آمریکا



Source: CNBC Global CFO Council Q3 Survey



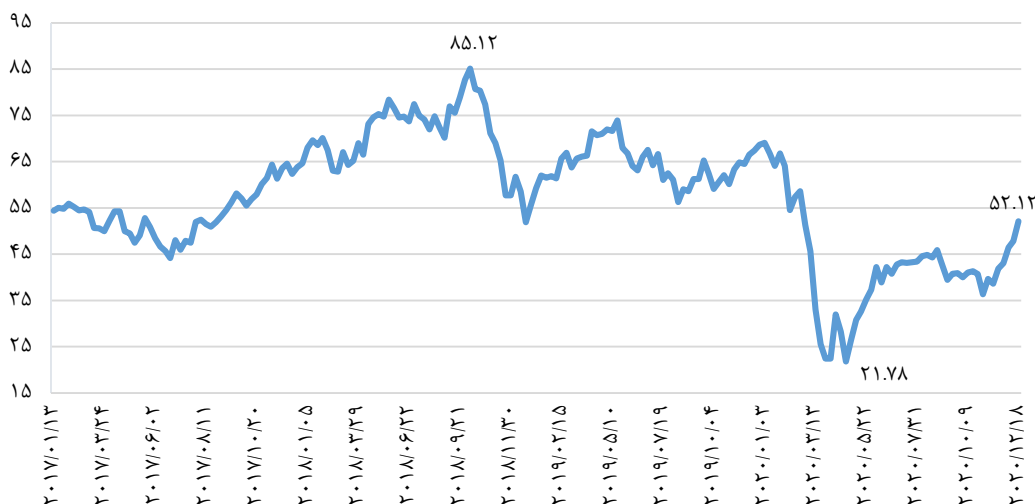
با آمدن بایدن و با توجه به عملکرد فوق‌العاده یوان در ۲۰۲۰ (بهترین طی ده سال اخیر)، چین نیازمند جلوگیری از تقویت بیش از پیش یوان است. سرمایه‌گذاران غیرچینی در سال گذشته با سرعت بی‌سابقه‌ای اوراق قرضه دولت چین را خریداری می‌کنند، زیرا بازده نسبی آن بالاترین میزان در پنج سال گذشته است.

۲-۲- کالاهای پایه

نفت

با وجود این که قیمت‌های جهانی نفت سال ۲۰۲۰ را در حدود قیمت ۵۱ دلار در هر بشکه به پایان بردند اما یک سال سرشار از نوسان را سپری کردند. در پی شیوع ویروس کرونا و جنگ قیمت میان عربستان سعودی و روسیه، قیمت قراردادهای آتی نفت آمریکا در ماه آوریل منفی نیز شد و نفت برنت به پایین‌ترین از ۲۰ دلار در هر بشکه ریزش کرد. ادامه سال در تلاش برای احیا از این سقوط تاریخی که نتیجه افت شدید تقاضا برای نفت در سراسر جهان بود، سپری شد. اگرچه بعید است سقوط قیمت نفت آمریکا به زیر ۴۰ دلار تکرار شود، اما قرنطینه‌های جدید و عرضه تدریجی واکسن‌ها برای درمان ویروس، احتمالاً رشد تقاضا را در سال آینده محدود نگه خواهد داشت.

قیمت نفت برنت (دلار/بشکه)



پتروشیمی - متانول

کاهش تولید کارخانه‌ها در چین موجب شد متانول سال ۲۰۲۰ را با افزایش قیمت آغاز کند. در ادامه سال، بازار این محصول تحت تأثیر نگرانی‌ها از شیوع ویروس کرونا قرار گرفت. افزایش سطح موجودی انبارها و در نتیجه ضعف تقاضا در پایین دست موجب فشار بر قیمت‌ها شد و قیمت متانول تا اواسط سال سیر نزولی را در پیش گرفت. همچنین مازاد عرضه و کمبود مخازن ذخیره سازی، بازار متانول آسیا را بیش از پیش تحت فشار قرار داد. با بهبود شرایط از ماه آوریل در چین و آغاز مجدد فعالیت های اقتصادی، نشانه‌هایی از بازگشت تقاضا هویدا شد. اما همچنان مازاد عرضه و بالا بودن سطح موجودی‌ها به سبب ضعف در فضای ذخیره سازی و تقاضا در بخش پایین دست، مانع مهمی بر سر رشد قیمت‌ها بود.

سپس از ابتدای آگوست ۲۰۲۰ با کاهش سطح عرضه و افزایش تقاضا در صنایع پایین دستی، قیمت متانول در مسیر صعودی قرار گرفت و از ماه سپتامبر با شروع کار و تولید مجدد کارخانه‌ها درآمد عملیاتی متانول و صنایع پایین دستی افزایش پیدا کرد. همچنین افزایش تقاضا به سبب نگرانی از تأمین گاز طبیعی به عنوان ماده اصلی تولید متانول در فصل سرما از یک سو و کاهش عرضه به دلیل اورهال چندین تولیدکننده بزرگ، منجر به ادامه مسیر رشد قیمت متانول شد. در روزهای پایانی سال ۲۰۲۰، نتایج انتخابات ایالات متحده و امیدواری تولیدکنندگان پایین دستی متانول برای جبران خسارت ناشی از همه‌گیری ویروس کرونا، کارشناسان را به ادامه روند صعودی متانول، در ماه‌های ابتدایی سال ۲۰۲۱ خوشبین کرده است.

قیمت متانول CFR چین (دلار/تن)

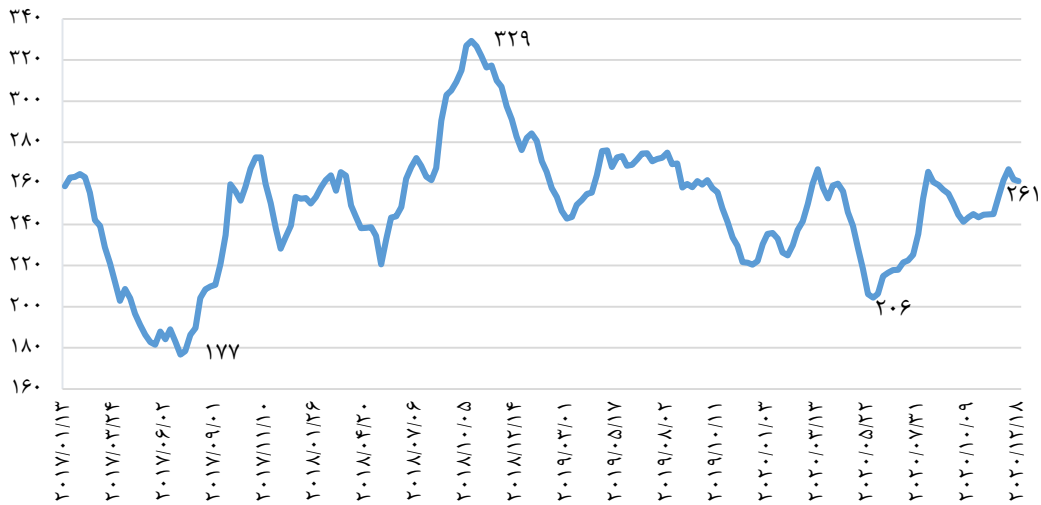


پتروشیمی - اوره

سال ۲۰۲۰ با شرایط نه چندان امیدوار کننده برای اوره آغاز شد. بطوریکه عدم رونق بازارهای برزیل و آمریکا موجب شد قیمت اوره سیر نزولی در پیش گیرد و این کاهش تا جایی ادامه یافت که قیمت اوره در ماه می به پایین ترین رقم خود از سال ۲۰۱۴ رسید. سپس از نیمه دوم سال با بهبود شرایط در چین به عنوان بزرگترین مصرف کننده و صادرکننده اوره در جهان و همچنین با شروع تحرکات در بازار برزیل و آمریکا، وضعیت قیمت این محصول رو به بهبودی رفت.

با پایان فصل مصرف داخلی اوره در سپتامبر، چین با بارگیری بیش از ۱ میلیون تن اوره به بازار صادرات بازگشت. از طرفی در فصل سوم سال ۲۰۲۰، تقاضای هند، سریلانکا و بنگلادش برای اوره بالا بود. بطوریکه واردکنندگان هندی، در حدود ۳,۶ میلیون تن اوره پریل و گرانول خریداری کرده‌اند. سپس قیمت اوره به دلیل کاهش عرضه و همچنین عدم خریداری از سوی استرالیا و برزیل برای چند هفته با ثبات باقی ماند. در هفته های پایانی سال ۲۰۲۰ با بالا رفتن قیمت انرژی و تعطیلی چندین کارخانه در سراسر جهان، قیمت اوره دوباره افزایش یافت. پیش‌بینی می‌گردد در سال ۲۰۲۱ با افتتاح چندین طرح اوره‌ای در جهان و بالا رفتن سطح عرضه، قیمت اوره تحت فشار قرار گیرد.

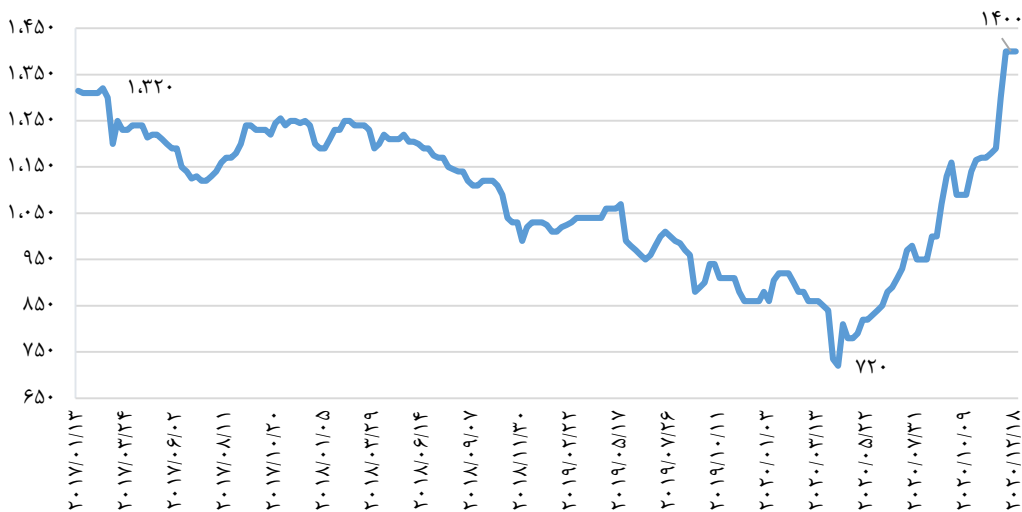
قیمت اوره گرانول (دلار/تن)



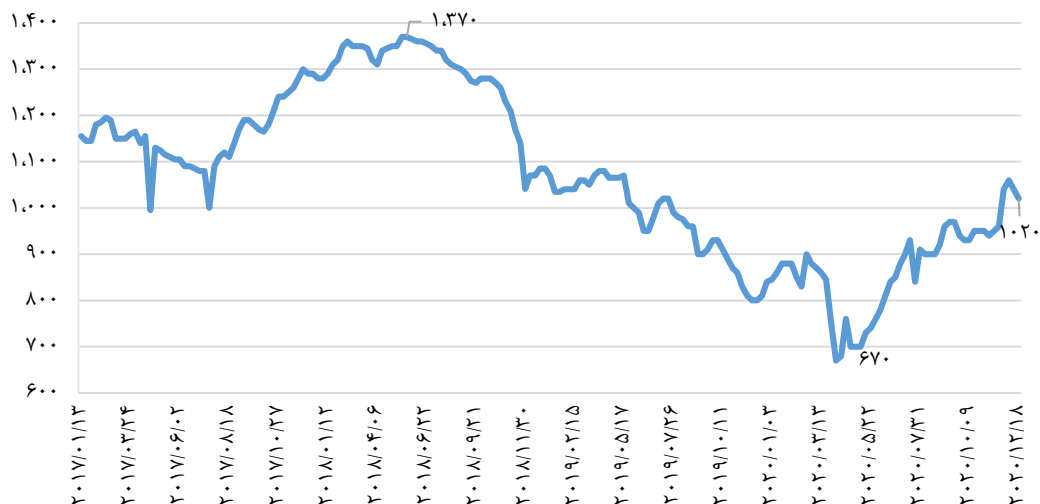
پتروشیمی – الفین ها

قیمت محصولات پلیمری در ابتدای سال ۲۰۲۰ به دلیل شیوع کووید ۱۹ که منجر به اقدامات محدودکننده اجتماعی، کار از راه دور و تعطیلی صنایع و سایر فعالیت های تجاری و در نتیجه چالش های عملیاتی گردیده، کاهش یافته است. اما در ادامه و در فصل سوم و چهارم ۲۰۲۰، با امید به کشف واکسن و بهبود تقاضا، نرخ محصولات پلیمری رشد چشمگیری را تجربه کرد. اگرچه پیش بینی ها حاکی از آن است که این افزایش قیمت در سال ۲۰۲۱ به دلیل افزایش عرضه در برخی محصولات از جمله پلی اتیلن سنگین و سبک و پلی پروپیلن چندان پایدار نباشد.

قیمت پلی اتیلن سبک CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت پلی اتیلن سنگین فیلم خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت پلی پروپیلن CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)

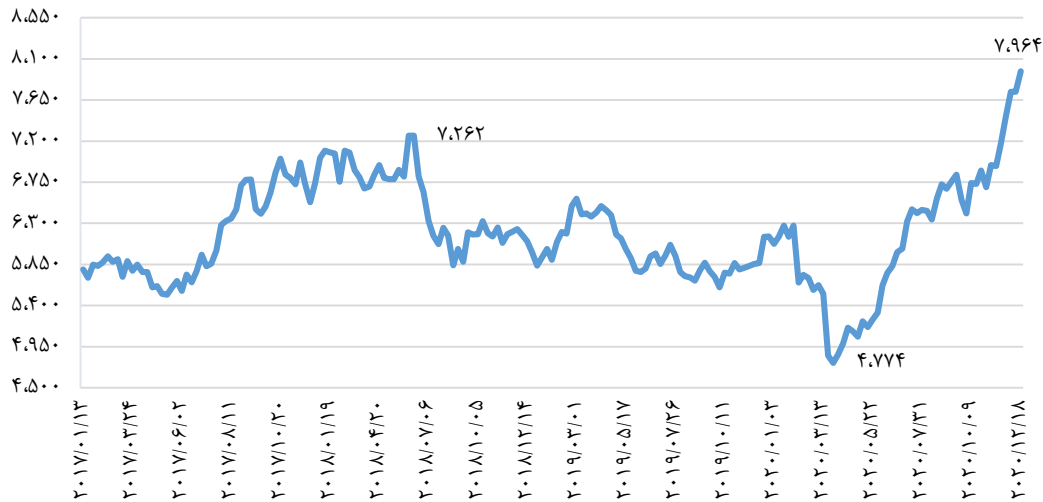


مس

قیمت جهانی مس به مانند سایر کامودیتی ها، ناشی از شیوع ویروس کرونا در فصل اول سال ۲۰۲۰ با کاهشی ۳۰ درصدی روبرو گردید که عمدتاً به دلیل کاهش تقاضای چین و ایالات متحده به عنوان بزرگترین مصرف کنندگان مس در جهان بود. قیمت فلز سرخ، در نیمه نخست سال ۲۰۲۰ از حدود ۶،۴۰۰ دلار در ابتدای ژانویه به ۴،۶۰۰ دلار در انتهای مارس رسیده بود که با کنترل تدریجی ویروس کووید ۱۹ در چین، مصرف کننده بیش از ۵۰ درصد مس دنیا، افزایش سرمایه گذاری ها در زیرساخت ها و تزریق منابع مالی کلان به اقتصاد این کشور و نیز اخبار پیرامون کشف واکسن ویروس و از سوی دیگر کسری عرضه جهانی مس ناشی از تداوم اعتصابات کارگران و شیوع گسترده ویروس در شیلی و پرو، سبب عدم تعادل عرضه و تقاضای جهانی این

فلز شد. به گونه‌ای که قیمت فلز سرخ، در انتهای سال ۲۰۲۰ با قیمت بالای ۷،۸۰۰ دلار و میانگین کل سال به حدود ۶،۲۰۰ دلار در هر تن به کار خود خاتمه داد.

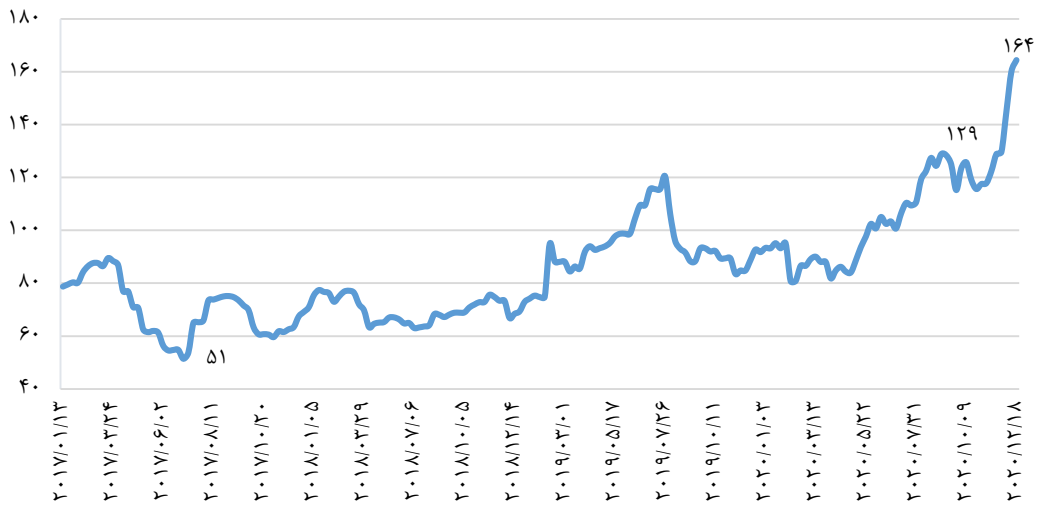
قیمت مس (دلار/تن)



سنگ آهن

شیوع ویروس کرونا در نیمه دوم ژانویه سال ۲۰۲۰ در چین به عنوان بزرگترین مصرف‌کننده سنگ آهن دنیا و شدت آن تا انتهای آوریل، سبب کاهش قیمت مواد اولیه به ویژه سنگ آهن در بازارهای جهانی گردید؛ به گونه‌ای که قیمت هر تن سنگ آهن از ۹۳ دلار در ابتدای ژانویه به حدود ۸۰ دلار در در ابتدای ژوئن رسیده که در ادامه با کنترل و غلبه چین بر ویروس و در نتیجه رشد تقاضای شدید از سوی این کشور ناشی از افزایش سرمایه‌گذاری‌ها در زیرساخت‌ها و بخش املاک، اخبار کشف واکسن کرونا و از سوی دیگر کمبود عرضه سنگ آهن وارداتی، سبب رشد قیمت شدید سنگ آهن از نیمه دوم سال ۲۰۲۰ شد؛ به طوری که قیمت این ماده خام از ۸۰ دلار در ابتدای ژوئن به سقف قیمتی حدود ۱۷۰ دلار در پایان دسامبر رسیده و سال ۲۰۲۰ را با میانگین قیمتی ۱۱۱ دلار به پایان رساند.

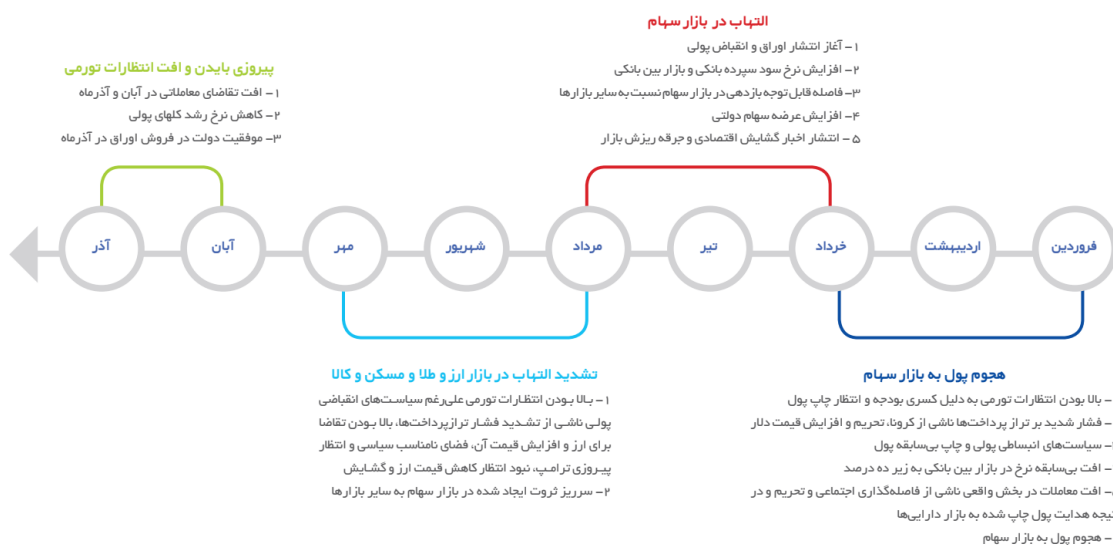
قیمت سنگ آهن (دلار/تن)



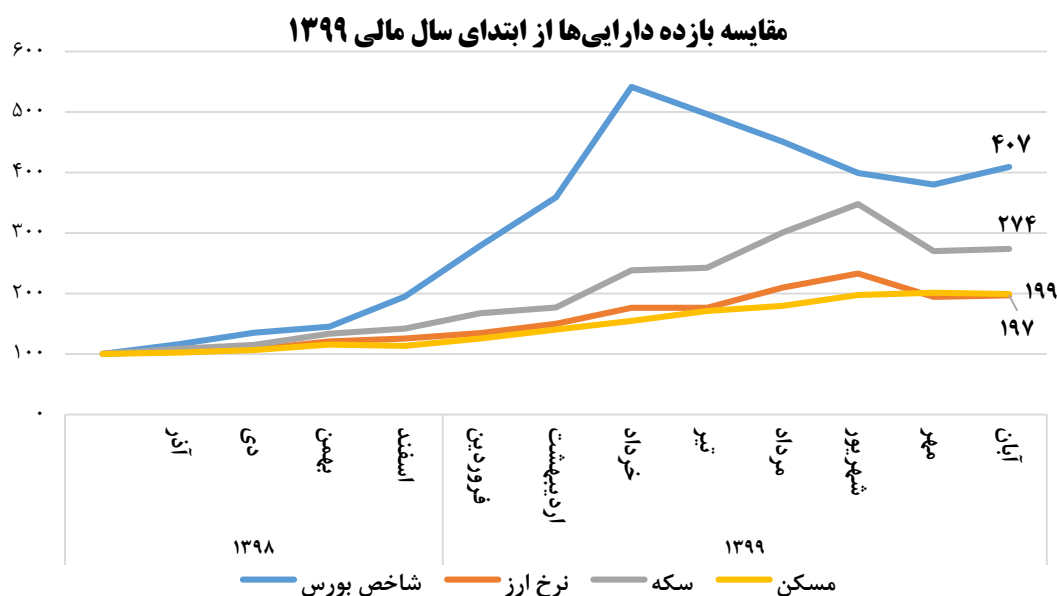
۲-۳- اقتصاد ایران

۲-۳-۱- مروری بر فراز و نشیب بازارهای دارایی در سال مالی ۱۳۹۹

در یک نگاه کلی در طول سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۹۹ شاهد بیشترین تغییر در متغیرهای اسمی و در پی آن فراز و فرود بازارهای دارایی بودیم. به طور کلی این رخدادها از زاویه تغییرات انتظارات تورمی حاصل از تحولات فضای بین‌المللی قابل توضیح است. همزمانی این تحولات با همه‌گیری بیماری کرونا و تنگنای بودجه‌ای دولت نیز به تشدید و گسترش دامنه صعود و نزول در بازارهای دارایی انجامید. شکل زیر شمایی کلی از سیر تحولات بازارهای دارایی و عوامل مؤثر بر صعود و نزول آن را ارائه می‌نماید.



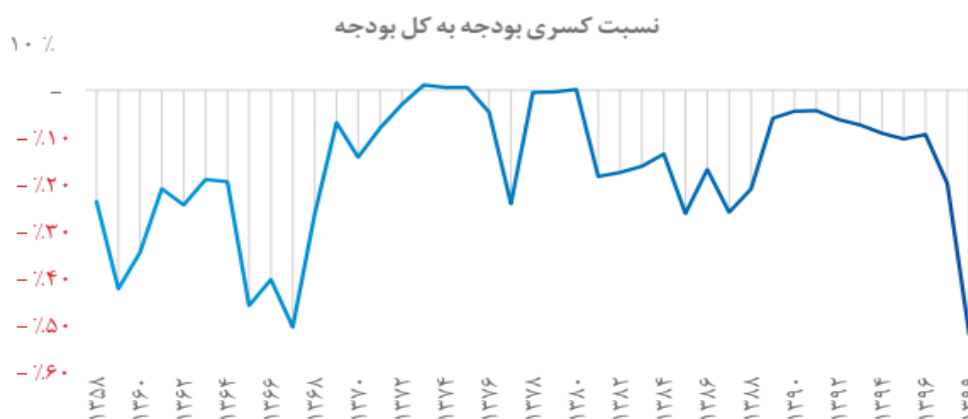
در مجموع با در نظر داشتن تغییرات انتظارات تورمی، روند بازدهی تجمعی بازارهای دارایی در طول سالی مالی به شرح نمودار زیر خواهد بود. همانطور که در این نمودار قابل مشاهده است، بازار سرمایه بیشترین بازدهی را در مقایسه با سایر بازارها داشته است. این روند در یک دوره بلندمدت نیز قابل ردیابی است به طوری که در بازه ۵ ساله مازاد بازدهی بازار سرمایه نسبت به سکه سالانه ۲۰ درصد بوده است.



به نظر می‌رسد دو ویژگی بازار سرمایه سبب برتری سهام نسبت به بازارهای رقیب شده است: افزایش تعداد بازیگران بازار سرمایه به دلیل نقدشوندگی بالاتر در این بازار و تنوع انتخاب ابزارهای سرمایه‌گذاری در آن، کاهش توان جذب سرمایه‌ها در بازارهای رقیب به دلیل موانع قانونی (بازار ارز) و افت قدرت خرید و نقدشوندگی پایین (بازار مسکن).

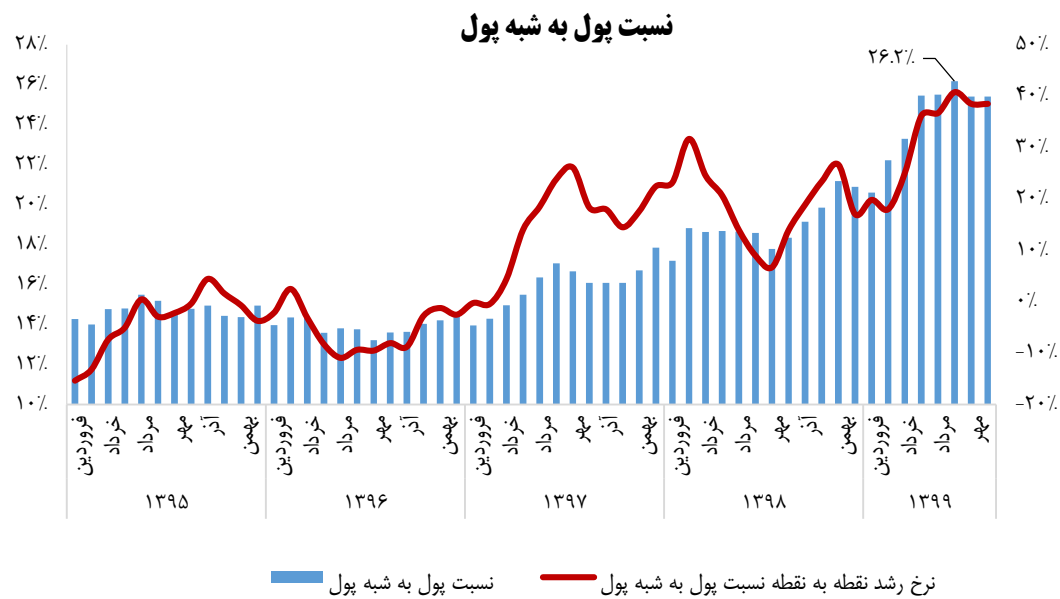
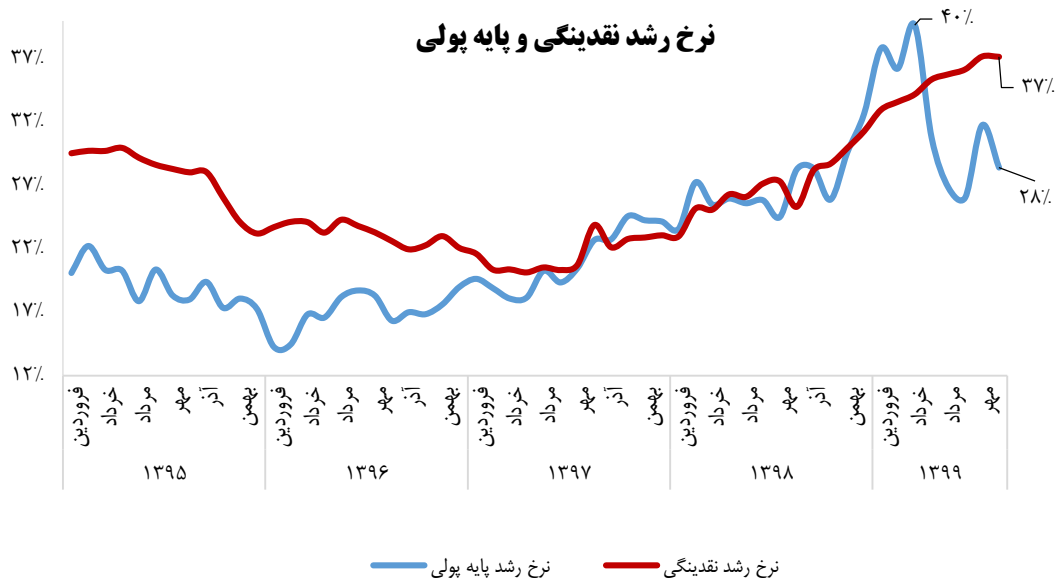
۲-۳-۲- سیاست‌های مالی و پولی

درآمدهای نفتی در اقتصاد ایران از اوایل دهه ۸۰ به شدت رو به افزایش گذاشت و همگام با خود به انبساط بودجه دولت انجامید. این درآمدها در سال ۹۰ به اوج خود یعنی ۱۱۳ میلیارد دلار رسید. پس از آن با تحریم این درآمدها به نصف کاهش یافت و طی سالهای ۹۰ تا ۹۷ به طور متوسط معادل ۵۷ میلیارد دلار بود. درآمدهای ارزی حاصل از نفت و میعانات در سال ۹۸ به رقم ۲۴ میلیارد دلار کاهش یافت و سال ۹۹ به کمتر از ۱۰ میلیارد دلار رسید بنابراین در دو سال ۹۸ و ۹۹ شوک شدیدی به درآمدهای ارزی کشور و در نتیجه بودجه دولت وارد شده است.



با توجه به کسری بودجه حاصل از افت درآمدهای نفتی، از پاییز ۹۸، رشد پایه پولی افزایش یافته و در پایان بهار ۹۹ نسبت به سال قبل به حدود ۴۰ درصد رسید. با توجه به منفی بودن نرخ بهره حقیقی و انتظار آحاد اقتصادی از رشد اسمی قیمت‌ها، بخش مهمی از این نقدینگی تولیدشده با هدف حفظ ارزش در قالب پول به بازارهای دارایی وارد و به رشد قابل توجه آن‌ها انجامید.

این مهم در بررسی روند نسبت پول به شبه پول قابل مشاهده است. بر اساس این نمودار در طول فصل بهار و تابستان ۹۹ نسبت پول به شبه پول فاصله زیادی با میانگین سنوات قبلی داشته است. در نتیجه این تحولات در طول فصل بهار و تابستان مجموعاً بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان پول از سوی سهامداران حقیقی وارد بازار سرمایه شده است که عامل اصلی رشد بازار سرمایه بود.

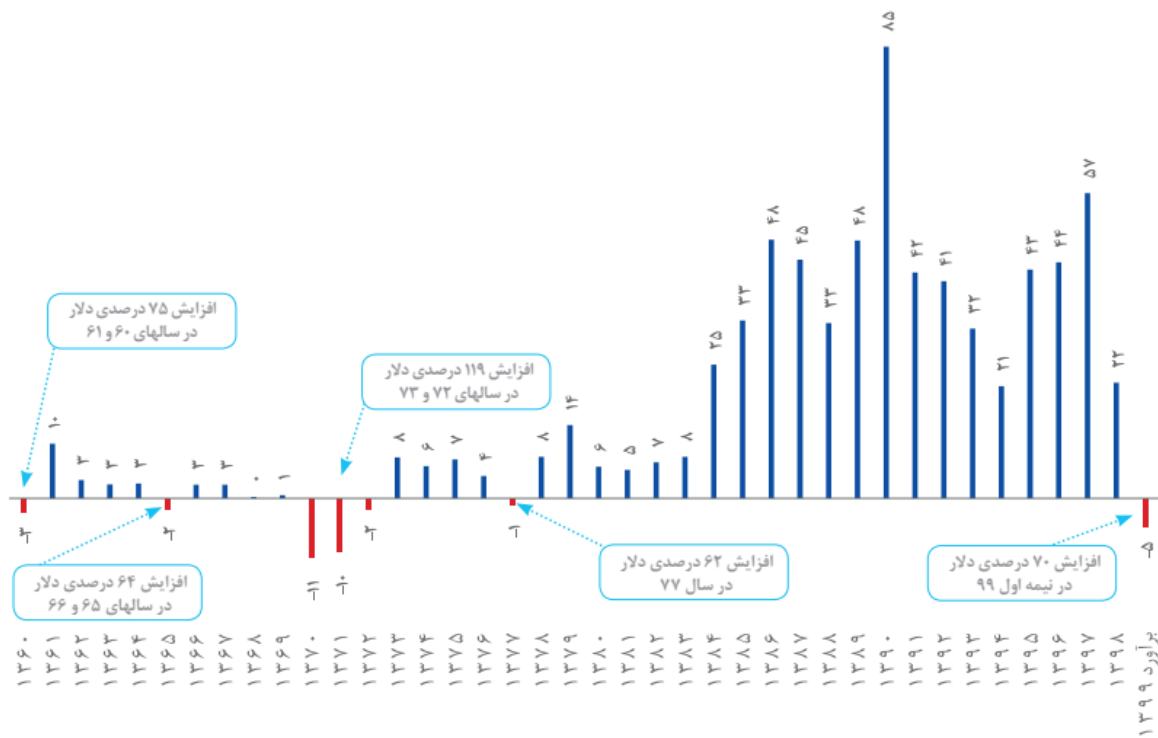


متعاقب این تحولات بانک مرکزی از تابستان با انتشار اوراق دولتی بخشی از این نقدینگی را از اقتصاد جمع‌آوری نمود. با این وجود، در نتیجه بالا بودن انتظارات تورمی، علی‌رغم اصلاح بازار سرمایه در تابستان، التهاب تا زمان تغییر افق سیاسی و برگزاری انتخابات در آمریکا به طور نسبی ادامه یافت. در آبان ماه و با کاهش انتظارات تورمی و همچنین موفقیت دولت در فروش اوراق، رشد پایه پولی مجدداً کاهش یافته و نرخ رشد نقدینگی متوقف شده است.

۲-۳-۳- روند تراز پرداختها

در یک نگاه بلندمدت تراز بازرگانی بدون نفت، تراز خدمات و تراز حساب سرمایه کشور منفی بوده و از محل صادرات نفتی جبران شده‌اند. به طور مثال در دهه اخیر (۹۱ تا ۹۸) به طور متوسط تراز بازرگانی غیرنفتی (صادرات غیرنفتی منهای واردات) حدود منفی ۳۴ میلیارد دلار، تراز خدمات حدود منفی ۵ میلیارد دلار و تراز حساب سرمایه حدود منفی ۱۰ میلیارد دلار بوده است. در نتیجه مجموعاً سالانه حدود ۵۰ میلیارد دلار کسری در این بخش‌ها وجود داشته که با صادرات نفتی (حدود ۵۵ میلیارد دلار در سال) تامین شده است.

در سال ۹۹ به دلیل محدودیت منابع ارزی ورود برخی اقلام ممنوع شد. علاوه بر این شرایط ویژه مربوط به کرونا با کاهش سفرهای خارجی، واردات خدمات را کاهش داد و می‌توان انتظار داشت که کسری حساب سرمایه نیز تا حدی کاهش یافته باشد. با این وجود، کاهش شدید صادرات نفت در حدی بود که به منفی شدن تراز جاری و در نتیجه فشار صعودی بر قیمت ارز منجر شد.



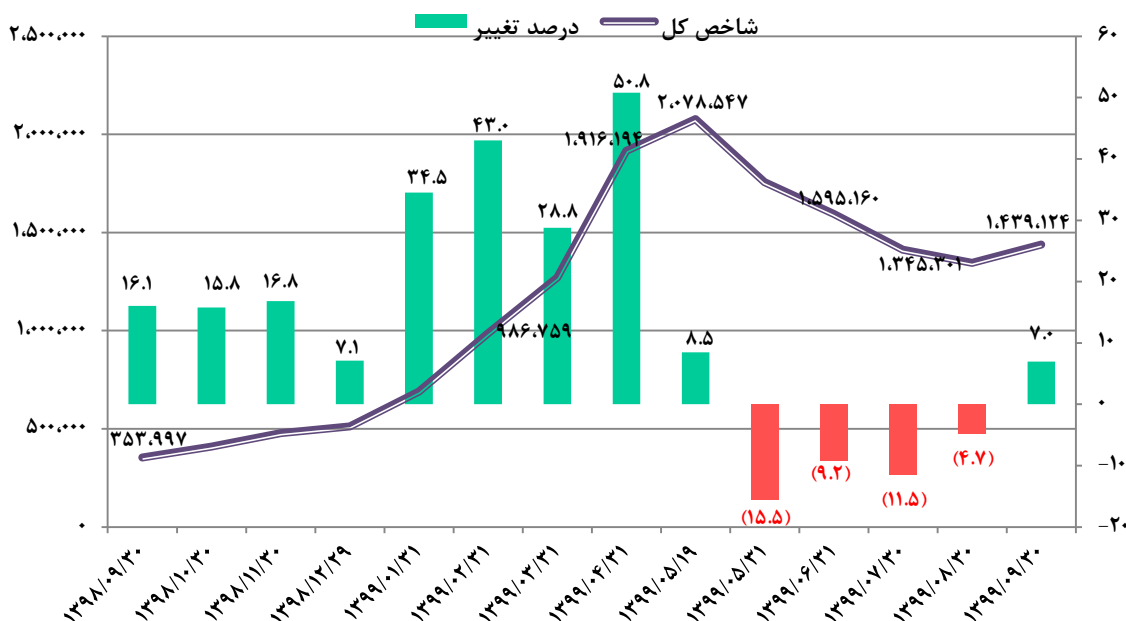
فصل سوم - وضعیت بورس اوراق بهادار در سال مالی گذشته

۳-۱ - مروری بر وضعیت بورس اوراق بهادار

تحلیل روند شاخص کل

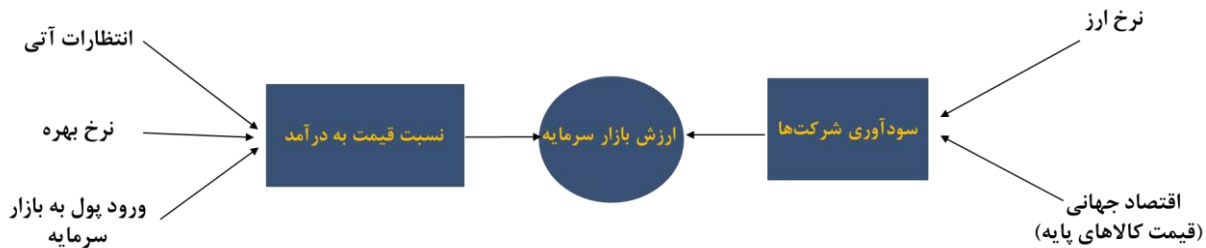
در دوازده ماهه منتهی به آذر ماه ۱۳۹۹، افزایش قیمت ارز سودآوری شرکت‌ها را به میزان قابل توجهی افزایش داد و ورود حجم قابل توجه پول و افزایش انتظارات تورمی رشد بی‌سابقه نسبت P/E بازار سرمایه را در پی داشت، این عوامل منجر به رشد چشم‌گیر بازار سرمایه تا مرداد ماه ۱۳۹۹ گردید. با پیدایش خوش‌بینی‌ها به ایجاد گشایش‌های بین‌المللی و فروکش کردن انتظارات تورمی، روند نزولی بازار در انتهای مرداد ماه آغاز گردید و تا اوایل آذر ماه ادامه یافت و بازار طی این مدت شاهد تبدیل نسبتاً سریع پول به شبه پول بود.

روند تغییرات شاخص کل بورس اوراق بهادار از تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ لغایت ۱۳۹۹/۰۹/۳۰



طی دوره مورد بررسی، از سویی رشد قیمت ارز که نرخ فروش بسیاری از محصولات شرکت‌ها به آن وابسته است، قابل توجه بوده و از سوی دیگر با توجه به همه‌گیری کرونا و کاهش تقاضای تسهیلات، نرخ بهره نیز در مقطع بهار ۹۹ کاهش یافت که به افزایش نسبت پول به شبه پول و در نتیجه ورود بیشتر نقدینگی به بازار سرمایه انجامید. در واقع از منظر ارزشگذاری افزایش پیش‌بینی سود شرکت‌ها (به دلیل افزایش نرخ ارز) از یک طرف، و افزایش نسبت قیمت به درآمد در اثر افزایش انتظارات تورمی و افزایش ورود پول به بازار به شکل‌گیری روند شتابان صعودی در پنج ماه ابتدایی سال ۹۹ انجامید، به طوری که بازدهی شاخص از ابتدای دوره مذکور تا مرداد ماه ۱۳۹۹ به ۴۸۷ درصد رسید.

عوامل مؤثر بر روند بازار سرمایه

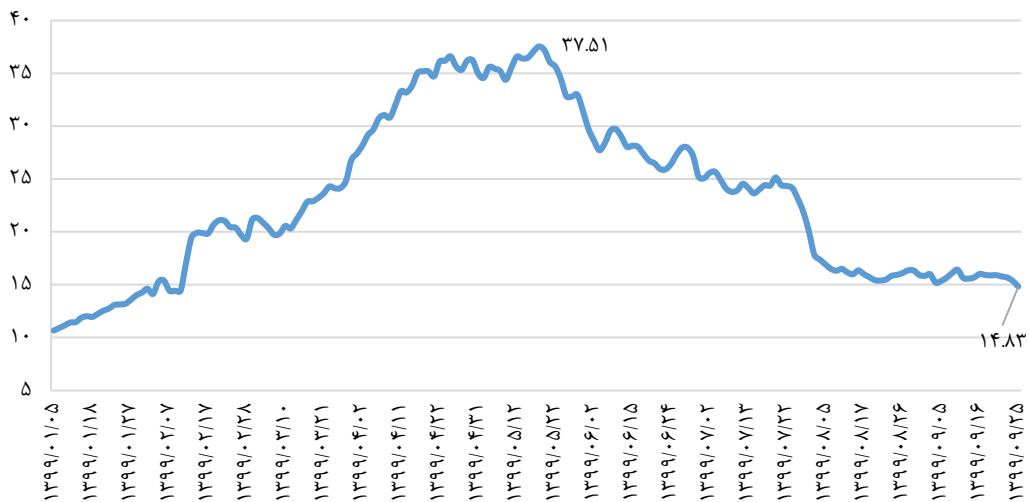


با پدیدار شدن احتمال گشایش بین‌المللی و کاهش انتظارات تورمی، بازار سرمایه از انتهای مرداد ماه روند نزولی به خود گرفت و علیرغم رشد قیمت جهانی کالاهای پایه در پاییز ۱۳۹۹ با افت مواجه گردید و نهایتاً شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران مجموعاً در دوره یکساله منتهی به آذر ۱۳۹۹ با بازدهی ۳۰۷ درصدی به پایان رسید.

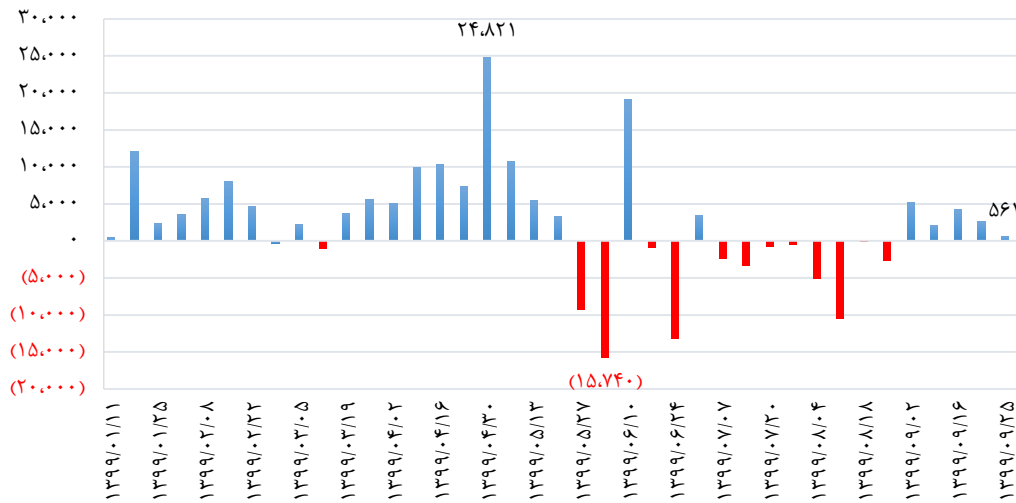
شکل زیر روند P/E گذشته‌نگر (TTM) بازار سرمایه را نمایش می‌دهد که فراز و نشیب آن در طول ۹ ماه ابتدایی سال ۹۹ با روند ورود و خروج پول به صندوق‌های سهامی منتخب تطبیق دارد.

روند نسبت P/E گذشته‌نگر و مقایسه آن با روند ورود و خروج پول به صندوق‌های سهامی منتخب

روند تغییرات نسبت P/E بازار سرمایه



خالص ورود پول هفتگی به صندوق های در سهام (میلیارد ریال)



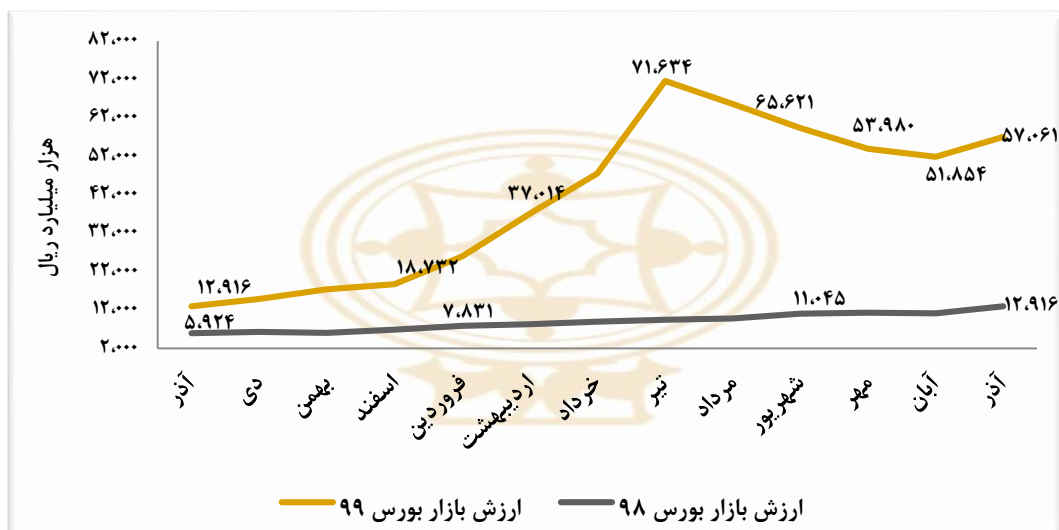
روند ارزش بازار بورس و فرابورس

ارزش بازار نیز می‌تواند به عنوان یک شاخص دیگر به تحلیل وضعیت موجود کمک شایانی نماید از این رو در ادامه به ارائه نمودارهای مربوط به ارزش بورس اوراق بهادار تهران و همچنین ارزش بازار اول و دوم فرابورس ایران در دوره‌های یکساله منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ و ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ اقدام گردیده است.

ارزش بورس و فرابورس ایران در آذر ماه ۱۳۹۹ معادل ۷۰,۴۹۴ هزار میلیارد ریال بوده است که حکایت از رشد حدود ۳۵۴ درصدی طی دوره یک ساله دارد.

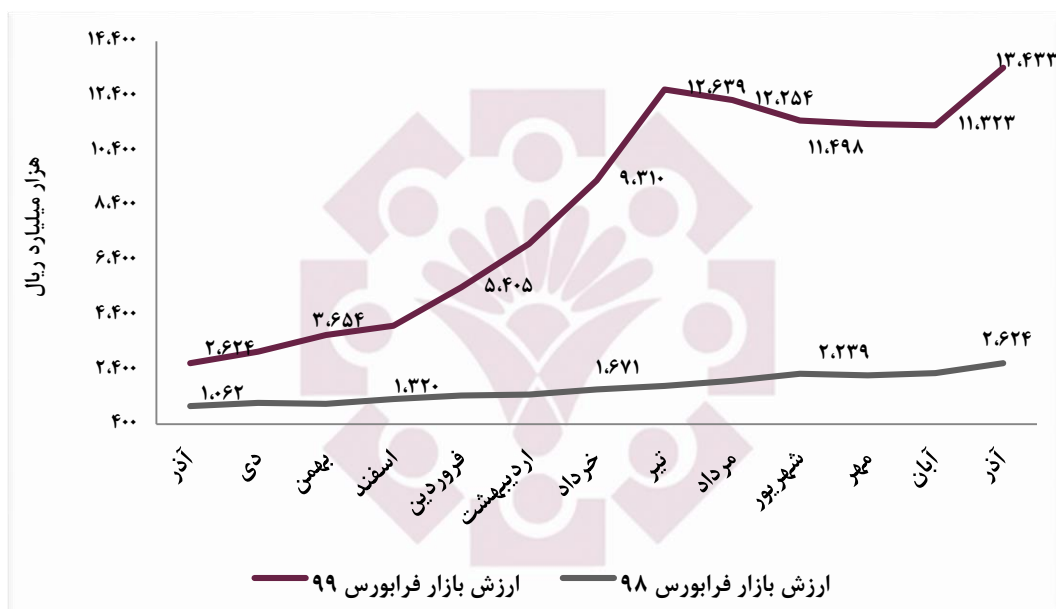
ارزش بورس اوراق بهادار تهران در دوره یک ساله منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ معادل ۳۴۲ درصد افزایش یافته و این در حالی است که این رقم برای دوره یک ساله منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ معادل ۱۱۸ درصد بوده است.

روند تغییرات ارزش بورس از تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ لغایت ۱۳۹۹/۰۹/۳۰



ارزش بازار اول و دوم فرابورس ایران در دوره یک ساله منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ معادل ۴۱۲ درصد افزایش یافته که این رقم برای سال قبل از آن معادل ۱۴۷ درصد بوده است.

روند تغییرات ارزش فرابورس از تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ لغایت ۱۳۹۹/۰۹/۳۰



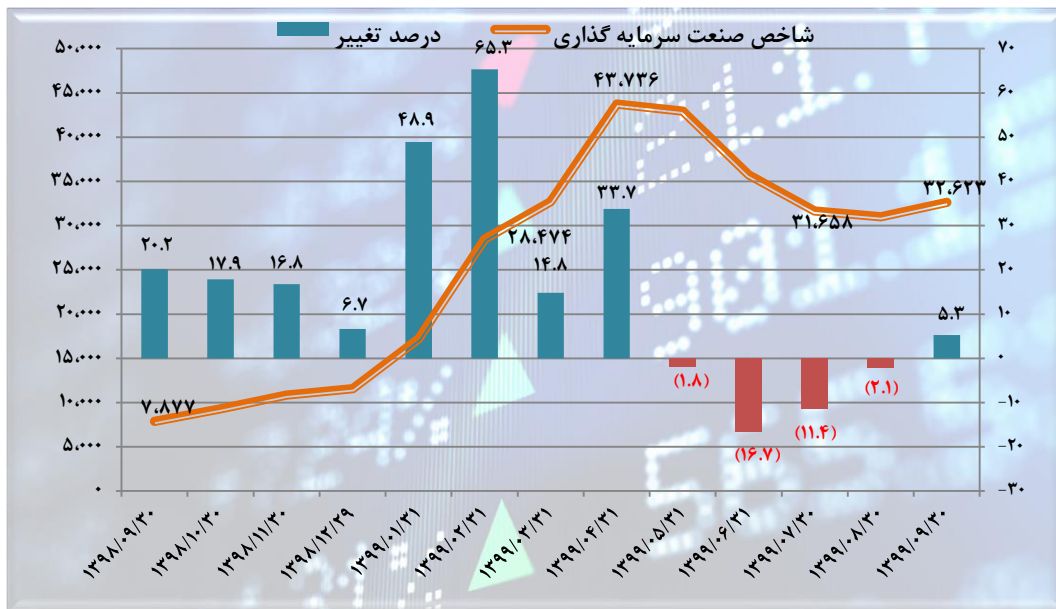
برخی از اطلاعات اساسی بورس و فرابورس ایران به طور خلاصه در جدول ذیل آورده شده است که می‌تواند یک تصویر واحد و با یک خلاصه‌ای از فضای کسب و کار حاکم بر سال مالی گذشته شرکت و تغییرات صورت گرفته نسبت به دوره زمان قبل از آن باشد.

شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
شاخص کل بورس (واحد)	۱,۴۳۹,۱۲۴	۳۵۳,۹۹۷	۳۰۷٪
شاخص صنعت سرمایه گذاری (واحد)	۳۲,۶۲۳	۷,۸۷۷	۳۱۴٪
گردش معاملات بورس و فرابورس (درصد)	۶۶٪	۳۸٪	۷۳٪
گردش معاملات بورس (درصد)	۶۳٪	۳۴٪	۸۴٪
ارزش بورس و فرابورس (میلیارد ریال)	۷۰,۴۹۴,۲۳۲	۱۵,۵۳۹,۱۵۱	۳۵۴٪

۳-۲- وضعیت صنعت سرمایه‌گذاری در سال مالی گذشته

تأثیرپذیری شاخص صنعت سرمایه‌گذاری از وضعیت و یا به عبارت بهتر از شاخص کل بورس امری بدیهی است؛ لیکن به واسطه نوع تخصصی شدن شرکت‌های سرمایه‌گذاری این تأثیرپذیری دارای رابطه قطعی و مشخص نمی‌باشد که این مهم با توجه به نمودار بعد و نمودار مربوط به تغییرات شاخص کل بورس اوراق بهادار که در صفحات قبل ارائه گردید، قابل رویت می‌باشد. روند کلی شاخص سرمایه‌گذاری در دوره ۱۲ ماهه منتهی به آذر ماه ۱۳۹۹ نسبت به شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران، دارای مشابهت‌هایی می‌باشد ولی دقیقاً از آن تبعیت نمی‌کند. شاخص صنعت سرمایه‌گذاری طی این دوره معادل ۳۱۴ درصد افزایش یافته که نسبت به شاخص کل بورس افزایش بیشتری داشته است.

روند تغییرات شاخص صنعت سرمایه‌گذاری از تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ لغایت ۱۳۹۹/۰۹/۳۰



فصل چهارم - بررسی عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی

۴-۱- مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌های شرکت

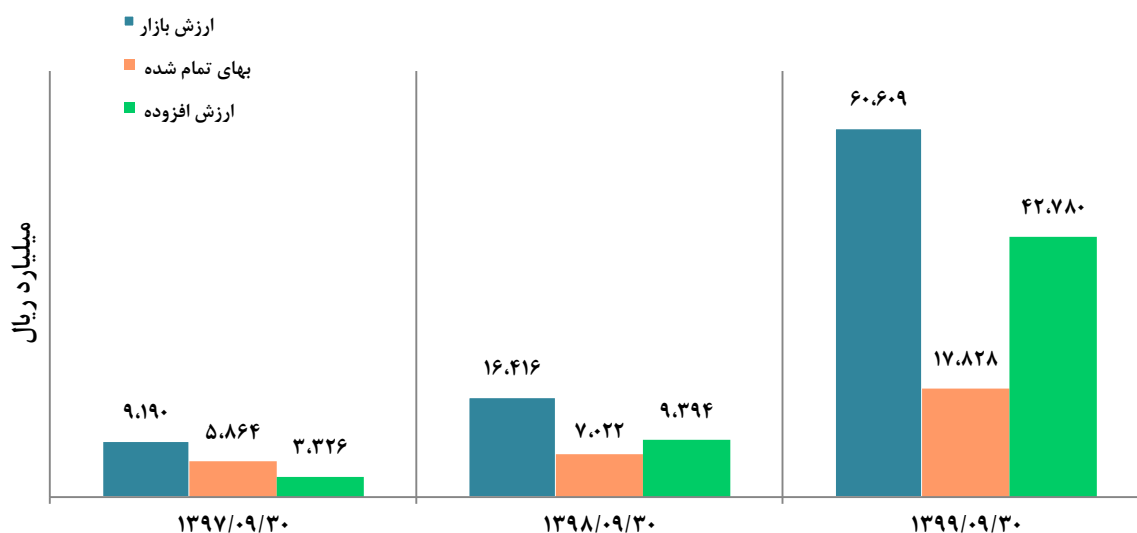
عمده فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی، در بخش خرید و فروش دارایی‌های مالی متمرکز بوده و بهینه‌سازی سرمایه‌گذاری‌های شرکت مبتنی بر تجزیه و تحلیل بنیادی و تجزیه و تحلیل تکنیکال به صورت یک فرایند مستمر، در دستور کار قرار دارد.

(مبالغ به میلیون ریال)

۱۳۹۸/۰۹/۳۰		۱۳۹۹/۰۹/۳۰		شرح (بهای تمام‌شده)
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
۸۱٫۶٪	۶.۸۳۲.۱۷۷	۹۵٪	۱۷.۱۶۳.۶۰۰	سرمایه‌گذاری در سهام بورسی و فرابورسی
۰٫۲٪	۱۹.۲۴۵	۰٫۱٪	۱۹.۲۴۵	سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیر بورسی
۲٫۲٪	۱۸۶.۳۲۷	۰٪	۰	سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی، اوراق بدهی و سایر اوراق بهادار
۱۶٪	۱.۳۳۴.۵۳۹	۴٫۹٪	۸۹۴.۴۵۷	سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۱۰۰٪	۸.۳۷۲.۲۸۸	۱۰۰٪	۱۸.۰۷۷.۳۰۲	جمع

شایان ذکر است عمده تغییرات طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ مربوط به افزایش سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی و فرابورسی و کاهش سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. در نمودار ذیل روند افزایش ارزش بازاری سبد سهام بورسی و فرابورسی شرکت، هم‌راستا با روند صعودی بازار سرمایه مشاهده می‌گردد.

مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش بازار سبد سهام



در جدول ذیل ارزش افزوده سبد بورسی و فرابورسی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در انتهای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ با ارزش افزوده این شرکت در سنوات قبل مقایسه گردیده است.

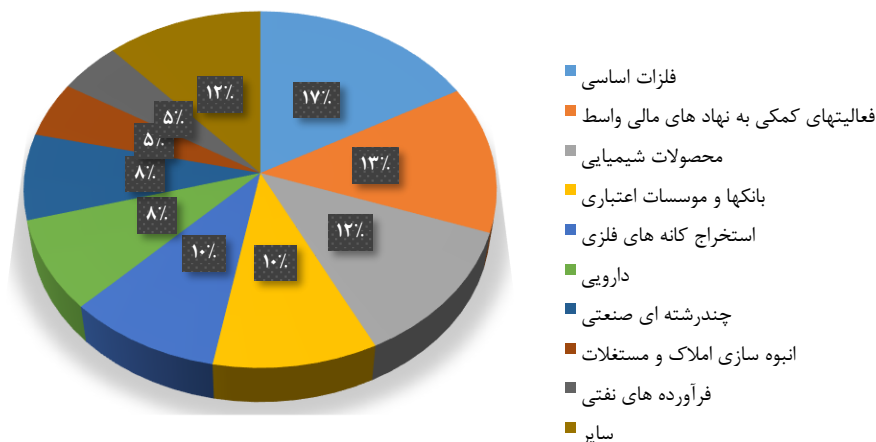
شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰
ارزش افزوده سبد سهام بورسی و فرابورسی (میلیون ریال)	۴۲،۷۸۰،۱۷۶	۹،۳۹۳،۵۱۰	۳،۳۲۵،۹۱۷
ارزش افزوده سبد سهام بورسی و فرابورسی به ازای هر سهم (ریال)	۹،۵۰۷	۲،۰۸۷	۷۳۹
تعداد سهام (میلیون سهم)	۴،۵۰۰	۴،۵۰۰	۴،۵۰۰

مهمترین تغییر در انتهای سال مالی ۱۳۹۹ نسبت به ابتدای دوره، رشد قیمت روز سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیر و افزایش ارزش افزوده سبد سهام بورسی و فرابورسی به میزان ۳۳،۳۸۷ میلیارد ریال می‌باشد.

۴-۲- ترکیب صنایع در سبد سهام پرتفوی

سرمایه‌گذاری‌های شرکت همواره بر اساس تحلیل صورت‌های مالی (به صورت گذشته نگر) و برآورد سود سال‌های آتی با عنایت به پیش‌بینی‌ها و برآوردهای کارشناسی نسبت به تمامی موارد اثرگذار بر عملکرد مالی شرکت‌های هدف (به صورت آینده نگر) انجام می‌شود؛ فلذا شرکت سعی نموده است در صنایعی سرمایه‌گذاری نماید که مزیت رقابتی در کشور داشته باشند. در شکل زیر ترکیب صنایع در پرتفوی شرکت بر اساس ارزش بازار ارائه شده است.

ترکیب صنایع در پرتفوی بر اساس ارزش بازار



۳-۴- سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیر بورسی

(مبالغ به میلیون ریال)

۱۳۹۸/۰۹/۳۰		۱۳۹۹/۰۹/۳۰		شرح
بهای تمام شده	تعداد سهام	بهای تمام شده	تعداد سهام	
۱,۱۴۸,۸۹۸	-	۲۳۸,۴۱۶	-	صندوق های سرمایه‌گذاری غیر بورسی
۱۹,۰۰۰	۱۹,۰۰۰,۰۰۰	۱۹,۰۰۰	۱۹,۰۰۰,۰۰۰	شرکت توسعه بین الملل تجارت ملی
۲۴۵	-	۲۴۵	-	سایر شرکت های غیر بورسی
۱,۱۶۸,۱۴۳		۲۵۷,۶۶۱		جمع

تغییرات سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیر بورسی در سال ۱۳۹۹ نسبت به سال ۱۳۹۸ مربوط به کاهش سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد.

۴-۴- مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی

اقدام عمده عملکرد مالی شرکت طی سال مالی مورد گزارش در مقایسه با سال مالی گذشته در جداول ذیل ارائه شده است.

اقدام مهم صورت سود و زیان

(مبالغ به میلیون ریال)

تشریح تغییرات	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	شرح
عمدتاً ناشی از افزایش سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۴,۵۶۱,۷۲۵	۱۴,۰۳۴,۸۵۶	جمع درآمدها
-	(۹۴,۳۵۱)	(۱۱۰,۶۷۶)	هزینه‌های عملیاتی
عمدتاً ناشی از افزایش سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۴,۴۶۷,۳۷۴	۱۳,۹۲۴,۱۸۰	سود (زیان) عملیاتی
عمدتاً ناشی از افزایش سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۴,۴۶۹,۷۱۷	۱۳,۹۱۸,۶۰۶	سود خالص

تغییرات اقلام مهم ترازنامه

(مبالغ به میلیون ریال)

شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	تشریح تغییرات
جمع دارایی ها	۱۹,۶۲۹,۲۶۰	۹,۶۵۲,۵۴۶	افزایش سرمایه‌گذاری‌های شرکت
جمع بدهی ها	۳۰۹,۵۸۸	۸۸,۹۸۰	افزایش سود سهام پرداختنی
جمع حقوق صاحبان سهام	۱۹,۳۱۹,۶۷۲	۹,۵۶۳,۵۶۶	افزایش درآمدهای عملیاتی شرکت

۴-۵- تحلیل ترکیب درآمدها

در جدول ذیل اهم موارد تشکیل دهنده سود عملیاتی شرکت در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ و مقایسه آن با سال مالی قبل ارائه شده است.

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰	
	مبلغ (میلیون ریال)	به ازای هر سهم (ریال)	مبلغ (میلیون ریال)	به ازای هر سهم (ریال)
درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها	۱,۵۲۶,۳۸۸	۳۳۹	۱,۴۷۴,۵۵۷	۳۲۸
سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌ها	۱۲,۴۷۹,۷۱۹	۲,۷۷۳	۲,۹۳۸,۴۱۵	۶۵۳
درآمد حاصل از اوراق مشارکت و سود سپرده	۲۸,۷۴۹	۶	۱۴۸,۷۵۳	۳۳
سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه‌گذاری‌ها	۰	۰	۰	۰
هزینه‌های عمومی و اداری	(۱۱۰,۶۷۶)	(۲۵)	(۹۴,۳۵۱)	(۲۱)
سود عملیاتی	۱۳,۹۲۴,۱۸۰	۳,۰۹۴	۴,۴۶۷,۳۷۴	۹۹۳
تعداد سهام (میلیون سهم)	۴,۵۰۰		۴,۵۰۰	

۴-۵- راهبرد کلان مدیریت پرتفوی

تخصیص دارایی راهبردی (Strategic Asset Allocation) شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در سال مالی ۱۳۹۹ با عنایت به سهم صنایع در بازار سرمایه و با توجه به مزیت‌های رقابتی صنایع در اقتصاد کشور اجرایی شده و در این راستا برنامه‌های ذیل مورد توجه قرار گرفته است:

(۱) افزایش وزن صنعت شیمیایی

(۲) حفظ وزن صنعت فلزات اساسی و کانه‌های فلزی

(۳) کاهش وزن صنایع پالایشی، بانکی و انبوه‌سازی

(۴) بهبود انتخاب سهام در صنایع هدف

با توجه به افزایش سهم صنعت پتروشیمی در پرتفوی شرکت، اختلاف وزن این صنعت در پرتفوی با کل بازار سرمایه از ۱۲ درصد به حدود ۸ درصد کاهش یافته که حاکی از افزایش سهم این صنعت در پرتفوی می‌باشد. در یک نگاه کلی عمده تغییرات صنایع بورسی در طول سال مالی ۹۹ در قالب جدول ذیل قابل ارائه است:

صنعت	% ارزش از بازار سرمایه	% ارزش از پرتفوی و توسعه	% اختلاف ارزش روز و توسعه و بازار سرمایه در تاریخ	
			۹۸/۰۹/۳۰	۹۹/۰۹/۳۰
شیمیایی	۲۰.۶۱٪	۱۲.۳۲٪	-۱۲.۳۱٪	-۸.۲۹٪
فلزات اساسی	۱۵.۱۹٪	۱۶.۹۵٪	۳.۴۶٪	۱.۷۶٪
بانکها و موسسات اعتباری	۷.۵۳٪	۱۰.۳۰٪	-۲.۴۹٪	۲.۷۷٪
استخراج کانه های فلزی	۷.۲۲٪	۹.۶۳٪	۲.۱۱٪	۲.۴۰٪
چندرشته ای صنعتی	۶.۲۹٪	۷.۷۶٪	-۱.۶۳٪	۱.۴۷٪
فرآورده های نفتی	۵.۲۴٪	۴.۶۸٪	۵.۲۰٪	-۰.۵۶٪
سرمایه گذاریها	۷.۲۵٪	۰.۰۳٪	-۲.۱۱٪	-۷.۲۲٪
خودرو و قطعات	۳.۸۹٪	۰.۰۰٪	-۳.۰۶٪	-۳.۸۹٪
فعالیت‌های کمکی به نهاد های مالی واسط	۳.۵۷٪	۱۳.۳۶٪	۵.۹۱٪	۹.۷۹٪
دارویی	۲.۴۰٪	۸.۲۴٪	۶.۵۷٪	۵.۸۴٪

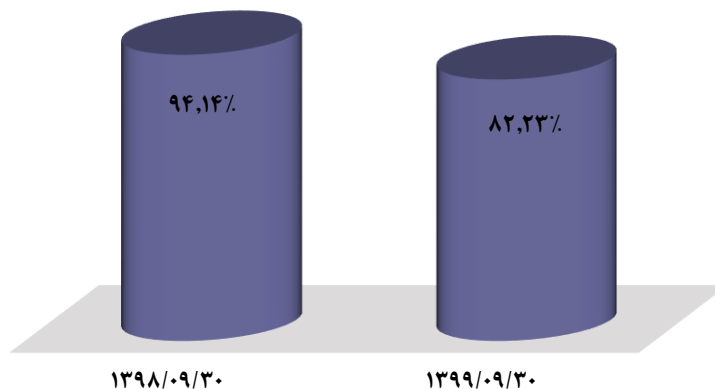
۴-۶- ارزیابی عملکرد سبد سهام

۴-۶-۱- گردش معاملات و گردش سبد سهام

نرخ گردش در شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیانگر میزان فعالیت و تحرک آنها طی یک دوره مالی است و موفق‌ترین شرکت‌ها، آن‌هایی هستند که بتوانند از فرصت‌ها و پتانسیل‌های بازار به نحو احسن بهره‌گیرند.

نرخ گردش معاملات (شامل خرید و فروش) شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ معادل ۸۲,۲۳ درصد بوده است. لازم به ذکر است ثبت مربوط به حق تقدم حاصل از افزایش سرمایه شرکت‌های سرمایه‌پذیر نیز طبق اطلاعات منتشر شده در سایت کدال، در محاسبه گردش معاملات شرکت لحاظ گردیده است.

نسبت گردش معاملات به ارزش پرتفوی



۴-۷- ارزیابی عملکرد شرکت

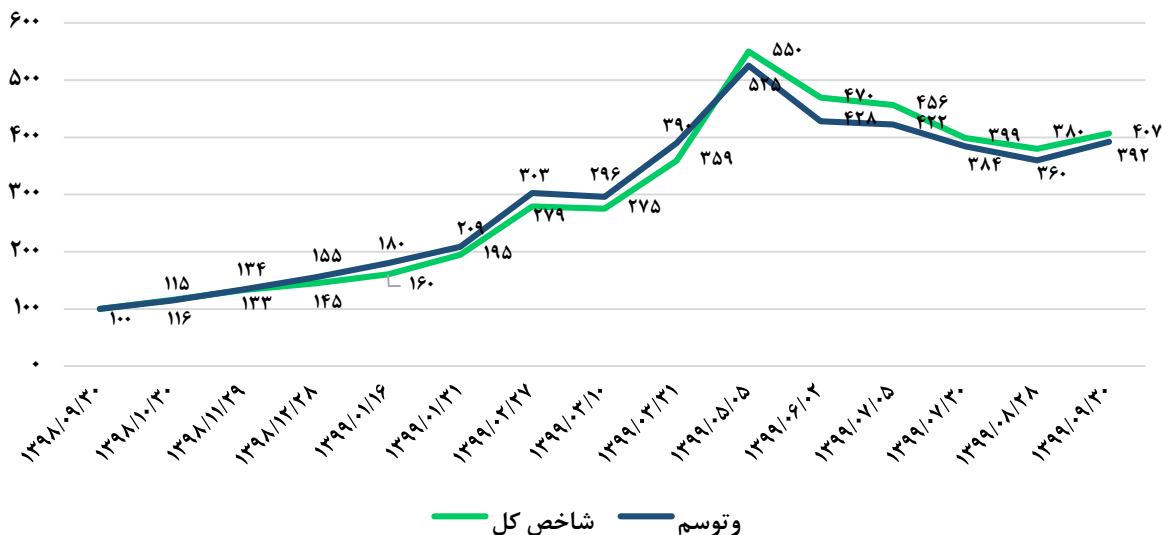
۴-۷-۱- خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV)

بازدهی خالص ارزش دارایی‌ها

در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰، خالص ارزش دارایی‌ها به ازای هر سهم (NAV) شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی، معادل ۴,۲۶۱ ریال بوده که در انتهای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰، NAV شرکت به ۱۳,۹۲۲ افزایش یافته است. با توجه به مصوبات مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی ۱۳۹۸ مبنی بر پرداخت ۹۲۵ ریال سود نقدی به ازای هر سهم، بازدهی خالص ارزش دارایی‌ها در طول سال مالی گذشته ۲۹۲ درصد بوده است.

شکل زیر مقایسه رشد خالص ارزش دارایی‌های شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی (با احتساب سود نقدی) با شاخص کل بورس را ارائه می‌نماید:

مقایسه رشد شاخص و خالص ارزش روز دارایی های توسعه



بازدهی تعدیل شده با ریسک

میانگین بتای موزون سهام پرتفوی ماهانه شرکت در سال مالی ۱۳۹۹، برابر با ۰٫۹۴۸ بوده است. از این رو با در نظر گرفتن نرخ بازده بدون ریسک ۲۰ درصدی، بازده تعدیل شده با ریسک NAV (بر اساس نسبت ترینر) در سال مالی موردنظر ۲۸۷ درصد بوده است. این در حالی است که شاخص کل در این دوره بازده مازاد (نسبت به نرخ بازده بدون ریسک) ۲۸۶٫۵ درصدی داشته است.

بازده تعدیل شده با ریسک NAV (بر اساس نسبت ترینر)	بازده مازاد شاخص کل نسبت به نرخ بازده بدون ریسک	نرخ بازده بدون ریسک	بتای پرتفوی
۲۸۷٪	۲۸۶٫۵٪	۲۰٪	۰٫۹۴۸

۴-۷-۲- بازده سهام

بازده سهام، شامل افزایش قیمت سهم (عایدی سهام) و سود نقدی تقسیم شده توسط شرکت در طول سال مالی ۱۳۹۹ به شرح ذیل می‌باشد:

$$\frac{\text{سود نقدی پرداختی} + \text{قیمت سهم در ۳۰ آذر ۱۳۹۸} - \text{قیمت سهم در ۳۰ آذر ۱۳۹۹}}{\text{قیمت سهم در ۳۰ آذر ۱۳۹۸}}$$

$$\frac{۹۲۵ + ۴,۱۴۲ - ۱۲,۷۴۰}{۴,۱۴۲} = ۲۳\%$$

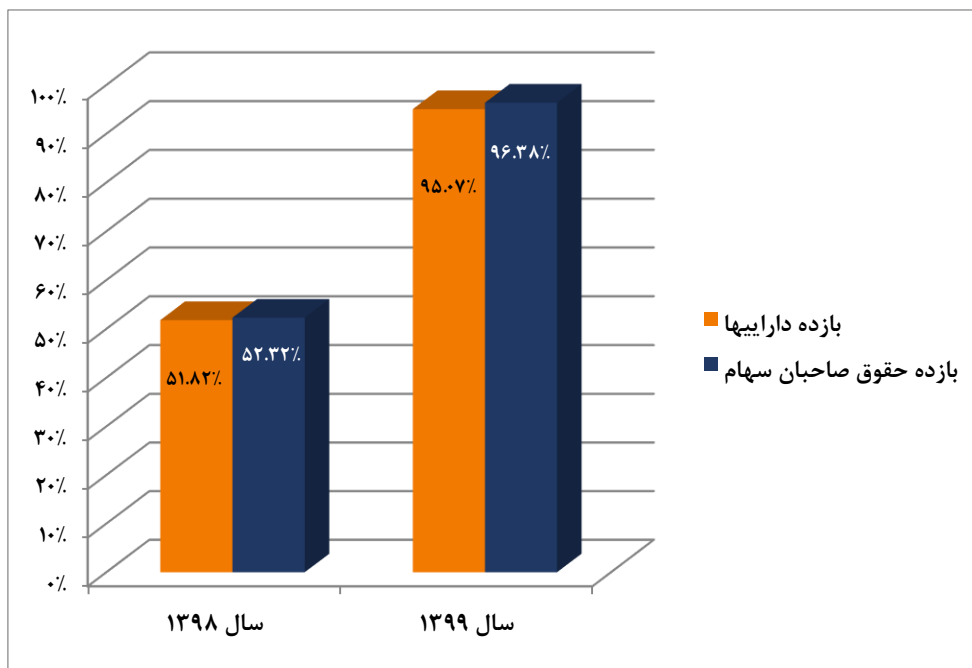
۴-۷-۳- بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها

نسبت‌های مالی بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها را می‌توان به ترتیب ذیل محاسبه و عنوان نمود.

$$\text{بازده حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام}} = ۹۶,۳۸\%$$

$$\text{بازده دارایی‌ها} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط کل دارایی‌ها}} = ۹۵,۰۷\%$$

بر همین اساس بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌های شرکت برای سال مالی مورد گزارش به ترتیب معادل ۹۶,۳۸ درصد و ۹۵,۰۷ درصد به دست می‌آید. خاطر نشان می‌سازد نسبت‌های فوق سال مالی ۱۳۹۸، به ترتیب معادل ۵۲,۳۲ درصد و ۵۱,۸۲ درصد بوده است.



تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

بجز ریسک‌های سیستماتیک سیاسی و اقتصادی (شامل دوره‌های رکود و رونق) که بر اوضاع کلی اقتصاد جهانی، منطقه‌ای و اقتصاد کشور به خصوص بازار سرمایه، اثرگذار هستند، اهم ریسک‌های موجود که بر فعالیت شرکت تأثیرگذار می‌باشند به شرح زیر است:

✓ ریسک نوسانات نرخ ارز

تغییرات نرخ ارز یکی از عمده ریسک‌هایی است که بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بورس اوراق بهادار تهران نیز به علت حضور شرکت‌هایی که منابع و یا مصارف ارزی دارند تحت تأثیر تغییرات نرخ ارز می‌باشد. این موضوع می‌تواند سبب سرمایه‌گذاری شرکت را تحت تأثیر قرار دهد.

✓ ریسک مربوط به تغییر شرایط بین‌المللی

عدم اطمینان به لغو کامل تحریم‌ها و محدودیت‌های اقتصادی می‌تواند فعالیت شرکت‌های ایرانی و جریان کسب و کار و تجارت را با محدودیت مواجه نموده و به طور مستقیم بر عملکرد شرکت‌های سرمایه‌پذیر تأثیرگذار باشد.

✓ ریسک مربوط به تغییر مقررات و آیین‌نامه‌های دولتی

تغییر قوانین مربوط به قیمت‌گذاری منابع طبیعی توسط دولت منجر به افزایش نااطمینانی در نرخ مواد اولیه و فروش برخی صنایع شده است که می‌تواند تأثیر بسزایی در ارزش شرکت‌های پتروشیمی، سنگ آهنی و فولادی به طور مستقیم و سایر صنایع به طور غیر مستقیم داشته باشد.

✓ ریسک نقدشوندگی

محدودیت در تأمین منابع مالی لازم به دلیل کاهش توانایی در فروش یک دارایی یا سهام برخی از شرکت‌هایی که درصد شناوری و حجم معاملات روزانه اندکی دارند.

✓ ریسک تورم و نرخ سود

افزایش قیمت کالاهای مصرفی و سرمایه‌ای تأثیرات مستقیم و غیرمستقیم بر بازار سهام دارد. نوسانات و تغییرات قیمتی در بازارهای موازی بازار سهام یکی از تأثیراتی است که در این قالب می‌توان مطرح نمود. همچنین تغییرات نرخ سود که در نرخ تنزیل برای بررسی طرح‌ها و ارزشگذاری سهام تبلور می‌یابد، متأثر از تغییرات نرخ تورم می‌باشد.

سیاست‌های تأمین مالی و اعتباری شرکت

کلیه منابع مالی مورد نیاز شرکت از طریق فروش سهام تحت تملک و سود نقدی شرکت‌های سرمایه‌پذیر تأمین می‌گردد.

اهم اقدامات صورت پذیرفته طی سال مالی مورد گزارش

- ۱) پیاده سازی فرآیند نظام‌مند تحلیل و بررسی گزارش‌های فعالیت شرکت‌های بورس
- ۲) رصد نسبت‌های کلیدی در بازار سرمایه
- ۳) رصد نظام‌مند وزن صنایع در پرتفوی و افزایش وزن پرتفوی در صنایع دارای مزیت نسبی
- ۴) مشارکت در افزایش سرمایه شرکت‌های سرمایه‌پذیر.
- ۵) حضور مؤثر و فعال در مجامع عمومی و فوق‌العاده شرکت‌های سرمایه‌پذیر در جهت حفظ و صیانت از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده بورسی و غیر بورسی به منظور انجام وظایف قانونی.
- ۶) برقراری ارتباطات مؤثر با شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی و سایر سهامداران در سطوح مدیریتی و کارشناسی به منظور هماهنگی هر چه مطلوب‌تر در پیشبرد اهداف مجموعه.
- ۷) اصلاح و بهبود مستمر سبد دارایی‌ها در راستای رسیدن به سبد دارایی‌های هدف از طریق گردش مناسب سبد سهام و ارتقای ارزش خالص دارایی‌ها.
- ۸) تحصیل سود با کیفیت و مستمر (عملیاتی) از طریق سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌هایی که سود نقدی مصوب را در تاریخ مقرر به صورت نقدی پرداخت نموده و امکان سرمایه‌گذاری مجدد را برای شرکت فراهم می‌سازند.
- ۹) تهیه فهرست شاخص‌های اقتصادی و رصد منظم آن‌ها
- ۱۰) پرداخت بخش عمده‌ای از بدهی‌های سنواتی شرکت (سود سهام پرداختنی)
- ۱۱) اجرای ساختار ارزیابی عملکرد پرتفوی
- ۱۲) پیگیری دریافت مطالبات از شرکت‌های سرمایه‌پذیر و مدیریت نقدینگی.
- ۱۳) انتشار گزارشات تحلیلی و اقتصادی

برنامه‌های آینده شرکت

- ۱) به‌روزرسانی چهارچوب سبد دارایی‌های هدف و حفظ ارزش واقعی دارایی‌ها از طریق ایجاد توازن مناسب بین بازدهی و ریسک سرمایه‌گذاری‌ها
- ۲) هوشمندسازی رصد نسبت‌های کلیدی در بازار سرمایه
- ۳) بهبود وزن صنایع دارای مزیت رقابتی و با نسبت‌های قیمت به سود پایین‌تر
- ۴) افزایش نقدشوندگی سهام پرتفوی و کاهش وزن سهام کنترلی و غیرفعال پرتفوی
- ۵) هوشمندسازی ساختار ارزیابی عملکرد پرتفوی

اطلاعات مربوط به معاملات مشمول ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت

معاملات شرکت با اشخاص وابسته

(مبالغ به میلیون ریال)

شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	مشمول ماده ۱۲۹	سرمایه گذاری در املاک	اجاره ساختمان	سهم از هزینه مشترک	پرداخت	فروش سهام	خرید سهام	کارمزد معاملات	کارمزد اعتبار
شرکتهای اصلی و نهایی	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	سهامدار و عضو هیئت مدیره	✓	-	۱۰,۹۸۰	۲,۰۹۵	۲۶,۹۷۳	-	-	-	-
جمع											
سایر اشخاص وابسته	کارگزاری بانک ملی ایران	عضو مشترک هیئت مدیره	-	-	-	-	-	-	-	۱۰۸,۴۱۳	۹,۳۸۲
	بین الملل ساختمان و صنعت ملی	عضو مشترک هیئت مدیره	-	۱۳۵,۶۰۰	-	-	-	-	-	-	-
جمع											
جمع کل											

مانده حسابهای نهایی اشخاص وابسته شرکت اصلی

مبالغ به میلیون ریال

شرح	نام شخص وابسته	دریافتنی های تجاری	سود سهام دریافتنی	سود سهام پرداختنی	سایر پرداختنی های تجاری	۱۳۹۹/۰۹/۳۰		۱۳۹۸/۰۹/۳۰		
						طلب	بدهی	طلب	بدهی	
شرکتهای اصلی و نهایی	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	-	-	-	(۷۰۸)	-	(۷۰۸)	-	(۱,۷۳۷)	
	بانک ملی ایران	۵۹	-	(۲۰۷,۰۲۲)	-	-	(۲۰۶,۹۶۳)	۵	-	
جمع										
سایر اشخاص وابسته	بین الملل ساختمان و صنعت ملی	۹۵	-	-	(۲۶,۰۰۰)	-	(۲۵,۹۰۵)	۳۸۴,۴۹۵	-	
	کارگزاری بانک ملی	-	-	-	(۹,۵۰۴)	-	(۹,۵۰۴)	۳۰,۵۴۲	-	
	مدیریت توسعه نگاه پویا	۱۰	-	-	-	۱۰	-	۲۰۸	-	
	گروه سرمایه گذاری مسکن	-	-	-	-	-	-	۲۹,۰۴۶	-	
	توسعه صنایع بهشهر	-	۱۴,۴۵۴	-	-	-	۱۴,۴۵۴	۲,۵۵۰	-	
	گروه صنعتی بارز	-	۷	-	-	-	۷	۲,۵۰۴	-	
	نوآوران توسعه ملی (کارآفرینان سبز خلیج فارس)	۵۹	-	-	-	-	-	۱۳۲	-	
	سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان	-	-	-	-	-	-	-	-	
	سرمایه گذاری شفا دارو	-	۲۰۷,۰۲۲	(۳۳)	-	-	۲۰۶,۹۸۹	۱۲۸,۷۰۰	-	
	صندوق سرمایه گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی	۷,۳۵۹	-	-	-	-	۷,۳۵۹	۸۸۲	-	
	صندوق سرمایه گذاری اعتماد کارگزاری بانک ملی	۹۴۳	-	-	-	-	۹۴۳	۸,۲۸۹	-	
	جمع									
	جمع کل									

پیشنهادات هیأت مدیره

در خاتمه با تشکر از حضور سهامداران محترم، هیأت مدیره از مجمع تقاضا دارد ضمن ارائه رهنمود، صورت‌های مالی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ را تصویب و معاملات مشمول ماده ۱۲۹ قانون تجارت را تنفیذ نموده و ضمن اتخاذ تصمیم در خصوص سایر موارد دستور جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه، با تقسیم ۵۰ درصد از سود خالص هر سهم موافقت نمایند.