



شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی

(سهامی عام)



گزارش عملکرد هیأت مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام

گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی

همراه با صورتهای مالی تلفیقی گروه و شرکت اصلی

سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰



فهرست مطالب

گزیده اطلاعات (تلفیقی)	۲
گزیده اطلاعات (اصلی)	۳
پیام هیأت مدیره	۴

فصل اول-معرفی شرکت

۱-۱- کلیاتی درباره شرکت	۵
۱-۱-۱- تاریخچه	۵
۱-۱-۲- فعالیت شرکت	۵
۱-۱-۳- سرمایه و تغییرات آن	۶
۱-۱-۴- ترکیب سهامداران شرکت	۶
۱-۱-۵- نظام راهبری شرکت	۷
۱-۱-۶- مشخصات بازرس / حسابرس شرکت	۸
۱-۱-۷- ترکیب نیروی انسانی	۸
۱-۲- شرکت از منظر بورس اوراق بهادار تهران	۹
۱-۲-۱- وضعیت معاملات و قیمت سهام	۹
۱-۲-۲- رتبه کیفیت افشاء اطلاعات و نقدشوندگی سهام	۱۱
۱-۳- جایگاه شرکت در صنعت	۱۲
۱-۴- محیط حقوقی شرکت	۱۳

فصل دوم-اقتصاد جهان و ایران

۲-۱- اقتصاد جهان در یک نگاه	۱۵
۲-۲- اقتصاد ایران	۱۷
۲-۲-۱- نرخ تورم	۱۸
۲-۳- وضعیت جهانی کالاهای استراتژیک	۱۹
۲-۳-۱- نفت	۱۹
۲-۳-۲- طلا	۲۰
۲-۳-۳- فلزات اساسی	۲۱

فصل سوم-بررسی بازار سرمایه

۳-۱- بورس اوراق بهادار تهران در سال گذشته	۲۵
۳-۲- شاخص صنعت سرمایه‌گذاری در سال مالی مورد گزارش	۲۶

فصل چهارم-بررسی سبد دارایی‌ها

- ۴-۱- خلاصه عملکرد سرمایه گذاری‌ها ۲۹
- ۴-۲- سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس ۳۰
- ۴-۳- ترکیب سبد دارایی‌های بورسی و فرابورسی به تفکیک صنعت ۳۱
- ۴-۴- سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی نشده ۳۳
- ۴-۵- ترکیب صنایع موجود در سبد دارایی‌ها (به ارزش بازار) ۳۴

فصل پنجم-مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی

- ۵-۱- مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی ۳۵
- ۵-۲- تحلیل ترکیب درآمدها ۳۷
- ۵-۳- ارزیابی عملکرد سبد سهام ۳۹
 - ۵-۳-۱- گردش معاملات ۳۹
 - ۵-۳-۲- شاخص بتای سبد سهام ۴۰
 - ۵-۳-۳- بازده نقدی ۴۱
 - ۵-۳-۴- بازده یکساله سبد بورسی و فرابورسی ۴۲
- ۵-۴- ارزیابی عملکرد شرکت ۴۳
 - ۵-۴-۱- بازده سهام ۴۳
 - ۵-۴-۲- بازده حقوق صاحبان سهام و بازده داراییها ۴۴
 - ۵-۴-۳- خالص ارزش داراییهای شرکت ۴۵
- ۴۶- تجزیه و تحلیل ریسک شرکت ۴۶
- ۴۷- سیاستهای تأمین مالی و اعتباری شرکت ۴۷
- ۴۷- اهم اقدامات صورت پذیرفته طی سال مالی مورد گزارش ۴۷
- ۴۸- برنامه های آینده شرکت ۴۸
- ۴۹- اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته ۴۹
- ۵۰- اطلاعات مربوط به اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع سال قبل ۵۰
- ۵۲- پیشنهادات هیأت مدیره ۵۲

گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۳۹۴

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 ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ 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 در این گزارش ارائه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده‌کنندگان می‌شود، از گزارش حذف نگردیده و در تاریخ ۱۳۹۴/۱۱/۰۶ به تأیید هیأت مدیره رسیده است.

اعضای حقوقی هیأت مدیره	نماینده حقیقی	سمت	امضا
سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی	حسین پاپی	رئیس هیأت مدیره - غیر موظف	
بانک ملی ایران	تیمور رحمانی	نایب رئیس هیأت مدیره - غیر موظف	
توسعه نیروگاه‌ها و انرژی برق	عباس شوقانی	عضو هیأت مدیره - غیر موظف	
مدیریت توسعه نگاه پویا	محمد بیگدلی	عضو هیأت مدیره - موظف	
ملی شیمی کشاورز	فؤاد فتح اللهی	مدیر عامل و عضو هیأت مدیره	



گزیده اطلاعات (تلفیقی)

مبالغ به میلیون ریال

۱۳۹۲/۰۹/۳۰ (تجدید ارائه شده)	۱۳۹۳/۰۹/۳۰ (تجدید ارائه شده)	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	شرح
			الف) اطلاعات عملکرد مالی طی دوره:
۲,۳۴۳,۴۸۵	۳,۵۶۴,۱۲۴	۲,۳۱۳,۷۰۴	درآمد
۲,۲۸۷,۶۳۲	۳,۴۹۹,۲۷۵	۲,۲۲۵,۹۳۳	سود عملیاتی
۶,۹۵۰	(۱,۹۴۴)	(۶,۱۵۴)	درآمد (هزینه)های غیرعملیاتی
۲,۲۹۴,۰۵۳	۳,۴۹۴,۳۳۰	۲,۲۱۹,۵۵۰	سود خالص پس از کسر مالیات
۵۷۵,۳۵۱	۱,۱۹۰,۳۹۳	۱,۱۶۶,۵۹۶	وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
			ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان سال:
۷,۸۲۷,۶۰۳	۱۰,۰۲۰,۴۰۴	۱۰,۹۲۳,۸۶۸	جمع دارایی‌ها
۱,۰۸۵,۹۸۷	۱,۵۱۹,۶۲۷	۲,۱۱۹,۹۳۰	جمع بدهی‌ها
۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه ثبت شده
-	-	۱,۴۸۲,۴۸۳	علی الحساب افزایش سرمایه
۶,۷۴۱,۶۱۶	۸,۵۰۰,۷۷۷	۸,۸۰۳,۹۳۸	جمع حقوق صاحبان سهام
			ج) نرخ بازده
۳۳.۵۷	۳۹.۱۶	۲۱.۱۹	نرخ بازده دارایی‌ها - درصد
۳۸.۸۷	۴۵.۸۵	۲۵.۶۵	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام - درصد
			د) اطلاعات مربوط به هر سهم:
۳,۰۰۰	۳,۰۰۰	۴,۵۰۰	تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع (میلیون سهم)
۲۶۵	۷۵۶	۴۳۹	اولین پیش بینی سود هر سهم (ریال)
۷۲۶	۱,۱۶۴	۴۹۰	سود واقعی هر سهم (ریال)
۳,۵۹۴	۳,۰۶۸	۱,۶۳۳	قیمت هر سهم در پایان سال مالی شرکت (ریال)
۱۰,۷۸۲,۰۰۰	۹,۲۰۴,۰۰۰	۷,۳۴۸,۵۰۰	ارزش بازار سهام شرکت
۳,۱۰۱	۲,۹۷۴	۱,۷۱۸	قیمت پایانی هر سهم در تاریخ تأیید گزارش
۲,۲۴۷	۲,۸۳۴	۱,۹۵۶	ارزش دفتری هر سهم (ریال)
۴.۹۵	۲.۶۴	۳.۳۳	نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم
			ه) سایر اطلاعات:
۵۴	۵۳	۵۷	تعداد کارکنان

گزیده اطلاعات (اصلی)

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۰۹/۳۰ (تجدید ارائه شده)
الف) اطلاعات عملکرد مالی طی دوره:			
درآمد	۲,۲۵۲,۳۲۵	۳,۵۲۷,۶۹۷	۲,۱۰۱,۴۸۵
سود عملیاتی	۲,۲۰۷,۸۶۳	۳,۴۹۶,۹۵۱	۲,۰۷۹,۷۸۸
درآمد (هزینه)های غیرعملیاتی	(۲۲,۴۶۴)	(۱۰,۹۴۶)	۸,۳۴۵
سود خالص - پس از کسر مالیات	۲,۱۸۵,۳۹۹	۳,۴۸۶,۰۰۵	۲,۰۸۸,۱۳۳
وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۱,۱۳۶,۰۶۴	۱,۱۴۶,۲۸۴	۴۲۱,۹۰۴
ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان سال:			
جمع دارایی‌ها	۱۰,۳۸۱,۲۴۸	۹,۵۲۹,۸۶۵	۷,۲۵۶,۷۴۶
جمع بدهی‌ها	۱,۹۷۹,۹۶۲	۱,۳۴۷,۵۴۳	۹۱۰,۴۲۹
سرمایه ثبت شده	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰
علی الحساب افزایش سرمایه	۱,۴۸۳,۵۶۵	-	-
جمع حقوق صاحبان سهام	۸,۴۰۱,۲۸۶	۸,۱۸۲,۳۲۲	۶,۳۴۶,۳۱۷
ج) نرخ بازده			
نرخ بازده دارایی‌ها - درصد	۲۱.۹۵	۴۱.۵۳	۳۲.۱۲
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام - درصد	۲۶.۳۶	۴۷.۹۹	۳۶.۵۴
د) اطلاعات مربوط به هر سهم:			
تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع (میلیون سهم)	۴,۵۰۰	۳,۰۰۰	۳,۰۰۰
اولین پیش بین سود هر سهم (ریال)	۴۳۷	۷۴۳	۲۶۵
آخرین پیش بین سود هر سهم (ریال)	۴۷۱	۱,۱۶۱	۲۶۵
سود واقعی هر سهم (ریال)	۴۸۶	۱,۱۶۲	۶۹۶
سود نقدی هر سهم (ریال)	---	۱,۱۵۰	۵۵۰
قیمت هر سهم در پایان سال مالی شرکت (ریال)	۱,۶۳۳	۳,۰۶۸	۳,۵۹۴
ارزش بازار سهام شرکت	۷,۳۴۸,۵۰۰	۹,۲۰۴,۰۰۰	۱۰,۷۸۲,۰۰۰
قیمت پایانی هر سهم در تاریخ تأیید گزارش	۱,۷۱۸	۲,۹۷۴	۳,۱۰۱
ارزش دفتری هر سهم (ریال)	۱,۸۶۷	۲,۷۲۷	۲,۱۱۵
نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم	۳.۳۶	۲.۶۴	۵.۱۶
ه) سایر اطلاعات:			
تعداد کارکنان	۲۳	۲۰	۲۱

پیام هیأت مدیره

هیأت مدیره و مدیریت شرکت معتقد است که امانتدار سهامداران محترم بوده و به منظور حراست و ارتقاء امانت واگذار شده به آنها، 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 نیز افزودن حجم سرمایه‌گذاری‌ها و استفاده بهینه از موقعیت‌های 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 هست. 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 شرکت





۱-۱- کلیاتی درباره شرکت

۱-۱-۱- تاریخچه

شرکت گروه صنایع ثروت آفرین در تاریخ ۱۳۸۲/۶/۱۵ به صورت شرکت سهامی عام تأسیس گردیده و طی شماره ۲۰۸۶۶۹ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. برابر مصوبات مجامع عمومی فوق العاده صاحبان سهام که در تاریخ‌های ۱۳۸۲/۸/۲۰ و ۱۳۸۳/۳/۲۷ تشکیل گردیده نام شرکت ابتدا به شرکت گسترش صنایع بهمن (سهامی عام) و سپس به شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی (سهامی عام) تغییر یافته است.

۱-۱-۲- فعالیت شرکت

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

الف: موضوع فعالیت اصلی:

۱- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوقها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکتها، موسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، موسسه 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 ی بانکی و سپرده های سرمایه گذاری نزد بانکها و موسسات مالی اعتباری مجاز

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

۳- سرمایه‌گذاری در سایر دارائی‌ها از جمله دارایی های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و پروژه‌های ساختمانی به هدف کسب انتفاع

۴- ارائه خدمات مرتبط با بازارهای اوراق بهادار





۳-۱-۱- سرمایه و تغییرات آن

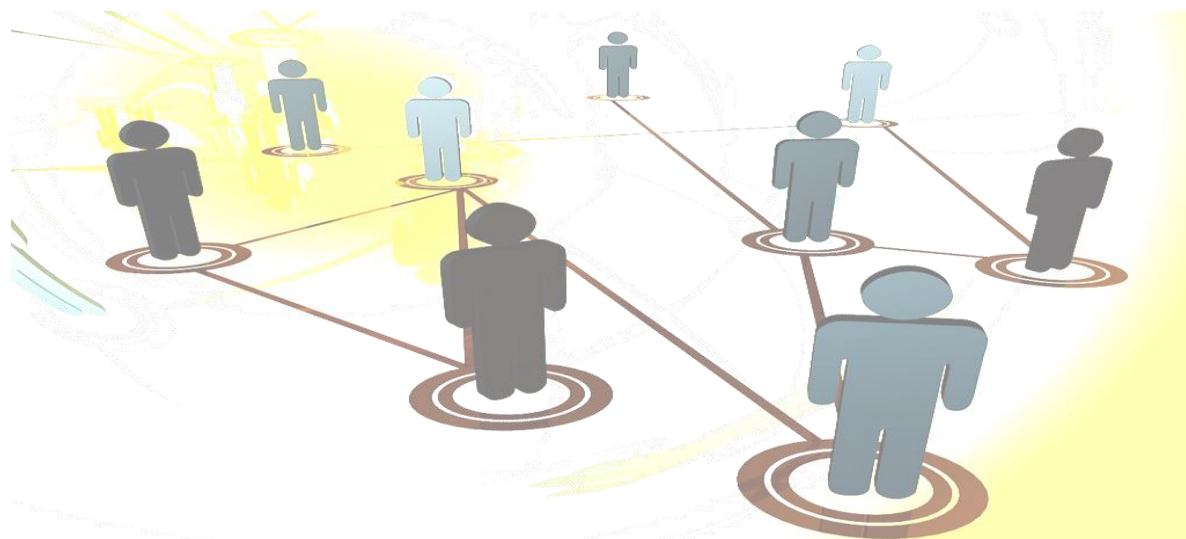
سرمایه شرکت در بدو تأسیس معادل ۱۰ میلیون ریال بوده که طی ۲ مرحله سرمایه شرکت به مبلغ ۴,۵۰۰ میلیارد ریال رسیده است. مراحل افزایش سرمایه در جدول ذیل ارائه شده است.



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

۴-۱-۱- ترکیب سهامداران شرکت

نام سهامدار	تاریخ تأیید گزارش		۱۳۹۴/۰۹/۳۰		۱۳۹۳/۰۹/۳۰	
	درصد	تعداد سهام	درصد	تعداد سهام	درصد	تعداد سهام
شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی	٪۶۱.۸۰	۲,۷۸۱,۰۸۳,۸۷۷	٪۶۱.۷۵	۲,۷۷۸,۵۹۷,۸۵۲	٪۶۰.۹۹	۱,۸۲۹,۶۶۵,۱۶۱
بانک ملی ایران	٪۲۶.۶۷	۱,۲۰۰,۱۲۳,۴۸۰	٪۲۶.۶۷	۱,۲۰۰,۱۲۳,۴۸۰	٪۲۶.۶۷	۸۰۰,۰۸۲,۳۲۰
سر. و خدمات مدیریت ص.ب.کشوری	٪۴.۲۳	۱۹۰,۳۷۶,۶۰۱	٪۴.۲۳	۱۹۰,۳۷۶,۶۰۱	٪۴.۲۶	۱۲۷,۸۸۳,۲۶۵
شرکت سرمایه‌گذاری اعتضاد غدیر	٪۱.۱۰	۴۹,۵۰۰,۰۰۰	٪۱.۱۰	۴۹,۵۰۰,۰۰۰	٪۱.۴۴	۴۳,۲۵۷,۰۱۸
سهامداران (کمتر از یک درصد)	٪۶.۲۰	۲۷۸,۹۱۶,۰۴۲	٪۶.۲۵	۲۸۱,۴۰۲,۰۶۷	٪۶.۶۴	۱۹۹,۱۱۲,۲۳۶
جمع	٪۱۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰





۵-۱-۱- نظام راهبری شرکت

شرکت توسط هیأت مدیره‌ای که توسط مجمع عمومی عادی مورخ ۱۳۹۲/۱۲/۱۰ انتخاب شده است اداره می‌گردد. مشخصات اعضای هیأت مدیره به شرح جدول ذیل می‌باشد:



اعضای حقوقی هیأت مدیره	نماینده حقیقی	سمت	مدرک تحصیلی
بانک ملی ایران	تیمور رحمانی	نایب رئیس هیأت مدیره - غیر موظف	دکتری
توسعه نیروگاهها و انرژی برق	عباس شوقانی	عضو هیأت مدیره - غیر موظف	کارشناسی ارشد
مدیریت توسعه نگاه پویا	محمد بیگدلی	عضو هیأت مدیره - موظف	کارشناسی ارشد
ملی شیمی کشاورز	فؤاد فتح اللهی	مدیر عامل و عضو هیأت مدیره	دکتری

طی سال مالی یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ جمعاً ۱۸ جلسه هیأت مدیره تشکیل شده است. شایان ذکر است پرداخت حقوق و مزایا، حق حضور در جلسات و پاداش هیأت مدیره تماماً بر اساس مصوبات مجامع عمومی و صورتجلسات هیأت مدیره و با رعایت قانون تجارت و اساسنامه شرکت می‌باشد.

مشخصات و سوابق مدیران اجرایی شرکت نیز به شرح جدول ذیل می‌باشد. فرایند تصمیم‌گیری در خصوص تعیین و پرداخت حقوق و مزایای مدیران اجرایی شرکت نیز با رعایت اساسنامه و آیین‌نامه‌های مصوب شرکت می‌باشد.

مدیران اجرایی	سمت	مدرک تحصیلی	سوابق کاری	شروع اشتغال
علی اکبر وصله چی	معاونت مالی و اداری	کارشناسی	شرکت‌های سرمایه‌گذاری	۱۳۹۱
پژمان شعبانپور فرد	معاونت سرمایه‌گذاری	کارشناسی ارشد	شرکت‌های سرمایه‌گذاری	۱۳۹۱



۶-۱-۱- مشخصات بازرس / حسابرس شرکت

بر اساس مصوبه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۳۹۳/۱۲/۱۲، بازرس قانونی اصلی و علی‌البدل برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ به شرح زیر انتخاب شده است.

شرح	نام بازرس / حسابرس
اصلی	مؤسسه حسابرسی بهمند
علی‌البدل	مؤسسه حسابرسی شراکت

AUDIT

۷-۱-۱- ترکیب نیروی انسانی

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

مدرک تحصیلی	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۰۹/۳۰
دکتری و دانشجوی دکتری	۳	۱	۱
کارشناسی ارشد و دانشجوی کارشناسی ارشد	۱۲	۱۲	۱۳
کارشناسی و دانشجوی کارشناسی	۴	۴	۵
سایر سطوح تحصیلی	۴	۳	۲
جمع	۲۳	۲۰	۲۱





۲-۱- 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 "وتوسم" 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 :

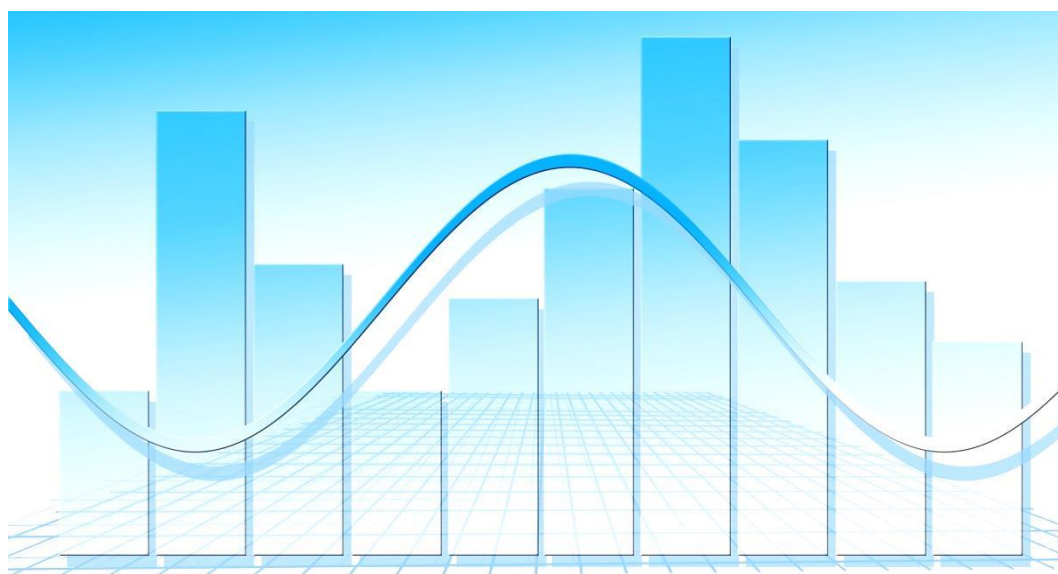
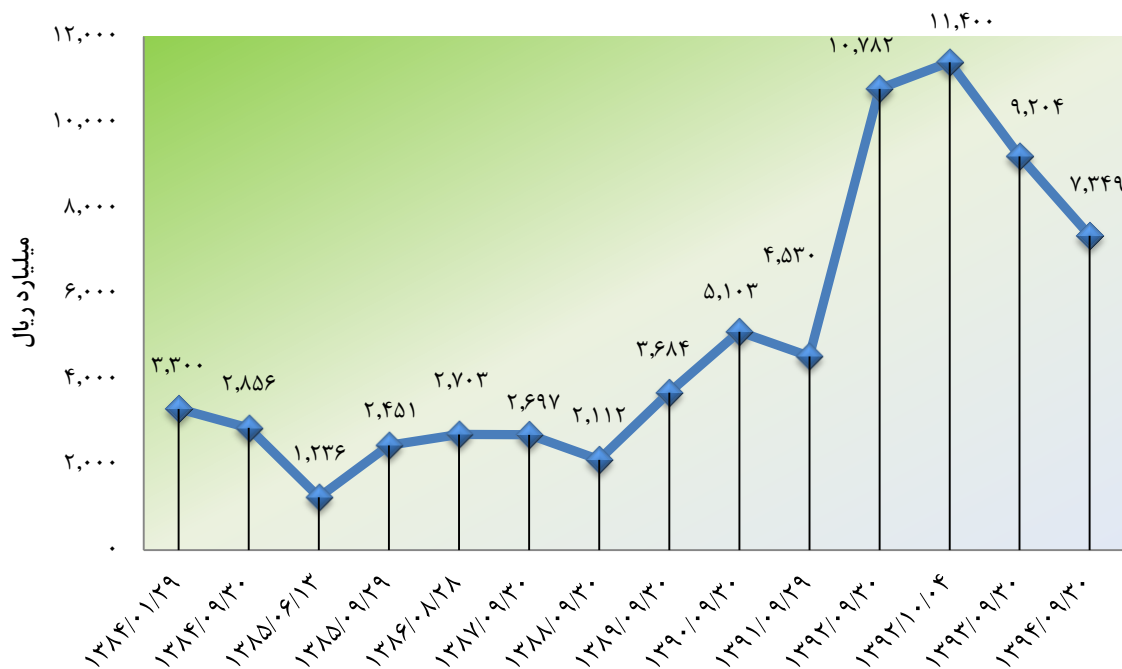
شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۰۹/۳۰
حجم معاملات	۱۴۷,۶۴۹,۰۶۷	۴۱۶,۷۶۵,۷۴۷	۱,۱۸۰,۰۲۳,۴۳۵
ارزش سهام معامله شده (میلیون ریال)	۳۴۰,۹۵۱	۱,۳۲۲,۵۱۶	۲,۵۷۲,۸۲۲
تعداد روزهای معامله شده	۲۳۷	۲۲۹	۲۰۷
ارزش بازار (میلیون ریال)	۷,۳۴۸,۵۰۰	۹,۲۰۴,۰۰۰	۱۰,۷۸۲,۰۰۰
قیمت هر سهم (ریال)	۱,۶۳۳	۳,۰۶۸	۳,۵۹۴
سرمایه	۴,۵۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰





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.

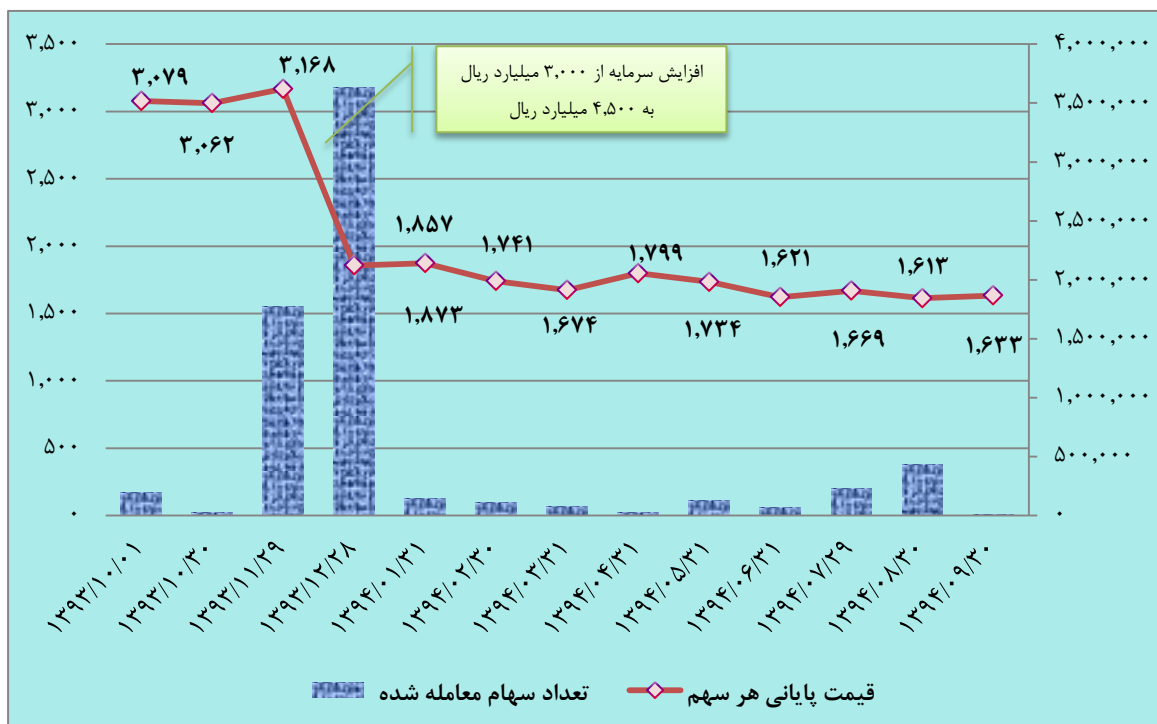
روند ارزش بازار شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی





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.

"مجموع حجم معاملات ماهانه و قیمت پایانی هر سهم در سال مالی منتهی به آذر ۱۳۹۴"



۲-۲-۱- رتبه کیفیت افشاء اطلاعات

جدول زیر رتبه شرکت را به لحاظ کیفیت افشاء اطلاعات بر اساس ارزیابی سازمان بورس و اوراق بهادار طی سالیان اخیر نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌گردد، طبق

آخرین اطلاعات موجود، امتیاز و رتبه شرکت در این خصوص طی سال مالی مورد گزارش با سال‌های مالی قبل، مقایسه شده است.

۱۳۹۲/۰۹/۳۰		۱۳۹۳/۰۹/۳۰		۱۳۹۴/۰۹/۳۰		شرح
رتبه	امتیاز	رتبه	امتیاز	رتبه	امتیاز	
۱۳	۹۷	۱۳	۹۱	۱	۱۰۰	در صنعت سرمایه‌گذاری

۳-۱- 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 ۳۰۹ درصد از مجموع ارزش بورس و فرابورس را تشکیل می‌دهد. به لحاظ سرمایه، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی ششمین شرکت حاضر در این صنعت است و در پایان آذر ماه ۱۳۹۴ جایگاه شرکت در صنعت از نظر ارزش بازار در رتبه چهارم قرار داشته است. این در حالی است که سهم ارزش بازار شرکت از ارزش جاری کل صنعت طی سال مالی مورد گزارش، ۸.۹ درصد بوده است.

شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۰۹/۳۰
سهم ارزش صنعت سرمایه‌گذاری‌ها از ارزش کل بورس و فرابورس (درصد)	۳۰۹	۲۰۷۳	۲
سهم ارزش شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی از ارزش صنعت (درصد)	۷.۶	۸.۹	۸.۷۵
رتبه شرکت در صنعت به لحاظ ارزش بازار	۴	۴	۶
رتبه شرکت در صنعت به لحاظ سرمایه	۵	۶	۵
تعداد شرکت‌های صنعت سرمایه‌گذاری	۲۷	۲۷	۲۴

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

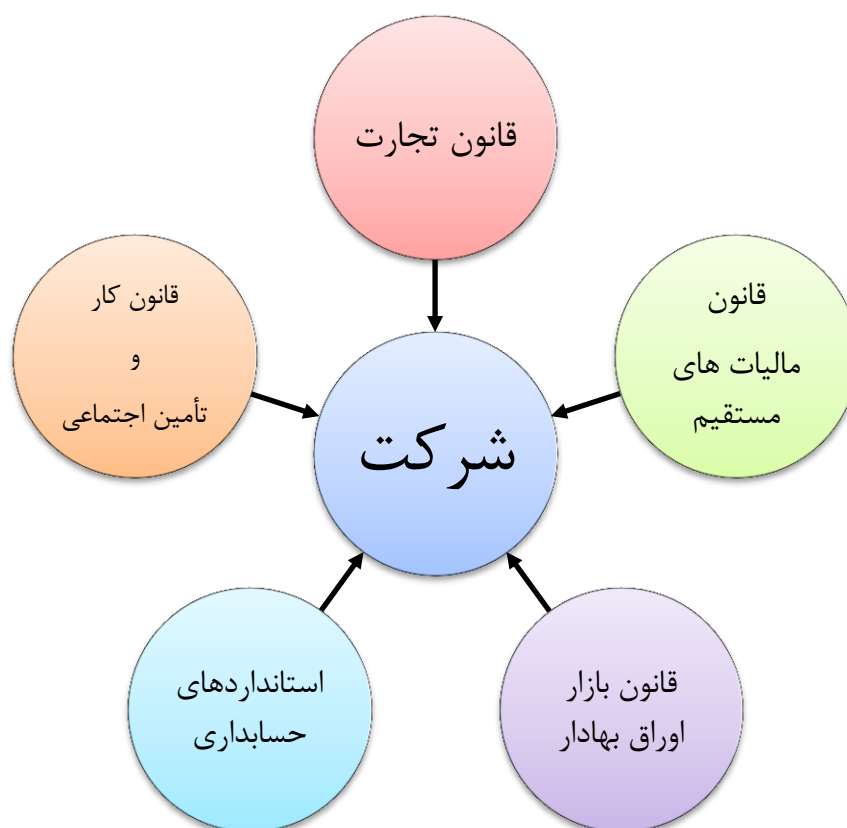
مبالغ به میلیارد ریال

ارزش بازاری	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
بورس	۲,۶۶۰,۷۷۳	۳,۱۴۴,۴۱۴	(۱۵)
فرابورس	۴۵۷,۸۳۱	۶۵۲,۷۸۰	(۳۰)
صنعت سرمایه‌گذاری	۹۶,۲۸۵	۱۰۳,۵۸۰	(۷)
شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی	۷,۳۴۹	۹,۲۰۴	(۲۰)

۴-۱- محیط حقوقی شرکت

مهمترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارتند از :

۱. قانون تجارت و لایحه اصلاحی قسمتی از آن.
۲. قانون مالیات‌های مستقیم.
۳. قانون بازار اوراق بهادار و آیین نامه‌ها و دستورالعمل‌های سازمان بورس و اوراق بهادار.
۴. استانداردها و مقررات حسابداری.
۵. قانون کار و تأمین اجتماعی.



فصل دوم

اقتصاد جهان و ایران



۲-۱- اقتصاد جهان در یک نگاه

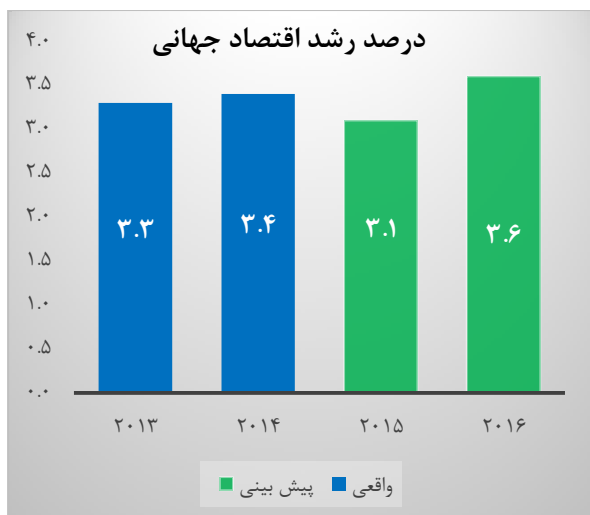
در سال ۲۰۱۵ علی‌رغم بهبود فضای سیاسی و اقتصادی در جهان از جمله توافق اتحادیه اروپا و یونان، توافق هسته‌ای ایران با شش کشور مهم صنعتی، سیاسی و اقتصادی (موسوم به گروه ۵+۱) و بهبود اوضاع اقتصادی اتحادیه اروپا و ایالات متحده آمریکا، به دلیل کاهش رشد اقتصادی چین و اقتصادهای نوظهور، خروج اقتصاد جهانی از روند کاهش تقاضا میسر نگردید. شرایط حاکم باعث گردید که پیش‌بینی‌ها در خصوص نرخ رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۶ کاهش یابد. در سال ۲۰۱۵، اقتصادهای نوظهور که موتور محرک اقتصاد جهانی برای چند سال اخیر بودند با کاهش رشد اقتصادی روبه‌رو شدند؛ همچنین آمارهای ارائه شده در این خصوص منجر به کاهش بیشتر تقاضای کل گردید. بر اساس آمارهای اقتصادی منتشر شده در سال ۲۰۱۵، پیش‌بینی می‌گردد ایالات متحده آمریکا و اتحادیه اروپا در سال ۲۰۱۶ نقش اساسی در رشد اقتصاد جهانی ایفا نمایند.

در این سال فدرال رزرو بر اساس برنامه از پیش تعیین شده خود، اقدام به افزایش نرخ بهره در ایالات متحده آمریکا نمود که موجب افزایش ارزش دلار در مقابل سایر ارزها شد که آمار منتشر شده در خصوص شاخص دلار مبین این مهم می‌باشد. افزایش ارزش دلار یکی از دلایل کاهش ارزش فلزات اساسی و طلا در ماه‌های آخر سال ۲۰۱۵ میلادی می‌باشد.

از دیگر تغییرات مهم در سال گذشته میلادی روند نزولی قیمت نفت و کاهش آن به پایین‌ترین قیمت از سال ۲۰۰۹ میلادی تاکنون بوده است. کاهش قیمت نفت فارغ از تأثیر آن بر رشد اقتصادی کشورها، منجر به ایجاد کسری بودجه شدید در کشورهای صادرکننده نفت شده است به نحوی که برخی کشورها بالاجبار با آزادسازی نرخ حامل‌های انرژی درصدد کاهش کسری بودجه خود برآمده‌اند.



رشد اقتصادی جهان و مناطق مختلف اقتصادی، هر ساله توسط صندوق بین‌المللی پول مورد بررسی و پیش‌بینی قرار می‌گیرد.



در نمودار روبه‌رو رشد محقق شده برای سال‌های ۲۰۱۳، ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ و چشم‌انداز رشد برای سال ۲۰۱۶ نشان داده شده است. چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان حکایت از رشد اقتصادی با شیب ملایم دارد؛ به نحوی که رشد اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۶ به ۳.۶ درصد خواهد رسید.

با توجه به گزارش چشم‌انداز اقتصادی جهان که توسط صندوق بین‌المللی پول منتشر می‌گردد، تغییرات رشد اقتصادی به گونه‌ای برآورد شده است که نشان‌دهنده افزایش رشد اقتصادی اتحادیه اروپا، ایالات متحده آمریکا و اقتصادهای پیشرفته در سال ۲۰۱۶ خواهد بود. بر اساس این گزارش کاهش نرخ رشد اقتصاد چین در سال ۲۰۱۶ نیز تداوم می‌یابد.



همان طور که در نمودار صفحه قبل ملاحظه می‌گردد نرخ رشد اقتصادی چین از روند نزولی برخوردار بوده و با استناد به گزارشات منتشر شده از طرف صندوق بین‌المللی پول از ۷.۷ درصد رشد محقق شده در سال ۲۰۱۳ به ۶.۳ درصد در سال ۲۰۱۶ خواهد رسید. با این حال روند نرخ رشد پیش‌بینی شده برای ایالات متحده آمریکا و اتحادیه اروپا صعودی است و پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول در خصوص رشد اقتصادی ایالات متحده آمریکا و اتحادیه اروپا برای سال ۲۰۱۶ به ترتیب معادل ۲.۸ درصد و ۱.۶ درصد می‌باشد.

۲-۲- اقتصاد ایران

در سال ۲۰۱۵ یکی از اتفاقات مهم فضای اقتصادی و سیاسی جهان، توافق ایران و کشورهای گروه ۵+۱ بود که باعث افزایش نرخ‌های پیش‌بینی شده در خصوص رشد اقتصاد ایران در سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۱۶ و دستیابی غرب به بستری مناسب برای سرمایه‌گذاری خارجی گردید. توافق مذکور می‌تواند بر رشد اقتصادی جمهوری اسلامی ایران در سال‌های پیش رو، مراودات تجاری جهانی و منطقه تأثیر گذاشته و اهمیت جمهوری اسلامی ایران در منطقه را بیش از پیش برجسته سازد.

از جمله دستاوردهای این توافق در عرصه جهانی امکان افزایش صادرات نفت، تسهیل نقل و انتقال پول در سطح بین‌المللی، بهبود حمل و نقل دریایی و هوایی و تقویت صنعت بانکداری و بیمه خواهد بود.

در عرصه داخلی نیز مهمترین مؤلفه‌های تأثیرگذار بر اقتصاد کشور مشتمل بر کاهش نرخ سود سپرده‌ها، کاهش نرخ تورم، کاهش نرخ رشد نقدینگی، دستیابی به تراز تجاری مثبت، اعمال سیاست‌های طرف تقاضا برای مقابله با رکود (اعطای اعتبار برای خرید خودرو و افزایش سقف اعطای تسهیلات مسکن) بوده است.

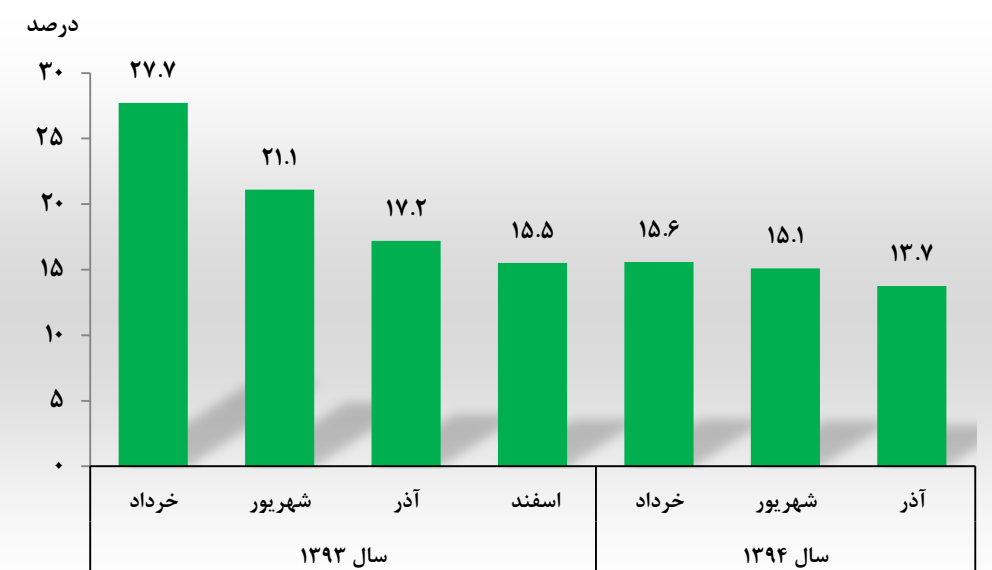
صادرات نفت خام در سنوات گذشته از منابع اصلی سرفصل درآمد بودجه دولت و اعتبار پروژه‌های ملی بوده است که با وضع تحریم‌های غرب علیه ایران کاهش یافت. تحریم نفت خام ایران منجر به کاهش وابستگی به نفت گردید به نحوی که بر اساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ کشور، حدود ۲۵ درصد از بودجه عمومی کشور (۶۶۹ هزار میلیارد ریال از ۲,۶۷۴ هزار میلیارد ریال) از فروش نفت خام تأمین خواهد شد و از سوی دیگر تحریم‌های وضع شده بر صادرات نفت خام ایران منجر به کاهش سهم بازار نفت خام کشور گردیده بود که در حال حاضر با لغو تحریم‌ها، جمهوری اسلامی ایران علیرغم وجود مازاد عرضه جهانی به دنبال افزایش تولید و فروش نفت خام و دستیابی به سهم بازار خود پیش از تحریم‌ها می‌باشد. با توجه به توان تولید نفت کشور و اعلام آمادگی برای خرید نفت خام از سوی خریداران، پیش‌بینی می‌شود افزایش صادرات نفت خام ایران پس از لغو تحریم‌ها با مانعی روبرو نباشد.

تحریم سیستم بانکی ایران و منع استفاده از سوئیفت در چند سال گذشته علاوه بر کاهش درآمد بانک‌های تخصصی و تجاری مشکلات زیادی را برای نقل و انتقال پول بوجود آورده است که با حصول توافق جامع، امید آن می‌رود که مشکلات مذکور در سال آتی برطرف شوند.

در سال ۱۳۹۴ دولت با اتکا به انضباط مالی و کنترل نقدینگی، گام بزرگی در راستای تحقق تورم تک رقمی که شرط لازم برای دستیابی به رشد اقتصادی مستمر و پایدار است، برداشته و در این زمینه به موفقیت‌های قابل توجهی نیز رسیده است به نحوی که تورم ۱۲ ماهه منتهی به آذر ماه سال ۱۳۹۴ معادل ۱۳.۷ درصد گردید. دولت در این دوره علاوه بر تمرکز بر کاهش تورم، به سیاست‌هایی همچون کاهش ۲ درصدی نرخ بهره، تقویت تقاضا از طریق اعطای وام و انجام اصلاحات در قوانین نظارتی سیستم بانکی و کمک به افزایش کارایی نظام بانکی کشور برای ایجاد رشد اقتصادی توجه خاص مبذول داشته است.

۱-۲-۲- نرخ تورم

در سال ۱۳۹۴ بانک مرکزی با تمرکز بر هدف دستیابی به تورم تک رقمی و حمایت از تولید، اقدام به افزایش مدیریت شده پایه پولی و نقدینگی کشور نموده که کاهش نرخ تورم به ۱۳.۷ درصد در آذر سال ۱۳۹۴، نشان دهنده موفقیت نسبی دولت و بانک مرکزی در حصول اهداف تعیین شده می‌باشد.





۳-۲- وضعیت جهانی کالاهای استراتژیک

۱-۳-۲- نفت

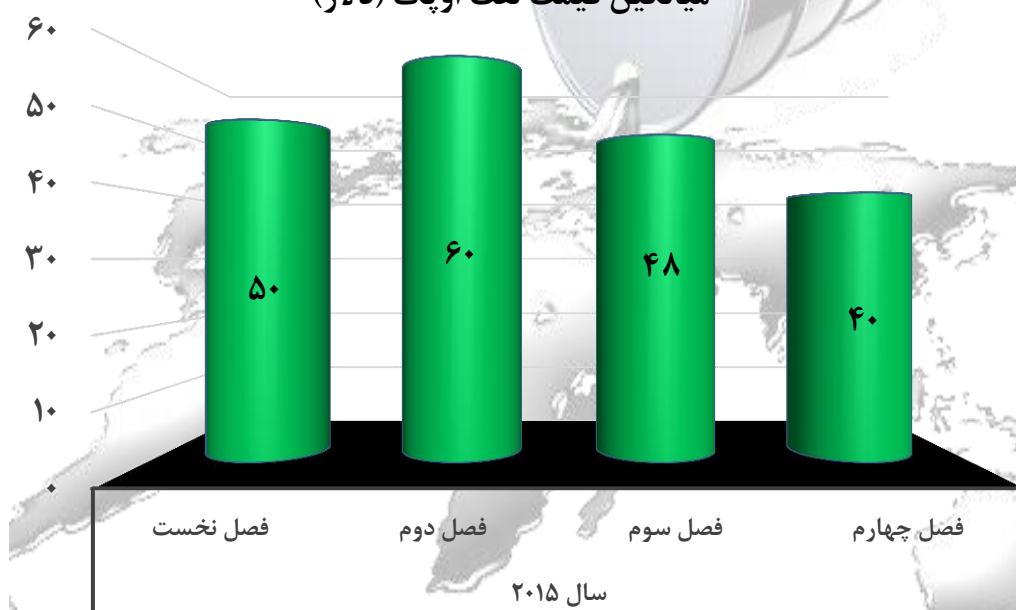


قیمت نفت از ابتدای سال ۲۰۱۵ تا ماه میلادی می (اردیبهشت ۱۳۹۴) از روند صعودی برخوردار بوده است به گونه‌ای که میانگین قیمت سبد نفت اوپک با ۳۹ درصد افزایش نسبت به ماه میلادی ژانویه ۲۰۱۵ (دی ماه ۱۳۹۳)، معادل ۶۲ دلار به ازای هر بشکه رسید. لیکن پس از ماه میلادی می (اردیبهشت ماه ۱۳۹۴) قیمت نفت روند نزولی گرفته و به ۳۳.۷ دلار به ازای هر بشکه در ماه میلادی دسامبر (آذر ماه ۱۳۹۴) تنزل یافت. کاهش قیمت نفت در پی افزایش مقدار

عرضه نفت خام ایالات متحده آمریکا با استفاده از تکنولوژی شیل گس، کاهش تقاضای چین، افزایش تولید نفت خام روسیه و همچنین افزایش عرضه نفت توسط اعضای اوپک بوده است.

با مقایسه قیمت نفت اوپک در ابتدا و انتهای سال میلادی گذشته مشخص می‌گردد که قیمت نفت اوپک در این سال معادل ۲۴.۵ درصد کاهش یافته است.

میانگین قیمت نفت اوپک (دلار)

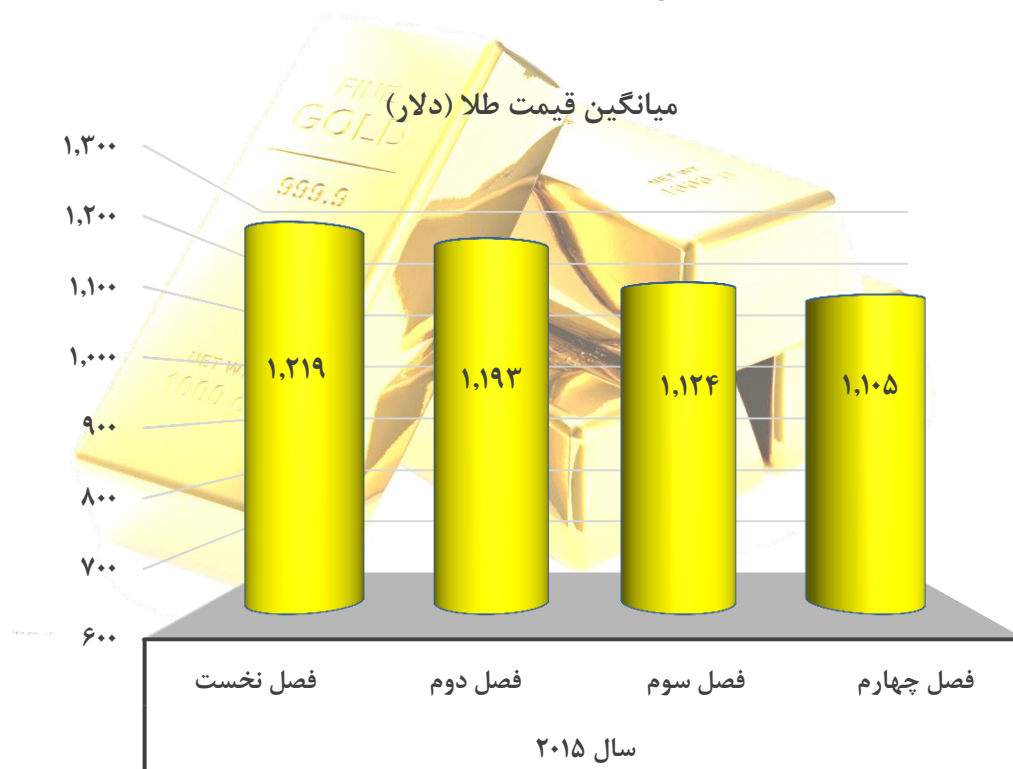


بر اساس پیش بینی‌های منتشر شده توسط آژانس اطلاعات انرژی ایالات متحده آمریکا، امکان افزایش قیمت نفت خام در سال ۲۰۱۶ بعید به نظر می‌رسد. این مؤسسه پیش بینی نموده است که تا ماه آوریل ذخیره سازی نفت خام ادامه یابد و قیمت نفت برنت به ۴۰ دلار و نفت خام وست تگزاس معادل ۳۸.۵۴ دلار به ازای هر بشکه برای سال ۲۰۱۶ برسد.

۲-۳-۲- طلا

در سال ۲۰۱۵ بیشترین قیمت برای یک اونس طلا در ماه ژانویه معادل ۱,۲۵۱ دلار و کمترین قیمت یک اونس طلا در ماه دسامبر معادل ۱,۰۶۸ دلار بوده است. در مقایسه ابتدا و انتهای سال ۲۰۱۵ مشخص می‌گردد که ارزش هر اونس طلا طی دوره یک ساله مذکور معادل ۱۴.۶ درصد کاهش یافته است.

پیشرفت مذاکرات یونان و وام‌دهندگان بین‌المللی، تقویت دلار، چشم‌انداز تصمیم فدرال رزرو مبنی بر افزایش نرخ بهره بانکی و کاهش تقاضای کشورهای آسیای شرقی از مهمترین عوامل موثر بر کاهش قیمت طلا در این دوره می‌باشد.

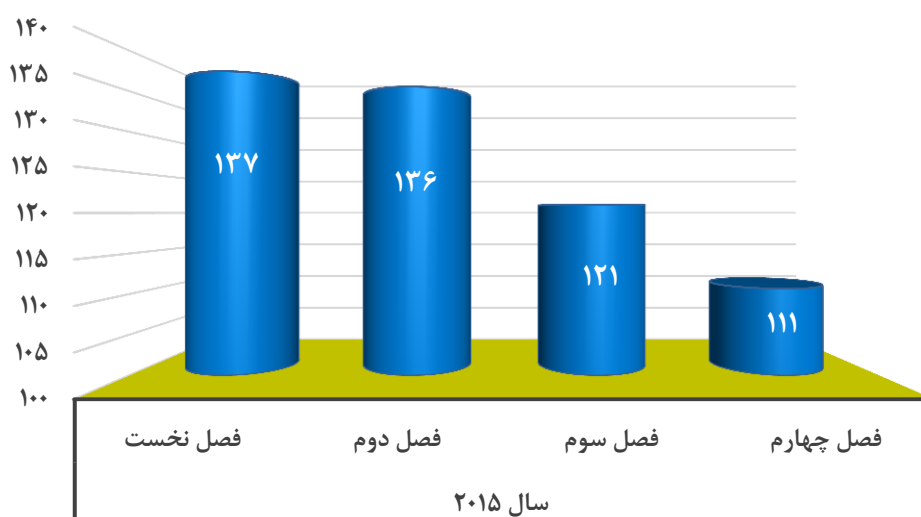




۳-۳-۲- فلزات اساسی

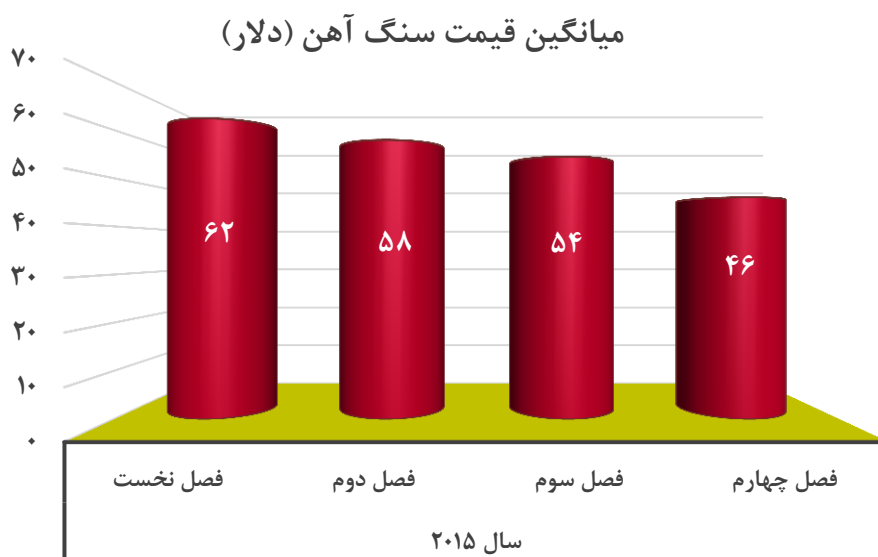
قیمت فلزات اساسی نیز مانند هر کالای اقتصادی دیگر تابع عرضه و تقاضای آن می‌باشد. تقاضای این گروه از کالاها مرتبط با رشد تولید محصولات صنعتی بوده و از آنجا که عرضه این کالاها در کوتاه مدت قابلیت تغییر ندارد، می‌توان چنین نتیجه گرفت که تقاضا عامل تعیین کننده اصلی قیمت این گروه از کالاها می‌باشد. بنا به آمارهای منتشر شده توسط صندوق بین‌المللی پول، شاخص قیمتی فلزات (شامل مس، آلومینیوم، سنگ آهن، نیکل، سرب، روی، قلع و اورانیوم) در ماه ژانویه سال ۲۰۱۵ معادل ۱۴۰ واحد بوده است و تا ماه دسامبر به ۱۰۹ واحد رسید. شاخص قیمتی فلزات در سال ۲۰۱۵ معادل ۲۲ درصد کاهش یافته است.

میانگین شاخص قیمتی فلزات



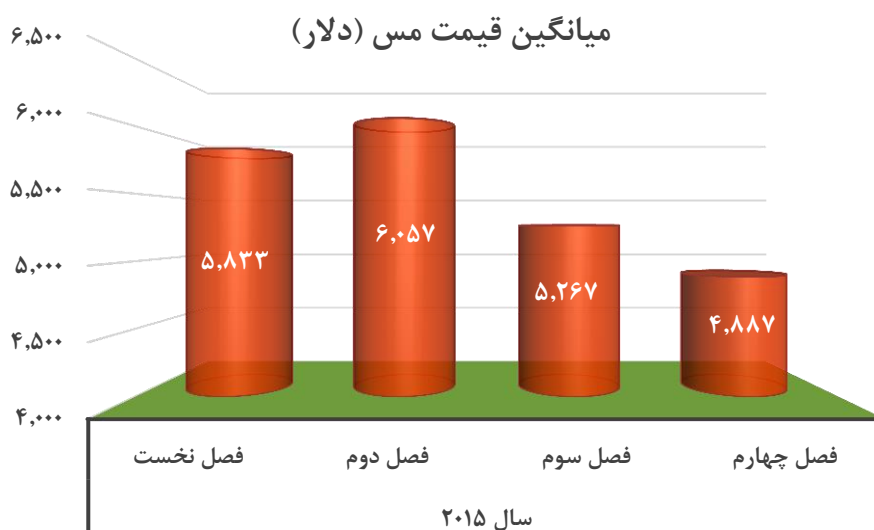
۱-۳-۳-۲- سنگ آهن

قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۱۵ میلادی به روند نزولی خود ادامه داد به نحوی که قیمت هر تن سنگ آهن از ۶۷.۴ دلار در ماه میلادی ژانویه ۲۰۱۵ (دی ماه ۱۳۹۳) به ۳۹ دلار در ماه میلادی دسامبر ۲۰۱۵ (آذر ماه ۱۳۹۴) رسید که دلیل اصلی کاهش قیمت سنگ آهن مربوط به کاهش مصرف این محصول در چین به عنوان بزرگترین مصرف کننده و همچنین کاهش تقاضای جهانی می‌باشد.



۲-۳-۳-۲- مس

در سال ۲۰۱۵ به علت کاهش نرخ رشد اقتصادی جهان بویژه نرخ رشد اقتصادی چین و اقتصادهای نوظهور که موتور مولد اقتصاد جهانی برای سال‌های گذشته به حساب می‌آیند، تقاضا برای فلز سرخ نیز مشابه تقاضای سایر فلزات کاهش یافت. قیمت هر تن مس در سال ۲۰۱۵ تقریباً ۱,۲۰۰ دلار کاهش یافت و به ۴,۶۴۴ دلار به ازای هر تن رسید.



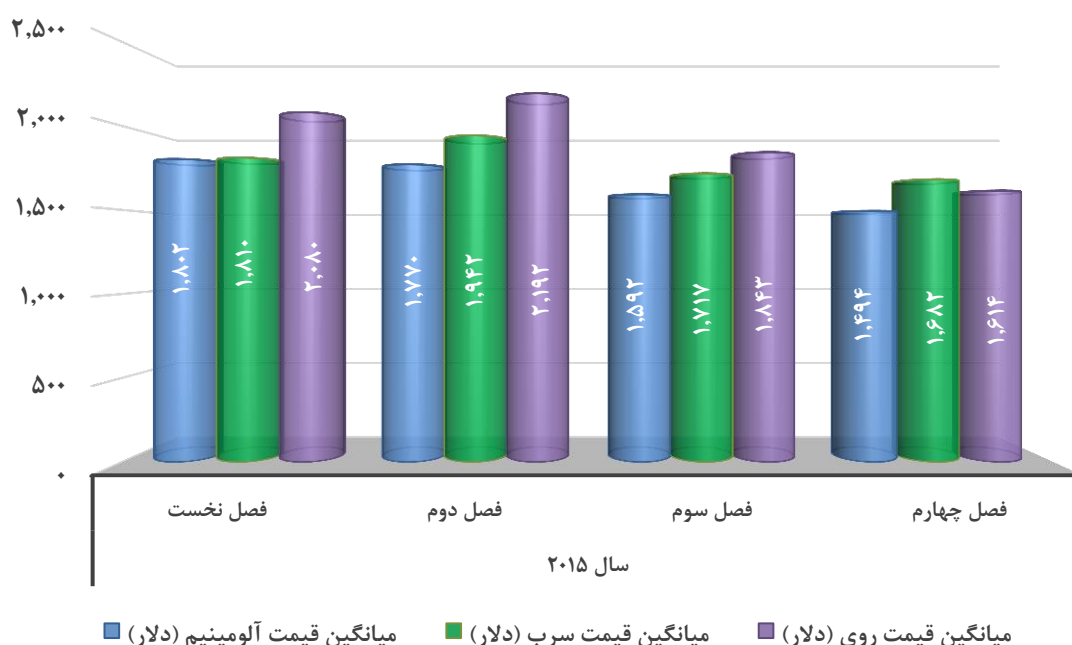


۳-۳-۲- روی، سرب و آلومینیوم

روند قیمتی فلز روی در سال ۲۰۱۵ نزولی بوده است به نحوی که در ژانویه سال ۲۰۱۵ معادل ۲,۱۱۳ دلار به ازای هر تن و در دسامبر معادل ۱,۵۳۵ دلار به ازای هر تن بوده است.

قیمتی فلز سرب در سال ۲۰۱۵ افت کمتری نسبت به سایر فلزات داشته، به نحوی که در ژانویه سال ۲۰۱۵ معادل ۱,۸۴۳ دلار به ازای هر تن و در دسامبر معادل ۱,۷۰۶ دلار به ازای هر تن بوده است.

قیمت فلز آلومینیوم نیز در سال ۲۰۱۵ روند نزولی داشته، به نحوی که در ژانویه سال ۲۰۱۵ معادل ۱,۸۱۴ دلار به ازای هر تن و در دسامبر معادل ۱,۴۹۷ دلار به ازای هر تن بوده است.



۴-۳-۲- چشم انداز قیمت فلزات

با توجه به کاهش قیمت فلزات در سال ۲۰۱۵ و شرایط حاکم بر عرضه و تقاضای آن که در این فصل به آن اشاره شد و مد نظر قرار دادن بهای تمام شده فلزات، انتظار می‌رود که قیمت فلزات اساسی در سال ۲۰۱۶ از ثبات نسبی برخوردار باشد. گزارش "چشم انداز قیمت کالا و ریسک" که توسط صندوق بین المللی پول در ژانویه سال ۲۰۱۶ منتشر شده نیز حاکی از آن است که قیمت فلزات در سال ۲۰۱۶ بدون تغییر باقی خواهد ماند.



فصل سوم

بررسی بازار سرمایه



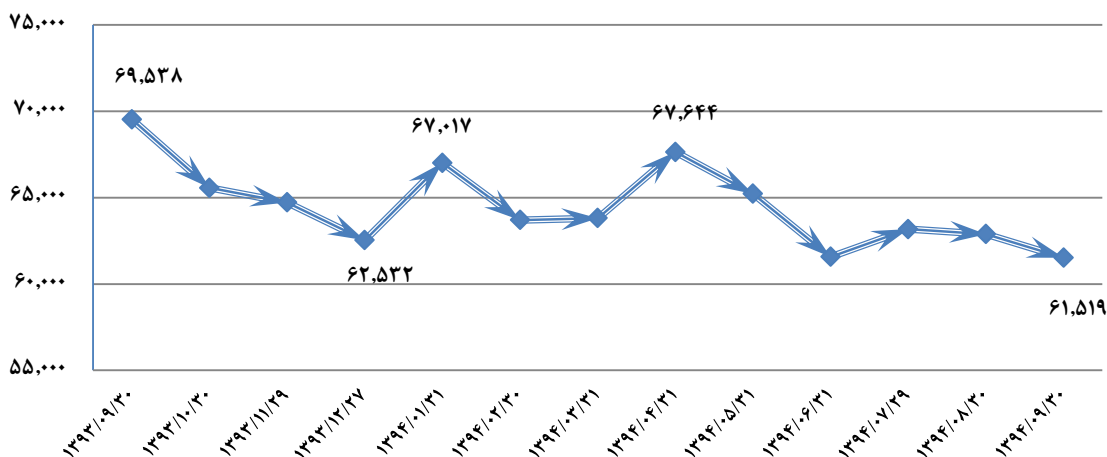
۱-۳- بورس اوراق بهادار تهران در سال گذشته

بورس اوراق بهادار تهران در ۳ ماهه پایانی سال ۱۳۹۳ به دلیل برآورده نشدن انتظارات نسبت به توافق کامل هسته‌ای و همچنین اتخاذ برخی تصمیمات در خصوص سیاست‌های پولی و مالی توسط دولت نظیر فروش اوراق مشارکت توسط بانک مرکزی و نابسامانی در بازار پول و به تبع آن افزایش نرخ سود سپرده‌ها توسط موسسات مالی غیرمجاز، به روند کاهشی خود که از آذر ماه سال ۱۳۹۲ و در پی کاهش قیمت جهانی نفت آغاز نموده بود،



ادامه داد به گونه‌ای که مقدار شاخص کل با افت ۱۰ درصدی طی این دوره، به رقم ۶۲,۵۳۲ واحد در پایان سال ۱۳۹۳ رسید. پس از انجام توافق لوزان در خصوص برنامه هسته‌ای ایران در فروردین سال ۱۳۹۴، بار دیگر شاخص بورس تحت تأثیر این توافق رشد ۷ درصدی را طی یک ماه تجربه نمود. لیکن با توجه به تشدید فضای حاکم بر اقتصاد داخلی و جهانی، این رشد دوام چندانی نداشته و تا ماه تیر روند کاهشی به خود گرفت. در ماه تیر شاخص تحت تأثیر انجام توافق کامل هسته‌ای به ۶۷,۶۴۴ واحد در پایان همان ماه افزایش یافت که با توجه به انتشار گزارشات نامناسب شرکتها بر اساس عملکرد ۳ ماهه نخست، شاخص روند نزولی در پیش گرفت. با انتشار گزارشات عملکرد ۶ ماهه نخست شرکتها، شاخص کل روند نزولی خود را ادامه داد و به رقم ۶۱,۵۱۹ واحد در پایان آذر ۱۳۹۴ رسید. بر همین اساس طی دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰، شاخص کل معادل (۱۱.۵۳) درصد کاهش داشته است.

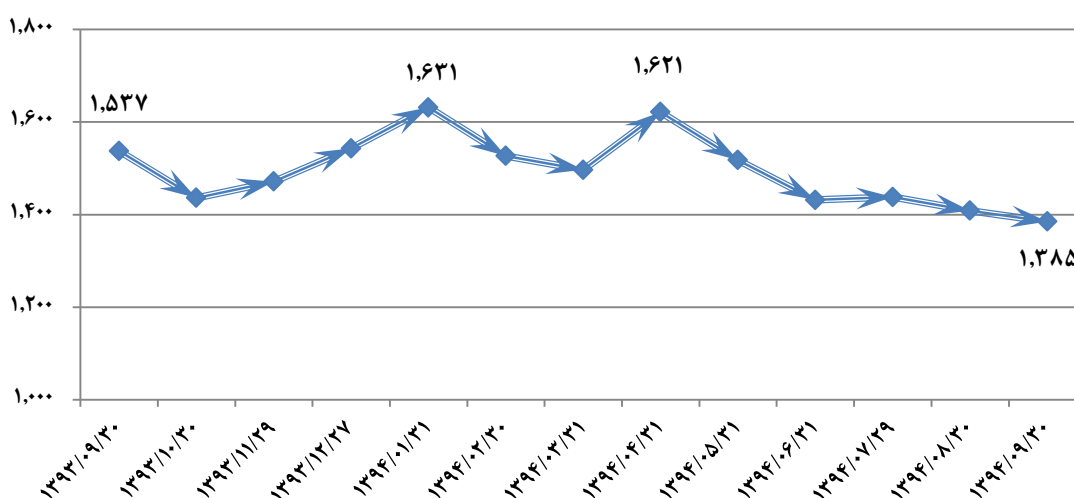
روند تغییرات شاخص کل بورس اوراق بهادار از تاریخ ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ لغایت ۱۳۹۴/۰۹/۳۰



۲-۳- شاخص صنعت سرمایه‌گذاری در سال مالی مورد گزارش

شرکت‌های سرمایه‌گذاری با توجه به سهام موجود در سبد سرمایه‌گذاری تحت مالکیت، از نوسانات قیمت سهام شرکت‌های بورسی متأثر می‌گردند و در نتیجه در دوره مورد بررسی، شاخص صنعت سرمایه‌گذاری نیز مانند شاخص کل روند نزولی داشته است. شاخص این صنعت در دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰، معادل (۱۰) درصد کاهش داشته است.

روند تغییرات شاخص صنعت سرمایه‌گذاری از تاریخ ۹۳/۰۹/۳۰ لغایت ۹۴/۰۹/۳۰



آمارها حکایت از آن دارند که با معامله ۱۶۰,۵۱۰ میلیون سهم به ارزش ۳۲۳,۴۶۲ میلیارد ریال در دوره زمانی ۱۲ ماهه منتهی به آذر ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران، نسبت گردش معاملات در این بازار از ۱۷.۸۷ درصد در دوره یکساله منتهی به آذر ماه سال ۱۳۹۳ به ۱۱.۱۴ درصد در دوره یکساله منتهی به آذر ماه ۱۳۹۴ کاهش یافته است.

شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	درصد تغییرات
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲,۶۶۰,۷۷۳	۳,۱۴۴,۴۱۴	(۱۵)
شاخص کل بورس (واحد)	۶۱,۵۱۹	۶۹,۵۳۸	(۱۲)
شاخص صنعت سرمایه‌گذاری (واحد)	۱,۳۸۵	۱,۵۳۷	(۱۰)
متوسط P/E بازار (مرتبه)	۵.۶۳	۵.۳۶	۵
گردش معاملات (درصد)	۱۱.۱۴	۱۷.۸۷	(۳۸)



همانطور که در جدول صفحه قبل ملاحظه می‌گردد، ارزش سهام پذیرفته شده در بورس در ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ معادل ۱۵ درصد نسبت به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ کاهش یافته است و به تبع آن شاخص کل نیز حدود ۱۲ درصد افت نموده است؛ با این حال میانگین نسبت قیمت به سود در بازار سهام ۵ درصد افزایش یافته و از حدود ۵.۳۶ در آذر ماه ۱۳۹۳ به ۵.۶۳ واحد در آذر ماه ۱۳۹۴ رسیده است که این امر نشان دهنده کاهش پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها بیش از کاهش ارزش بازار بوده است.

فصل چهارم

بررسی سبک دارایی‌ها



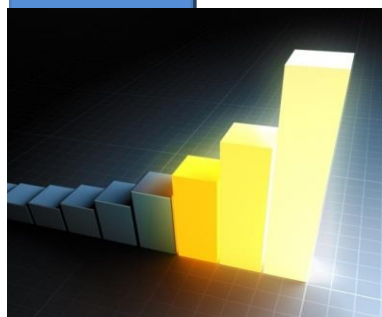


۴-۱- خلاصه عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها

نظر به فلسفه وجودی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی، عمده فعالیت شرکت در بخش خرید و فروش دارایی‌های مالی متمرکز است. بهینه سازی سرمایه‌گذاری‌های شرکت به صورت یک فرآیند مستمر، همیشه در دستور کار قرار دارد و راهبرد سرمایه‌گذاری عمدتاً مبتنی بر تجزیه و تحلیل بنیادی و تجزیه و تحلیل تکنیکال استوار است. بر این اساس سرمایه‌گذاری‌های شرکت با هدف افزایش منافع آتی سهامداران، در افق‌های زمانی و بخش‌های مختلف سرمایه‌گذاری به شرح ذیل انجام گرفته است:

مبالغ به میلیون ریال

۱۳۹۳/۰۹/۳۰		۱۳۹۴/۰۹/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
۸۳.۱۹	۶,۲۲۳,۱۳۰	۸۵.۵۸	۶,۸۲۹,۱۸۰	سرمایه گذاری کوتاه مدت در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی شده
۳.۴۶	۲۵۸,۶۸۰	۱.۸۶	۱۴۸,۰۹۶	سرمایه گذاری بلند مدت در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی شده
۸۶.۶۵	۶,۴۸۱,۸۱۰	۸۷.۴۴	۶,۹۷۷,۲۷۶	جمع سرمایه گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی شده
۴.۲۲	۳۱۷,۶۰۱	۳.۴۶	۲۷۷,۷۵۰	سرمایه گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی نشده
۸.۶۴	۶۴۶,۰۸۸	۸.۹۶	۷۱۴,۷۴۰	اوراق با درآمد ثابت و سپرده بانکی
۰.۱۳	۱۰,۰۳۳	۰.۱۳	۱۰,۰۳۳	صندوقهای سرمایه گذاری قابل معامله
۰.۳۳	۲۴,۹۶۶	۰.۰۰	۰	پروژه برزیل
۱۰۰	۷,۴۸۰,۴۹۸	۱۰۰	۷,۹۷۹,۷۹۹	جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها



شایان ذکر است عمده تغییرات مربوط به سرفصل سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی شده طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ نسبت به سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ به دلیل مشارکت در افزایش سرمایه شرکت‌ها و معاملات سهام بوده و تغییر در سرفصل سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی نشده مربوط به فروش سهام شرکت تأمین سرمایه امین می‌باشد.

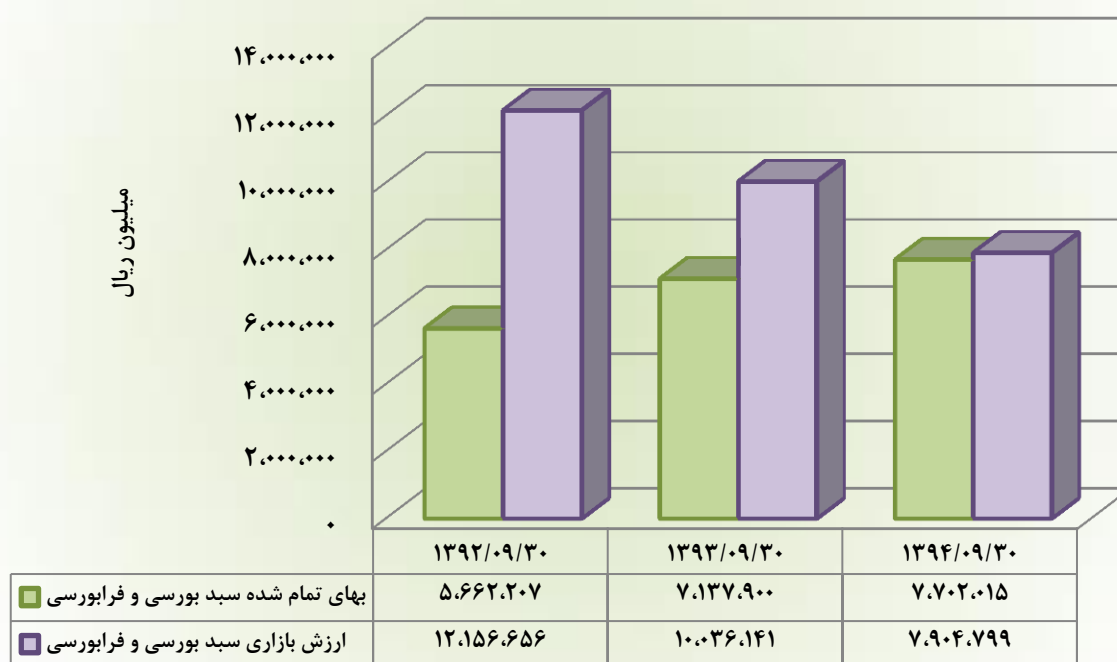


۴-۲ - سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس

در نمودار ذیل کاهش ارزش بازاری سبد بورسی شرکت، هم‌راستا با روند نزولی بازار سرمایه در دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ مشاهده می‌گردد.



مقایسه بهای تمام شده و ارزش بازار سبد بورسی و فرابورسی (شامل اوراق با درآمد ثابت)



در جدول ذیل ارزش افزوده سبد بورسی و فرابورسی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در انتهای سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ با ارزش افزوده این شرکت در سنوات قبل مقایسه گردیده است.

شرح	تاریخ تأیید گزارش	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۰۹/۳۰
ارزش افزوده سبد بورسی و فرابورسی (میلیون ریال)	۱,۰۷۷,۵۹۷	۲۰۲,۷۸۴	۲,۸۹۸,۲۴۱	۶,۴۱۰,۲۱۵
ارزش افزوده سبد بورسی و فرابورسی به ازای هر سهم (ریال)	۲۳۹	۴۵	۹۶۶	۲,۱۳۷
تعداد سهام (میلیون سهم)	۴,۵۰۰	۴,۵۰۰	۳,۰۰۰	۳,۰۰۰

تغییرات سال مالی ۱۳۹۴ نسبت به سال مالی ۱۳۹۳ شامل ۵۶۴ میلیارد ریال افزایش بهای تمام شده سرمایه‌گذاری‌ها و ۲,۱۱۳ میلیارد ریال کاهش ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشد که ۱,۴۴۲ میلیارد ریال مربوط به سود تقسیمی شرکت‌های سرمایه‌پذیر در مجامع می‌باشد.



۳-۴- ترکیب سبد دارایی‌های بورسی و فرابورسی به تفکیک صنعت

صنایع شیمیایی، چند رشته‌ای صنعتی، فرآورده‌های نفتی، مواد دارویی، اوراق مشارکت، انبوه‌سازی، فلزات اساسی، کانه‌های فلزی و واسطه‌گری های مالی در مجموع حدود ۹۰ درصد از سرمایه‌گذاری‌های بورسی شرکت را تشکیل می‌دهند.



شرکت	بهای تمام شده	درصد از کل	ارزش بازار	درصد از کل
شیمیایی	۱,۵۸۷,۵۹۹	۲۰.۶۱	۱,۵۳۴,۷۷۸	۱۹.۴۲
چند رشته ای صنعتی	۹۶۰,۴۲۰	۱۲.۴۷	۱,۲۷۱,۴۳۷	۱۶.۰۸
فرآورده های نفتی	۴۵۰,۹۲۷	۵.۸۵	۷۵۳,۰۲۹	۹.۵۳
مواد دارویی	۱۶۸,۱۰۳	۲.۱۸	۷۵۲,۸۹۱	۹.۵۲
اوراق مشارکت	۷۱۴,۷۰۶	۹.۲۸	۷۱۴,۷۰۶	۹.۰۴
املاک و انبوه سازی	۷۵۷,۸۳۷	۹.۸۴	۶۹۷,۵۷۸	۸.۸۲
فلزات اساسی	۸۸۹,۸۱۴	۱۱.۵۵	۴۹۹,۰۸۴	۶.۳۱
کانه های فلزی	۹۵۰,۷۱۴	۱۲.۳۴	۴۲۹,۶۵۶	۵.۴۴
واسطه گری های مالی	۳۲۲,۷۳۷	۴.۱۹	۳۷۸,۱۸۱	۴.۷۸
عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۳۲۶,۱۶۶	۴.۲۳	۳۱۱,۷۹۵	۳.۹۴
رایانه و خدمات	۱۶۷,۷۸۷	۲.۱۸	۱۷۱,۲۹۵	۲.۱۷
سیمان و گچ	۱۵۹,۲۱۳	۲.۰۷	۱۱۶,۱۶۰	۱.۴۷
سایر صنایع	۲۴۵,۹۹۲	۳.۱۹	۲۷۴,۲۰۸	۳.۴۷
جمع	۷,۷۰۲,۰۱۵	۱۰۰	۷,۹۰۴,۷۹۹	۱۰۰

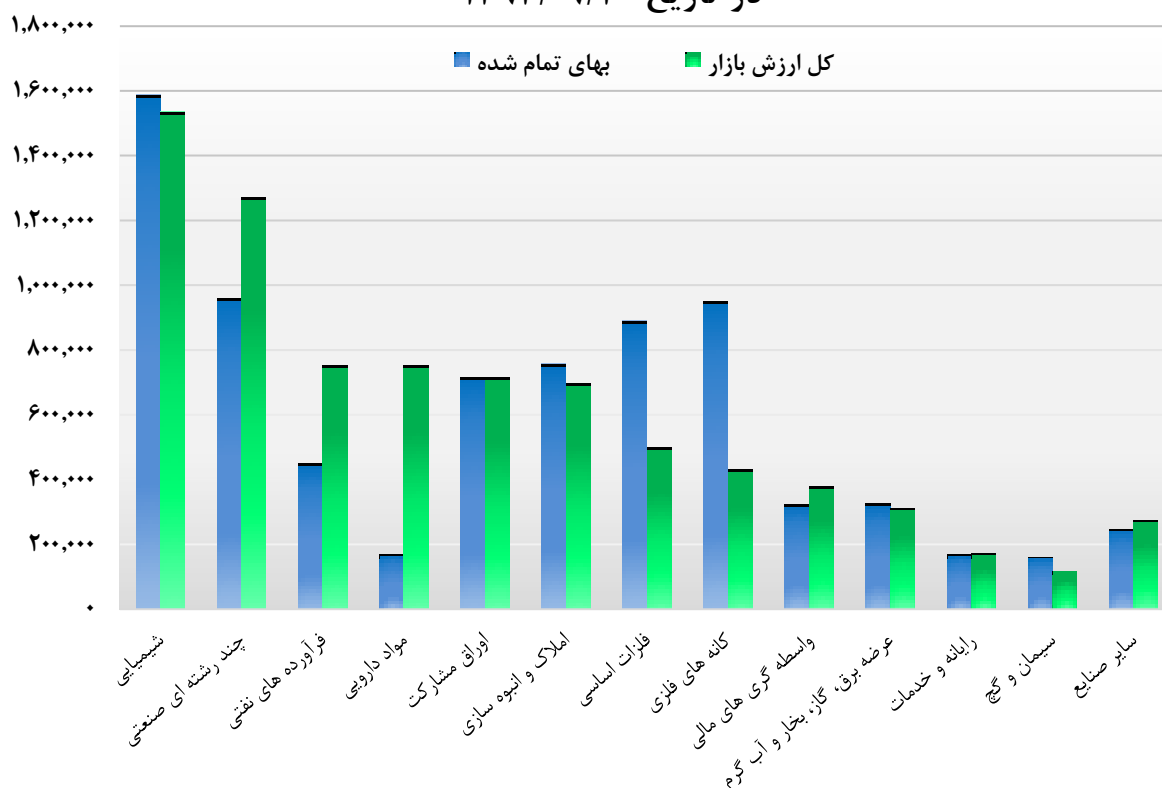




ترکیب سبد دارایی‌های بورسی و فرابورسی به تفکیک صنعت

در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۳۰

میلیون ریال





۴-۴ - سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی نشده

مبلغ به میلیون ریال

نام شرکت سرمایه پذیر	بهای تمام شده	
	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۴/۰۹/۳۰
سرمایه‌گذاری شفا دارو	۱۹۲,۲۲۴	۱۹۲,۲۲۳
صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردان توسعه ملی	۰	۴۰,۰۰۰
توسعه بین الملل تجارت ملی	۱۹,۰۰۰	۱۹,۰۰۰
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی	۱۲,۵۸۲	۱۲,۵۸۲
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسعه ملی	۵,۰۰۰	۵,۰۰۰
شرکت بورس اوراق بهادار تهران	۳,۷۵۰	۳,۷۵۰
خدمات مالی و توسعه امین راهبر ایرانیان	۱,۱۰۰	۱,۱۰۰
فرا بورس ایران	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
شرکت کارآفرینان سبز خلیج فارس	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
شرکت مدیریت توسعه نگاه پویا	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
بورس کالای ایران	۷۰۰	۷۰۰
مؤسسه توسعه صنعت سرمایه‌گذاری	۲۴۰	۲۴۰
صنعتی و معدنی توسعه ملی	۰	۱۵۰
توسعه مدیریت ارتباطات سبز	۵	۵
تأمین سرمایه امین	۸۰,۰۰۰	۰
جمع	۳۱۷,۶۰۱	۲۷۷,۷۵۰

تغییرات سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های نرخ‌بندی نشده در سال ۱۳۹۴ نسبت به سال ۱۳۹۳ عمدتاً مربوط به فروش سهام شرکت تأمین سرمایه امین و همچنین سرمایه‌گذاری در صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردان توسعه ملی می باشد.





۵-۴- ترکیب صنایع موجود در سبد دارایی‌ها (به ارزش بازار)

ترکیب صنایع	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰
محصولات شیمیایی	۱۹٪	۲۴٪
شرکتهای معظم چند رشته ای صنعتی	۱۶٪	۱۴٪
محصولات دارویی	۱۲٪	۹٪
فرآورده های نفتی کک و سوخت هسته ای	۹٪	۱۲٪
اوراق مشارکت و سپرده های بانکی	۹٪	۶٪
انبوه سازی املاک و مستغلات	۹٪	۶٪
فلزات اساسی	۶٪	۹٪
واسطه گریهای مالی	۵٪	۳٪
استخراج کانه های فلزی	۵٪	۸٪
تولید انتقال و توزیع نیروی برق	۴٪	۰٪
رایانه و فعالیت های وابسته به آن	۲٪	۲٪
سیمان و گچ	۱٪	۲٪
سایر صنایع	۴٪	۴٪
جمع	۱۰۰٪	۱۰۰٪



فصل پنجم

مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی





۱-۵- 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

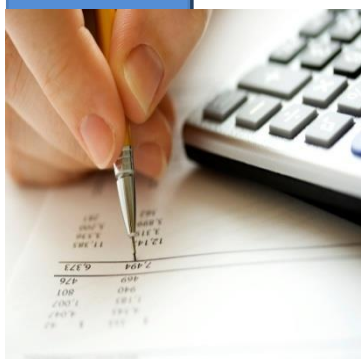
مبالغ به میلیون ریال

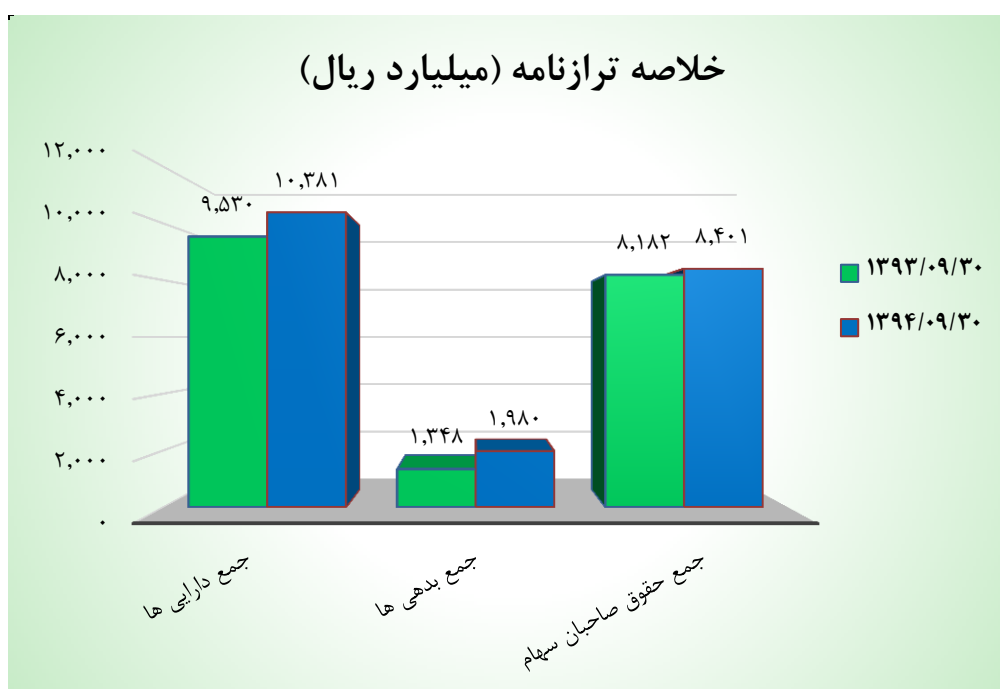
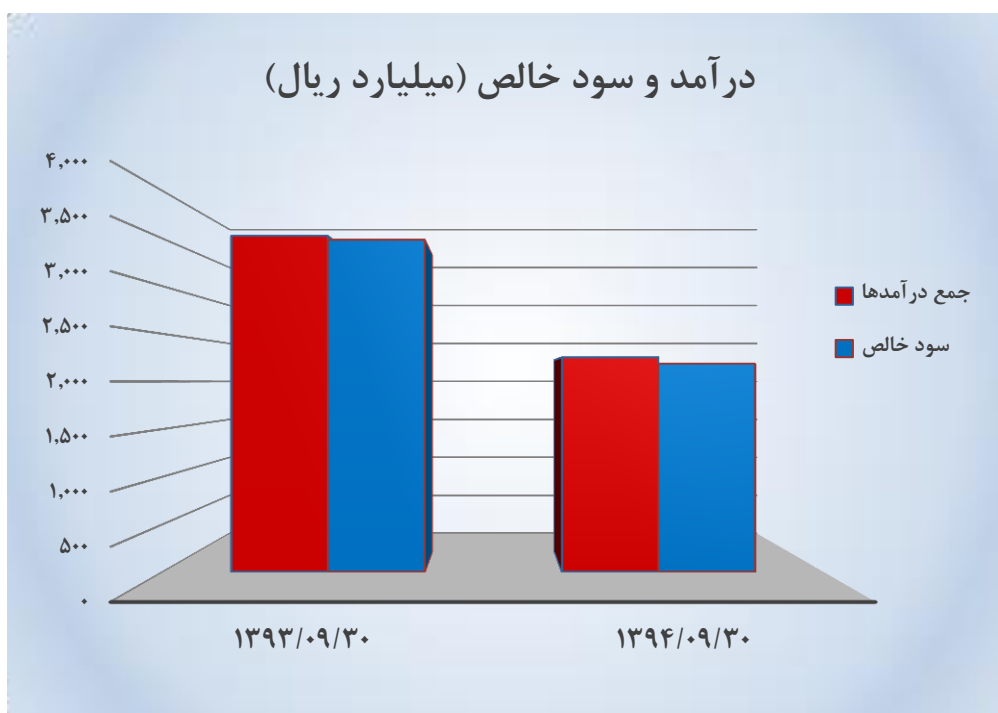
شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	تشریح تغییرات
جمع درآمدها	۲,۲۵۲,۳۲۵	۳,۵۲۷,۶۹۷	وجوه درآمد حاصل از فروش پروژه برزیل در سال ۱۳۹۳
هزینه های عملیاتی	(۴۴,۴۶۲)	(۳۰,۷۴۶)	هزینه استهلاک دفتر مرکزی و هزینه های مربوط به افزایش سرمایه
سود (زیان) عملیاتی	۲,۲۰۷,۸۶۳	۳,۴۹۶,۹۵۱	دلایل فوق
سود خالص	۲,۱۸۵,۳۳۹	۳,۴۸۶,۰۰۵	دلایل فوق

تغییرات اقدام مهم ترازنامه

مبالغ به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۴/۰۹/۳۰	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	تشریح تغییرات
تغییر در دارایی ها	۸۵۱,۳۸۲	۲,۲۹۷,۸۹۰	افزایش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت و افزایش حسابها و اسناد دریافتنی
تغییر در بدهی ها	۶۳۲,۴۱۸	۴۳۱,۶۵۹	افزایش سود سهام پرداختنی
تغییر در حقوق صاحبان سهام	۲۱۸,۹۶۴	۱,۸۶۶,۲۳۱	-







۲-۵- تحلیل ترکیب درآمدها

در جدول ذیل اهم موارد تشکیل دهنده سود عملیاتی شرکت در سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ و مقایسه آن با سال مالی قبل ارائه شده است.



سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰		سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰		شرح
به ازای هر سهام (ریال) **	مبلغ (میلیون ریال)	به ازای هر سهام (ریال)	مبلغ (میلیون ریال)	
۳۶۰	۱,۶۱۹,۴۴۸	۳۴۴	۱,۵۴۷,۶۱۸	درآمد حاصل از سرمایه‌گذاریها
۱۱۵	۵۱۵,۹۳۹	۱۲۸	۵۷۵,۷۱۱	سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاریها
۲۰	۸۹,۸۳۰	۲۹	۱۲۸,۹۹۶	درآمد حاصل از اوراق مشارکت و سود سپرده
(۷)	(۳۰,۷۴۶)	(۱۰)	(۴۴,۴۶۲)	هزینه‌های عمومی و اداری*
۴۸۸	۲,۱۹۴,۴۷۱	۴۹۱	۲,۲۰۷,۸۶۳	سود عملیاتی
۲۸۹	۱,۳۰۲,۴۸۰	۰	۰	سود حاصل از فروش پروژه برزیل
۷۷۷	۳,۴۹۶,۹۵۱	۴۹۱	۲,۲۰۷,۸۶۳	سود عملیاتی (با احتساب سود فروش پروژه برزیل)
۴,۵۰۰		۴,۵۰۰		تعداد سهام (میلیون سهم)

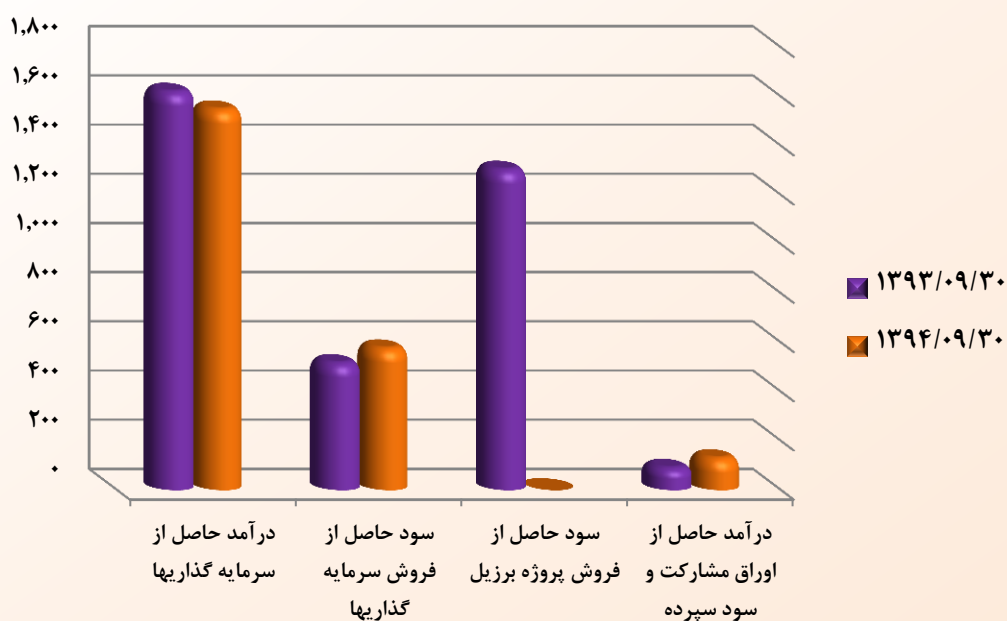
*افزایش در هزینه‌های عمومی و اداری عمدتاً مربوط به هزینه‌های استهلاک دفتر مرکزی و افزایش سرمایه می‌باشد.

**شایان ذکر است در جدول بالا مبالغ بدست آمده به ازای هر سهم در سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ با سرمایه جدید تعدیل شده است.

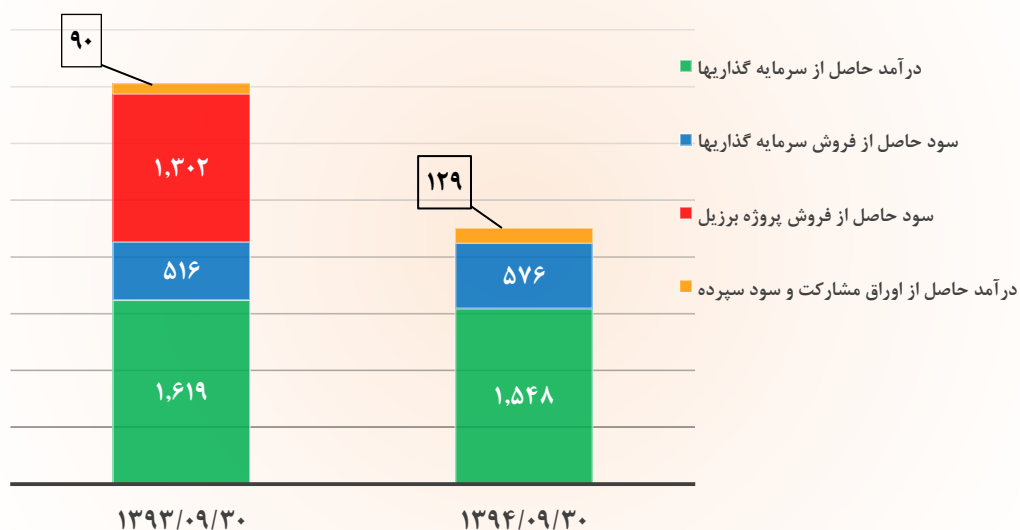




ترکیب درآمدی شرکت (میلیارد ریال)



ترکیب درآمدی شرکت (میلیارد ریال)

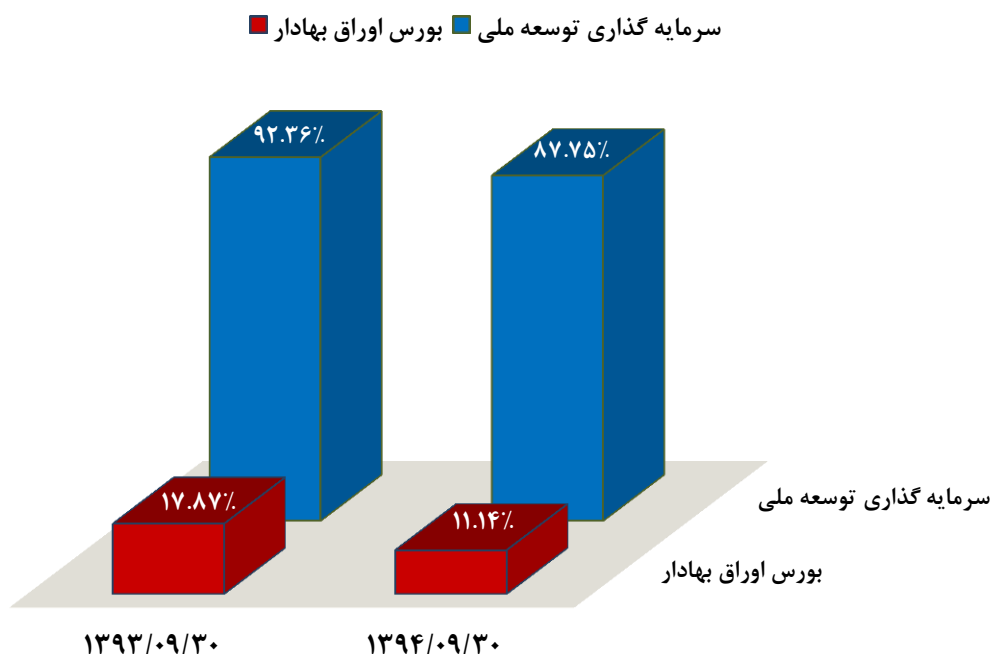




۳-۵- ارزیابی عملکرد سبد سهام

۱-۳-۵- گردش معاملات

نرخ گردش معاملات در شرکتهای سرمایه‌گذاری بیانگر میزان فعالیت و تحرک آنها طی یک دوره مالی است و در این میان موفق‌ترین شرکت‌ها آنهایی هستند که بتوانند از فرصت‌ها و پتانسیل‌های بازار به نحو احسن بهره‌گیرند. نرخ گردش معاملات در بورس تهران در دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ معادل ۱۱.۱۴ درصد و نرخ گردش معاملات سبد سهام شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی در این دوره ۸۷.۷۵ درصد بوده است؛ به عبارت دیگر نرخ گردش معاملات در این شرکت، حدود ۸ برابر نرخ گردش معاملات در بورس تهران 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.





۲-۳-۵- شاخص بتای سبد سهام

ضریب بتا معیاری برای محاسبه ریسک سیستماتیک است و می‌تواند به عنوان شاخصی برای رتبه‌بندی ریسک دارایی‌های مختلف قرار گیرد. در صورتی که ضریب بتا برای یک دارایی بیشتر از یک باشد، نوسانات بازدهی آن سهم بیشتر از نوسانات بازار خواهد بود و به آن دارایی پریسک گفته می‌شود. به عکس دارایی‌های با ضریب بتای کمتر از یک، به مفهوم نوسانات کمتر از نوسانات بازار است و به آن دارایی کم‌ریسک گفته می‌شود.

ضریب بتا برای سبد سهام برابر است با میانگین وزنی بتای سهام تشکیل

دهنده سبد سهام

$$\beta_p = \sum w_i b_i$$

در دوره مالی مورد گزارش بتای سبد سهام بورسی شرکت با استفاده از روش فوق معادل ۱.۰۸ واحد می‌باشد. شایان ذکر است بتای سبد سهام بورسی شرکت، در سال مالی گذشته معادل ۰.۹۷ واحد بوده است.

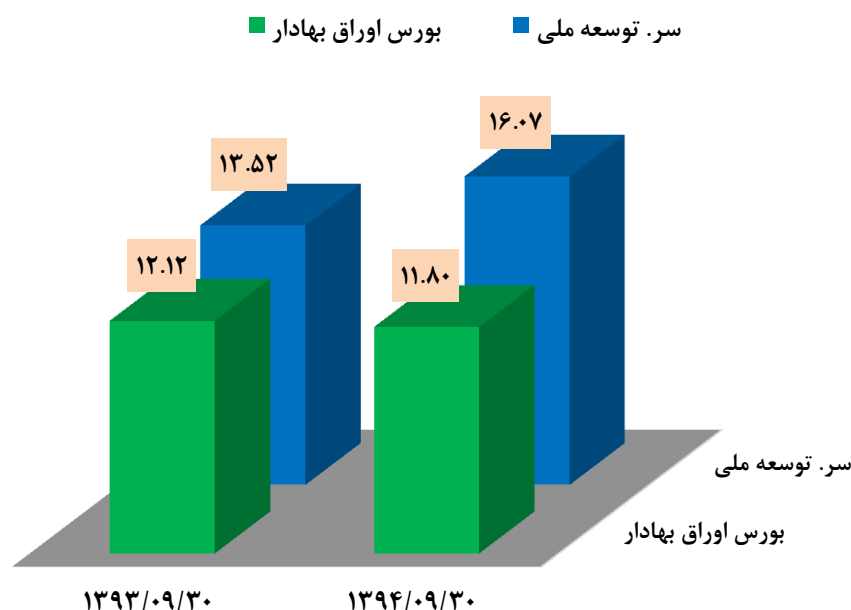




۳-۳-۵- بازده نقدی

طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰، از مجموع ۱,۵۴۷,۶۱۸ میلیون ریال سود نقدی سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته، مبلغ ۱,۴۴۱,۹۵۵ میلیون ریال از محل شرکت‌های بورسی و فرابورسی شناسایی شده است. با در نظر گرفتن مبلغ ۸,۹۷۰,۴۷۰ میلیون ریال میانگین ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌های بورسی و فرابورسی در ابتدا و انتهای دوره مالی مورد گزارش، سرمایه‌گذاری‌های بورسی و فرابورسی شرکت، به طور متوسط ۱۶.۰۷ درصد بازده نقدی داشته‌اند. این در حالی است که با در نظر گرفتن ۳۴۲,۴۶۴ میلیارد ریال جمع سود تقسیمی شرکت‌های بورسی در دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ و نیز میانگین ارزش بورس در ابتدا و انتهای دوره مذکور به مبلغ ۲,۹۰۲,۵۹۳ میلیارد ریال، بازده نقدی بورس در این مدت ۱۱.۸۰ درصد بوده است.

بازده نقدی (درصد)



۴-۳-۵- بازده یکساله سبد بورسی و فرابورسی

بازده سبد سهام، با توجه به تغییرات ارزش بازار سهام طی دوره مورد بررسی، عملکرد شرکت در مدیریت سبد سهام تحت کنترل خود را نشان می‌دهد و می‌تواند معیار مناسبی برای مقایسه با بازدهی شاخص بورس طی دوره مذکور باشد.

ارزش بازار سبد بورسی و فرابورسی در ۳۰ آذر ۱۳۹۳ - ارزش بازار سبد بورسی و فرابورسی در ۳۰ آذر ۱۳۹۴

درآمد حاصل از سرمایه‌گذاریهای بورسی و فرابورسی +

ارزش بازار سبد سهام بورسی در ۳۰ آذر ۱۳۹۳

۷,۹۰۴,۷۹۹ - ۱۰,۰۳۶,۱۴۱ + ۱,۴۴۱,۹۵۵

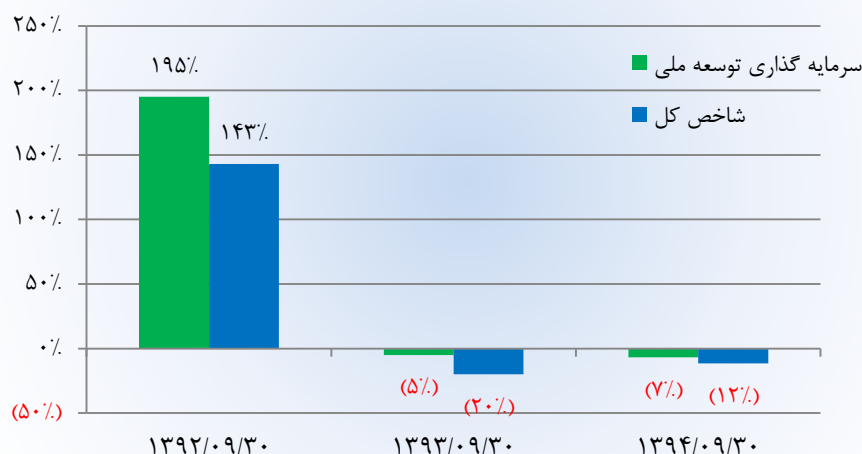
(۶.۸۷) %

۱۰,۰۳۶,۱۴۱



بازده شاخص کل در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰، معادل (۱۱.۵۳) درصد بوده است.

مقایسه بازده شاخص کل با بازده سبد بورسی و فرابورسی
شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی





۴-۵- ارزیابی عملکرد شرکت

۱-۴-۵- بازده سهام

بازده قیمتی سهام، یکی از دقیق‌ترین نسبت‌ها برای مقایسه رشد و میزان بازدهی شرکت‌های مختلف می‌باشد زیرا نه تنها افزایش (کاهش) قیمت سهام یک شرکت در یک دوره زمانی را در بر دارد، بلکه شامل سود نقدی تقسیم شده توسط شرکت نیز می‌باشد.

$$\frac{\text{قیمت سهم در } ۳۰ \text{ آذر } ۱۳۹۴ * (۵۰\% \text{ درصد افزایش سرمایه} + ۱) - \text{سود نقدی پرداختی} + (\text{پرداختی بابت حق تقدم} + \text{قیمت سهم در } ۳۰ \text{ آذر } ۱۳۹۳) - (\text{پرداختی بابت حق تقدم} + \text{قیمت سهم در } ۳۰ \text{ آذر } ۱۳۹۳)}{\text{پرداختی بابت حق تقدم} + \text{قیمت سهم در } ۳۰ \text{ آذر } ۱۳۹۳}$$

$$\frac{(۱ + ۵۰\%) * ۱,۶۳۳ - (۳,۰۶۸ + ۵۰۰) + ۱,۱۵۰}{۳,۰۶۸ + ۵۰۰} = ۰.۸۸\%$$

جدول ذیل رتبه بازده شرکت را در مقایسه با سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه بیش از ۳,۰۰۰ میلیارد ریال و مقایسه آن با بازده شاخص صنعت سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.

نام شرکت	بازده
سرمایه‌گذاری خوارزمی	۵.۲۳
سرمایه‌گذاری پارس آریان	۲.۰۳
سرمایه‌گذاری توسعه ملی	۰.۸۸
شاخص صنعت سرمایه‌گذاری	(۹.۹۲)



۲-۴-۵- بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها

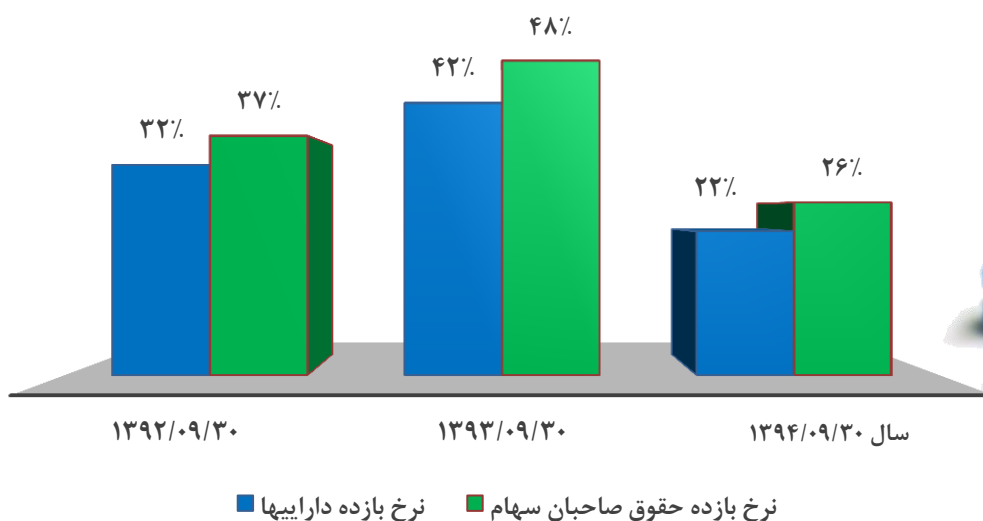
موضوع فعالیت شرکت به نوعی است که تحلیل نسبت‌های مالی متعارف در خصوص عملیات شرکت کارایی چندانی ندارد، به علاوه شاخص‌های مربوط به بررسی عملکرد شرکت در غالب شاخص‌های بررسی عملکرد سبد سهام در بخش‌های قبل ارائه گردید. با این حال مهمترین نسبت‌های مالی که همان بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها می‌باشد را می‌توان به ترتیب ذیل محاسبه و عنوان نمود.

$$\text{بازده حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام}}$$

$$\text{بازده دارایی‌ها} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط کل دارایی‌ها}}$$

بر همین اساس بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌های شرکت برای سال مورد گزارش به ترتیب معادل ۲۶.۳۶ درصد و ۲۱.۹۵ درصد به دست می‌آید. خاطر نشان می‌سازد نسبت‌های فوق در تاریخ ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ (قبل از برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه)، به ترتیب معادل ۴۷.۹۹ درصد و ۴۱.۵۳ درصد بوده که دلیل اصلی افزایش این نسبت‌ها در سال مالی ۱۳۹۳، سود فروش پروژه برزیل می‌باشد.

بازده دارایی‌ها و حقوق صاحبان سهام



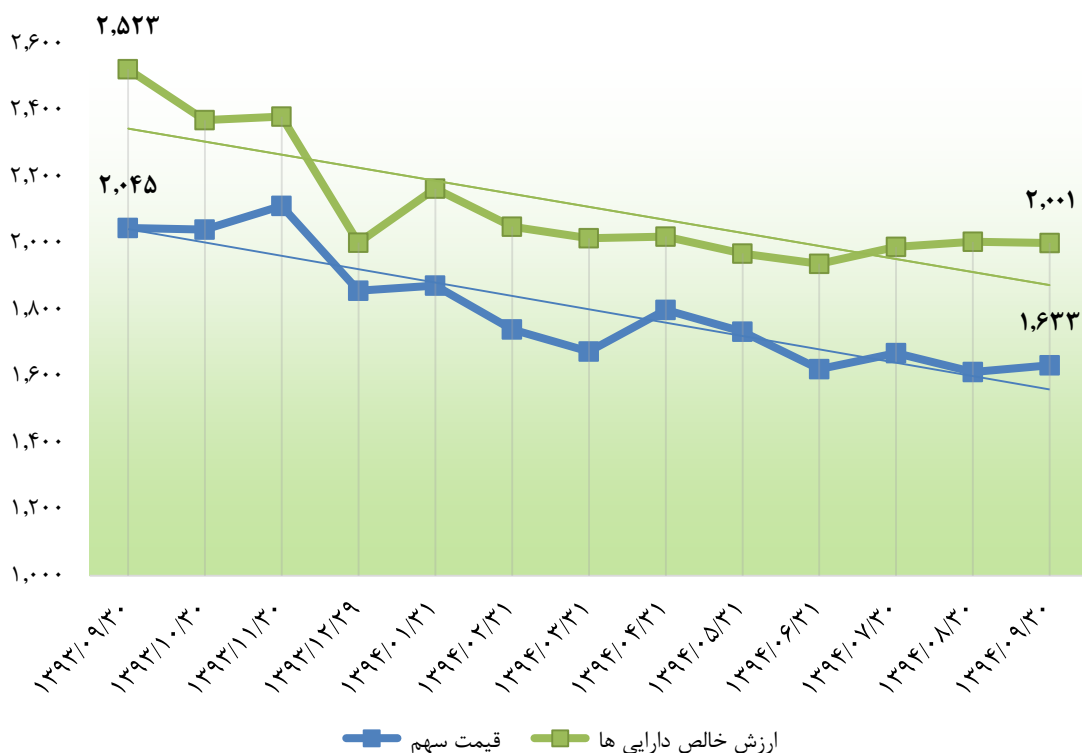


۳-۴-۵- خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV)

در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰، خالص ارزش دارایی‌ها به ازای هر سهم (NAV) شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی، معادل ۲,۵۲۳ ریال بوده است که پس از برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی ۱۳۹۳ و با توجه به تقسیم سود ۱,۱۵۰ ریالی به ازای هر سهم در مجمع، خالص ارزش دارایی‌ها به ازای هر سهم شرکت در پایان اسفند ۱۳۹۳ به ۲,۰۰۲ ریال کاهش یافت و در انتهای سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۰۹/۳۰، NAV شرکت معادل ۲,۰۰۱ ریال بوده است.

شایان ذکر است در جدول ذیل خالص ارزش دارایی‌ها به ازای هر سهم و قیمت سهم برای تاریخ‌های پیش از برگزاری مجمع سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۰۹/۳۰ (در تاریخ ۱۳۹۳/۱۲/۱۲)، با سرمایه ۴,۵۰۰ میلیارد ریالی تعدیل شده است.

روند تغییرات قیمت و ارزش خالص دارایی‌ها هر سهم (ریال)



تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

به غیر از ریسک‌های سیستماتیک سیاسی و اقتصادی (شامل دوره‌های رکود و رونق) که بر اوضاع کلی اقتصاد جهانی، منطقه‌ای و اقتصاد کشور به خصوص بازار سرمایه، اثر گذار هستند، ریسک‌های موجود که بر فعالیت شرکت تأثیر گذار می‌باشند به شرح زیر است:

۷ 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 سبد سرمایه‌گذاری شرکت را تحت تأثیر قرار دهد.



۷ ریسک مربوط به تغییر شرایط بین‌المللی

رویاری با تحریم‌ها و محدودیت‌های اقتصادی منجر به تحدید فعالیت شرکت‌های ایرانی و اختلال در جریان کسب و کار و تجارت شده و به طور مستقیم عملکرد شرکت‌های سرمایه‌پذیر را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

۷ 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 مصرفی 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.



۷ ریسک نقدشوندگی

محدودیت در تأمین منابع مالی لازم به جهت کاهش توانایی در فروش برخی از سهام شرکت -هایی که درصد شناوری و حجم معاملات روزانه اندکی دارند.

۷ 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. خرید و فروش سهام شرکت‌ها.

۲. دریافت مطالبات از شرکتهای سرمایه‌پذیر و مدیریت نقدینگی به منظور استفاده از فرصتهای سرمایه‌گذاری.

۳. سرمایه‌گذاری پیگیر، گسترده و کارشناسانه در عرضه‌های اولیه همراه با ورود و خروج به هنگام در این سرمایه‌گذاری‌ها به گونه‌ای که ضمن حفظ نقدینگی شرکت، بیشترین عایدی ممکن نصیب سهامداران گردد.

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 ایفای نقش‌های کنترلی و مدیریتی و انجام وظایف قانونی.

۶. برقراری ارتباطات مؤثر با شرکتهای 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 کاملاً نقدی پرداخت نموده و امکان سرمایه‌گذاری مجدد را برای شرکت فراهم می‌سازند.

۹. افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۳,۰۰۰ میلیارد ریال به ۴,۵۰۰ میلیارد ریال.



برنامه های آینده شرکت

۱. به روز رسانی چارچوب سبد دارایی‌های هدف با در نظر گرفتن دیدگاه‌های مناسب سرمایه‌گذاری، کاهش ریسک، افزایش بازده سرمایه‌گذاری ها و حفظ تنوع سبد دارایی‌ها با توجه به شرایط رفع تحریم‌ها.



۲. تداوم اصلاح و بهبود مستمر سبد دارایی‌ها در راستای رسیدن به سبد دارایی‌های هدف.

۳. فروش سرمایه‌گذاری‌های با بازده انتظاری اندک و با نقد شوندگی کم و تبدیل وجوه حاصل، به سرمایه‌گذاری‌های مناسب‌تر در صنایع پیشرو و استفاده از فرصت‌های بازار سرمایه.

۴. بررسی کارشناسانه صنایع و شرکت‌های فعال کشور به خصوص شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به منظور داشتن تصویری دقیق و شفاف از وضعیت آتی این شرکت‌ها.



۵. بررسی صنعت املاک و مستغلات به منظور اجرای پروژه‌های جدید سودآور.

۶. افزایش سرمایه شرکت به ۶,۰۰۰ میلیارد ریال.



اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته

معاملات انجام شده با اشخاص وابسته طی سال مالی مورد گزارش به شرح زیر بوده است:

معاملات مشمول ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت

مبالغ به میلیون ریال

شرح	نام شخص وابسته	نوع وابستگی	مشمول ماده ۱۲۹	قدر سهم پرداختی	سهم از هزینه	هزینه های	دریافت	پرداخت	پرداد آتی	ودیه اجاره	تأثر سود سهام	خرید سهام	فروش سهام	پرداخت کارمزد	تسهیلات اعتباری	کارمزد خرید و
واحد تجاری اصلی و نهائی	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	عضو هیئت مدیره	✓	-	۲,۶۰۴	-	-	۲۵۰,۰۰۰	-	-	۵۳,۲۴۹	-	۳۹,۴۴۹	-	-	-
واحد تجاری اصلی و نهائی	بانک ملی ایران	عضو هیئت مدیره	✓	-	-	-	۲۲۵	۶۰۰,۰۰۰	-	۸,۹۰۰	-	-	-	-	-	-
جمع																
شرکتهای فرعی	کارآفرینان سبز خلیج فارس	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	-	۲۵۹	-	۱۰۰,۹۸۰	۲۴,۸۵۳	-	-	۲۲,۸۵۴	۶۳,۸۳۴	-	-	-	-
شرکتهای فرعی	مدیریت توسعه نگاه پویا	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	-	-	-	۹,۸۰۰	-	-	-	-	-	-	-	-	-
شرکتهای فرعی	سرمایه گذاری نیرو	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	-	۴۴۲	-	۲,۳۴۵	-	-	-	۸۶۱	-	-	-	-	-
جمع																
شرکتهای تحت کنترل مشترک	بین الملل ساختمان و صنعت ملی	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	۱۲۵,۰۰۰	-	۱۹۸,۷۵۱	-	۱۷۰,۹۷۴	-	-	-	-	-	-	-	-
شرکتهای تحت کنترل مشترک	کارگزاری بانک ملی ایران	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	-	-	-	۱,۰۴۹,۵۳۴	۱,۵۲۷,۸۱۵	۱,۰۰۰	-	-	۱,۹۱۷,۵۸۳	۱,۴۵۹,۲۴۰	۱۵,۲۷۶	۸۵,۰۰۰	۳,۶۸۳
شرکتهای تحت کنترل مشترک	پتروشیمی سازند	عضو مشترک هیئت مدیره	✓	-	-	-	۵۸۰۳	-	-	-	-	۳۹,۴۴۹	-	-	-	-
جمع																
سایر اشخاص وابسته	صندوق سرمایه گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی	ضامن تقدشوندگی	۰	۰	۰	۰	۸۰,۴۹۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
جمع کل																

مبالغ به میلیون ریال

شرح	نام شخص وابسته	سود سهام دریافتی	سود سهام پرداختی	دریافتنیهای تجاری	دریافتنیهای غیر تجاری	پرداختنیهای تجاری	۱۳۹۴/۰۹/۳۰		۱۳۹۳/۰۹/۳۰	
							طلب	بدهی	طلب	بدهی
واحد تجاری اصلی و نهائی	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۳۷۹,۴۲۳	۱,۲۴۴,۴۱۴	-	۶,۱۵۹	-	-	۸۵۸,۸۳۲	-	۵۵۳,۷۵۲
واحد تجاری اصلی و نهائی	بانک ملی ایران	-	۵۲۰,۰۵۴	-	۲۲۵	-	-	۵۲۰,۲۷۹	-	۶۰۰,۰۰۰
جمع										
شرکتهای فرعی	کارآفرینان سبز خلیج فارس	۳۲,۱۵۶	-	-	۱,۱۲۶	-	-	-	-	۱۴۰,۷۲۱
شرکتهای فرعی	مدیریت توسعه نگاه پویا	۵۵۰	-	-	-	-	-	-	۹,۸۰۰	-
شرکتهای فرعی	سرمایه گذاری نیرو	۱۱,۴۸۵	۹۶	-	-	-	-	-	۳۸,۷۰۹	-
جمع										
شرکتهای تحت کنترل مشترک	بین الملل ساختمان و صنعت ملی	-	-	-	-	-	-	۵۴,۵۵۴	-	۷۶,۵۸۴
شرکتهای تحت کنترل مشترک	کارگزاری بانک ملی ایران	-	-	۱,۰۰۰	-	-	-	۸۴,۶۳۹	-	۷۷,۰۶۲
شرکتهای تحت کنترل مشترک	پتروشیمی سازند	۱۷,۴۱۰	-	-	-	-	-	-	۰	-
جمع										
سایر اشخاص وابسته	صندوق سرمایه گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی	۰	۶۵۰	۰	۰	۰	۴۲۹	۰	۶,۰۰۴	۰
جمع کل										

اطلاعات مربوط به اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع سال قبل

اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۳۹۳/۱۲/۱۲ به شرح جدول

ذیل می باشد:

اقدامات انجام شده	تکالیف مجمع	گزارش حسابرس
عملیات انحلال شرکتهای فرعی شرکت سرمایه گذاری نیرو در دست انجام می باشد. لازم به ذکر است، شرکت ای مزبور در تلفیق شرکت نیرو لحاظ نمی گردد. که در این خصوص پیشنهادات لازم در کمیته حسابرسی شرکت نیرو صورت پذیرفته است.	مجمع در خصوص شرکتهای فرعی شرکت سرمایه گذاری نیرو تکلیف نمود که استانداردهای حسابداری در این خصوص رعایت گردد.	بند ۴ - بشرح یادداشت ۲-۱-۵ و ۷-۱-۱۵ صورتهای مالی تعداد ۹ شرکت از شرکتهای فرعی شرکت سرمایه گذاری نیرو به بهای تمام شده ۱۱.۲۹۵ میلیون ریال به دلیل توقف فعالیت و یا در جریان انحلال بودن مشمول تلفیق نگردیده اند. با این ترتیب، آثار ناشی از نحوه عمل بشرح فوق بر اقلام صورتهای مالی تلفیقی برای این موسسه امکان پذیر نشده است.
تسویه قرارداد پس از انتقال قطعی صورت خواهد پذیرفت.	مجمع ضمن تنفیذ قرارداد منعقد و موافقت های صورت گرفته درخصوص فروش برج موسوم به پروژه برزیل، تکلیف نمود که مدیریت شرکت اقدامات مقتضی در مورد تحویل و تسویه قرارداد معمول نماید.	بند ۷- توضیحات مربوط به نحوه فروش پروژه موسوم به برزیل و روند وصول مطالبات شرکت اصلی از این بابت به تفصیل در یادداشت های ۵-۷ و ۹-۱-۱۵ صورتهای مالی منعکس می باشد. در این رابطه به دلیل عدم تحقق شرایط اولیه پیش بینی شده در مبیعه نامه مورخ ۱۳۹۳/۰۳/۲۵، وصول مطالبات نسبت به سررسیدهای مندرج در مبیعه نامه با تاخیر مواجه شده و طبق آخرین توافقات انجام گرفته تا تاریخ تهیه این گزارش مقرر شده مبلغ ۶۲۵ میلیارد ریال طی ۳ قسط تا تاریخ ۳۰/۰۳/۱۳۹۴ نقداً پرداخت و مابقی مطالبات به میزان ۴۷۵ میلیارد ریال نیز به صورت ترکیبی از املاک شرکت سهامی بیمه ایران و سهام با اخذ نظر کارشناس رسمی دادگستری تسویه شود.
سود سهام سنواتی سهامداران عمده طبق توافقات انجام شده پرداخت گردیده و سود سهام شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی عمدتاً پرداخت شده و مقررگردید مابقی با انتقال سهام تهاترگردد.	مجمع نسبت به رعایت مفاد مواد ۱۴۸ و ۲۴۰ اصلاحیه قانون تجارت تاکید نمود و به هیات مدیره اعلام نمود تا برنامه زمانبندی جهت پرداخت سود سهامداران عمده را ارائه نماید.	بند ۸-۱- بشرح مندرجات یادداشت ۲۱ صورتهای مالی، بخشی از سود سهام مصوب مجامع عمومی عادی سالانه سنوات قبل، تا تاریخ این گزارش به سهامداران پرداخت نشده است. مراتب در راستای مفاد ماده ۱۴۸ و قسمت اخیر ماده ۲۴۰ اصلاحیه قانون تجارت در این گزارش درج گردیده است.



گزارش حسابرس	تکالیف مجمع	اقدامات انجام شده
بند ۲-۸- به دلیل عدم معرفی بموقع نماینده حقیقی یکی از اعضای حقوقی هیات مدیره منتخب در جلسه مورخ ۱۳۹۳/۲/۲، تأیید صلاحیت ایشان از بورس تا تاریخ ۱۳۹۳/۷/۱۴ با تاخیر مواجه گردید و مراتب آن در تاریخ ۱۳۹۳/۱۱/۲۹ در اداره ثبت شرکتها به ثبت رسیده که با این ترتیب مفاد تبصره های ۲ و ۳ ماده ۳۱ اساسنامه در محدوده زمانی مذکور رعایت نشده است.	مجمع تکلیف نمود که مفاد اساسنامه رعایت گردد.	در سال ۱۳۹۴ رعایت گردیده است.
بند ۳-۸- پیگیریهای شرکت جهت انجام تکلیف مقرر در مجمع عمومی عادی سالانه مورخ ۱۰/۱۲/۱۳۹۲ صاحبان سهام در خصوص فروش سهام شرکت سرمایه گذاری نیرو منجر به نتیجه نشده است.	مجمع در خصوص رعایت تکالیف سال قبل که منتج به نتیجه نشده است، مجدداً تأکید نمود و در خصوص شرکت سرمایه گذاری نیرو اعلام نمود که مدیریت شرکت با لحاظ داشتن صرفه و صلاح اقدامات مقتضی معمول نماید.	باتوجه به صرفه و صلاح شرکت درخصوص نگهداری و یا فروش شرکت مربوطه، مدیریت تصمیم گیری خواهد نمود.
بند ۱۲- در بررسی مراعات مقررات و ضوابط حاکم بر شرکتهای پذیرفته شده در بورس بجز موارد زیر ، به مواردی که حاکی از عدم رعایت مقررات و ضوابط مزبور توسط شرکت باشد ، برخورد نشده است: • عدم افشاء فوری تغییر در ترکیب اعضای هیات مدیره شرکت موضوع مصوبات هیات مدیره مورخ ۲/۲/۱۳۹۳ و ۱۴/۷/۱۳۹۳. • عدم پرداخت سود سهام مصوب سررسید شده سنوات قبل برخی از سهامداران عمده. • عدم حصول سهام شناور به میزان ۱۵ درصد، جهت تداوم حضور در بازار اول تابلو فرعی بورس	مجمع در خصوص رعایت مقررات و ضوابط سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید نمود.	- سود سهام سنواتی سهامداران عمده طبق توافقات انجام شده با بانک ملی ایران و شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی پرداخت شده است. - در خصوص سهام شناور با سهامدار عمده مذاکره شده است. - سایر موارد رعایت گردیده است.
بند ۱۳- در اجرای ماده ۳۳ دستورالعمل اجرایی مبارزه با پولشویی توسط حسابرسان ، رعایت مفاد قانون مزبور و آئین نامه ها و دستورالعملهای اجرایی مرتبط در چارچوب چک لیستهای ابلاغی مرجع ذیربط و استانداردهای حسابرسی ، مورد ارزیابی قرار گرفته که با توجه به ماهیت فعالیتهای شرکت و معرفی مسئول مبارزه با پولشویی به مراجع ذیصلاح ، به موارد حائز اهمیتی که قوانین و مقررات یاد شده در مورد آنها مراعات نشده باشد ، برخورد نگردیده است . در رابطه با سایر موارد حائز مرتبط با قانون مزبور، به دلیل آماده نبودن زیر ساختهای مربوطه که ایجاد آنها به عهده مراجع قانونی ذیربط می باشد و عمدتاً شامل سامانه ها با پایگاه های پیش بینی شده در قانون بوده، شرایط لازم برای اجرای کامل آنها و اعمال نظارت و کنترل رعایت این بخش از قانون امکان پذیر نشده است.	اجرای ماده ۳۳ دستورالعمل اجرایی مبارزه با پولشویی به طور مستمر، مورد تأکید قرار گرفت.	اقدامات موثر شرکت در خصوص پولشویی: - معرفی نماینده شرکت به دبیر خانه مبارزه با پولشویی سازمان بورس و اوراق بهادار و سازمان امور مالیاتی - آموزش پرسنل شرکت - اخذ و بایگانی مدارک احراز هویت طرفین قراردادهای - به دلیل آنکه احراز هویت سهامداران از طریق کارگزاری ها و سامانه های سازمان بورس و اوراق بهادار صورت می گیرد. - انجام احراز هویت سهامداران توسط شرکت به دلیل غیر قابل اجرا بودن صورت نمی پذیرد.

پیشنهادهای 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 ۱۳۹۴/۰۹/۳۰ 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 ۳۰۰ ریال از سود خالص هر سهم موافقت نمایند.





تران، خیابان ولی عصر، بالاتر از میدان ونک، خیابان شهید خدای، پلاک ۸۹

تلفن: +۹۸۲۱-۸۵۵۴۹ دورنگار: +۹۸۲۱-۸۸۶۲۸۷۱۳

WWW.MICOR