



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق باز نشتی کارکنان بانک
(سهامی عام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره

جهت ارائه به مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام

برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک سکا

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

فهرست

۱.....	تأییدیه مدیران
۲.....	گزیده اطلاعات مالی
۳.....	پیام هیأت مدیره
۵.....	بخش اول: مروری بر اقتصاد جهان، ایران و وضعیت بورس اوراق بهادار تهران
۵.....	۱. اقتصاد جهان در سالی که گذشت و چشم‌انداز آتی
۵.....	۱,۱. مروری بر اقتصاد جهان در سال گذشته
۷.....	۱,۲. وضعیت بازار نفت در سال گذشته
۸.....	۱,۳. وضعیت بازار فلزات اساسی در سال گذشته
۹.....	۱,۴. دورنمای وضعیت اقتصادی جهان در سال آینده
۱۱.....	۱,۵. پیش‌بینی قیمت کالا و فلزات اساسی در سال آینده
۱۲.....	۱,۶. پیش‌بینی قیمت نفت در سال آینده
۱۴.....	۲. اقتصاد ایران در سالی که گذشت و چشم‌اندازها
۱۴.....	۲,۱. محیط کلان اقتصادی در سال ۹۱
۱۴.....	۲,۲. مروری بر شاخص‌های کلان اقتصادی در سال ۹۱
۱۴.....	۲,۲,۱. نقدینگی
۱۵.....	۲,۲,۲. تورم
۱۶.....	۲,۳. چشم‌انداز اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۲
۱۷.....	۳. بورس اوراق بهادار تهران
۱۷.....	۳,۱. تحولات عمده بورس در سال گذشته
۱۷.....	۳,۲. روند شاخص بورس اوراق بهادار
۱۹.....	۳,۳. وضعیت معاملات در بورس اوراق بهادار تهران
۲۰.....	۳,۴. روند ارزش بازار بورس اوراق بهادار تهران
۲۱.....	۳,۵. وضعیت بازار فرابورس ایران
۲۱.....	۳,۶. بازدهی بازار بورس اوراق بهادار
۲۲.....	۳,۷. شرکت‌های واگذار شده در سال ۹۱



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۴. جمع بندی..... ۲۳

بخش دوم: نگاهی بروضعیت و عملکرد شرکت..... ۲۵

۱. تاریخچه، موضوع فعالیت، سرمایه و سهامداران و نیروی انسانی شرکت..... ۲۵

۲. خلاصه وضعیت سرمایه‌گذاری شرکت در پایان سال مالی..... ۲۶

۲,۱. وضعیت سرمایه‌گذاری‌های بورسی..... ۲۹

۲,۲. خرید و فروش سهام در بورس..... ۳۲

۲,۳. سنجش عملکرد پرتفوی..... ۳۴

۲,۴. پرتفوی غیر بورسی..... ۳۷

۲,۵. عملکرد شرکت در خصوص سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان:..... ۳۸

۲,۶. سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده‌های کوتاه مدت..... ۳۹

۳. وضعیت مالی شرکت..... ۴۰

۴. ارزش خالص داراییهای شرکت:..... ۴۲

۵. وضعیت سهام شرکت در فرابورس..... ۴۲

بخش سوم: اهم فعالیت‌ها و اقدامات انجام شده در سال مالی مورد گزارش..... ۴۴

بخش چهارم: اهم برنامه‌های آتی شرکت..... ۴۶

بخش پنجم: پیش‌بینی سود و زیان سال مالی آتی..... ۴۷

پیشنهاد هیأت مدیره..... ۴۸

فهرست جداول

- جدول ۱ - پیش‌بینی روند رشد اقتصادی جهان و مناطق منتخب و تغییرات نسبت به آخرین پیش‌بینی‌ها..... ۱۰
- جدول ۲ - روند رشد نقدینگی در اقتصاد ایران طی ۵ سال گذشته..... ۱۵
- جدول ۳ - برآورد شاخص‌های کلان اقتصادی ایران در ۴ سال آینده..... ۱۶
- جدول ۴ - آمار متغیرهای بورس اوراق بهادار در سنوات گذشته..... ۱۷
- جدول ۵ - شرکت‌های واگذار شده در بورس طی سال ۹۱..... ۲۲
- جدول ۶ - سهامداران شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک‌ها..... ۲۵
- جدول ۷ - وضعیت تعدادی نیروی انسانی شرکت جدول ۸ - وضعیت تحصیلی نیروی انسانی شرکت..... ۲۶
- جدول ۹ - ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت سکاب به ارزش دفتری (ارقام به میلیون ریال)..... ۲۶
- جدول ۱۰ - ترکیب سرمایه‌گذاری‌های بورسی و غیر بورسی شرکت سکاب (ارقام به میلیون ریال)..... ۲۷



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانک ملی (سکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جدول ۱۱- ترکیب صنعت‌های موجود در پرتفوی بورسی شرکت سکاب (ارقام به میلیون ریال).....	۲۹
جدول ۱۲- ترکیب شرکت‌های موجود در پرتفوی بورسی شرکت سکاب	۳۲
جدول ۱۳- مقایسه گردش پرتفوی بورسی شرکت در چند سال گذشته	۳۴
جدول ۱۴- بازده ماهانه پرتفوی (ارقام به درصد)	۳۵
جدول ۱۵- محاسبات مربوط به عملکرد پرتفوی شرکت	۳۶
جدول ۱۶- محاسبات مربوط به عملکرد پرتفوی شرکت در چهار سال گذشته	۳۶
جدول ۱۷- ریسک، بازده و شاخص‌های عملکرد پرتفوی	۳۷
جدول ۱۸- ترکیب دارایی‌های غیربورسی شرکت	۳۷
جدول ۱۹- ترکیب سرمایه‌گذاری در املاک	۳۸
جدول ۲۰- ترکیب سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت	۳۹
جدول ۲۱- خلاصه ترازنامه (ارقام به میلیون ریال)	۴۰
جدول ۲۲- خلاصه صورت سود و زیان (ارقام به میلیون ریال)	۴۰
جدول ۲۳- خلاصه وضعیت سودآوری	۴۱
جدول ۲۴- نسبت‌های مهم عملکرد شرکت در سال‌های گذشته	۴۱
جدول ۲۵- محاسبه ارزش خالص دارایی‌های شرکت به ازای هر سهم در پایان سال مالی منتهی به ۹۱/۱۲/۲۹	۴۲

فهرست نمودارها

نمودار ۱- روند شاخص قیمت نفت خام در ۵ سال اخیر	۸
نمودار ۲- روند شاخص قیمت فلزات اساسی در ۵ سال اخیر	۸
نمودار ۳- تغییرات شاخص کل در سال ۱۳۹۱	۱۸
نمودار ۴- تغییرات شاخص بورس اوراق بهادار تهران در سه سال اخیر	۱۸
نمودار ۵- خلاصه وضعیت معاملات بورس اوراق بهادار در سال‌های ۸۴ تا ۹۱	۱۹
نمودار ۶- مقایسه ارزش معاملات بازار اوراق بهادار طی سه سال اخیر	۱۹
نمودار ۷- روند ارزش بازار بورس اوراق بهادار	۲۰
نمودار ۸- روند ماهانه ارزش بازار بورس اوراق بهادار	۲۱
نمودار ۹- بازده تجمعی ماهانه بورس (ارقام به درصد)	۲۲
نمودار ۱۰- ترکیب سرمایه‌گذاری سکاب در سال‌های ۹۰ (چپ) و ۹۱ (راست)	۲۷
نمودار ۱۱- ترکیب صنایع موجود در پرتفوی شرکت بر اساس بهای تمام شده در انتهای سال ۹۱	۲۸
نمودار ۱۲- ترکیب صنایع موجود در پرتفوی شرکت اعم از بورسی و غیر بورسی بر اساس ارزش بازار	۲۸
نمودار ۱۳- ترکیب صنایع موجود در پرتفوی بورسی شرکت بر اساس ارزش بازار در تاریخ ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۳۰
نمودار ۱۴- ترکیب صنایع موجود در پرتفوی بورسی شرکت بر اساس بهای تمام شده	۳۰
نمودار ۱۵- روند تغییرات بهای تمام شده و ارزش بازار پرتفوی بورسی شرکت طی سال‌های گذشته	۳۱
نمودار ۱۶- تغییرات ماهانه ارزش روز پرتفوی بورسی سکاب از ابتدای سال ۸۶ تا اسفند ۹۱	۳۱
نمودار ۱۷- مقایسه حجم معاملات سالیانه (ارقام به میلیارد ریال)	۳۳
نمودار ۱۸- معاملات ماهانه سال ۹۰ به تفکیک خرید و فروش (ارقام به میلیون ریال)	۳۳
نمودار ۱۹- مقایسه بازدهی شاخص بورس و بازدهی پرتفوی شرکت در سال ۱۳۹۱ (ارقام به درصد)	۳۵
نمودار ۲۰- ترکیب بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی بر اساس صنایع موجود در پرتفوی	۳۸
نمودار ۲۱- حجم معاملات ماهانه سکاب	۴۳
نمودار ۲۲- روند قیمت روزانه سهام سکاب	۴۳



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستی کارکنان بانک (س.ب.ا.ک)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

تأییدیه مدیران

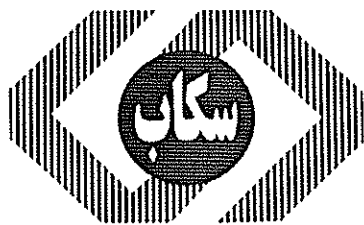
با نام و یاد پروردگار یگانه، ضمن عرض خیر مقدم به سهامداران محترم، گزارش فعالیت هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری کارکنان بانکها (سهامی عام) برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰ را تقدیم می‌دارد.

در اجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت، مصوب اسفندماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار، بدینوسیله گزارش درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰ بر پایه سوابق، مدارک و اطلاعات موجود تهیه و به شرح ذیل تقدیم می‌گردد.

گزارش حاضر به عنوان یکی از گزارش‌های سالانه هیأت مدیره به مجمع، مبتنی بر اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی را در خصوص وضع عمومی شرکت و عملکرد هیأت مدیره فراهم می‌آورد.

به نظر اینجانبان اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی شرکت می‌باشد، با تأکید بر ارائه منصفانه نتایج عملکرد شرکت و در جهت حفظ منافع آن 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 ۱۳۹۲/۰۱/۲۸ به تأیید هیأت مدیره رسیده است.

نام و نام خانوادگی	سمت	به نمایندگی از	امضاء
فریدون توحیدی مقدم	رئیس هیئت مدیره	شرکت ستاره تجارت مشرق زمین	
هوشنگ عمرانی کلوجه	نایب رئیس هیئت مدیره	اصالتاً	
محمد باقر امامی	عضو هیئت مدیره	اصالتاً	
فریبرز قاسمی	عضو هیئت مدیره	شرکت لیزینگ مشرق زمین	
یحیی بلوری ابراهیمی	عضو هیئت مدیره	اصالتاً	
نسرین قبادی	عضو هیئت مدیره	شرکت ستاره عمران زمین	
فرشاد حیدری	عضو هیئت مدیره	صندوق بازنشستی، وظیفه، از کارافتادگی و پس انداز کارکنان بانکها	



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک سکا

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

گزیده اطلاعات مالی

درصد رشد	۱۳۹۰	۱۳۹۱	
اطلاعات عملکرد مالی طی دوره (مبالغ به میلیون ریال)			
۱۶۷	۲۸۲,۲۰۸	۷۵۵,۹۰۷	درآمدهای عملیاتی
۱۷۱	۲۷۳,۲۳۰	۷۴۲,۹۱۰	سود (زیان) عملیاتی
۱۷۹	۲۵۱,۲۶۰	۷۰۲,۸۴۵	سود خالص پس از کسر مالیات
اطلاعات وضعیت مالی در پایان دوره (مبالغ به میلیون ریال)			
۵۸	۱,۷۰۷,۲۵۹	۲,۷۰۷,۵۲۷	جمع دارایی‌ها
-۴۰	۷۰۹,۶۱۷	۴۲۴,۶۹۰	جمع بدهی‌ها
۱۲۲	۶۷۵,۵۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه ثبت شده
۱۲۸	۹۹۷,۶۴۲	۲,۲۸۲,۸۳۷	جمع حقوق صاحبان سهام
اطلاعات وضعیت در فرا بورس در پایان دوره (مبالغ به میلیون ریال)			
۲۲	۱,۱۴۹	۱,۴۰۰	قیمت هر سهم
۱۷۰	۷۷۶,۱۴۹	۲,۱۰۰,۰۰۰	ارزش روز شرکت
۳۵	۱,۴۷۳	۱,۹۸۷	NAV
نرخ بازده (درصد)			
۸۹	۱۶/۸	۳۱/۸	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) تحقق یافته
۹	۳۳,۷	۳۶/۹	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) واقعی
۷۸	۲۴/۱	۴۲/۹	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) تحقق یافته
۲	۴۸,۴	۴۹/۶	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) واقعی
اطلاعات مربوط به هر سهم			
	۶۷۵,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع
-	۸۲۴,۵۰۰,۰۰۰		تعداد حق تقدم ناشی از افزایش سرمایه *
	۱۶۷,۵	۴۶۸	سود واقعی هر سهم (حق تقدم) - ریال
	۱۶۰	-	سود نقدی هر سهم - ریال
	۱,۴۷۷	۱,۵۲۱	ارزش دفتری هر سهم - ریال
سایر اطلاعات			
	۱۵	۱۴	تعداد کارکنان - نفر



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

پیام هیأت مدیره

سپاس و ستایش پروردگار منان را که با عنایات و توجهات خود و با اراده و تلاش یکایک اعضای هیأت مدیره و پرسنل سختکوش و همچنین حمایت و اعتماد سهامداران عزیز توانستیم در سالی که از سوی مقام معظم رهبری (مد ظله العالی) سال «تولید ملی، حمایت از کار و سرمایه ایرانی» نامیده شد، افتخار خدمت رسانی و تلاش در مجموعه شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک‌ها (سهامی عام) را داشته باشیم و با انجام سرمایه‌گذاری‌های مناسب در بخش‌های مختلف اقتصادی، نقش کوچکی در تولید و اشتغال‌زایی و حمایت از سرمایه ایرانیان بویژه سهامداران شرکت و همکاران سیستم بانکی ایفا کرده باشیم. امید است در سال جاری که به نام سال «حماسه سیاسی، حماسه اقتصادی» نامگذاری شده است، بتوانیم ضمن هدفگذاری مناسب جهت تحقق بخشیدن به رسالت اصلی شرکت که همانا افزایش ثروت سهامداران محترم است، سهمی در ایجاد حماسه اقتصادی داشته و به صورت کارا و اثربخش گام برداریم.

سال ۱۳۹۱ یعنی سال مالی مورد گزارش، سالی بسیار پر تلاطم برای اقتصاد ایران بود و تحولات حاکم بر اقتصاد کشور در این سال در دهه‌های اخیر کم سابقه و بعضاً بی سابقه بوده است. ادامه اجرای طرح هدفمند کردن یارانه‌ها، چالش‌های اساسی در مسأله اتمی و تحریم‌های ناجوانمردانه بین‌المللی علیه ایران، تحولات سیاسی داخلی و بین‌المللی، سقوط ارزش پول ملی، افزایش شدید نقدینگی و تورم، تغییرات ناگهانی در سیاست‌های اقتصادی کلان و نوسانات فزاینده در بازارهای مختلف، محیط اقتصادی دشواری را برای فعالیت هیأت مدیره ایجاد کرد با اینحال عملکرد مالی شرکت نشان می‌دهد که از این محیط پرچالش و پر ریسک سربلند بیرون آمده‌ایم. اقتصاد جهانی سال نسبتاً آرامی را شاهد بود و به صورت نسبی شاهد بهبود شرایط اقتصاد جهانی بودیم البته همچنان بحران بدهی اروپا، کاهش رشد اقتصادی چین و بهبود نسبی در اقتصاد ایالات متحده مهمترین عوامل تاثیرگذار بر اقتصاد جهان بودند. با اینحال سطح اقتصاد جهانی با یک ثبات نسبی، بخش‌های تاثیر پذیر در اقتصاد ایران را با چالش مهمی مواجه نکرده است.

در چنین فضای پر تلاطم اقتصادی، خط مشی‌ها و تصمیمات هیأت مدیره شرکت همانند یک چراغ راهنما، شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک‌ها (سهامی عام) را به سمت اهداف خود رهنمون نموده و به لطف خداوند متعال، مدیران و کارشناسان شرکت با برگزاری نشست‌ها و بررسی صنایع مختلف، اصلاح و بهبود ساختار سرمایه‌گذاری‌ها و شناسایی صنایع با برترین مزیت و چشم‌انداز را با حداکثر کارایی ادامه داده‌اند. در همین راستا در سال مالی مورد گزارش برنامه‌های زیر به اجرا گذاشته شد:

۱) تدوین استراتژی کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت شرکت در زمینه‌های سرمایه‌گذاری، نیروی انسانی، روابط عمومی، گزارشگری مالی و امور سهام و بازنگری و بروزرسانی پیوسته استراتژی‌ها، شناسایی پیوسته صنایع با مزیت‌های نسبی



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (سکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جهت سرمایه‌گذاری؛ نظارت و کنترل مداوم و مستمر کمی و کیفی بر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده و مدیریت بهینه دارایی‌ها در بخش‌های مختلف بازار سرمایه، املاک و بازرگانی؛ اصلاح مستمر ساختار سبد سهام شرکت و انطباق با صنایع پر بازده موجود در بورس؛

۲) انجام افزایش سرمایه ۱۲۲ درصدی و استفاده بهینه از منابع ناشی از آن جهت افزایش سودآوری شرکت

۳) افزایش ۱۶۸ درصدی درآمدهای عملیاتی شرکت از ۲۸۲ به بیش از ۷۵۵ میلیارد ریال

○ افزایش ۱۰۶ درصدی سود سهام شرکت (از ۱۵۷ به ۳۲۴ میلیارد ریال)

○ افزایش ۲۵۴ درصدی سود حاصل از خرید و فروش سهام (از ۱۰۵ به ۳۷۶ میلیارد ریال)

○ افزایش ۲۱۰ درصدی سود منابع مازاد نقدی (از ۱۹ به ۵۸ میلیارد ریال)

۴) افزایش ارزش پرتفوی سهام بورسی شرکت از ۱۵۵۰ میلیارد ریال به بیش از ۲۲۱۰ میلیارد ریال

۵) مدیریت فعال پرتفو و افزایش ۱۸۸ درصدی حجم فعالیت و معاملات در بازار سرمایه به نحوی که ارزش معاملات شرکت از ۱۹۰۰ میلیارد ریال در سال ۹۰ به بیش از ۵۴۸۰ میلیارد ریال در سال ۹۱ رسیده است.

۶) ایفای نقش به عنوان یکی از بازیگران اصلی بازار سرمایه با اختصاص نزدیک به یک و نیم درصد معاملات کل بازار سرمایه کشور در سال ۹۱. این سهم در شرایط بدست آمده است که دارایی تحت مدیریت بورسی شرکت، نزدیک به یک و دو دهم درصد از پرتفوی بازار می باشد یعنی فعالیت شرکت به نسبت اندازه شرکت ده برابر بوده است.

۷) کسب بازده بالاتر از متوسط بازار سرمایه برای سومین سال متوالی

۸) ادامه مدیریت بهینه جریان‌های نقدی و کسب بیش از ۵۸ میلیارد ریال سود ناشی از مدیریت جریان‌های نقدی

۹) پیگیری کاهش تعداد شرکتهای سرمایه پذیر در پرتفوی در جهت افزایش کارایی و تمرکز بر شرکتهای با بازدهی بالاتر و نقدشوندگی بهتر. در این راستا تعداد شرکتهای سرمایه پذیر از ۸۳ شرکت در ابتدای سال ۸۹ به ۴۰ شرکت در پایان سال ۹۰ و ۳۰ شرکت در پایان سال ۹۱ کاهش یافت که این تعداد توزیع ریسک معقولی برای پرتفوی در کنار کارایی ایجاد نموده است.

۱۰) مدیریت بهینه مطالبات به نحوی که مطالبات تجاری سنواری تقریباً به صفر رسیده است.

۱۱) ایجاد کمیته حسابرسی و بهینه سازی سیستم کنترل‌های داخلی شرکت

مجموعه این اقدامات باعث شد که بتوان تعادل مناسبی را بر اساس وزن صنایع مختلف در سرمایه گذاری‌های شرکت ایجاد کرد تا از این طریق ریسک پرتفوی را تعدیل و رضایت سهامداران را با بازدهی مناسب در قبال پذیرش ریسک کمتر فراهم نمود.

در پایان ضمن تشکر ویژه از سهامداران محترم به خاطر حمایت‌های مادی و معنوی و همچنین تلاش همکاران شرکت، امید است مجموعه تلاش‌های خالصانه مدیریت و پرسنل شرکت در سال مالی گذشته مورد قبول احدیت قرار گرفته و به اعتماد بالای سهامداران ارج نهاده باشیم.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (س.ب.ب.)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بخش اول: مروری بر اقتصاد جهان، ایران و وضعیت بورس اوراق بهادار تهران

۱. اقتصاد جهان در سالی که گذشت و چشم‌انداز آتی

۱.۱. مروری بر اقتصاد جهان در سال گذشته

اقتصاد جهانی را در سال گذشته می‌توان در یک جمله خلاصه کرد: دو گام به جلو و یک گام به عقب. پس از پسروی رشد اقتصاد جهانی در اواخر سال ۲۰۱۱ امیدها به بهبود وضعیت با آمار اوایل سال ۲۰۱۲ بیشتر شد به نحوی که آمارهای امیدوارکننده از رشد اقتصاد ایالات متحده و سیاست‌های اتحادیه اروپا جهت مقابله با بحران مالی، دو ماه اول سال ۲۰۱۲ را امیدوارکننده نشان دادند اما هر چه به پایان سال نزدیک‌تر شدیم شاهد عقبگردی محسوس بودیم. بحران مالی جهانی در سال گذشته بویژه در حوزه یورو شعله‌ورتر شد. ادامه بحران باعث کاهش اطمینان در بازارهای مالی و استمرار نگرانی و فشار در این بازارها شد به نحوی که نهایتاً رشد اقتصاد جهانی کمتر از انتظارات بهبود یافت و ثبات مالی چندانی را شاهد نبودیم بطوریکه رشد تولید ناخالص جهانی از ۳٫۹ درصد در سال ۲۰۱۱ به ۳٫۲ درصد در سال ۲۰۱۲ کاهش یافت.

صندوق بین‌المللی پول در گزارشی که در سپتامبر سال ۲۰۱۱ در بجه‌ی تنش‌های اقتصادی و سیاسی در منطقه یورو، ایالات متحده و خاورمیانه منتشر کرد، سال ۲۰۱۲ را سالی همراه با کاهش رشد و افزایش ریسک نامگذاری کرد. لیکن چهار ماهه‌ی نخست سال ۲۰۱۲ به نسبت از شرایط بهتری برخوردار بود. در آغاز سال ۲۰۱۲ از اثرات سوء بلایای طبیعی (سیل تایلند و سونامی ژاپن) که در سال ۲۰۱۱ منجر به کاهش تولیدات صنعتی شده بود به شدت کاسته شد و نتایج انتخابات در یونان و اسپانیا و ایتالیا فضای سیاسی را برای حل بحران بدهی منطقه یورو آرام



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (سای‌بیم)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

ساخته بود. جلسات متعدد سران کشورهای منطقه یورو در سطوح مختلف همراه با ارائه بسته‌های نوین قانونگذاری و سیاست‌گذاری‌های اقتصادی نشان از عزم جدی کشورهای این منطقه در حل بحران بدهی منطقه یورو داشت. از موثرترین این مصوبات می‌توان به تصویب عملیات تامین مالی مجدد بلندمدت^۱ توسط بانک مرکزی اروپا اشاره کرد که منجر به افزایش قدرت اعطای تسهیلات بانک‌های کوچک و خصوصی و پایین آمدن نرخ استقراض در منطقه اروپا شد.

از دیگر آمارهای مثبت ماه‌های نخستین سال ۲۰۱۲ میلادی می‌توان افزایش سطح تقاضای کشورهای در حال توسعه و همچنین رشد نرخ تولیدات صنعتی حتی در بین کشورهای منطقه یورو را نام برد. در این بین تصویب اتخاذ سیاست‌های انبساطی از سوی فدرال رزرو و انتشار آمار مثبت از بهبود وضعیت بیکاری، دورنمای اقتصاد ایالات متحده را نیز رو به بهبود نشان می‌داد.

در سایه آمارهای مثبت ذکر شده و همراه با بهبود گرایش‌های سرمایه‌گذاری چه در کشورهای توسعه یافته و چه در کشورهای در حال توسعه، بازارهای مالی دنیا نیز در نیمه نخست سال ۲۰۱۲ میزان قابل توجهی از کاهش ارزش خود که در نیمه دوم سال ۲۰۱۱ روی داده بود را جبران کردند. به طور کلی روند اتفاقات سال ۲۰۱۲ را در قالب چهار دوره می‌توان توصیف نمود:

سه ماهه اول سال ۲۰۱۲: اقدامات آمریکا، اروپا و چین برای کمک به رونق اقتصادی موجب افزایش امیدواری‌ها نسبت به ادامه روند بهبود اقتصادی در جهان شد. در اروپا اعطای دومین بسته حمایتی به یونان و کمک به سیستم بانکی این منطقه به رشد ریسک‌پذیری در این دوره انجامید. در آمریکا، بانک مرکزی این کشور اظهار داشت نرخ بهره را تا سال ۲۰۱۴ نزدیک به صفر نگه می‌دارد (در اظهارات قبلی این زمان تا اواسط سال ۲۰۱۳ عنوان شده بود). انتشار گزارش‌های مطلوب اقتصادی چشم‌انداز رشد اقتصاد جهانی را امیدوارکننده‌تر کرد.

سه ماهه دوم سال ۲۰۱۲: تشدید نگرانی‌ها نسبت به اوضاع اروپا و آمریکا همراه با انتشار گزارش‌های ناامیدکننده از وضعیت اقتصادی کشورهایی همچون چین موجب حاکم شدن جوی منفی در میان فعالان بازار شد. مشکلات مالی اسپانیا و ایتالیا نیز در این دوره به وخیم شدن اوضاع شدت بخشید و تلاش برای کمک به حل مشکلات این کشورها افزایش یافت.

سه ماهه سوم سال ۲۰۱۲: وضعیت بازارها در این دوره بهبود یافت و تلاش بانک‌های مرکزی کشورهایی همچون آمریکا، اروپا و ژاپن برای کمک به رونق اقتصادی از رشد ریسک‌پذیری در بازار حمایت کرد.

^۱ - Long Term Refinancing Operation



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (سای‌بنم)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

سه ماهه چهارم سال ۲۰۱۲: از جمله مهم‌ترین تحولات سه ماهه آخر سال ۲۰۱۲، برگزاری انتخابات ریاست جمهوری در آمریکا و پیروز شدن حزب دموکرات‌ها، انتشار آمار بیکاری آمریکا (۷,۷ درصد که پایین‌ترین رقم طی چهار سال گذشته بوده است)، امیدواری به بهبود شرایط اقتصادی در چین (خبر رشد شاخص PMI چین، واکنش مثبت بازارهای آسیا و به خصوص بازار فلزات را در پی داشت به طوری که قیمت هر تن مس به مرز ۸۰۰۰ دلار بازگشت و قیمت هر تن روی بالای ۲۰۰۰ دلار قرار گرفت) و سیاست‌های حمایتی بانک‌های مرکزی در سراسر جهان، که متعاقباً برای مدتی منجر به برقراری جوی آرام و رشد بازار گردید. با این حال نگرانی‌ها نسبت به ادامه بن‌بست مالی آمریکا، عدم بهبود اقتصادی در منطقه یورو و انتشار پیش‌بینی‌ها مبنی بر رکودی بودن اقتصاد منطقه یورو در سال آتی و کاهش ۰,۳ درصدی تولید، و برخی اخبار دیگر نوساناتی را در بازار ارز، طلا و نفت به وجود آورد.

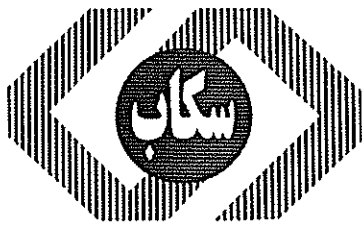
۱,۲. وضعیت بازار نفت در سال گذشته

قیمت نفت طی دو سال گذشته به دلایل عمده‌ای از جمله کاهش عرضه اوپک و افزایش تنش‌های ژئوپولیتیک در خاورمیانه و برخی کشورهای آفریقا و همچنین تحریم نفت ایران از سوی اتحادیه اروپا و ایالات متحده از اوایل سال ۲۰۱۱ در سطح نسبتاً بالایی، با حدود قیمت ۱۰۵ دلار در هر بشکه، باقی مانده است.

تقاضای جهانی نفت در سال ۲۰۱۲ نزدیک به ۱ درصد یعنی در حدود ۰,۹ میلیون بشکه در روز رشد داشته است. نکته قابل توجه اینجاست که در این بین کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) کاهش تقاضای ۰,۶ میلیون بشکه‌ای را داشته در حالیکه کشورهای غیر عضو در حدود ۱,۵ میلیون بشکه در روز افزایش تقاضا داشته‌اند.

در سال ۲۰۱۲ عرضه جهانی نفت با حدود ۲,۵ میلیون بشکه در روز بالاتر از تقاضا قرار گرفت. این افزایش عرضه در نتیجه بازگشت لیبی به جمع تولید کنندگان و افزایش تولید روزانه کشورهای عراق و عربستان اتفاق افتاد. هرچند که در سه ماه چهارم سال ۲۰۱۲ در نتیجه تلاش کشورهای عضو اوپک به منظور نگه داشتن قیمت نفت در محدوده ۱۰۰ دلار و با کاهش تولید و همچنین ادامه تحریم‌ها و محدودیت‌ها علیه خرید نفت ایران مجدداً عرضه نفت تا حدودی کاهش یافت.

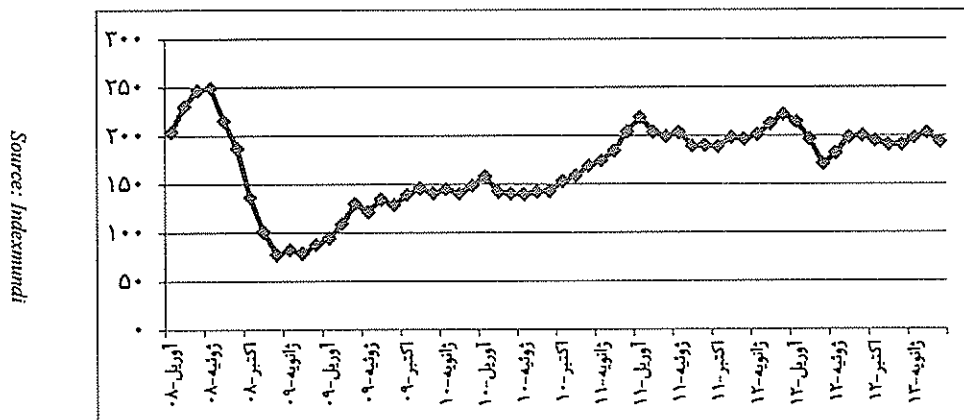
به طور کلی علی‌رغم ثبت رکوردی جدید برای قیمت نفت خام برنت در سال ۲۰۱۲، متوسط شاخص قیمت نفت خام بازار آمریکا (WTI) در سال ۲۰۱۲ میلادی نسبت به سال ۲۰۱۱ با بیش از ۷ درصد افت همراه بود که یکی از دلایل اصلی آن رشد تولید نفت خام آمریکا از محل منابع غیر مرسوم نظیر نفت شیل (برداشت نفت لایه‌های رسی) به شمار می‌رود.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (س.م.ب.)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

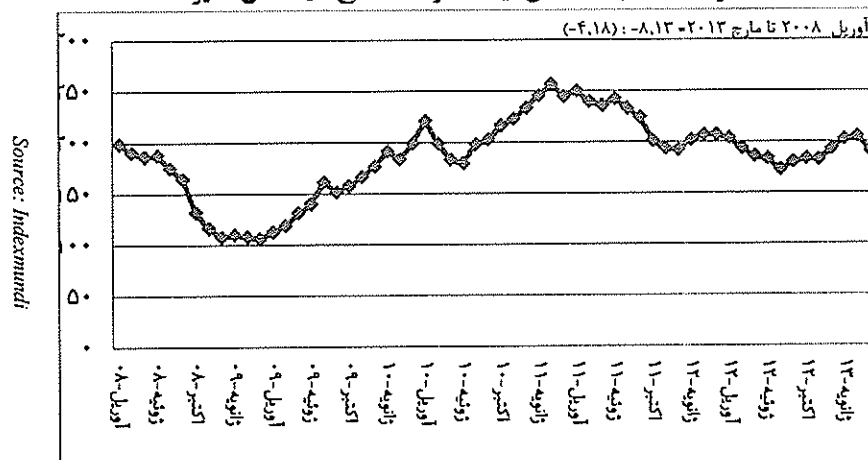
نمودار ۱- روند شاخص قیمت نفت خام در ۵ سال اخیر



۱,۳. وضعیت بازار فلزات اساسی در سال گذشته

در سال ۲۰۱۲ بازار کالا^۲ تحت تاثیر رخدادهای اقتصادی متعدد، آشفتگی زیادی را تجربه کرد. در طول ماه‌های ابتدایی سال ۲۰۱۲ و به دلیل مشکلات اقتصادی از جمله بحران بدهی در اتحادیه اروپا و کاهش تقاضا از سوی اقتصادهای بزرگ از جمله چین و دیگر اقتصادهای نوظهور و همچنین افزایش عرضه مواد اولیه، قیمت فلزات اساسی نزدیک به ۱۵ درصد کاهش یافت. اما در ماه‌های آخر سال ۲۰۱۲، عوامل متعددی از جمله برگزاری انتخابات ریاست جمهوری در آمریکا و پیروز شدن حزب دموکرات‌ها، انتشار آماری از بهبود نرخ بیکاری آمریکا، امیدواری به بهبود شرایط اقتصادی در چین و سیاست‌های حمایتی بانک‌های مرکزی در سراسر جهان، منجر به واکنش مثبت بازارهای آسیا و به خصوص بازار فلزات شد به شکلی که قیمت هر تن مس به مرز ۸۰۰۰ دلار بازگشت و قیمت هر تن روی بالای ۲۰۰۰ دلار قرار گرفت.

نمودار ۲- روند شاخص قیمت فلزات اساسی در ۵ سال اخیر



^۲. Commodities



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای‌بانک)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۱.۴. دورنمای وضعیت اقتصادی جهان در سال آینده

پیش‌بینی وضعیت اقتصاد جهانی از مهمترین ارکان تصمیم‌گیری‌ها در زمینه سرمایه‌گذاری هست. هر گونه افزایش یا کاهش در رشد اقتصاد جهانی به طور مستقیم و غیر مستقیم بر قیمت کالاهای اساسی از جمله نفت خام و گاز که در اقتصاد کشور تعیین کننده هستند و نیز فلزات اساسی و محصولات شیمیایی تاثیر می‌گذارد. بنابراین در ارزیابی شرکت‌ها به منظور سرمایه‌گذاری عامل بسیار مهمی محسوب می‌گردد.

چهار سال پس از دوران بحران مالی جهانی، اقتصاد جهان همچنان در تلاش برای بازیابی است. در طول سال ۲۰۱۲ علی‌رغم امیدواری‌های موقت، روند رشد اقتصادی بیش از پیش تضعیف شد و تعداد بیشتری از اقتصادهای توسعه یافته را با افزایش نرخ بیکاری، افزایش سطح بدهی دولت‌ها، کاهش تقاضا و شکنندگی‌های مالی در مسیر رکود قرار داد. در حال حاضر مطابق گزارش‌های ماه‌های پایانی سال ۲۰۱۲، روند رشد اقتصاد جهانی در مقایسه با آنچه در گذشته پیش‌بینی شده بود، بسیار کندتر است و علی‌رغم تلاش‌های گوناگون جهت بهبود اوضاع اقتصادی که بعضاً منجر به بهبود نسبی نیز شدند، رشد پایین‌تری برای دوره پیش رو پیش‌بینی می‌شود چرا که تولید جهانی کاهش یافته و به خصوص در منطقه یورو شاهد رکود اقتصادی و مشکلات مالی گسترده‌ای هستیم.

اما در هر صورت چشم انداز اقتصاد جهانی تا حدودی رو به بهبود است، هرچند مسیر بهبود در اقتصادهای پیشرفته همچنان دشوار به نظر می‌رسد. طی ماه‌های گذشته سیاست‌گذاران اقتصادی کشورهای پیشرفته، دو مورد از بزرگترین تهدیدهای پیش روی اقتصاد جهانی، یعنی فروپاشی منطقه یورو و انقباض مالی شدید در ایالات متحده را تا حدودی پشت سر گذاشته و انتظار می‌رود پس از یک شروع ضعیف در سال ۲۰۱۳، فعالیت‌های اقتصادی با پیشگامی ایالات متحده مجدداً آغاز شده و شتاب بگیرد. اما خطراتی که پیش از این رشد اقتصاد جهانی را تهدید می‌کرد، همچنان به قوت خود باقی هستند. در کوتاه مدت ریسک عمده مربوط به تحولات منطقه یورو، از جمله عدم اطمینان در مورد عواقب حوادث سیاسی و اقتصادی رخ داده در قبرس و ایتالیا و آسیب‌پذیری ناحیه یورو و در میان مدت ریسک‌های عمده احتمالی را می‌توان عدم کارایی سیاست‌های اعمال شده فعلی برای بهبود اقتصادی، اصلاحات نهادی ناکافی و ادامه رکود در منطقه یورو و همچنین کسری بودجه و افزایش بدهی دولت در ایالات متحده و ژاپن دانست.

طبق آخرین گزارش‌های صندوق بین‌المللی پول، همانگونه که در جدول مشاهده می‌کنید، انتظار می‌رود علی‌رغم مشکلات اقتصادی پیش رو، اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۳ رشدی در حدود ۳/۳ درصد و سال ۲۰۱۴ نیز ۴ درصد رشد را تجربه کند.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (س.ی.م.)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جدول ۱ - پیش‌بینی روند رشد اقتصادی جهان و مناطق منتخب و تغییرات نسبت به آخرین پیش‌بینی‌ها

شرح	۲۰۱۱	۲۰۱۲	پیش‌بینی		تغییرات نسبت به آخرین پیش‌بینی (اکتبر ۲۰۱۳)	
			۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۳	۲۰۱۴
رشد اقتصاد جهانی	۴/۰	۳/۲	۳/۳	۴/۰	-۰/۲	-۰/۰
کشورهای توسعه یافته	۱/۶	۱/۲	۱/۲	۲/۲	-۰/۱	۰/۱
ایالات متحده امریکا	۱/۸	۲/۲	۱/۹	۳/۰	-۰/۲	-۰/۱
ناحیه یورو	۱/۴	-۰/۶	-۰/۳	۱/۱	-۰/۲	۰/۰
ژاپن	-۰/۶	۲/۰	۱/۶	۱/۴	۰/۴	۰/۷
برزیل	۲/۷	۰/۹	۳/۰	۴/۰	-۰/۵	۰/۱
مکزیک	۳/۹	۳/۹	۳/۴	۳/۴	-۰/۱	-۰/۱
بازارهای در حال ظهور و کشورهای در حال توسعه	۶/۴	۵/۱	۵/۳	۵/۷	-۰/۲	-۰/۱
چین	۹/۳	۷/۸	۸/۰	۸/۲	-۰/۱	-۰/۳
هند	۷/۷	۴/۰	۵/۷	۶/۲	-۰/۲	-۰/۱
خاور میانه و شمال آفریقا	۴/۰	۴/۸	۳/۱	۳/۷	-۰/۳	-۰/۲
حجم تجارت جهانی (کالا و خدمات)	۶/۰	۲/۵	۳/۶	۵/۳	-۰/۲	-۰/۱

Source: World economic outlook, April 2013 (International Monetary Fund)

همانگونه که در جدول (۱) مشاهده می‌گردد در سال ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ نیز همانند سال ۲۰۱۰ کشور چین در بین کشورها و مناطق مختلف جهان حائز بالاترین رتبه رشد اقتصادی بوده است. مطابق آخرین آمار و پیش‌بینی‌ها برای این کشور در سال ۲۰۱۳ رشد اقتصادی به میزان ۸/۰ درصد پیش‌بینی شده است در حالی که پیش‌تر از آن کارشناسان اقتصادی برای این کشور رشدی در حدود ۸/۵ درصد را پیش‌بینی کرده بودند. همانگونه که پیشتر اشاره شد، نقش چین در اقتصاد جهانی بسیار مهم و حائز اهمیت است و این کاهش پیش‌بینی رشد نمی‌تواند نشانه خوبی برای روند رشد اقتصاد جهانی باشد.

در میان اقتصادهای پیشرفته، ایالات متحده امریکا در پی عمیق‌ترین و طولانی‌ترین بحران اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم با ضعیف‌ترین سرعت بهبود اقتصادی خود در تاریخ مواجهه بوده است. بعد از سال‌های ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ که اقتصاد امریکا بهبود نسبی را پس از بحران تجربه کرد، طی سال‌های ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ روند بهبودی کاهش یافت و نرخ ۱/۸ و ۲/۲ درصد برای رشد اقتصادی به ثبت رسید و اکنون پیش‌بینی می‌شود نرخ رشد برای سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ به ترتیب ۱/۹ و ۳/۰ درصد برسد که علی‌رغم رشد نسبی، در سطح پایین‌تری نسبت به پیش‌بینی‌های گذشته قرار دارد. هر چند که در ایالات متحده، سطح تولید ناخالص داخلی (GDP) در سال ۲۰۱۰ به سطوح پیش از بحران رسید، اما آمار و پیش‌بینی‌های سال‌های ۲۰۱۱ و شش ماهه ابتدایی ۲۰۱۲ نشان دهنده عدم بهبود کامل شرایط پس از



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (س.ب.م)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بحران بود و به نظر می‌رسید، بهبود کامل اشتغال دست کم چهار سال دیگر زمان نیاز دارد. اما در ماه‌های پایانی ۲۰۱۲ و ابتدایی ۲۰۱۳ برخی آمارها نشان دهنده بهبود نسبی اوضاع اشتغال در این کشور بوده که باعث امیدواری بیشتر کارشناسان جهت رفع بحران اقتصادی در این منطقه شده است.

اما چشم‌انداز رشد اقتصادی برای اروپا، ناامیدوار کننده‌تر از دیگر اقتصادهاست. هر چند برخی کشورهای این منطقه از جمله آلمان بهبود اقتصادی نسبتاً خوبی را تجربه کردند اما رشد اقتصادی منطقه اروپا رقم ضعیف ۰/۶- درصد در سال ۲۰۱۲ ثبت کرده و پیش‌بینی می‌شود این نرخ در سال ۲۰۱۳ به ۰/۳- درصد برسد. البته بسیاری از کشورهای اروپایی رشد به مراتب کمتری را داشته و تجربه خواهند کرد به ویژه کشورهای یونان، ایرلند، پرتغال و اسپانیا که به دلیل بدهی بالای دولت‌هایشان در رکود و بحران شدیدتری به سر می‌برند. برای سال ۲۰۱۴ نیز برای این منطقه رشد ۱/۱ درصدی پیش‌بینی می‌شود که با وجود مشکلات اقتصادی موجود در این ناحیه می‌تواند خوش بینانه تلقی شود.

۱.۵. پیش‌بینی قیمت کالا و فلزات اساسی در سال آینده

طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول، به دلیل کاهش شدید تقاضا و همچنین چشم‌انداز منفی اقتصاد جهانی در ماه اکتبر ۲۰۱۲، شاخص قیمت کالایی در حدود ۹ درصد نسبت به اوج قیمتی خود در آوریل ۲۰۱۱ کاهش داشت. پس از ژوئن ۲۰۱۲ که قیمت‌ها به پایین‌ترین حد خود در سال رسیده بود، در نتیجه محدودیت عرضه و بهبود نسبی تقاضا شاخص قیمت کالا در حدود ۱۲ درصد رشد کرد. شوک‌های مربوط به آب و هوا باعث افزایش ۱۰ درصدی در قیمت غلات شد و قیمت نفت نیز در حدود ۱۵ درصد به خاطر کاهش تولید سازمان کشورهای صادرکننده نفت (اوپک) و افزایش نسبی رشد اقتصادی در اقتصادهای در حال ظهور و ایالات متحده رشد کرد. قیمت فلزات اساسی نیز با افزایش دور از انتظار تقاضای بازارهای در حال ظهور در حدود ۱۰ درصد افزایش را تجربه کرد. کاهش اخیر در نوسان قیمت کالاها، منعکس‌کننده بهبود نسبی وضعیت اقتصاد جهانی در نتیجه اقدامات سیاستی‌ست که جهت کاهش بحران انجام شده است.

چشم‌انداز کوتاه مدت قیمت کالاها را می‌توان در قیمت قرار دادهای آتی آن‌ها دید. در حال حاضر، کاهش نسبی قیمت‌ها را در تمام گروه‌های اصلی کالا می‌شود مشاهده کرد. به طور کلی با بهبود چشم‌انداز عرضه برای اکثر بخش‌های اصلی کالا، قیمت‌ها در سال ۲۰۱۳، نزدیک به ۲ درصد کاهش خواهد داشت و انتظار می‌رود قیمت انرژی نیز در اثر عرضه گسترده نفت توسط کشورهای غیر اوپک، حدود ۳ درصد کاهش یابد.

قیمت فلزات به طور کلی پس از اوایل سال ۲۰۱۱ و کاهش تقاضای چین و اقتصادهای بزرگ، روند کاهشی داشته است. با این حال در طول سه ماهه پایانی ۲۰۱۲ و اوایل ۲۰۱۳ با توجه به بهبود نسبی برخی از شاخص‌های کلان



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (سای‌بیم)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

اقتصادی تا حدودی شاهد رشد قیمت فلزات اساسی بوده‌ایم. به هر حال با توجه به پیش‌بینی رشد آرام اقتصاد جهان، نمی‌توان انتظار داشت که تقاضا برای فلزات اساسی افزایش ناگهانی و چشمگیری داشته باشد. بنابراین انتظار می‌رود که قیمت فلزات و کانی‌های فلزی در سال ۲۰۱۳ میلادی در سطوح فعلی باقی بماند. در این حوزه، آمارهای مقطعی رشد اقتصادهای در حال ظهور (به ویژه چین و هند) در تغییرات قیمت جهانی بسیار موثر خواهد بود. از سوی دیگر، پایین بودن نرخ‌های بهره، همچنان تاثیر مثبتی در قیمت فلزات خواهد داشت. با این حال، دور جدید سیاست‌های انبساطی پولی توسط اقتصادهای بزرگ توسعه یافته، می‌تواند منجر به بالا رفتن قیمت و ایجاد نوسانات در بازار فلزات اساسی شود.

۱.۶. پیش‌بینی قیمت نفت در سال آینده

در چشم انداز اقتصادی صندوق بین‌المللی پول، انتظار می‌رود تقاضای جهانی نفت نسبت به سال ۲۰۱۲ تغییر چندانی نداشته و قیمت آن با کاهشی جزئی در حدود ۱۰۲ دلار در سال ۲۰۱۳ و ۹۸ دلار در سال ۲۰۱۴ معامله شود. پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۱۳ عرضه نفت در برخی مناطق تولید کننده از جمله آمریکای شمالی، فدراسیون روسیه و برزیل افزایش یافته و در مقابل عرضه نفت دریای شمال و آسیای مرکزی کمی کاهش داشته باشد. افزایش تنش‌های ژئوپولیتیک در خاورمیانه و اعمال تحریم‌های بین‌المللی علیه ایران هم به عنوان عوامل موثر در روند عرضه و تقاضای نفت در سال جاری در نظر گرفته می‌شوند.

طبق نظرسنجی دیگری از سوی تحلیل‌گران حوزه نفت و انرژی موسسه بلومبرگ^۲، قیمت های جهانی نفت خام در سال ۲۰۱۳ به میانگین ۱۱۰ دلار برای هر بشکه خواهد رسید، در حالی که این رقم در سال ۲۰۱۲ حدود ۱۱۱٫۷ دلار در هر بشکه بوده است. تحلیل‌گران بر این باورند که با توجه به تنش های موجود در منطقه خاورمیانه که احتمال اختلال عرضه نفت را تقویت می‌کند و بهبود تقاضای نفت به دنبال رشد واردات چین، بهای نفت خام برنت برای سومین سال پیاپی در سال ۲۰۱۳ همچنان در سطح ۱۰۰ دلار برای هر بشکه باقی می‌ماند. همچنین بر اساس پیش‌بینی بانک آمریکایی مورگان استنلی و بانک سوئسی یو بی اس، در پی مسائل مربوط به مذاکرات ایران و غرب بر سر مسائل هسته‌ای و تشدید ناآرامی‌ها در سوریه، بهای نفت خام برنت در اواسط سال ۲۰۱۳ با رشد رو به رو شده و میانگین بهای نفت برنت در سال ۲۰۱۳ در حدود ۱۱۰ دلار برای هر بشکه خواهد بود. از سوی دیگر، با توجه به بحران مالی منطقه یورو، مشکلات بودجه ای آمریکا و نشانه‌هایی از کند شدن روند رشد اقتصادی در کشورهای آسیایی، افزایش قیمت‌های جهانی نفت خام می‌تواند روند بهبود شرایط اقتصادی جهان را با مشکل مواجه سازد.

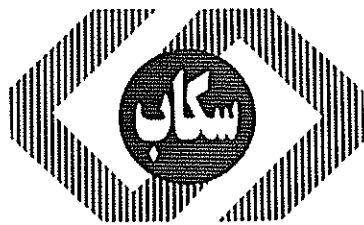


شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (سای-بانک)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بر اساس جدیدترین پیش‌بینی آژانس بین‌المللی انرژی، تقاضای جهانی نفت خام در سال ۲۰۱۳ با رشد ۱ درصدی به بیش از ۹۰٫۵ میلیون بشکه در روز خواهد رسید و در این میان تقاضای نفت خام چین حدود ۳۰ درصد از مجموع رشد تقاضای جهانی پیش‌بینی شده برای سال ۲۰۱۳ را شامل خواهد بود. انتظار می‌رود تقاضای جهانی برای اقتصادهای در حال ظهور در سال ۲۰۱۳ کمی بیش از ۰٫۸ میلیون بشکه در روز افزایش یابد. همچنین پیش‌بینی می‌شود کشورهای غیر اوپک در سال ۲۰۱۳ تولید روزانه خود را حدود ۱ میلیون بشکه افزایش دهند که این مقدار کمی بیشتر از تقاضای پیش‌بینی شده است.

برآوردهای سیتی گروپ نشان می‌دهد در سال ۲۰۱۳ حدود ۶۰ درصد رشد تولید روزانه ۹۰۰ هزار بشکه‌ای نفت خام کشورهای غیر عضو اوپک در سال ۲۰۱۳، از سوی تولیدکنندگان در آمریکای شمالی و از ذخایر نفت شیل خواهد بود.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (سای‌بیم)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۲. اقتصاد ایران در سالی که گذشت و چشم‌اندازها

۲.۱. محیط کلان اقتصادی در سال ۹۱

سال ۱۳۹۱ نیز همانند سال ۹۰، برای اقتصاد ایران بسیار پر تلاطم بود. شرایط کلان اقتصادی ایران در این سال متأثر از عواملی نظیر شرایط ویژه‌ی اقتصاد جهانی، جهش چشم‌گیر قیمت ارز و طلا، دامنه‌دار شدن تحریم‌های اقتصادی، تصمیم‌گیری برای ادامه اجرای طرح تحول اقتصادی، تحولات در بازار پول کشور و برخی مسایل سیاسی داخلی قرار گرفت. مجموعه این عوامل به افزایش چشم‌گیر حجم نقدینگی، افزایش تورم با شیب تند، تلاطم‌های بی‌سابقه در نرخ ارز و سکه و نگرانی در مورد رشد اقتصادی کشور منجر شد و در نهایت در ماه‌های انتهایی سال سیاست‌گذاران اقتصادی را به تجدید نظر در سیاست‌های پولی و مالی وادار کرد چنانچه که بسیاری از کارشناسان ادامه اجرای طرح تحول اقتصادی را در آن شرایط غیر ممکن می‌دیدند.

بررسی اقتصاد کشور مستلزم بررسی آماری شاخص‌های رشد تولید ناخالص داخلی، نرخ بیکاری، تورم و نرخ سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی می‌باشد. متأسفانه برخی از این شاخصها در دسترس نیستند یا آمارهای متفاوتی وجود دارد، با اینحال رشد اقتصاد منفی، افزایش نرخ بیکاری، تورم بسیار بالا و سرمایه‌گذاریهای اندک از ویژگیهای اقتصاد در سال ۹۱ بود که وضعیت پرچالشی را نشان می‌دهد.

۲.۲. مروری بر شاخص‌های کلان اقتصادی در سال ۹۱

۲.۲.۱. نقدینگی

پرداخت نقدی یارانه‌ها و سیاست‌های انبساطی اقتصادی در سال‌های اخیر، به سرعت افزایش نقدینگی در کشور دامن زده، به طوری که در چند سال اخیر حجم نقدینگی کشور به شکل روز افزونی رو به افزایش بوده و در سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰ حجم نقدینگی به طور متوسط سالانه حدود ۲۰ درصد رشد داشته است. طبق آخرین اظهارنظرهای رسمی، حجم نقدینگی در سال ۱۳۹۱ با رشد بالای ۳۰٫۸ درصدی مواجه بوده و به این ترتیب نقدینگی کل کشور در ابتدای سال ۱۳۹۲، باید به رقم ۴۶۰ هزار میلیارد تومان رسیده باشد که این میزان بدون در نظر گرفتن نقدینگی موسسات مالی و اعتباری غیربانکی و نیز چک پول‌های در گردش می‌باشد. مجموعه تلاش‌های بانک مرکزی در پیش‌فروش سکه و برنامه دولت برای انتشار گسترده اوراق مشارکت، نیز در سال گذشته نتوانست جلوی افزایش مهار گسیخته حجم نقدینگی و به تبع آن نرخ تورم را بگیرد. در چنین شرایطی، در سال ۱۳۹۲، انتشار و عرضه اوراق مشارکت بانک مرکزی برای جمع‌آوری نقدینگی سرگردان و هدایت آن به سمت فعالیت‌های تولیدی و اشتغال‌زا، پیش‌فروش سکه و تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها و وصول مطالبات معوق بانکی می‌تواند از جمله اولویت‌های سیاست‌گذاران بازار پول کشور باشد.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای‌بام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جدول ۲- روند رشد نقدینگی در اقتصاد ایران طی ۵ سال گذشته

سال	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱*
کل نقدینگی	۱۹۰،۱۳۷	۲۳۵،۵۸۹	۲۹۴،۸۸۷	۳۵۲،۳۹۰	۴۶۰،۹۲۶

منبع: بانک مرکزی ایران

۵ آمار مربوط به سال ۱۳۹۱ بر مبنای اظهار رسمی مسئولان است

۲،۲،۲. تورم

تورم به معنی افزایش مستمر قیمت‌ها پدیده‌ای بسیار مهم در اقتصاد می‌باشد که سایر بخش‌ها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی به عنوان معیار سنجش تغییرات قیمت کالاها و خدمات مصرفی خانوارها، مهمترین ابزار اندازه‌گیری میزان تورم در اقتصاد کشور می‌باشد. مطابق آمارهای رسمی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران شاخص کل بهای کالا و خدمات مصرفی در پایان اسفندماه ۱۳۹۱، نسبت به اسفند ماه ۱۳۹۰، در حدود ۳۰،۵ درصد رشد نموده است. نرخ تورم در بهمن ماه ۱۳۹۱ به ۲۹،۸ درصد رسید و در اسفندماه از مرز ۳۰ درصد نیز عبور کرد. عبور نرخ تورم از مرز ۳۰ درصد در حالی است که میانگین نرخ تورم در دهه اخیر حدود ۱۷ درصد و میانگین نرخ تورم در دوران پس از جنگ - به جزء در سال‌های ۱۳۷۳ و ۱۳۷۴ که اقتصاد ایران نرخ تورم بالای ۳۰ درصد را تجربه کرد- حدود ۲۰ درصد بوده است. به این ترتیب و با توجه به تجربه تاریخی اقتصاد کشور، روشن است که عبور نرخ تورم از مرز ۳۰ درصد در سال ۱۳۹۱، یک چالش بزرگ اقتصادی است. چنین نرخ تورمی به ویژه در مقایسه با جغرافیای تورم جهانی، نه تنها یک چالش بزرگ اقتصادی بلکه یک وضعیت ویژه را ترسیم می‌کند. بسیاری از کارشناسان اقتصادی تورم واقعی سال ۹۱ را بر اساس وزن کالاها و دارایی‌ها در کل اقتصاد کشور را بالاتر از ۷۰ درصد برآورد می‌کنند که رقمی متفاوت از تورم محاسبه شده با سبد کالاهای بانک مرکزی می‌باشد.

از سوی دیگر روند افزایشی تورم در سال جاری بیانگر آن است که علیرغم اینکه انتظار می‌رفت با گذشت زمان آثار ناشی از شوک قیمتی مربوط به کالاهای یارانه‌ای به تدریج از بین رفته و نرخ تورم کاهش یابد ولی به دلیل تحولاتی که عمده‌تاً در بازار ارز روی داد این نرخ به روند افزایشی خود ادامه داده است. افزایش نرخ ارز از دو مسیر مستقیم و غیرمستقیم موجب افزایش تورم گردیده است. از یک طرف با افزایش قیمت کالاهای وارداتی که بخشی از سبد مصرفی خانوارها را تشکیل می‌دهد موجب رشد شاخص قیمت‌ها شده است و از طرف دیگر از طریق افزایش هزینه تولید قیمت محصولات تولیدکنندگان داخلی را تحت تأثیر قرار داده است.

همچنین وابستگی اقتصاد کشور به نفت و وابستگی تولیدات داخلی به مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای خارجی از عوامل ساختاری ایجاد تورم در اقتصاد کشور می‌باشد که در ماه‌های اخیر و همراه با تشدید فشارهای ناشی از تحریم به طور محسوس مشاهده شده است.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی ایران

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۲.۳. چشم‌انداز اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۲

مجموعه عوامل سیاسی و شرایط کلان اقتصادی در سال ۱۳۹۱، باعث شده که کاهش نرخ تورم و کنترل نوسانات بازار ارز دو دغدغه مهم بانک مرکزی برای سال ۹۲ باشد.

اتکا بالای اقتصاد کشور به درآمدهای نفتی طی دهه‌های اخیر و ایجاد بسترهای لازم برای اعمال تهدیدها و فشارهای بین‌المللی - از جمله تحریم‌های نفتی که منجر به کاهش درآمدهای نفتی دولت و در نتیجه بروز تنگنای مالی در تأمین اعتبارات بودجه می‌شود- در کنار بحث احتمال ادامه پرداخت یارانه نقدی به اکثریت مردم، علاوه بر تحمیل فشار مالی زیاد به دولت، در افزایش نقدینگی همچنان نقش خواهد داشت. از سوی دیگر، احتمال آغاز مرحله دوم طرح هدفمندی یارانه‌ها در صورت عدم تأمین بودجه دولت از محل‌های پیش‌بینی شده، فشار تورمی را افزایش خواهد داد. در صورت بروز چنین شرایطی فشار مضاعفی به تولیدکنندگان داخلی وارد خواهد شد و مجموعه این عوامل، به اضافه ادامه احتمالی فشارهای خارجی احتمالاً شرایط رشد اقتصادی برای کشور در سال ۱۳۹۲ را دشوار خواهد کرد.

مطابق آخرین برآوردهای صندوق بین‌المللی پول، اقتصاد ایران در سال ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴، به ترتیب ۱،۳- درصد و ۱،۱ درصد رشد خواهد داشت که با اهداف چشم‌انداز ۲۰ ساله تفاوت زیادی دارد. همچنین نرخ تورم برآوردی ایران در سال ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ به روایت صندوق بین‌المللی پول، ۲۷،۲ و ۲۱،۱ درصد خواهد بود. این سازمان برآورد می‌کند که نرخ بیکاری برای سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ به ترتیب ۱۳،۴ و ۱۴،۷ درصد باشد.

جدول ۳- برآورد شاخص‌های کلان اقتصادی ایران در ۴ سال آینده

شاخص	واحد	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	پیش‌بینی		
							۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۸
رشد تولید ناخالص داخلی	درصد	۰،۵۸	۳،۹۵	۵،۹	۳،۰	-۱،۹	-۱،۳	۱،۱	۲،۴
تورم	درصد	۲۵،۴	۱۰،۸	۱۲،۴	۲۱،۵	۳۰،۶	۲۷،۲	۲۱،۱	۲۰،۶
تراز تجاری	درصد از GDP	۶،۵	۲،۶	۶،۵	۱۲،۰	۴،۹	۳،۶	۱،۹	-۱،۸
جمعیت	میلیون نفر	۷۲،۵۸	۷۳،۶۵	۷۴،۷۳	۷۵،۸۵	۷۷	۷۸،۱۶	۷۹،۳	۸۰،۵۴
نرخ بیکاری	درصد	۱۰،۴۵	۱۱،۹۱	۱۳،۴۸	۱۵،۰۷	۱۲،۵	۱۳،۴	۱۴،۷	-

Source: World economic outlook, April 2013 (International Monetary Fund)



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک سکا

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۳. بورس اوراق بهادار تهران

۳.۱. تحولات عمده بورس در سال گذشته

بازار سرمایه ابزاری مهم برای نظام‌های اقتصادی کنونی در تجهیز و تخصیص بهینه منابع از طریق تامین مالی واحدهای فعال در اقتصاد است. افتتاح بورس انرژی یکی از مهم‌ترین رخدادهای بازار سرمایه در سال ۹۱ بود، زیرا با راه‌اندازی این بورس، بخش صنعت و انرژی می‌تواند با بازار مالی ارتباط برقرار کند. این موضوع یک اتفاق بسیار مهم در بخش انرژی و بازار سرمایه است. شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران از ۲۵,۹۰۷ واحد در انتهای سال ۹۰ با ۴۶ درصد رشد به ۳۸,۰۴۱ واحد در انتهای سال ۹۱ رسید. ارزش معاملات ۲۵۷,۰۷۲ میلیارد ریال بوده است که در مقایسه با سال قبل رشد بیشتر از ۱۰ درصدی را نشان می‌دهد.

جدول ۴- آمار متغیرهای بورس اوراق بهادار در سنوات گذشته

شرح	واحد سجش	۱۳۸۲	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱
شرکت‌های پذیرفته شده	عدد	۴۳۲	۴۱۷	۴۱۶	۴۲۶	۴۳۷	۴۴۲	۴۴۳	۴۴۱
شاخص قیمتها	واحد	۹,۴۵۹	۹,۸۳۱	۱۰,۰۸۲	۷,۹۶۶	۱۲,۵۳۶	۲۳,۲۹۵	۲۵,۹۰۵	۳۸,۰۴۰
شاخص قیمت و سود نقدی	واحد	۲۶,۸۴۹	۳۰,۷۸۶	۳۶,۱۹۳	۳۲,۱۱۷	۵۱,۰۰۶	۹۴,۷۷۶	۱۰۵,۳۹۸	۱۵۷,۶۱۳
حجم سهام و حق تقدم منابله شده	میلیون سهم	۱۴,۵۰۳	۱۵,۸۳۹	۲۳,۴۰۱	۴۷,۸۱۷	۸۵,۶۲۵	۱۰۱,۹۱۳	۷۳,۱۸۹	۸۰,۱۵۶
ارزش معاملات	میلیارد ریال	۵۶,۵۲۹	۵۵,۷۱۳	۷۳,۰۷۴	۱۳۷,۱۱۸	۱۸۴,۱۶۶	۲۱۸,۰۵۵	۲۲۶,۴۴۷	۲۵۷,۰۷۲
ارزش بازار	میلیارد ریال	۳۲۵,۷۲۸	۳۹۵,۰۲۸	۴۶۲,۱۲۰	۴۴۸,۹۵۵	۶۵۱,۳۲۸	۱,۱۱۵,۶۳۶	۱,۲۸۲,۵۰۷	۱,۷۰۷,۲۹۸
متوسط ارزش روزانه	میلیارد ریال	۲۳۴	۲۳۵	۳۰۲	۵۷۳	۷۵۵	۸۹۷	۹۴۰	۱,۰۷۶
میانگین P/E	مرتبه	۵	۵/۵	۵/۲	۳/۸۲	۵/۸۱	۷/۷	۶/۰۵	۵/۳۵
بازده بورس	درصد	-۲۱/۹	۳/۸۲	۲/۶۵	-۸/۶۱	۵۷/۳۶	۸۵/۸	۱۱/۳	۴۶/۸۴

منبع: گزارش‌های آماری بورس اوراق بهادار

۳.۲. روند شاخص بورس اوراق بهادار

شاخص کل بورس اوراق بهادار از ابتدای سال با نوساناتی همراه بود که از عوامل بوجود آورنده این نوسانات، می‌توان به افزایش رونق در بازارهای جایگزین و توجه بیشتر فعالان به بازار سکه و ارز اشاره کرد. از ابتدای سال ۱۳۹۱ تا اواخر شهریور، شاخص بازار بین ۲۵,۹۰۷ تا ۲۶,۵۱۵ در نوسان بوده و روند مثبتی از بورس دیده نشد اما در نیمه دوم سال وضعیت تغییر کرد. نوسانات دلار و اتفاقاتی که در بازار طلا و ارز رخ داد بورس تهران را نیز با

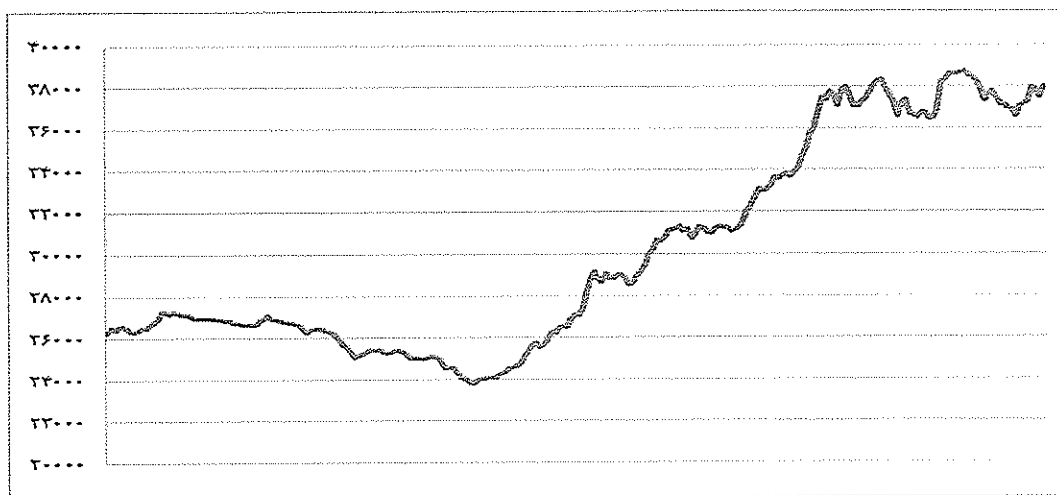


شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانک ملی (ساکاب)

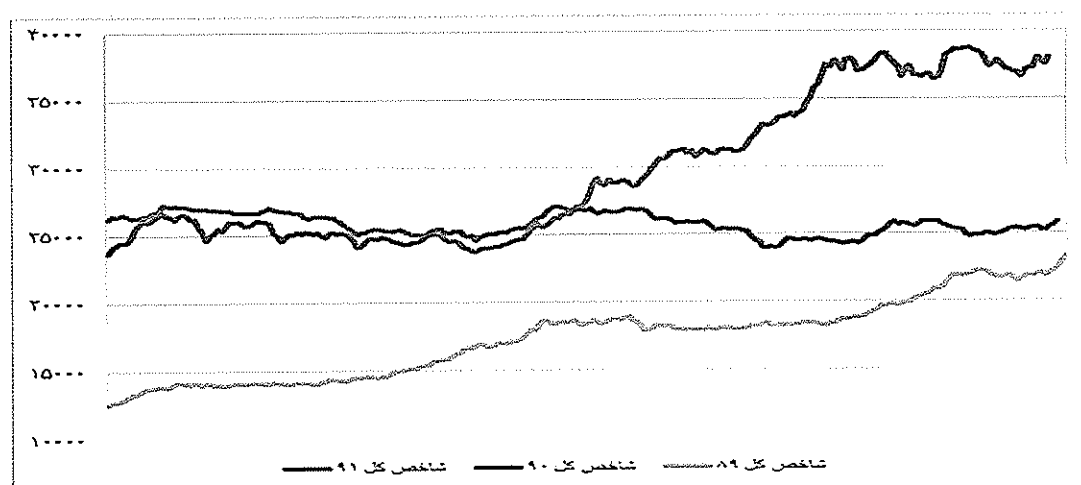
گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جهش‌های متعددی روبه‌رو کرد. بخش عمده‌ای از این جهش‌ها ناشی از پدیده‌ها و عوامل خارج از بورس بوده که باعث رشد شاخص تا ۳۸,۰۴۱ تا انتهای سال ۹۱ شد.

نمودار ۳- تغییرات شاخص کل در سال ۱۳۹۱



نمودار ۴- تغییرات شاخص بورس اوراق بهادار تهران در سه سال اخیر





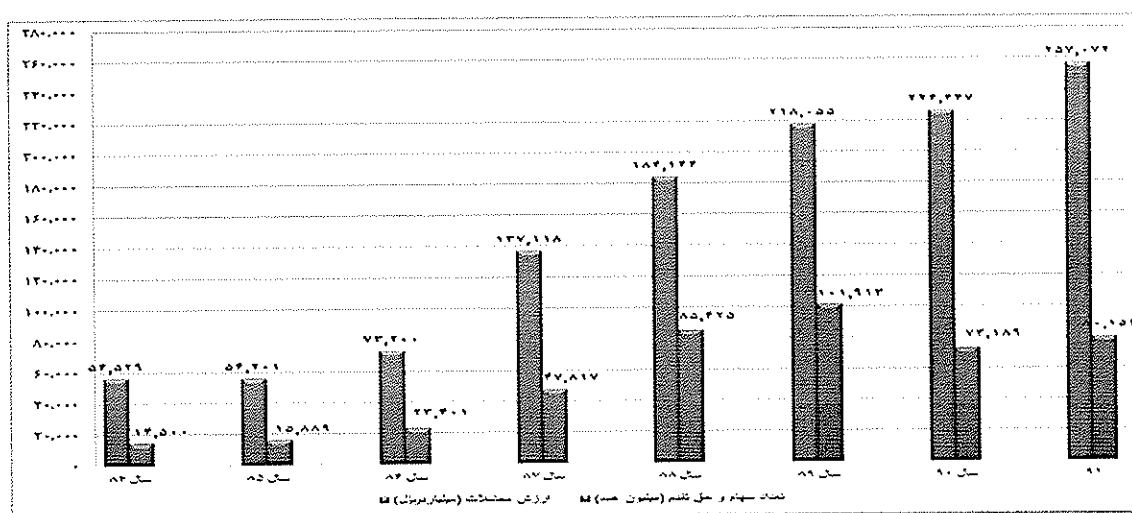
شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (سکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۳.۳. وضعیت معاملات در بورس اوراق بهادار تهران

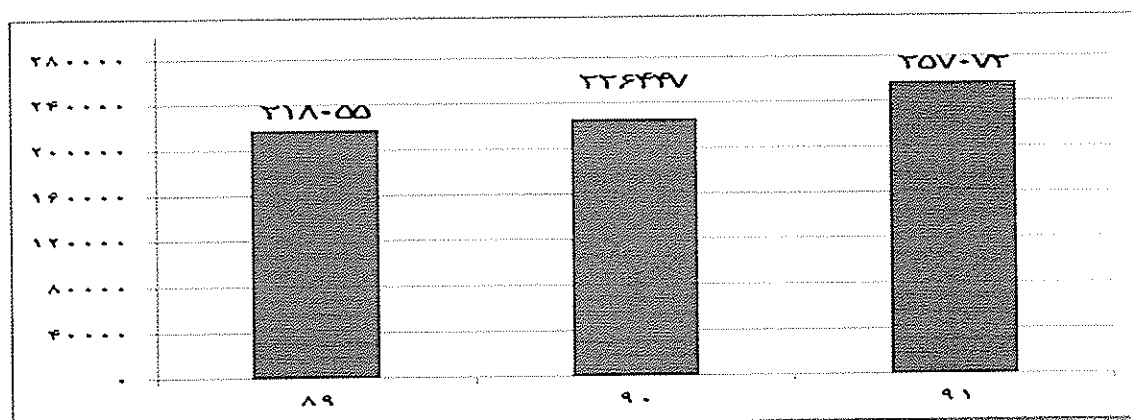
آمار مقایسه‌ای تعداد و مبلغ معاملات سهام در بورس تهران در هشت سال گذشته و مقایسه ارزش معاملات بازار اوراق بهادار طی سه سال اخیر در نمودارهای ۵ و ۶ ارائه شده است.

نمودار ۵- خلاصه وضعیت معاملات بورس اوراق بهادار در سال‌های ۸۴ تا ۹۱



همانطور که مشخص است، حجم معاملات بورس در سال ۹۱ نسبت به سال ۹۰ از نظر ارزشی با ۱۳,۵ درصد رشد و از نظر تعدادی با ۱۰ درصد افزایش همراه بوده است.

نمودار ۶- مقایسه ارزش معاملات بازار اوراق بهادار طی سه سال اخیر





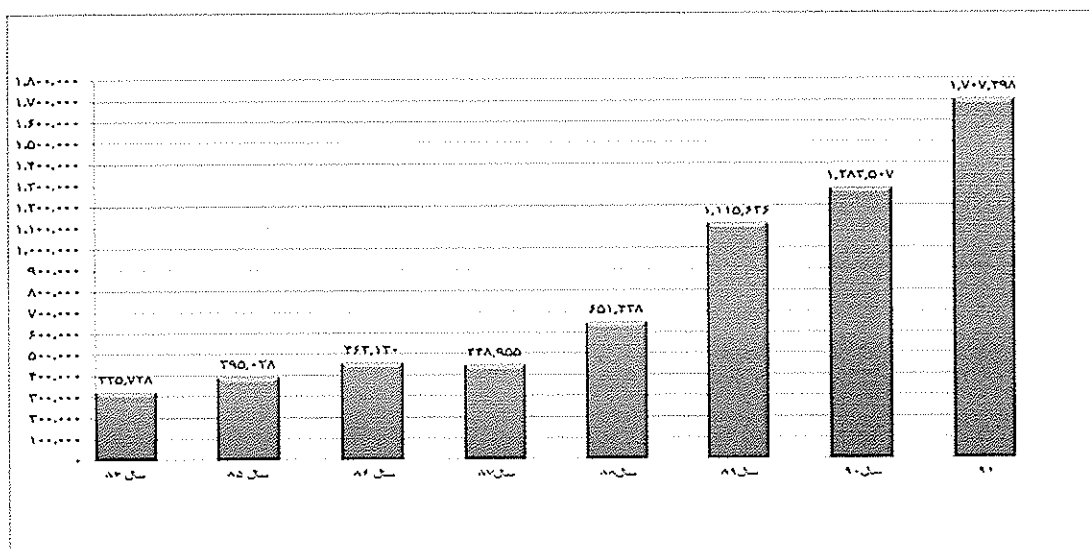
شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (سکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

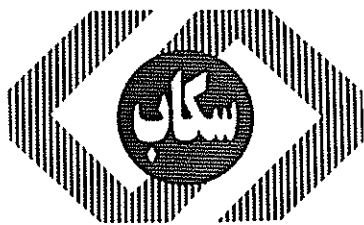
۳،۴. روند ارزش بازار بورس اوراق بهادار تهران

بررسی ارزش بازار بورس تهران نیز نشان می‌دهد که این رقم از ۱۲۸۲ هزار میلیارد ریال در انتهای سال ۹۰ به ۱۷۰۷ هزار میلیارد ریال در پایان سال ۹۱ افزایش یافته و رشدی معادل ۳۳ درصد را تجربه نموده است. عمده این افزایش در ارزش بورس اوراق بهادار ناشی از افزایش ارزش سهام شرکتهای موجود بوده است.

نمودار ۷- روند ارزش بازار بورس اوراق بهادار



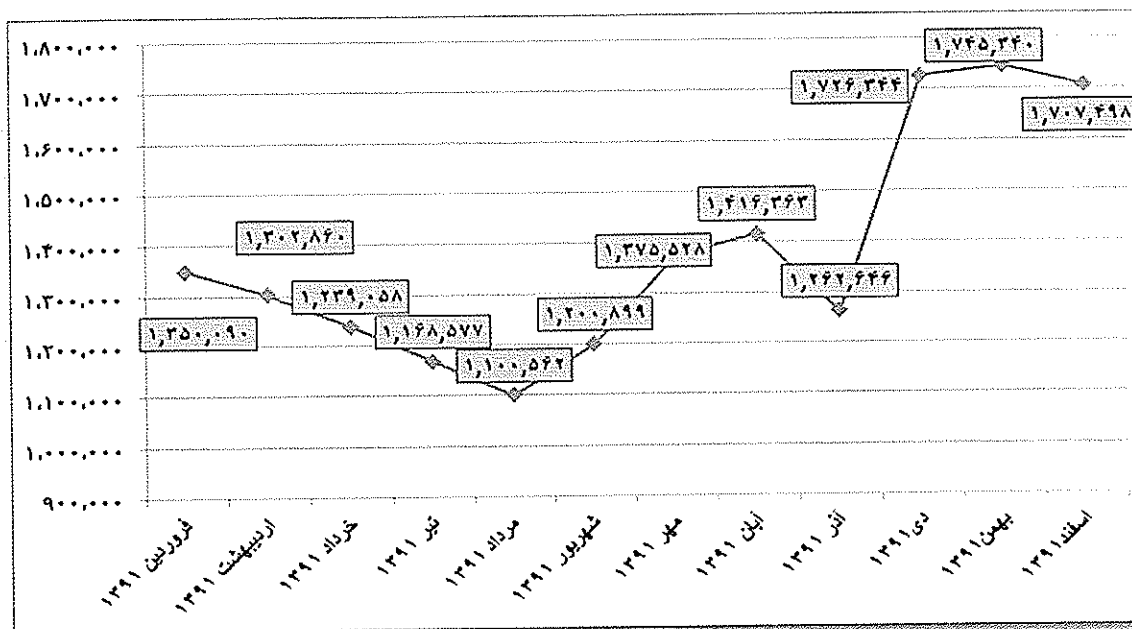
در ابتدای سال ۹۱ ارزش بازار بورس با یک روند نزولی از ۱,۳۵۰ هزار میلیارد ریال در پایان فروردین ماه به ۱,۱۰۰ هزار میلیارد ریال در پایان مرداد ماه کاهش یافت و سپس از همین نقطه گام صعودی مهم در سال ۹۱ را آغاز نمود و به رقم ۱,۴۱۶ میلیارد ریال در پایان آبان ماه دست یافت. تنش‌های سیاسی داخلی و همچنین عوامل مرتبط به بازار شامل حبایی شدن بخشی از سهام بازار در طی دوره قبل، خروج نقدینگی از بازار بورس و رونق بازارهای موازی طلا و ارز موجب شد که حرکت صعودی ارزش بازار متوقف شود و بازار در آذر ماه روند نزولی داشته باشد. پس از افزایش نرخ دلار، چشم‌انداز روشن سودآوری اکثر شرکت‌های صادراتی همچون پتروشیمی و فلزی موجب شد که دومین گام صعودی سال ۹۱ از دی ماه آغاز گردد بگونه‌ای که ارزش بازار از رقم ۱,۲۶۲ هزار میلیارد ریال در پایان آذرماه به رقم ۱,۷۰۷ هزار میلیارد ریال در پایان اسفندماه افزایش یافت.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک (س.ت.ب.م)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۸ - روند ماهانه ارزش بازار بورس اوراق بهادار

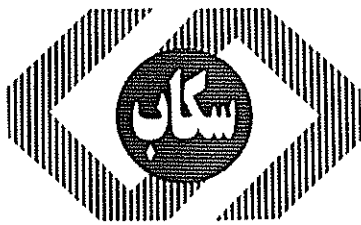


۳.۵. وضعیت بازار فرابورس ایران

در کنار بورس اوراق بهادار تهران، شرکت فرابورس ایران نیز توسعه مناسبی داشته است. تعداد شرکت‌های درج شده در بازار فرابورس تا پایان سال ۹۱ برابر با ۷۸ شرکت و سرمایه ۲۰۰ هزار میلیون ریال بوده است. در تاریخ ۲۹ آذر ماه سال ۹۰ هیأت پذیرش فرابورس با پذیرش شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک‌ها در بازار اول فرابورس موافقت نمود و در تاریخ ۱۱ دی ماه بعنوان پنجاه و پنجمین نماد معاملاتی، (سی و دومین شرکت در بازار اول)، درج گردید. در تاریخ ۱۰ اسفندماه سال نماد شرکت بازگشایی شد و ۴۹ میلیون سهم با قیمت میانگین ۱,۱۵۶ ریال معامله شد. در حال حاضر نیز قیمت سهم ۱۴۰۰ ریال می‌باشد.

۳.۶. بازدهی بازار بورس اوراق بهادار

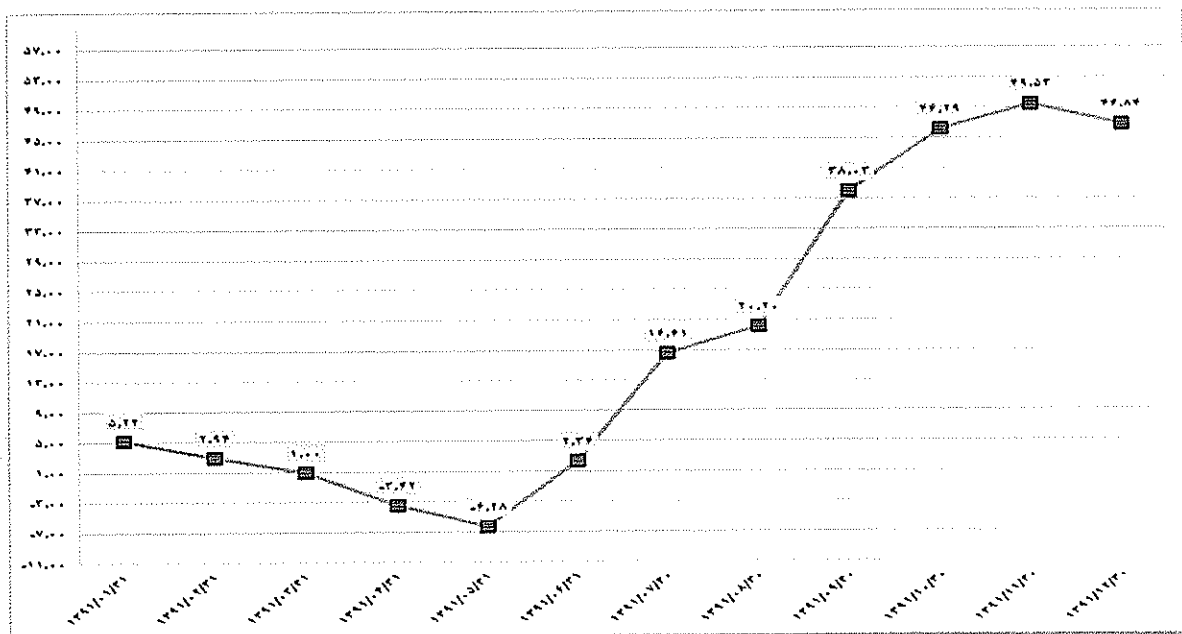
در سال مالی مورد گزارش، بورس اوراق بهادار شرایط بی ثباتی را تجربه نمود. نوسانات نرخ ارز و سکه، سودآوری اکثر شرکتهای صادراتی منجر به بازدهی در حدود ۴۶ درصدی برای بورس شد که نسبت به سال ۹۰ بازدهی بورس افزایش چشمگیری یافت.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (ساکب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۹ - بازده تجمعی ماهانه بورس (ارقام به درصد)



۳,۲. شرکت‌های واگذار شده در سال ۹۱

در سال ۱۳۹۱ دو شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی و شرکت بیمه ی ملت به جمع شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران اضافه شدند. عرضه سهام شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی به صورت گشایش نماد و بیمه ی ملت به صورت عرضه اولیه بوده است.

جدول ۵- شرکت‌های واگذار شده در بورس طی سال ۹۱

ردیف	نام شرکت	تاریخ عرضه اولیه	سرمایه شرکت (میلیارد ریال)	عرضه در روز اول			قیمت پایانی روز اول عرضه (ریال)
				حجم (میلیون سهم)	ارزش (میلیارد ریال)	درصد از سرمایه	
۱	بیمه ملت	۱۳۹۱/۰۴/۱۹	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱۸۹,۶	۱۰٪	۱۳۲۰
۲	سرمایه‌گذاری خوارزمی	۱۳۹۱/۰۷/۳۰	۴,۶۸۵,۳۰۶,۸۸۳	گشایش نماد	-	-	۱۲۵۰



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای‌بانک)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۴. جمع بندی

اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۲ میلادی گذشته با رشد ۳,۲ درصدی، کاهش محسوسی را نسبت به رشد ۳,۹ درصدی سال ۲۰۱۱ رقم زد که حاکی از افت نسبی در سطح اقتصاد جهانی می باشد. کاهش رشد اقتصاد چین، بهبود نه چندان امیدوار کننده اقتصاد ایالات متحده و ادامه بحران بدهی در اتحادیه اروپا همچنان بر اقتصاد دنیا سایه افکنده و مانع رونق بازارهای جهان شده است. انتظار می رود اقتصاد دنیا در سال ۲۰۱۳ اندکی بهبود یابد و لذا تولید ناخالص جهانی با رشدی معادل سال ۲۰۱۲ افزایش یابد. انتظار می رود که سطح قیمت کالاهای اساسی و نفت با کاهشی اندک تقریباً در سطح حداقل قیمت‌های سال قبل باقی بماند و قیمت‌های انرژی نیز کاهش محدودی داشته باشد. بازارهای نوظهور، اقتصاد چین و گروه کشورهای بریکس موتور محرکه اقتصاد جهان خواهند بود اما همچنان بحران بدهی اروپا و تحولات خاورمیانه مهمترین چالش پیش روی می تواند باشد.

سال ۱۳۹۱ نیز همانند سال ۹۰، برای اقتصاد ایران بسیار پر تلاطم بود. شرایط کلان اقتصادی ایران در این سال متأثر از عواملی نظیر شرایط ویژه اقتصاد جهانی، جهش چشم گیر قیمت ارز و طلا، دامنه دار شدن تحریم‌های اقتصادی، تصمیم گیری برای ادامه اجرای طرح تحول اقتصادی، تحولات در بازار پول کشور و برخی مسایل سیاسی داخلی قرار گرفت. مجموعه این عوامل به افزایش چشم گیر حجم نقدینگی، افزایش تورم با شیب تند، تلاطم‌های بی سابقه در نرخ ارز و سکه و نگرانی در مورد رشد اقتصادی کشور منجر شد و در نهایت در ماه‌های انتهایی سال سیاست‌گذاران اقتصادی را به تجدید نظر در سیاست‌های پولی و مالی وادار کرد چنانچه که بسیاری از کارشناسان ادامه اجرای طرح تحول اقتصادی را در آن شرایط غیر ممکن می دیدند. رشد اقتصاد منفی و افزایش شدید نرخ تورم ویژگی مهم سال ۹۱ بود و انتظار نمی رود در سال ۹۲ شاهد بهبود در متغیرهای اقتصادی باشیم و محیط پرریسک و کم بازده اقتصادی به نظر می رسد ادامه دار باشد.

شاخص بازار بورس در سال ۹۱ با رشد ۴۷ درصدی هر چند روزهای پرنوشتی را شاهد بود اما نسبت به کاهش قدرت خرید پول و نیز در مقایسه با بازارهای رقیب بازده نسبتاً متوسطی را شاهد بود. ارزش بازار سرمایه در انتهای سال ۹۱ به بیش از ۲۰۰ هزار میلیارد تومان رسید (با در نظر گرفتن بازار فرابورس) اما با در نظر گرفتن ارزش دلاری بازار سرمایه، ارزش بازار سرمایه از بیش از یکصد میلیارد دلار در سال ۹۰ به کمتر از ۶۵ میلیارد دلار در



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (سای‌بیم)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

انتهای سال ۹۱ کاهش یافته است (با در نظر گرفتن دلار به قیمت بازار آزاد). علی‌رغم ثبات نسبی در اقتصاد جهانی، تحولات و نوسانات حاکم بر اقتصاد کشور محیطی توأم با عدم اطمینان فوق‌العاده را برای فعالان و بخشهای مختلف اقتصادی بویژه بازار سرمایه نوید می‌دهد با این حال به نظر می‌رسد که بخشی از افت ارزش ناشی از کاهش قدرت خرید پول ملی تحت اثر دو عامل اصلاح قیمت‌های ناشی از ارزش جایگزینی شرکتها و نیز افزایش درآمدهای ناشی از افزایش سطح عمومی قیمتها و افزایش فروش و درآمد شرکتها جبران شود و این انتظار وجود دارد که شاخص بورس به سطوح فوق‌العاده‌ای برسد. طی سه سال اخیر افزایش شاخص بورس جهتی کاملاً متضاد با شاخصهای مهم اقتصادی کشور داشته و انتظار می‌رود این سنت در سال ۹۲ نیز ادامه یابد و دستکم برای فعالین بازار سرمایه نوید بخش باشد.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانک (ساکب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بخش دوم: نگاهی بروضعیت و عملکرد شرکت

۱. تاریخچه، موضوع فعالیت، سرمایه و سهامداران و نیروی انسانی شرکت

شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانک‌ها (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۸۳/۰۴/۰۵ بصورت سهامی عام و پس از پذیره نویسی تأسیس و از همان زمان فعالیت رسمی خود را آغاز نمود. به موجب ماده ۲ اساسنامه موضوع فعالیت شرکت بطور خلاصه عبارت است از ایجاد و تأسیس شرکتها، خرید و فروش سهام، هرگونه عملیات مشارکت، سرمایه‌گذاری، بازرگانی و ساختمانی و غیره.

سرمایه شرکت در حال حاضر ۱,۵۰۰ میلیارد ریال می‌باشد. ترکیب سهامداران شرکت در تاریخ ۸ اردیبهشت ماه سال جاری به شرح جدول (۶) می‌باشد:

جدول ۶- سهامداران شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانک‌ها

گروه	تعداد سهامدار	تعداد سهم	مبلغ اسمی - ریال	درصد
صندوق بازنشستگی کارکنان بانک‌ها	۴	۱,۲۴۳,۷۶۳,۸۰۲	۱,۰۰۰	۸۲,۹٪
کارکنان بانک ملی	۵۲,۵۱۰	۱۰۱,۰۴۶,۴۲۵	۱,۰۰۰	۶,۷٪
کارکنان بانک صادرات	۲۸,۷۸۱	۴۰,۳۹۱,۲۶۲	۱,۰۰۰	۲,۷٪
کارکنان بانک تجارت	۱۹,۷۵۲	۴۵,۴۹۱,۵۹۸	۱,۰۰۰	۳,۰٪
کارکنان بانک کشاورزی	۶,۸۱۹	۳۱,۴۸۲,۰۰۶	۱,۰۰۰	۲,۱٪
کارکنان بانک رفاه	۹,۳۹۴	۱۳,۶۹۷,۰۸۷	۱,۰۰۰	۰,۹٪
کارکنان بانک ملت	۵,۹۷۴	۷,۰۹۵,۹۲۴	۱,۰۰۰	۰,۵٪
کارکنان بانک صنعت و معدن	۴۴۷	۷۰۱,۳۴۶	۱,۰۰۰	۰,۰٪
انجمن بازنشستگان بانک رفاه	۱۳۷	۲۲۶,۵۴۰	۱,۰۰۰	۰,۰٪
کارکنان بانک توسعه صادرات	۳۳	۱۰۶,۸۳۰	۱,۰۰۰	۰,۰٪
سایر	۳۶۴	۱,۰۵۸,۹۰۰	۱,۰۰۰	۰,۱٪
جمع		۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰		۱۰۰



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (س.ک.ا.ب.)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

تعداد کارکنان شرکت در حال حاضر ۱۴ نفر و وضعیت تحصیلات ایشان به شرح جداول زیر می‌باشد.

جدول ۸- وضعیت تحصیلی نیروی انسانی شرکت

تعداد (نفر)	شرح
۴	دیپلم و زیر دیپلم
۲	فوق دیپلم
۴	لیسانس
۲	فوق لیسانس
۲	دکتر
۱۴	جمع

جدول ۷- وضعیت تعدادی نیروی انسانی شرکت

تعداد (نفر)	شرح
۱	مدیرعامل
۱	معاونین
۱	مدیران
۳	سرپرستان
۴	کارشناسان و مسئولین
۲	کارمندان
۲	خدمات
۱۴	جمع

۲. خلاصه وضعیت سرمایه‌گذاری شرکت در پایان سال مالی

جدول زیر ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت را نشان می‌دهد. شرکت در سال‌های گذشته همواره بخشی از منابع خود را به سرمایه‌گذاری در ابزارهای بدون ریسک اختصاص داده است. در سال مالی مورد گزارش با توجه به رونق بورس، شرکت در مقاطع مختلف نسبت به افزایش سرمایه‌گذاری‌های بورسی اقدام نموده است.

جدول ۹ - ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت سکاب به ارزش دفتری (ارقام به میلیون ریال)

سال ۸۸		سال ۸۹		سال ۹۰		سال ۹۱		شرح
درصد	میلیون ریال	درصد	میلیون ریال	درصد	میلیون ریال	درصد	میلیون ریال	
۵۶,۴	۵۷۳,۹۰۹	۵۱,۷	۶۲۰,۴۹۷	۷۸,۰	۱,۲۴۳,۸۲۴	۸۸,۴	۲,۲۱۳,۵۲۹	سرمایه‌گذاری در شرکتهای بورسی
۱۳,۳	۱۳۵,۲۳۸	۱۷,۲	۲۰۶,۴۹۵	۵,۴	۸۶,۱۴۸	۲,۹	۷۱,۶۹۲	سرمایه‌گذاری در شرکتهای خارج از بورس
۲۰,۴	۲۰۷,۵۲۰	۱۷,۸	۲۱۳,۷۷۸	۱۳,۵	۲۱۵,۷۳۴	۸,۷	۲۱۷,۳۳۱	پروژه‌های ساختمانی
۹,۹	۱۰۰,۸۰۰	۱۳,۲	۱۵۸,۴۱۰	۳,۱	۴۹,۰۵۱	۰,۱	۲,۶۷۲	اوراق مشارکت و سپرده‌های بانکی
۱۰۰,۰	۱,۰۱۷,۴۶۷	۱۰۰,۰	۱,۱۹۹,۱۸۰	۱۰۰,۰	۱,۵۹۴,۷۵۷	۱۰۰,۰	۲,۵۰۵,۲۲۴	جمع

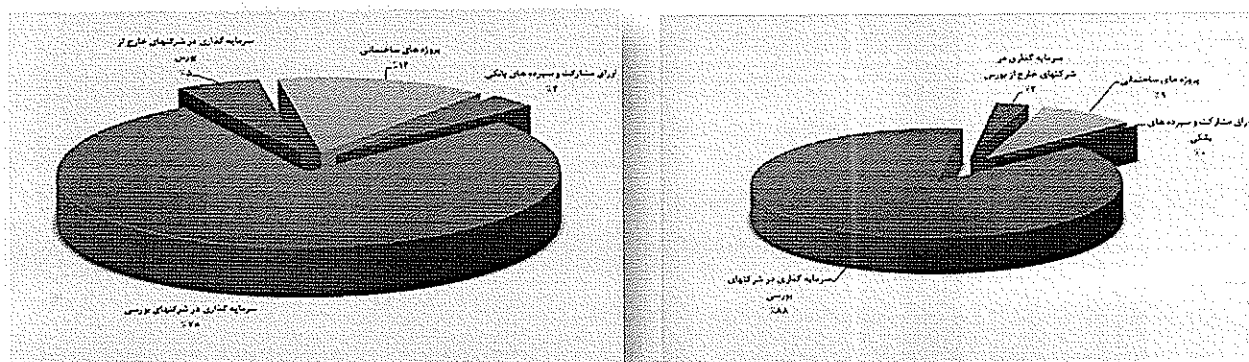
همانگونه که در نمودار (۱۰) نیز مشاهده می‌گردد در سال مالی مورد گزارش، ۸۸ درصد سرمایه‌گذاری‌های شرکت در بورس اوراق بهادار صورت پذیرفته است. همچنین سهم شرکت‌های غیر بورسی نیز از ۵,۴ درصد در سال ۹۰ به ۲,۹ درصد در سال ۹۱ کاهش یافته است که عمدتاً مربوط ورود بیمه پاسارگاد به پرتفوی بورسی می‌باشد.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (ساکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۱۰ - ترکیب سرمایه‌گذاری سکاب در سال‌های ۹۰ (چپ) و ۹۱ (راست)



با توجه به این که تنوع‌بخشی در پرتفوی‌ها، منجر به کاهش ریسک می‌گردد لذا سرمایه‌گذاری‌های شرکت با توجه به ریسک هر صنعت و بازدهی آنها انجام شده است. بدین منظور حوزه‌های مختلف براساس تحلیل‌های بنیادی مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. در این تحلیل به مولفه‌های کلان و خرد مؤثر در وضعیت سودآوری هر حوزه در حال و آینده توجه می‌شود.

یکی از مهمترین اقدام‌های انجام شده در سال ۹۱ کاهش تعداد شرکت‌های موجود در پرتفوی سکاب بوده که در این راستا تعداد شرکت‌ها از ۴۰ به ۳۰ شرکت در پایان سال ۹۱ رسیده است.

جدول ۱۰ - ترکیب سرمایه‌گذاری‌های بورسی و غیر بورسی شرکت سکاب (ارقام به میلیون ریال)

۹۱/۸/۳۰	۹۰/۸/۲۹	۸۹/۸/۲۹	۸۸/۸/۲۹	۸۷/۸/۳۰	۸۶/۸/۲۹	۸۵/۸/۲۹	توضیحات
۷۱,۶۹۱	۸۶,۱۴۸	۲۰۶,۴۹۵	۱۳۵,۲۳۸	۱۱۲,۸۹۶	۸۷,۸۹۸	۵۱,۲۵۰	قیمت تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۲۰,۰۹۹,۹۰۰	۱,۲۴۳,۸۲۴	۶۱۹,۱۲۶	۵۷۳,۹۰۹	۶۲۸,۹۶۶	۶۵۱,۰۱۰	۶۰۹,۹۶۵	قیمت تمام شده پرتفوی بورسی
۲,۱۷۱,۵۹۱	۱,۳۲۹,۹۷۲	۸۲۵,۶۲۱	۷۰۹,۱۴۷	۷۴۱,۸۶۲	۷۳۸,۹۰۸	۶۶۱,۲۱۵	قیمت تمام شده کل پرتفوی
۲,۲۱۱,۳۴۴	۱,۴۹۵,۶۹۲	۷۱۷,۳۹۱	۴۳۵,۲۸۳	۳۴۹,۱۲۳	۴۵۶,۵۸۲	۴۲۹,۶۳۲	ارزش روز پرتفوی بورسی
۱۱۱,۴۴۴	۲۵۱,۸۶۸	۹۸,۲۶۵	-۱۳۸,۶۲۶	-۲۷۹,۸۴۳	-۱۹۴,۴۲۸	-۱۸۰,۳۳۳	ارزش علاوه پرتفوی بورسی
۲,۲۸۳,۰۳۵	۱,۵۸۱,۸۴۰	۹۲۳,۸۸۶	۵۷۰,۵۲۱	۴۶۲,۰۱۹	۵۴۴,۴۸۰	۴۸۰,۸۸۲	ارزش روز پرتفوی بورسی + قیمت تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۱۱۱,۴۴۴	۲۵۱,۸۶۸	۱۸۹,۵۵۸	۱۰۳,۸۷۱	-۳۷,۳۴۶	-۱۴۰,۹۲	۰	مازاد (کسری) ذخیره
۳۰	۴۰	۴۸	۸۳	۹۹	۹۸	۱۰۳	تعداد شرکت‌های پرتفوی

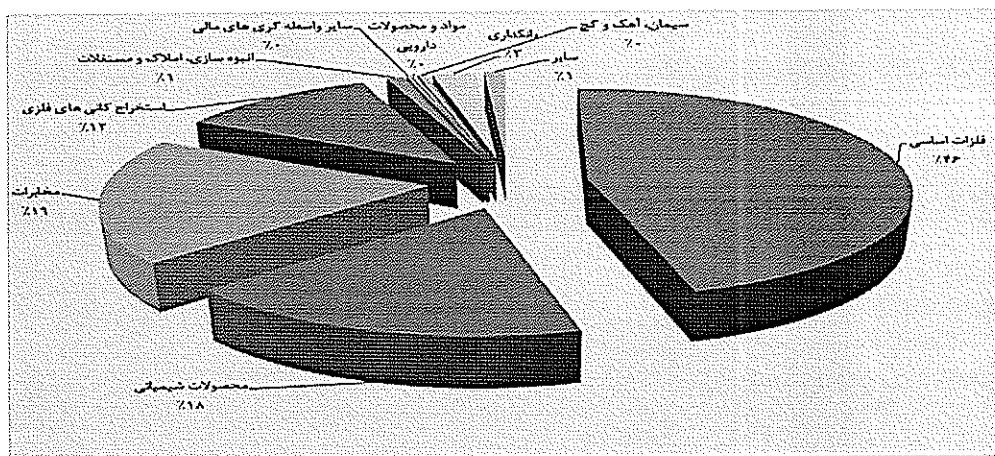
در راستای تنوع‌بخشی سرمایه‌گذاری‌ها شرکت سکاب سرمایه‌گذاری‌های خود را به حوزه‌های مختلف تخصیص داده است که در ادامه به بررسی آنها پرداخته می‌شود. لازم به ذکر است که بهای تمام شده پرتفوی بورسی و غیر بورسی شرکت در پایان اسفندماه در مجموع ۲,۱۷۱ میلیارد ریال می‌باشد که ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت بر حسب بهای تمام شده به شرح نمودار (۱۱) می‌باشد.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک سکا

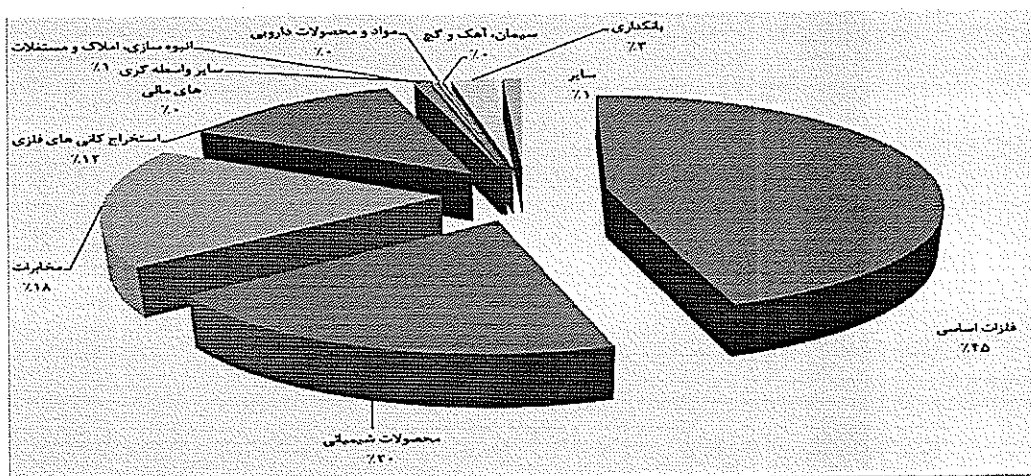
گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۱۱ - ترکیب صنایع موجود در پرتفوی شرکت اعم از بورسی و غیر بورسی بر اساس بهای تمام شده در انتهای سال ۹۱



از مبلغ ۲,۱۷۱ میلیارد ریال بهای تمام شده فوق، ۲,۰۹۹ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی و ۷۲ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیر بورسی می‌باشد. علاوه بر سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی و غیر بورسی، شرکت در بخش ساختمان نیز سرمایه‌گذاری نموده است که مجموع بهای تمام شده پروژه‌های ساختمانی شرکت بالغ بر مبلغ ۲۱۷ میلیارد ریال می‌باشد. ارزش روز سرمایه‌گذاری‌های شرکت در صنایع مختلف (به استثنای پروژه‌های ساختمانی) به شرح نمودار (۱۲) است.

نمودار ۱۲ - ترکیب صنایع موجود در پرتفوی شرکت اعم از بورسی و غیر بورسی بر اساس ارزش بازار





شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک ملی (س.ک.ا.ب.)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۲.۱. وضعیت سرمایه‌گذاری‌های بورسی

بهای تمام شده و ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌های بورسی شرکت به تفکیک صنایع در پایان سال مالی مورد گزارش به شرح جدول زیر است.

جدول ۱۱- ترکیب صنعت‌های موجود در پرتفوی بورسی شرکت سکاب (ارقام به میلیون ریال)

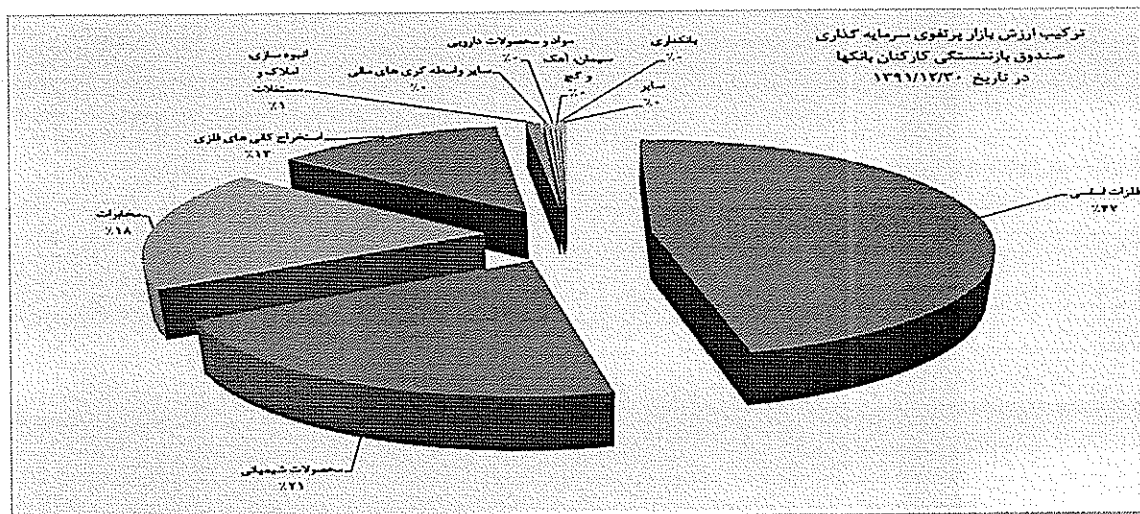
ردیف	صنعت	۹۷/۱۱/۲۰			۹۰/۱۲/۲۹			درصد تغییرات	
		ارزش بازار	بهای تمام شده	درصد کل	ارزش بازار	بهای تمام شده	درصد کل	ارزش بازار	بهای تمام شده
۱	فلزات اساسی	۱۰۰۲۹۵۲۹	۹۹۲۵۹۱	۴۶٫۶	۹۳۰۱۲۶	۸۸۰۷۱۸	۶٫۲	۱۰۰۵۵	۱۰۰۲۱۰
۲	محصولات شیمیایی	۴۵۷۰۴۰۵	۳۸۳۵۳۳	۲۰٫۷	۲۱۴۰۳۲۸	۱۸۴۰۲۷۲	۱۴٫۳	۱۱۳٫۴	۱۰۸٫۱
۳	مخابرات	۳۹۸۰۲۸۵	۴۱۸۰۴۹	۱۸٫۰	۵۷۸۰۱۷۶	۵۱۰۵۸۸	۲۸٫۷	-۳۱٫۱	-۱۸٫۱
۴	استخراج کانی‌های فلزی	۲۸۲۶۱۶	۲۴۹۶۸۳	۱۳٫۸	۵۷۰۱۶۸	۴۸۵۴۴	۳٫۸	۳۹۴٫۴	۴۱۴٫۳
۵	انبوه‌سازی، اسلاک و مستلکات	۱۸۵۹۳	۲۱۹۰۵	۰٫۸	۳۹۰۰۹	۲۲۰۲۲۵	۲٫۶	-۵۲٫۳	-۳۴٫۳
۶	سایر واسطه‌گری‌های مالی	۷۰۳۲۵	۵۰۴۶۹	۰٫۳	۲۰۸۶۷	۱۵۰۲۹	۱٫۴	-۶۴٫۹	-۶۳٫۶
۷	مواد و محصولات نارویی	۵۰۱۰۷	۵۸۶۰	۰٫۲	۴۰۵۳۵	۴۲۰۹۷	۲٫۷	-۸۷٫۴	-۸۶٫۱
۸	سیمان، آهک و گچ	۴۰۱۹۱	۱۰۵۷۴	۰٫۲	۲۴۵۹۷	۴۲۰۲۶۵	۱٫۶	-۸۳٫۰	-۷۵٫۶
۹	بانکداری	۵۶۱	۲۶۷	۰٫۰	۳۵۵۵۳۶	۲۰۷۹۳۹	۲۳٫۸	-۹۹٫۸	-۹۹٫۸
۱۰	سایر	۷۰۷۲۲	۹۰۷۶۹	۰٫۳	۷۲۰۳۵۰	۶۹۶۸۷	۴٫۸	-۸۹٫۳	-۸۶٫۰
	جمع	۲۰۲۱۱۰۳۴۴	۲۰۹۹۹۰۰	۵۳	۱۰۴۹۵۶۹۲	۱۰۲۴۳۰۴۴۴	۹۴	۴۷٫۸	۶۸٫۹

همانطور که ملاحظه می‌گردد عمده‌ترین صنعت تشکیل‌دهنده پرتفوی بورسی براساس ارزش روز به گروه فلزات اساسی که مجموعاً ۴۶٫۶ درصد ارزش روز پرتفوی بورسی را تشکیل داده است. صنعت محصولات شیمیایی با حدود ۲۱ درصد، مخابرات با ۱۸ درصد و استخراج کانی‌های فلزی با ۱۳ درصد رتبه‌های دوم تا چهارم ارزش روز پرتفوی بورسی را به خود اختصاص داده‌اند. ترکیب صنایع موجود در پرتفوی شرکت‌های بورسی شرکت به تاریخ پایان اسفند ماه در نمودار (۱۳) نشان داده شده است.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (ساک بان)

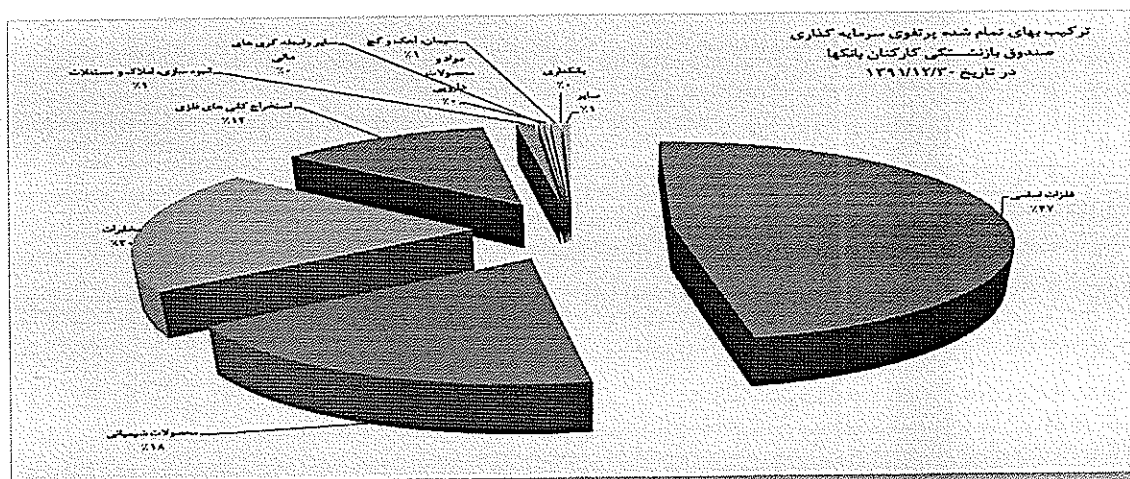
گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰



نمودار ۱۳ - ترکیب صنایع موجود در پرتفوی بورسی شرکت براساس ارزش بازار در تاریخ ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

در نمودار (۱۴) ترکیب بهای تمام شده پرتفوی بورسی شرکت براساس صنایع موجود در پرتفوی آورده شده است.

نمودار ۱۴ - ترکیب صنایع موجود در پرتفوی بورسی شرکت براساس بهای تمام شده

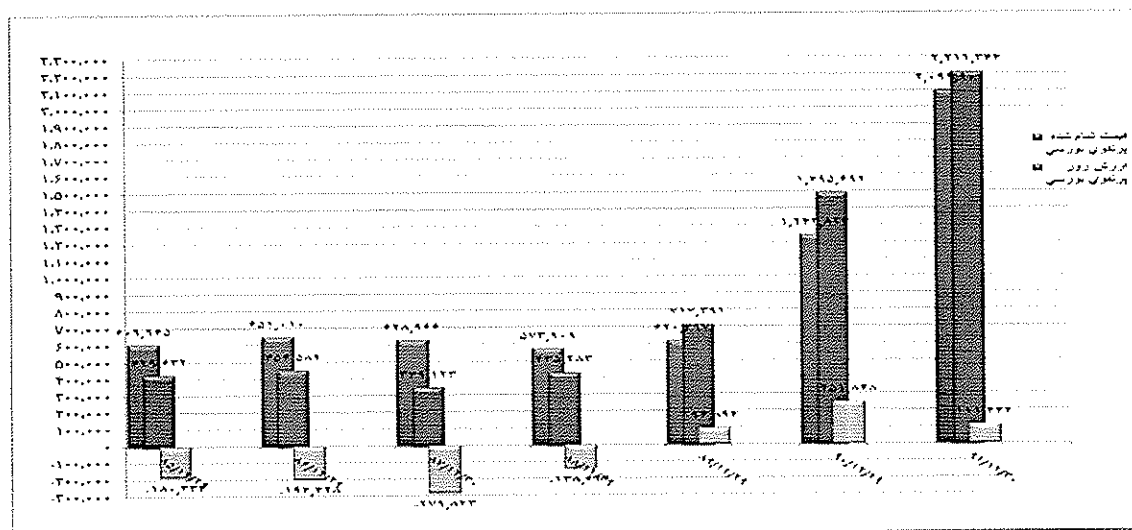




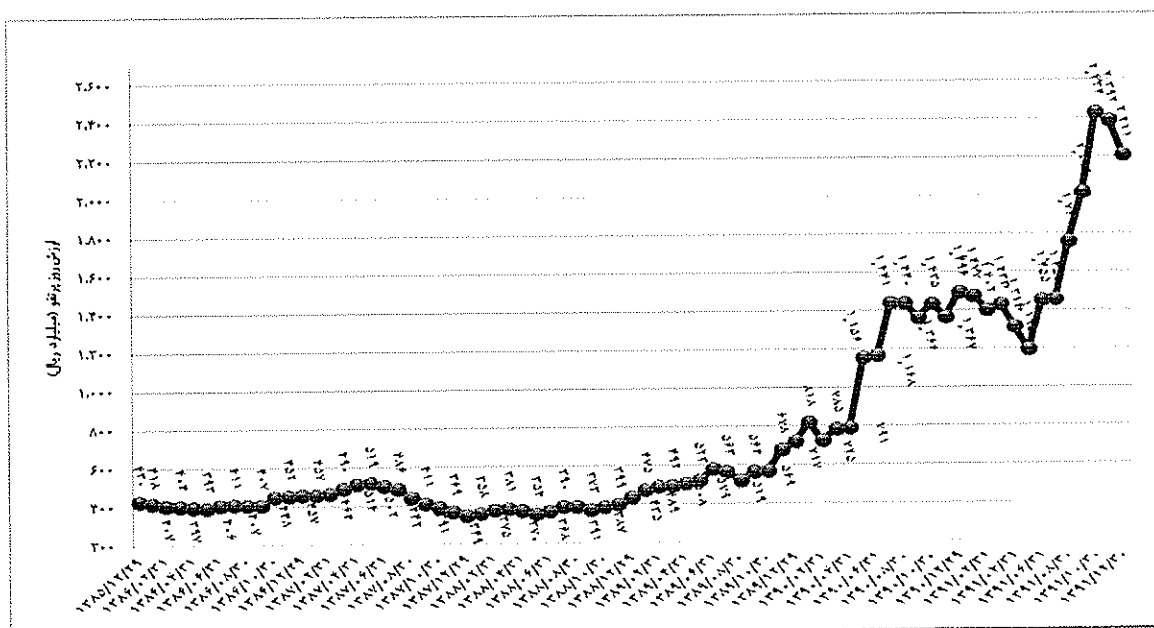
شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (سکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۱۵- روند تغییرات بهای تمام شده و ارزش بازار پرتفوی بورسی شرکت طی سالیهای گذشته
(ارقام به میلیون ریال)



نمودار ۱۶- تغییرات ماهیانه ارزش روز پرتفوی بورسی سکاب از ابتدای سال ۸۶ تا اسفند ۹۱





شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک ملی (س.ب.م)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جدول ۱۲- ترکیب شرکت‌های موجود در پرتفوی بورسی شرکت سکاب

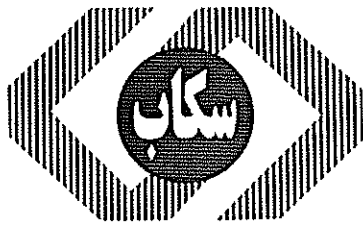
(ارقام به ریال)

ردیف	نام شرکت	۱۳۹۱/۱۲/۳۰		
		تعداد سهام	جمع مانده تمام شده	ارزش روز سهام
۱	فولاد مبارکه اصفهان	۱۳۰.۸۳۲.۸۲۲	۵۵۱.۲۹۲.۵۵۲.۸۷۶	۵۶۲.۴۵۰.۳۰۱.۷۷۸
۲	ارتباطات سیار	۸.۶۸۳.۶۵۷	۴۱۸.۰۵۷.۲۹۹.۲۹۷	۳۹۸.۲۸۴.۶۱۱.۹۶۲
۳	فولاد خوزستان	۱۳۰.۵۵۰.۱۶	۲۸۳.۸۱۳.۳۴۲.۸۱۴	۳۳۹.۰۲۵.۷۱۰.۵۰۴
۴	نفت و گاز پارسیان	۳۴.۰۳۹.۹۹۷	۱۹۳.۰۸۶.۸۵۳.۱۱۱	۲۴۱.۳۰۹.۵۳۸.۷۲۳
۵	چادرملو	۱۴۰.۴۹.۵۳۵	۱۳۶.۳۴۶.۵۵۱.۳۴۶	۱۶۵.۵۱۷.۵۷۱.۸۳۵
۶	سر. معادن و فلزات	۲۱.۶۹۶.۸۹۸	۱۱۳.۳۳۶.۶۱۸.۳۰۲	۱۱۷.۰۹۸.۱۵۸.۵۰۶
۷	ملی مس	۱۷۰.۴۱.۶۷۴	۱۱۷.۵۰۲.۸۳۶.۱۵۰	۹۹.۲۸۴.۷۹۲.۷۲۴
۸	پتروشیمی پردیس	۱.۵۰۵.۵۸۰	۵۶.۶۵۹.۶۸۱.۰۹۷	۷۱.۱۷۴.۷۸۸.۹۲۰
۹	پتروشیمی سرمایه‌گذاری ایرانیان	۵۰.۰۰۰.۰۰۰	۵۹.۵۹۵.۲۶۷.۰۰۰	۶۳.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰
۱۰	پتروشیمی خارک	۱.۶۲۳.۸۳۲	۲۹.۸۶۰.۷۷۷.۰۳۵	۳۳.۵۵۶.۴۸۸.۲۸۰
۱۱	پتروشیمی مارون	۱.۸۵۸.۵۷۸	۴۱.۱۱۹.۰۸۰.۵۶۷	۴۴.۹۹۶.۱۷۳.۳۸۰
۱۲	فولاد الیازی ایران	۴.۳۱۳.۷۶۴	۲۷.۵۰۲.۵۶۶.۱۹۵	۲۴.۱۸۲.۹۶۰.۹۸۴
۱۳	سر. مسکن شمال شرق	۹.۹۱۰.۵۰۸	۱۹.۹۶۴.۱۱۴.۳۴۸	۱۷.۳۱۳.۶۵۷.۴۷۶
۱۴	سر غدیر	۱.۹۷۳.۳۷۱	۹.۳۱۱.۱۷۸.۲۳۹	۷.۵۸۷.۲۳۶.۹۹۵
۱۵	لیزینگ ایران	۴.۷۹۷.۳۷۱	۵.۴۶۸.۷۲۳.۱۸۰	۷.۳۳۵.۵۸۵.۵۱۷
۱۶	سیحان دارو	۴۳۷.۰۲۴	۵.۸۶۰.۳۱۵.۰۵۰	۵.۱۰۶.۶۲۵.۴۴۰
۱۷	سیمان کرمان	۹۲۶.۰۰۰	۱۰.۵۷۴.۵۸۵.۰۲۶	۴.۱۹۱.۰۷۶.۰۰۰
۱۸	سایر		۲۰.۵۴۷.۹۳۵.۳۰۷	۹.۹۳۸.۹۸۳.۱۶۲
	جمع		۲۰.۹۹.۹۰۰.۲۷۶.۹۴۰	۲۰.۲۱۱.۳۴۴.۲۵۲.۱۹۶

همانگونه که ملاحظه می‌گردد بهای تمام شده شرکت‌های موجود در پرتفوی شرکت در حدود ۲,۰۹۹ میلیون ریال می‌باشد که حدود ۷۵ درصد آن به ۵ شرکت اول اختصاص دارد. از طرفی ارزش روز پرتفوی شرکت نیز حدود ۲,۲۱۱ میلیون ریال می‌باشد که حدود ۷۷ درصد آن به ۵ شرکت اول اختصاص دارد. شرکت‌های فولاد مبارکه اصفهان، ارتباطات سیار و فولاد خوزستان در پایان سال ۱۳۹۱ به ترتیب بیشترین ارزش روز را در پرتفوی شرکت دارا بوده و مجموعاً حدود ۵۹ درصد ارزش روز پرتفوی را به خود اختصاص دادند.

۲.۲. خرید و فروش سهام در بورس

خرید و فروش شرکت در بورس طی سال مالی مورد گزارش شامل مبلغ ۵,۲۳۳ میلیارد ریال خرید و ۲,۴۳۰ میلیارد ریال فروش سهام شرکت‌های بورسی می‌باشد، که از این بابت مبلغ ۳۷۲,۶۶۳ میلیون ریال سود تحصیل کرده است. نمودار (۱۶) مقایسه حجم معاملات سالیانه را در طی ۵ سال اخیر نشان می‌دهد. همانگونه که ملاحظه می‌شود

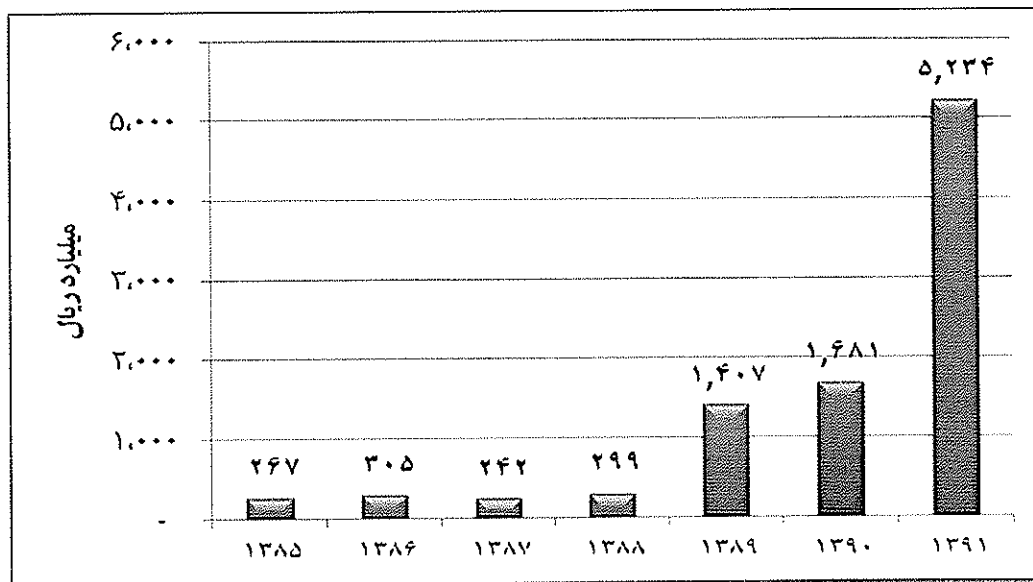


شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (س.ان.ب.م)

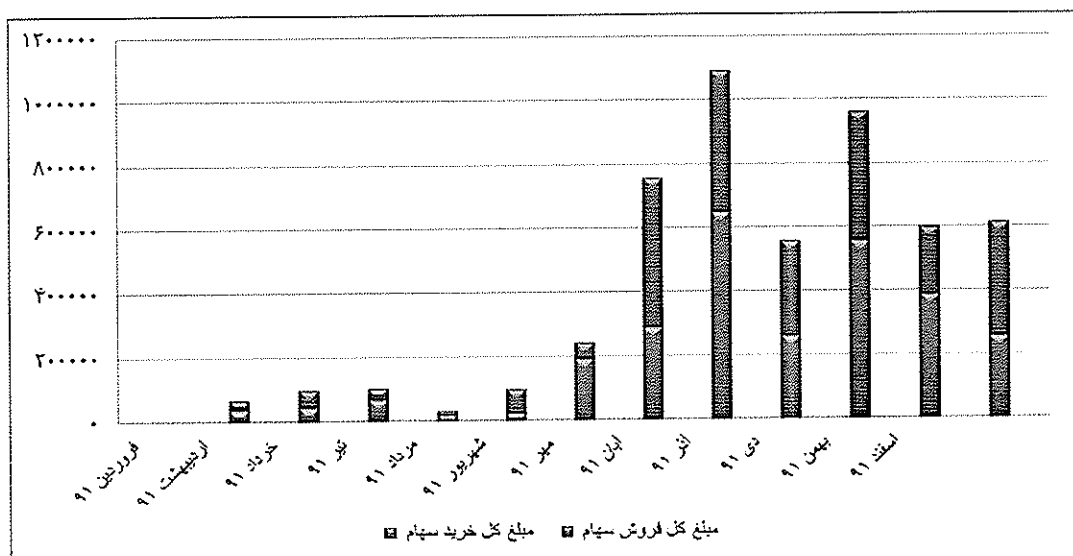
گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

حجم معاملات شرکت در دو سال اخیر نسبت به سالهای قبل رشد قابل ملاحظه داشته است که سیاست شرکت مبنی بر بهینه سازی پرتفوی سرمایه گذاری ها و مدیریت فعال پرتفوی، عامل اصلی این افزایش بوده است.

نمودار ۱۷ - مقایسه حجم معاملات سالیانه (ارقام به میلیارد ریال)



نمودار ۱۸ - معاملات ماهانه سال ۹۰ به تفکیک خرید و فروش (ارقام به میلیون ریال)





شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (س.ک.ا.ب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

یکی از معیارهای ارزیابی فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازار سهام، گردش پرتفوی سهام آنها می‌باشد. این نسبت بیانگر حجم معاملات پرتفوی نسبت به ارزش بازار پرتفوی در ابتدای دوره می‌باشد و به نوعی بیانگر این است که شرکت تا چه میزان توانسته از دارایی در اختیار جهت بهره‌گیری از فرصت‌های خرید و فروش در بازار استفاده نماید. جدول (۱۳) شاخص گردش پرتفوی بورسی شرکت را در چند سال اخیر نمایش می‌دهد.

جدول ۱۳- مقایسه گردش پرتفوی بورسی شرکت در چند سال گذشته

شرح	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱
ارزش بازار ابتدای دوره (میلیون ریال)	۳۶۵,۶۸۴	۴۲۸,۵۸۰	۴۵۶,۴۱۸	۳۴۸,۱۰۴	۴۲۵,۵۴۳	۷۱۷,۳۹۱	۱,۴۹۵,۶۹۲
ارزش معاملات طی دوره (میلیون ریال)	۲۶۲,۰۳۹	۳۲۱,۱۲۰	۲۴۲,۲۴۷	۲۹۸,۷۴۴	۱,۴۰۶,۸۶۶	۱,۶۸۰,۷۷۵	۵,۲۳۳,۷۰۲
شاخص گردش پرتفوی (مرتبه)	۰/۷۲	۰/۷۵	۰/۵۳	۰/۸۶	۳/۳	۲/۳	۳/۵

یکی از دلایل افزایش قابل توجه این شاخص در سه سال اخیر، سیاست مدیریت شرکت در جهت اصلاح ساختار پرتفوی و خروج از سهام با نقدشوندگی و بازده پایین و ورود به صنایع با چشم‌انداز روشن و نقدشوندگی بالاتر و نیز استراتژی فعال در مدیریت دارایی‌ها بوده است.

۲.۳. سنجش عملکرد پرتفوی

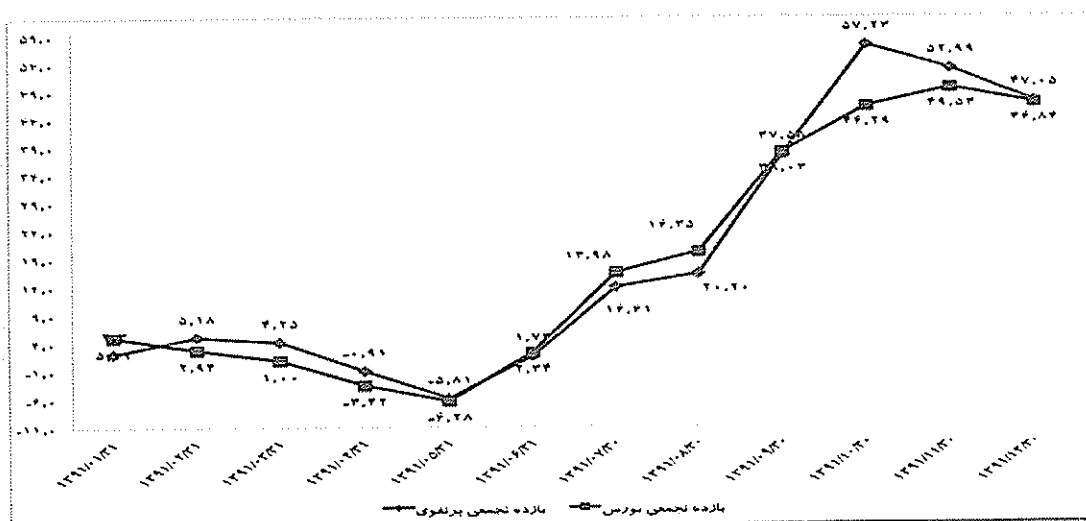
در این بخش به بررسی بازدهی شاخص بورس و شرکت سکاب از ابتدای سال ۹۱ تا پایان اسفندماه پرداخته می‌شود. شاخص بازده قیمت و نقدی بورس از رقم ۲۵,۹۰۷ واحد در ابتدای سال به رقم ۳۸,۰۴۱ واحد در پایان اسفندماه رسیده است. همانطور که ملاحظه می‌گردد افزایش در شاخص نقدی و قیمت بورس در این مدت حدود ۴۶٫۸ درصد بوده است. در مقابل بازده تجمعی پرتفوی سکاب در همین مدت حدود ۴۷٫۰۵ درصد بوده است.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (ساکپ)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

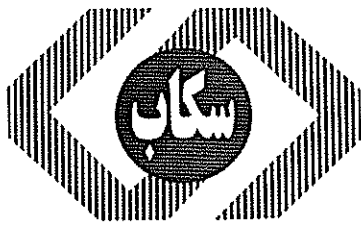
نمودار ۱۹- مقایسه بازدهی شاخص بورس و بازدهی پرتفوی شرکت در سال ۱۳۹۱ (ارقام به درصد)



همانگونه که ملاحظه می‌گردد تنها در ماه‌های فروردین، مهر و آبان سال مالی مورد گزارش، بازده بازار از بازده پرتفوی شرکت پیشی گرفته است و در سایر ماه‌ها همواره بازده تجمعی پرتفوی شرکت بیش از بازده بازار بوده است. در این قسمت به بررسی عملکرد پرتفوی شرکت سکاب پرداخته شده تا از این طریق بتوان دریافت که فعالیت یکساله سرمایه‌گذاری بورسی چه تأثیری بر پرتفوی شرکت داشته و نسبت‌های عملکرد پرتفوی به چه نحو تغییر یافته است. لذا براساس تئوری‌های مالی، به منظور ارزیابی عملکرد پرتفوی از شاخص‌های تریتر و شارپ استفاده می‌گردد. در جدول (۱۴) بازدهی در این سناریوها مورد تأمل قرار گرفته‌اند.

جدول ۱۴- بازده ماهانه پرتفوی (ارقام به درصد)

تاریخ	بازده ماهانه پرتفوی	بازده ماهانه بورس
۱۳۹۱/۰۱/۳۱	۲,۳	۵,۲
۱۳۹۱/۰۲/۳۱	۲,۸	-۲,۲
۱۳۹۱/۰۳/۳۱	-۰,۹	-۱,۹
۱۳۹۱/۰۴/۳۱	-۵	-۴,۴
۱۳۹۱/۰۵/۳۱	-۴,۹	-۳
۱۳۹۱/۰۶/۳۱	۸	۹,۲
۱۳۹۱/۰۷/۳۰	۱۲	۱۳,۹
۱۳۹۱/۰۸/۳۰	۲,۱	۳,۱
۱۳۹۱/۰۹/۳۰	۱۸,۳	۱۴,۸
۱۳۹۱/۱۰/۳۰	۱۴,۳	۶
۱۳۹۱/۱۱/۳۰	۲,۷	۲,۲
۱۳۹۱/۱۲/۳۰	-۳,۹	-۱,۸
بازده مورد انتظار (میانگین)	۴	۳,۴



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای بند)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

به این ترتیب واضح است که عملکرد پرتفوی از نظر بازدهی در قیاس با بازده بورس، بهتر بوده است. آنالیز بازده یک ساله‌ی پرتفوی با استفاده از مدل تک شاخص، مقادیر ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک را آشکار می‌کند.

جدول ۱۵- محاسبات مربوط به عملکرد پرتفوی شرکت

بازار	پرتفوی	شرح
۳,۴	۴	بازده تحقق یافته ماهانه
۱	۰/۹۶	بتای ماهانه
%۲۰	%۲۰	نرخ بازده بدون ریسک یکساله

همین محاسبه برای داده‌های چهار ساله پرتفوی، از ۸۷ تا ۹۱، چنین نتایجی خواهد داشت.

جدول ۱۶- محاسبات مربوط به عملکرد پرتفوی شرکت در چهار سال گذشته

بازده تحقق یافته ماهانه	۳,۱۹
بتای تاریخی ماهانه	۰,۸۷

نسبت شارپ، به عنوان شاخصی برای محاسبه سود افزوده (پاداش اضافه بر بازده بازار) در ازای تحمل هر واحد ریسک سرمایه‌گذاری به کار می‌رود.

مطابق پیشنهاد شارپ، این نسبت از فرمول زیر محاسبه می‌شود.

$$T_s = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

نسبت ترینر، شاخصی است برای مقایسه‌ی بازده پرتفو در قیاس با حالتی که سرمایه در پرتفوی بدون ریسک سیستماتیک، مثل بانک، سپرده می‌شد. این شاخص هم مطابق با فرمول زیر محاسبه می‌شود.

$$T_T = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

محاسبه شاخص‌های عملکرد پرتفوی و نیز شاخص‌های مربوط به پرتفوی بازار در جدول (۱۹) خلاصه شده است.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (س.ب.م)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

جدول ۱۷-ریسک، بازده و شاخص‌های عملکرد پرتفوی

شاخص‌ها	در حالت تحقق یافته	بازار
بازدهی دوره یکساله پرتفوی (درصد)	۴۷/۰۵	۴۶/۸
متوسط بازده تحقق یافته ماهانه (درصد)	۴	۳/۴
ریسک	۷/۶۷	۶/۵۷
بنای پرتفوی شرکت	۰/۹۶	۱
شاخص ترینر (T)	۰,۲۸	۰,۲۷
شاخص شارپ (S)	۳,۵۳	۴,۰۸
نرخ بازده بدون ریسک سالانه (درصد) ^۰	۲۰	

* با توجه به این که در سال گذشته نرخ اوراق مشارکت بازار ۲۰ درصد بوده است، این نرخ برای نرخ بدون ریسک در نظر گرفته شده است.

۲,۴. پرتفوی غیر بورسی

پرتفوی غیربورسی شرکت عمدتاً شامل صنعت بانک و بیمه و چند رشته‌ای صنعتی می‌باشد می‌باشد. بهای تمام شده سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌های سرمایه‌پذیر غیربورسی جمعاً ۷۱,۷ میلیارد ریال می‌باشد که از این مبلغ حدود ۵۵ میلیارد ریال در هلدینگ پارس آریان سرمایه‌گذاری شده است. در جدول و نمودار زیر وضعیت پرتفوی غیربورسی شرکت آورده شده است.

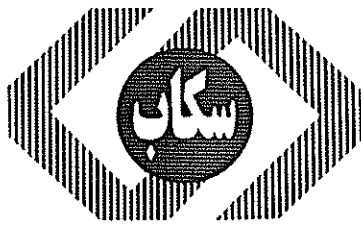
جدول ۱۸- ترکیب دارایی‌های غیربورسی شرکت

ارقام به میلیون ریال

شرکت	تعداد سهم	مانده پایان دوره
هولدینگ پارس آراین	۹۵,۱۶۷,۰۵۸	۵۴,۷۱۰
دانشگاه پاسارگاد	۲۲۰,۰۰۰	۲۲۰
شرکت فرابورس ایران	۱۰,۰۰۰	۱۰
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک ممتاز	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک بانک کشاورزی	۲۵۰,۰۰۰	۲۵۰
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک بانک تجارت	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۹
صندوق سرمایه‌گذاری مشترک آپادانا	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۹
شرکت ستاره تجارت مشرق زمین	۵۰۰	۰,۵
شرکت ستاره عمران زمین	۵۰۰	۰,۵
شرکت تأمین سرمایه امید	۱,۰۰۰	۱
شرکت بیمه اتکائی ایرانیان	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰

جمع سرمایه‌گذاری در شرکت‌های غیر بورسی

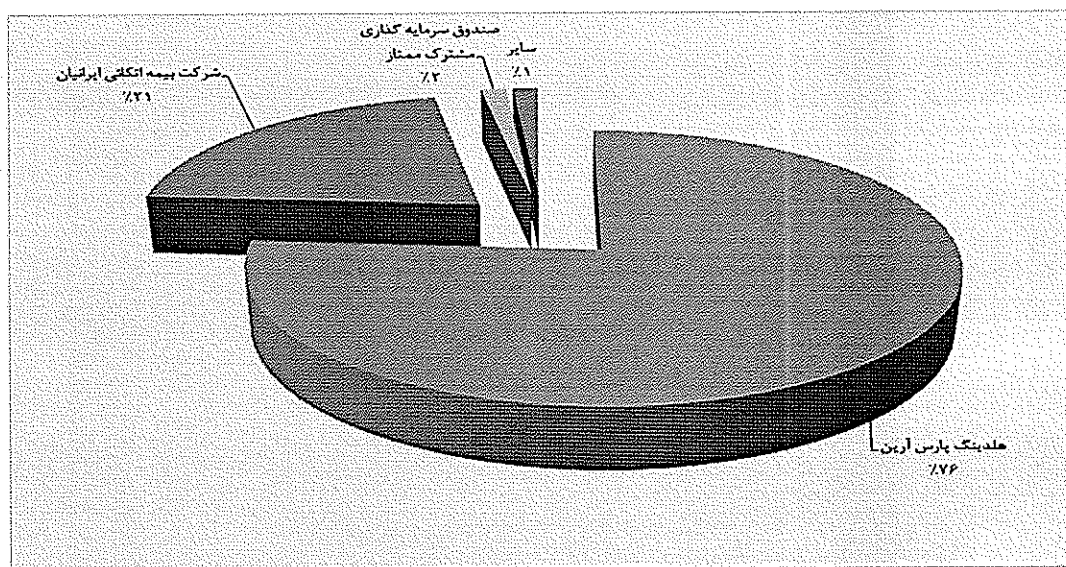
۷۱,۶۹۱



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کارکنان بانک (سابق نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۲۰ - ترکیب بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی براساس صنایع موجود در پرتفوی



۲.۵. عملکرد شرکت در خصوص سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان:
همچنین شرکت سرمایه‌گذاری‌هایی در بخش ساختمان دارد که بهای تمام شده املاک شرکت حدود ۲۱۵ میلیارد ریال می‌باشد.

جدول ۱۹ - ترکیب سرمایه‌گذاری در املاک

شرح	تاریخ خرید	کاربری ملک	واحد	درصد مالکیت	بهای تمام شده
پروژه فرید افشار	۸۶/۸/۱۹	مسکونی	۲۶	۵۰	۳۳,۰۷۱
پروژه پل رومی	۸۷/۷/۱۶	مسکونی	۱۲	۱۰۰	۱۸۴,۲۶۰
جمع سرمایه‌گذاری در املاک					۲۱۷,۳۳۱

پروژه فرید افشار:

پروژه مسکونی فرید افشار شامل ۲۶ واحد مسکونی و حدود ۵۳۵۵ مترمربع زیربنا در خیابان ظفر تهران که به اتمام رسیده است. توضیح اینکه ۵۰٪ از این پروژه به صندوق بازنشتی کارکنان بانک‌ها تعلق دارد.



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (سهام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

پروژه پل رومی:

۲ طبقه کامل به مساحت حدود ۴۰۰۰ مترمربع از زیربنای مفید مجتمع مسکونی که کلاً حدود ۱۸۵۰۰ متر مربع می‌باشد. این ساختمان بصورت سوپرلوکس در ۹ طبقه مسکونی و هر طبقه شامل ۶ واحد با زیربناهای مختلف ساخته شده است و به لحاظ موقعیت منطقه‌ای پیش‌بینی سودآوری مناسبی برای آن بعمل آمده است. این پروژه نیز در مرحله فروش واحدها قرار دارد.

۲.۶. سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده‌های کوتاه مدت

سرمایه‌گذاری‌های شرکت در اوراق مشارکت در پایان سال مالی مورد گزارش برابر ۲,۶۷۲ میلیون ریال است. کمترین مبلغ در سال مالی قبل برابر ۱۷,۰۵۰ میلیون ریال بوده است. سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت شرکت در سال ۹۰ برابر با ۲,۰۰۰ میلیون ریال می‌باشد که این رقم در سال قبل برابر با ۳۲,۰۰۰ میلیون ریال بوده است.

جدول ۲۰- ترکیب سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت

ارقام به ریال

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۰
عمران و نوسازی مجد مشهد	۲,۶۰۱,۸۸۷,۶۰۰	
مواد معدنی قشم		۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
اوراق مشارکت اجاره سامان		۱۶,۰۲۰,۷۲۶,۰۰۰
پارس جنوبی و وزارت نیرو		
پالایش نفت تهران		۲۰,۰۱۵,۵۱۳
سایر	۷۰,۰۵۰,۸۲۰	۱۰,۰۰۷,۲۶۰
جمع سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت	۲,۶۷۱,۹۳۸,۴۲	۱۷,۰۵۰,۷۴۸,۷۷۳
سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
جمع سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت و سپرده‌ها	۴,۶۷۱,۹۳۸,۴۲	۴۹,۰۵۰,۷۴۸,۷۷۳



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک (سای‌بام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۳. وضعیت مالی شرکت

جدول ۲۱- خلاصه ترازنامه (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۰/۱۲/۲۹
دارایی‌های جاری	۲,۶۹۶,۸۰۰	۱,۶۹۶,۲۴۸
دارایی‌های غیر جاری	۱۰,۷۲۷	۱۱,۰۱۰
جمع دارایی‌ها	۲,۷۰۷,۵۲۷	۱,۷۰۷,۲۵۹
بدهی‌های جاری	۳۳۴,۵۳۷	۵۱۶,۵۷۹
بدهی‌های غیر جاری	۹۰,۱۵۲	۱۹۳,۰۳۸
حقوق صاحبان سهام	۲,۲۸۲,۸۳۷	۹۹۷,۶۴۲
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۲,۷۰۷,۵۲۷	۱,۷۰۷,۲۵۹

جدول ۲۲- خلاصه صورت سود و زیان (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۰/۱۲/۲۹	درصد تغییر
درآمد سود سهام	۳۲۴,۲۶۲	۱۵۷,۸۶۲	%۱۰۵
درآمد فروش سهام	۳۷۲,۶۶۳	۱۰۵,۳۴۷	%۲۱۴
سود اوراق مشارکت و سپرده‌های بانکی	۵۸,۹۸۳	۱۸,۹۹۸	%۲۴۶
جمع درآمدهای عملیاتی	۷۵۵,۹۰۷	۲۸۲,۲۰۸	%۱۶۸
کسر میشود: هزینه‌های عمومی و اداری	(۱۲,۹۹۶)	(۸,۶۶۰)	%۵۰
(کسری) مازاد ذخیره کاهش ارزش سرمایه‌گذاری	-	-	-
سایر درآمدهای عملیاتی	-	(۳۱۸)	-
جمع هزینه‌های عملیاتی	(۱۲,۹۹۶)	(۸,۹۷۸)	%۴۵
سود (زیان) عملیاتی	۷۴۲,۹۱۱	۲۷۳,۲۳۰	%۱۷۲
هزینه‌های مالی	(۴۰,۰۶۶)	(۲۱,۹۷۰)	%۸۲
سود (زیان) خالص	۷۰۲,۸۴۵	۲۵۱,۲۶۰	%۱۷۹
سرمایه	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	-
سود (زیان) هر سهم - ریال	۴۶۸	۱۶۷	



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازگشتی کارکنان بانک سکا (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

وضعیت سودآوری شرکت به ازای هر سهم و سود تقسیمی در شرکت به شرح زیر بوده است:

جدول ۲۳- خلاصه وضعیت سودآوری

شرح	سود (زیان) هر سهم	سود تقسیمی هر سهم
سال مالی منتهی به ۸۳/۱۲/۲۹	۷۱ ریال	۵۰ ریال
سال مالی منتهی به ۸۴/۱۲/۲۹	(۱۱۰) ریال	-
سال مالی منتهی به ۸۵/۱۲/۲۹	۷۲ ریال	-
سال مالی منتهی به ۸۶/۱۲/۲۹	۱۷۷ ریال	۱۴۵ ریال
سال مالی منتهی به ۸۷/۱۲/۳۰	۹/۵ ریال	۱۰ ریال
سال مالی منتهی به ۸۸/۱۲/۲۹	۴۴۰ ریال	۳۰۰ ریال
سال مالی منتهی به ۸۹/۱۲/۲۹	۴۵۵ ریال	۵۰۰ ریال
سال مالی منتهی به ۹۰/۱۲/۲۹	۱۶۷ ریال	۱۶۰ ریال
سال مالی منتهی به ۹۱/۱۲/۳۰	۴۶۸ ریال	؟

برخی از نسبت‌های مهم عملکرد شرکت در طی سال‌های گذشته در جدول (۲۴) ارائه شده است.

جدول ۲۴- نسبت‌های مهم عملکرد شرکت در سال‌های گذشته

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	۱۳۸۶	۱۳۸۵
بازده داراییها (ROA) تحقق یافته	٪۳۱٫۸	٪۱۶٫۸	٪۲۶٫۷۵	٪۳۲٫۲	٪۰٫۸	٪۱۶٫۱	٪۷
بازده داراییها (ROA) واقعی	٪۳۶٫۹	٪۳۳٫۷	٪۵۱٫۲	٪۳۲٫۲	٪۰٫۸	٪۱۶٫۱	٪۷
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) تحقق یافته	٪۴۲٫۹	٪۲۴٫۱	٪۲۹٫۷۵	٪۳۵٫۶	٪۰٫۹	٪۱۶٫۵	٪۷٫۳
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) واقعی	٪۴۹٫۶	٪۴۸٫۴	٪۵۶٫۹	٪۳۵٫۶	٪۰٫۹	٪۱۶٫۵	٪۷٫۳
ارزش ویژه هر سهم	۱۵۲۲	۱۴۷۷	۱۶۰۷	۱۴۵۳	۱۰۲۳	۱۱۶۰	۹۸۳
نسبت بدهیها به داراییها	٪۱۶	٪۴۲	٪۱۶	٪۳	٪۱۷	٪۰٫۸	٪۴
سود سالانه هر سهم (EPS)	۴۶۸	۱۶۷	۴۵۵	۴۴۰	۹۵	۱۷۷	۷۲
سود تقسیمی هر سهم (DPS)	-	۱۶۰	۵۰۰	۳۰۰	۱۰	۱۴۵	-
درصد سود تقسیمی	-	۹۶	۱۰۹	۶۸	۱۰۵	۸۲	-



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی کارکنان بانک سکا (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

۴. ارزش خالص داراییهای شرکت:

یکی از شاخص‌های ارزیابی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV) به ازای هر سهم می‌باشد. همانگونه که در جدول (۲۵) مشاهده می‌گردد، خالص ارزش دارایی‌های شرکت در پایان سال مالی ۹۰ بر اساس سرمایه ۱,۵۰۰ میلیارد ریال مبلغ ۱,۹۸۷ ریال می‌باشد.

جدول ۲۵- محاسبه ارزش خالص دارایی‌های شرکت به ازای هر سهم در پایان سال مالی منتهی به ۹۱/۱۲/۲۹
(ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۰
ارزش روز دارای‌های شرکت :		
ارزش روز پرتفوی بورسی	۲,۲۱۱,۳۴۲	۱,۴۹۵,۶۹۲
ارزش روز پرتفوی غیر بورسی	۷۱,۶۹۱	۱۲۹,۱۹۴
ارزش روز برآوردی پروژه‌های ساختمانی	۵۱۷,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
سایر داراییها	۶۰۴,۶۲۵	۱۷۰,۴۵۷
وجوه افزایش سرمایه		۸۲۴,۵۰۰
جمع ارزش روز داراییها	۳,۴۰۴,۶۶۰	۲,۹۱۹,۸۴۳
کسر می‌شود: کل بدهی‌های شرکت	(۴۲۴,۶۹۰)	(۷۰۹,۶۱۷)
ارزش خالص دارایی‌های شرکت	۲,۹۷۹,۹۷۰	۲,۲۱۰,۲۲۶
سرمایه شرکت	۱۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰
ارزش خالص داراییها به ازای هر سهم (NAV) (ریال)	۱,۹۸۷	۱,۴۷۳
نسبت قیمت به NAV (درصد)	۷۱	۷۸

۵. وضعیت سهام شرکت در فرابورس

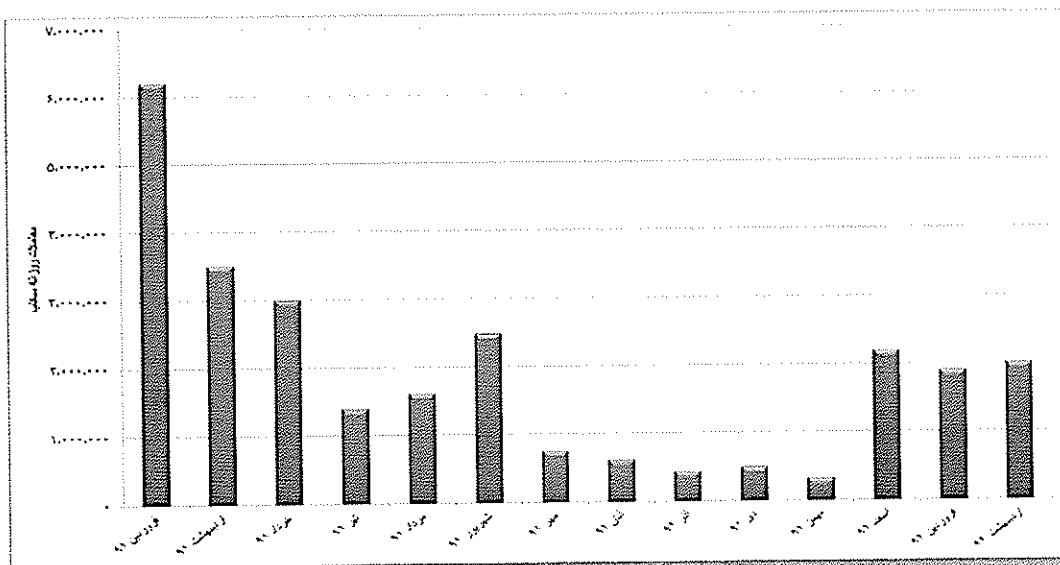
در تاریخ ۲۹ آذر ماه سال ۱۳۹۰ هیئت پذیرش فرابورس با پذیرش شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی کارکنان بانکها در بازار اول فرابورس موافقت نمود و در تاریخ ۱۱ دی ماه بعنوان پنجاه و پنجمین نماد معاملاتی، (سی و دومین شرکت در بازار اول)، درج گردید. در تاریخ ۱۰ اسفندماه سال ۱۳۹۰ نماد شرکت گشایش یافت و تعداد ۴۹ میلیون سهم با قیمت میانگین ۱,۱۵۶ ریال معامله شد. در حال حاضر نیز قیمت سهم ۱۳۹۰ ریال می‌باشد.



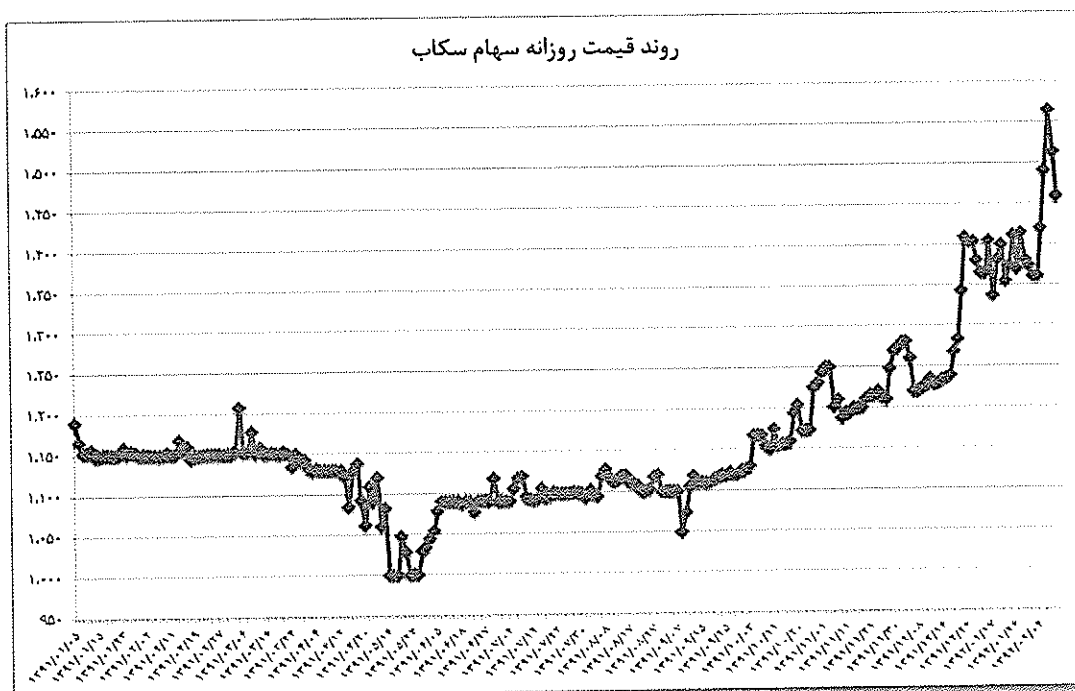
شرکت سرمایه‌گذاری صندوق باز نهمی کارکنان بانک (ساکاب)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

نمودار ۲۱ - حجم معاملات ماهانه سکاب



نمودار ۲۲ - روند قیمت روزانه سهام سکاب





شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بخش سوم: اهم فعالیت‌ها و اقدامات انجام شده در سال مالی مورد گزارش

اهم فعالیت‌های انجام شده در شرکت در سال مالی مورد گزارش شامل موارد زیر بوده است:

- (۱) تدوین استراتژی کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت شرکت در زمینه‌های سرمایه‌گذاری، نیروی انسانی، روابط عمومی، گزارشگری مالی و امور سهام و بازنگری و بروزرسانی پیوسته استراتژی‌ها، شناسایی پیوسته صنایع با مزیت‌های نسبی جهت سرمایه‌گذاری؛ نظارت و کنترل مداوم و مستمر کمی و کیفی بر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده و مدیریت بهینه دارایی‌ها در بخش‌های مختلف بازار سرمایه، املاک و بازرگانی؛ اصلاح مستمر ساختار سبد سهام شرکت و انطباق با صنایع پر بازده موجود در بورس؛
- (۲) انجام افزایش سرمایه ۱۲۲ درصدی و استفاده بهینه از منابع ناشی از آن جهت افزایش سودآوری شرکت
- (۳) افزایش ۱۶۸ درصدی درآمدهای عملیاتی شرکت از ۲۸۲ به بیش از ۷۵۵ میلیارد ریال
- (۴) افزایش ۱۰۶ درصدی سود سهام شرکت (از ۱۵۷ به ۳۲۴ میلیارد ریال)
- (۵) افزایش ۲۵۴ درصدی سود حاصل از خرید و فروش سهام (از ۱۰۵ به ۳۷۶ میلیارد ریال)
- (۶) افزایش ۲۱۰ درصدی سود منابع مازاد نقدی (از ۱۹ به ۵۸ میلیارد ریال)
- (۷) افزایش ارزش پرتفوی سهام بورسی شرکت از ۱۵۵۰ میلیارد ریال به بیش از ۲۲۱۰ میلیارد ریال
- (۸) مدیریت فعال پرتفو و افزایش ۱۸۸ درصدی حجم فعالیت و معاملات در بازار سرمایه به نحوی که ارزش معاملات شرکت از ۱۹۰۰ میلیارد ریال در سال ۹۰ به بیش از ۵۴۸۰ میلیارد ریال در سال ۹۱ رسیده است.
- (۹) ایفای نقش به عنوان یکی از بازیگران اصلی بازار سرمایه با اختصاص نزدیک به یک و نیم درصد معاملات کل بازار سرمایه کشور در سال ۹۱. این سهم در شرایطی بدست آمده است که دارایی تحت مدیریت بورسی شرکت، نزدیک به یک و دو دهم درصد از پرتفوی بازار می باشد یعنی فعالیت شرکت به نسبت اندازه شرکت ده برابر بوده است.
- (۱۰) کسب بازده بالاتر از متوسط بازار سرمایه برای سومین سال متوالی



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

- (۱۱) ادامه مدیریت بهینه جریانات نقدی و کسب بیش از ۵۸ میلیارد ریال سود ناشی از مدیریت جریانات نقدی
- (۱۲) پیگیری کاهش تعداد شرکتهای سرمایه پذیر در پرتفوی در جهت افزایش کارایی و تمرکز بر شرکتهای با بازدهی بالاتر و نقدشوندگی بهتر. در این راستا تعداد شرکتهای سرمایه پذیر از ۸۳ شرکت در ابتدای سال ۸۹ به ۴۰ شرکت در پایان سال ۹۰ و ۳۰ شرکت در پایان سال ۹۱ کاهش یافت که این تعداد توزیع ریسک معقولی برای پرتفوی در کنار کارایی ایجاد نموده است.
- (۱۳) ادامه مدیریت بهینه مطالبات به نحوی که مطالبات تجاری سنواتی تقریباً به صفر رسیده است.
- (۱۴) ارتقای اعتبار شرکت به عنوان یک شرکت سرمایه گذاری موفق و دارای استراتژی هدفمند
- (۱۵) پیگیری ارتقای امور سهام و افزایش اطلاع رسانی و تعامل با بانکها بویژه بخش نیروی انسانی مربوط به سهامداران بانکی
- (۱۶) پیگیری سازماندهی بانک اطلاعات سهامداران با توجه به داشتن ۱۳۰ هزار نفر سهامدار به عنوان سرمایه اصلی شرکت
- (۱۷) کنترل موثر بر هزینه‌های شرکت در جهت کاهش و حذف هزینه‌های غیر ضروری؛
- (۱۸) آموزش پرسنل جهت بروز رسانی سطح دانش آنها و بهینه سازی ساختار نیروی انسانی از نظر کمی و کیفی؛
- (۱۹) اصلاح ساختار سازمانی شرکت، نرم افزارها و سخت افزارها؛
- (۲۰) بهینه سازی امور سهام و ایجاد مکانیزم‌های مناسب جهت پرداخت سود سهام؛
- (۲۱) ایجاد کمیته حسابرسی و بهینه سازی سیستم کنترل‌های داخلی شرکت



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای نام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بخش چهارم: اهم برنامه‌های آتی شرکت

فعالیت در بازار سرمایه مستلزم داشتن برنامه منظم و حرکت بر اساس تجزیه و تحلیل و نظارت مستمر بازار و انجام کارشناسی‌های روزآمد می‌باشد. با توجه به آسیب شناسی صورت گرفته در داخل شرکت و نیز بررسی فرصتها و تهدیدات موجود در محیط بازار سرمایه، اهم برنامه‌های آتی شرکت به قرار زیر می‌باشد و امید می‌رود بخش عمده‌ای از این برنامه‌ها در سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۲ محقق گردد.

- توسعه فعالیت در بازارهای غیربورسی بویژه بخش املاک و مستغلات، مشارکت و سرمایه‌گذاری موثر در بخش املاک تجاری و اداری و نیز بخش خدمات مالی

- ادامه حضور فعال در بازار سرمایه، تدوین و به روزرسانی استراتژیها و پرتفوی هدف سرمایه‌گذاریها، رتبه بندی پرتفوی موجود و تلاش جهت پیشی گرفتن از متوسط بازار و تحمل ریسک پایین تر از متوسط بازار

- تنوع بخشی به سرمایه‌گذاری‌های شرکت و کاهش اتکا به بخش بورسی بازار سرمایه
- مشارکت در سرمایه‌گذاری‌های مستقیم در بازار اولیه و سرمایه‌گذاری در کسب و کارهای دارای ارزش افزوده از جمله بخش خدمات مالی، بانکی، سیستم‌های پرداخت الکترونیکی، بخش رایانه و مخابرات

- افزایش سرمایه مجدد با توجه به عملکرد مناسب ناشی از افزایش سرمایه اخیر
- افزایش توان مالی شرکت از طریق جذب تسهیلات و با استفاده از اهرم مالی
- ادامه ارتقای سیستم نیروی انسانی در بخش‌های ارزیابی‌های بنیادی، تکنیکی، تحقیق و توسعه، بازارهای آتی و کالایی جهت مشارکت فعال در این بازارها

- ادامه مشارکت فعال در جهت سرمایه‌گذاری بر روی سهام واگذار شده و اصل ۴۴ قانون اساسی
- ادامه ارتقای سخت افزاری و نرم افزاری شرکت جهت روانسازی فعالیتها و افزایش بهره وری
- برنامه ریزی جهت فروش پروژه‌های بخش املاک و مستغلات و تدوین برنامه جامع بازاریابی برای این

بخش



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق باز نمستی کارکنان بانک (سهام)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

بخش پنجم: پیش بینی سود و زیان سال مالی آتی

ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۱/۱۲/۳۰
درآمد سود سهام	۴۰۰,۰۰۰	۳۲۴,۲۶۱
درآمد فروش سهام	۱۵۰,۰۰۰	۳۶۵,۰۲۴
سود اوراق مشارکت و سپرده‌های بانکی	۰	۵۸,۹۸۳
سایر درآمدهای عملیاتی	۱۵۰,۰۰۰	۷,۶۳۹
جمع درآمدهای عملیاتی	۷۰۰,۰۰۰	۷۵۵,۹۰۷
کسر میشود: هزینه‌های عملیاتی	۱۴,۲۹۶	۱۲,۹۹۶
جمع هزینه‌های عملیاتی	۱۴,۲۹۶	۱۲,۹۹۶
سود (زیان) عملیاتی	۶۸۵,۷۰۴	۷۴۲,۹۱۱
هزینه‌های مالی	۲۵,۰۰۰	۴۰,۰۶۶
سود (زیان) خالص	۶۶۰,۷۰۴	۷۰۲,۸۴۵
سرمایه	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰
سود (زیان) هر سهم - ریال	۴۴۰	۴۶۹



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنگشتی کارکنان بانک (سای بانک)

گزارش فعالیت هیأت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام
برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰

پیشنهاد هیأت مدیره:

در خاتمه با تشکر از سهامداران محترم به استحضار می‌رساند کلیه اطلاعات مندرج در این گزارش متکی به دفاتر قانونی و منطبق با واقعیت‌های موجود در تاریخ ترازنامه بوده و هیأت مدیره با تقدیم این گزارش، در اجرای ماده ۱۱۶ قانون تجارت ضمن تقاضای تصویب ترازنامه و صورت‌حساب سود و زیان، پیشنهاد می‌نماید:
از کل سود قابل تخصیص، معادل ۷۰ درصد به طور خالص بین سهامداران محترم تقسیم و مابقی به حساب اندوخته قانونی و حساب سود انباشته انتقال یابد.

پایان