

شرکت گروه سرمایه گذاری سایپا (سهامی عام)
SAIPA INVESTMENT GRUOP Co.



گزارش تفسیری هیئت مدیره
دوره مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۳۹۹



فهرست مطالب

صفحه

۱- ماهیت کسب و کار.....	۳
۲- اهداف مدیریت و راهبردها برای دستیابی به اهداف.....	۷
۳- مهمترین منابع، ریسک‌ها و روابط.....	۹
۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها.....	۱۵
۵- معیارهای و شاخص عملکرد.....	۱۷



۱- ماهیت کسب و کار

۱-۱- مؤلفه های کلان اقتصادی

در گزارش تفسیر پیشین به چندین نکته اشاره گردید:

- فولاد ۶۰۰ دلاری، متانول ۳۵۰ دلاری، اوره ۳۰۰ دلار و مس ۸۰۰۰ دلاری خبر از تورم در تجارت جهانی دارد و در عین حال خبر خوبی برای صنایع مرتبط است. بایستی دید که تا تابستان ۱۴۰۰ پیشبینی نفت ۶۵ دلاری نیز محقق می‌گردد یا خیر؟
- ریسک قیمتگذاری دستوری و افزایش قیمت حامل های انرژی صنایع در بودجه را همچو شمشیر داموکلس بالای سر بازار نگهداشته و به نظر می‌رسد کلیت سرمایه‌گذاران در تردید هستند و همچنان نوسان‌گیری را بر حضور بلندمدتی ترجیح می‌دهند.
- با کمی احتیاط بایستی گفت اگرچه نوسان‌گیری برای حفظ روحیه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در این روزهای سخت توصیه می‌شود، اما بایستی به تدریج خریدهای اهرمی جهت بهره‌مندی از رشد کلیت بازار در دستور کار قرار گیرد، رشدی که انتظار نمی‌رود به تند و تیزی بهار ۹۹ باشد.

نگاهی به گزاره‌های فوق و بررسی میزان انطباقشان با رویدادهای بعدی، نکات مهمی را برای ادامه مسیر پیش روی سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. طی سه ماه اخیر، همچنان تورم کالاهای جهانی ادامه داشته است. فولاد ۸۰۰، متانول ۳۵۰، اوره ۳۵۰ و مس به ۱۰۰۰۰ دلار رسیده‌اند و نفت نیز از ۶۵ دلار عبور نمود. خروجی مدلهای پیشبینی قیمت حاکی از آن است که قیمت‌ها در این حوالی حساسیت زیادی به نرخ بهره فدرال رزرو دارند و چنانچه دولت آمریکا قصد کنترل تورم را داشته باشد، بایستی انتظار رشد های بیشتری را داشته باشیم. در عین حال به دلیل محدودیت های تولید، کسری موجودی انبارها و فشار تقاضای انباشته طی یک سال گذشته، احتمالاً طی آینده میان مدت شاهد کاهش چشم‌گیر قیمت‌ها نباشیم. در اقتصاد داخلی نیز ریسک‌های ذکر شده، یک به یک در حال شفاف شدن هستند. برای مثال با ابلاغ فرمول قیمتگذاری گاز مصرفی صنایع، مشخص شد که اثر منفی این قیمت‌ها بر گاز مصرفی چشم‌گیر نیست و ترس سرمایه‌گذاران مرتفع شد. نرخ بهره نیز حوالی ۲۲ درصد تثبیت شده و به نظر میرسد بیش از این شاهد رشد آن نباشیم. خصوصاً که سازمان بورس نیز با پروژه مقررات‌زایی در حال تقویت سمت تقاضای اوراق از طریق تاسیس نهادهای مالی نظیر تامین سرمایه، سبدگردان و صندوق های سرمایه‌گذاری است. تنها عدم اطمینان فعلی در خصوص انتخابات ریاست جمهوری و جهتگیری رییس‌جمهور آینده است. عدم اطمینانی که البته مانع از رشد نسبی سهم‌های بنیادی بازار نشده است. اما در عین حال، همچنان سقف شیشه‌ای نرخ بهره مانع از رشد مداوم شاخص است و همچنان نوسان‌گیری بهترین راهبرد برای ادامه مسیر است. هرچند که می‌توان به تدریج بخشی از سبد را به خریدهای بلندمدت اختصاص داد.



۱-۲- بررسی کلی بازار سرمایه

شاخص بورس اوراق بهادار از ابتدای سال ۹۹ با رکورد شکنی های متعدد به روند صعودی خود ادامه داد، این رشد به سبب افزایش نرخ ارز، کاهش نرخ بهره و همچنین محرک های جانبی نظیر افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی ها بود و سبب ورود فزاینده نقدینگی به بازار سهام و به تبع آن رشد ارزش بازار بود. این روند با شیب کمتر تا ۲۰ مرداد ۹۹ و شاخص ۲,۱۰۰,۰۰۰ واحدی نیز ادامه داشت. اما از ۲۰ مرداد ماه شاخص وارد روند اصلاحی شد و انتهای آبان ماه به حدود ۱,۲۰۰,۰۰۰ واحد رسید. در نهایت، با رشد خوب شاخص سازها در ماه اسفند، پرونده ی بورس در سال ۱۳۹۹ با مقدار ۱,۳۰۷,۷۰۷ واحد به پایان رسید.

جدول زیر خلاصه ای از تغییرات شاخص های مختلف بازار در پایان سال ۹۹ را نشان می دهد:

شاخص	۹۹/۱۲/۳۰	۹۸/۱۲/۲۹	میزان تغییرات	درصد تغییرات
شاخص کل	۱,۳۰۷,۷۰۷	۵۱۲,۹۰۰	۷۹۴,۸۰۷	۱۵۴.۹۶٪
بازار اول	۹۶۹,۰۹۹	۳۶۲,۷۳۱	۶۰۶,۳۶۸	۱۶۷.۱۷٪
بازار دوم	۲,۶۰۲,۷۴۸	۱,۰۸۸,۰۹۴	۱,۵۱۴,۶۵۴	۱۳۹.۲۰٪
صنعت	۱,۱۵۴,۲۹۳	۴۵۸,۰۳۲	۶۹۶,۲۶۱	۱۵۲.۰۱٪
مالی	۱,۷۸۲,۲۰۷	۶۳۶,۶۶۸	۱,۱۴۵,۵۳۹	۱۷۹.۹۳٪
سرمایه گذاری ها	۳۰,۱۴۳	۱۱,۵۶۴	۱۸,۵۷۹	۱۶۰.۶۶٪
پنجاه شرکت فعالتر	۴۹,۵۹۰	۱۸,۶۲۸	۳۰,۹۶۲	۱۶۶.۲۱٪
شاخص صنعت خودرو	۲۴۷,۴۹۳	۷۶,۳۷۵	۱۷۱,۱۱۸	۲۲۴.۰۵٪
ارزش بازار بورس (میلیارد ریال)	۵۲,۲۲۹,۱۹۹	۱۸,۷۳۱,۷۰۸	۳۳,۴۹۷,۴۹۱	۱۷۸.۸۳٪
P/E	۱۴.۸	۱۵.۳	-۰.۵۳۲۲۳۹۸۶۶	-۳.۴۷٪

۱-۳- بررسی وضعیت صنعت

از آنجایی که اغلب سرمایه گذاری موجود در سبد بورسی شرکت در صنعت خودروسازی هستند و با توجه به اینکه گروه سرمایه گذاری سایپا از جمله شرکتهای چند رشته ای می باشد نگاه ویژه ای به رشد صنعت خودرو داشته و در تلاش برای حضور پررنگ تر در زنجیره ارزش صنعت خودرو دارد که اهم موارد مربوط به این صنعت به شرح ذیل ارائه می شود:



صنعت خودرو به لحاظ ارتباط گسترده با زنجیره‌هایی از صنایع قبل و بعد از خود، صنعتی کلیدی محسوب و دارای پتانسیل بالای در ایجاد اشتغال و توسعه اقتصادی است. صنعت خودرو در کشور ما لوکوموتیو رشد صنایع دیگر است به طوری که ۶۰ رشته صنعتی دیگر با صنعت خودرو مرتبط هستند. برخی برآوردها حاکی از آن است که به ازای افزایش تولید هر دستگاه خودرو دو شغل ایجاد می‌شود که ۱۷ درصد آن اشتغال مستقیم (خودروسازی و قطعه‌سازی) و ۸۳ درصد آن اشتغال غیرمستقیم (صنایع بالادستی و فعالیتهای خدماتی به خودرو) خواهد بود. در ساخت خودرو مجموعه‌ای از تکنولوژی‌های انرژی، پلاستیکی، شیمیایی، چوب، پارچه، عایق، شیشه، الکتریکی، الکترونیکی، متالوژی، طراحی، و غیره دخالت دارند. به همین دلیل صنعت خودرو به لحاظ ضریب همبستگی پسین رتبه دوم را در بین صنایع کشور دارد. در حال حاضر ۱۲ واحد تولیدی در زمینه خودروسازی فعالیت می‌کنند که مهم‌ترین آنها شرکت سایپا و ایران خودرو است. عراق، سوریه و اصلی‌ترین بازارهای صادراتی خودروسازان ایرانی هستند. در ابتدای دهه نود ابتدا تحریم‌های بین‌المللی علیه ایران شدت گرفت بطوریکه شرکای تجاری ایران خودرو و سایپا رابطه خود را با این دو شرکت قطع کردند و آنها را در تولید خودرو دست‌نهادند. کمیت و کیفیت تولید خودرو در این سالها به شدت کاهش یافت و عمدتاً به دلیل افت قدرت خرید مردم، از تقاضای داخلی و به دلیل وجود تحریمها از تقاضای خارجی کاسته شد. صنعت خودرو درگیر با مشکلات عدیده بانکی و هزینه بالای تامین مالی است. کاهش نرخ سود بانکی و در نتیجه کاهش هزینه بهره این شرکتها مهمترین تاثیر پذیری این صنعت از متغیرهای کلان اقتصادی است، بطوریکه با توجه به شرایط تقاضا در جامعه کاهش این سود می‌تواند منجر به کاهش مشکلات تامین مالی خودروسازان گردد.

چشم‌انداز صنعت خودرو در افق ۱۴۰۴ در ایران در سند «اهداف و سیاستهای توسعه صنعت خودرو در افق ۱۴۰۴»، دستیابی به جایگاه نخست صنعت خودروی منطقه، رتبه پنجم آسیا و رتبه یازدهم در جهان می‌باشد. بر این اساس برآورد شده است در سال ۱۴۰۴ حداقل ۴ درصد از تولید ناخالص داخلی کشور مربوط به صنعت خودرو باشد. به عبارت دیگر میزان تولید ناخالص داخلی کشور در سال ۱۴۰۴ معادل ۱۵۸.۱ میلیارد دلار پیش‌بینی شده است که سهم صنعت خودرو معادل ۵.۴۷ میلیارد دلار خواهد بود.



۴-۱- اطلاعات مدیران شرکت

اعضاء هیئت مدیره	نماینده	سمت	تاریخ عضویت در هیئت مدیره	تحصیلات
سرمایه گذاری و توسعه صنعتی نیوان ابتکار	حمید شهیاز	رئیس و عضو غیر موظف هیئت مدیره	۱۳۹۹/۰۲/۱۰	فوق لیسانس
قالب های بزرگ صنعتی سایپا	سید علی فتاحی	مدیرعامل و عضو موظف هیئت مدیره	۱۴۰۰/۰۲/۲۸	دکتر
مرکز تحقیقات و نوآوری صنایع خودرو سایپا	یوسف ندیلی	نائب رئیس و عضو موظف هیئت مدیره	۱۳۹۹/۰۵/۲۷	فوق لیسانس
بازرگانی سایپا یدک	سید رضا حسینی	عضو غیر موظف هیئت مدیره	۱۳۹۹/۰۱/۱۷	فوق لیسانس
شرکت ایرانی اتومبیل سایپا	مجید حسینی	عضو موظف هیئت مدیره	۱۳۹۸/۱۰/۲۱	فوق لیسانس

۵-۱- سرمایه و اطلاعات سهامداران

سرمایه شرکت در بدو تاسیس ۱۴۰ میلیون ریال و در زمان پذیرش در بورس ۱۰۰۰ میلیارد ریال بوده که طی چند مرحله به شرح جدول زیر به مبلغ ۱۰,۶۷۵,۰۰۰ میلیون ریال (شامل تعداد ۱۰,۶۷۵,۰۰۰,۰۰۰ سهم، به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) بالغ گردیده است.

تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیارد ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۴/۰۴/۱۲	۴,۵۲۹	۱,۰۰۰	آورده نقدی و مطالبات حال شده
۱۳۸۶/۰۶/۳۱	۱۵	۱,۱۵۰	مطالبات حال شده
۱۳۸۷/۰۴/۰۱	۵۲	۱,۷۵۰	آورده نقدی و مطالبات حال شده
۱۳۹۰/۰۱/۲۵	۷۱.۴	۳,۰۰۰	آورده نقدی و مطالبات حال شده
۱۳۹۱/۰۳/۱۸	۱۰۳	۶,۱۰۰	سود انباشته و آورده نقدی
۱۳۹۵/۰۴/۱۰	۷۵	۱۰,۶۷۵	سود انباشته



همچنین ترکیب سهامداران اصلی شرکت گروه سرمایه گذاری سایپا در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ مطابق با جدول زیر بوده است:

نام شرکت	تعداد سهام	درصد سهام به کل
شرکت سایپا	۷,۰۶۵,۰۵۱,۹۲۷	۶۶.۱۸
شرکت رویال صدف کیش (سهامی خاص)	۱۸۹,۶۰۹,۶۰۱	۱.۷۷
سهام آشنایکم صندوق س.ا.بازارگردانی BFM	۱۲۰,۹۳۲,۱۹۳	۱.۱۳
شرکت انرژی گستر سایناروند (سهامی خاص)	۱۱۷,۸۱۴,۲۵۶	۱.۱
شرکت بیمه پارسیان (سهامی عام)	۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۰.۷۴
سایر سهامداران	۳,۱۰۲,۵۹۲,۰۲۳	۲۹
جمع	۱۰,۶۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۲- اهداف مدیریت و راهبردها برای دستیابی به اهداف

۱-۲- اهداف مدیریت

شرکت سرمایه گذاری سایپا در نظر دارد با بهره گیری حداکثری از سرمایه گذاری‌ها و املاک و همچنین استفاده از ابزارهای نوین مالی در جهت افزایش ارزش آفرینی و ایجاد ارزش افزوده برای سهامداران گام بردارد در این راستا اهداف و استراتژی‌های شرکت به شرح زیر است:

۱-۱-۲- تبدیل برند شرکت در حوزه سرمایه گذاری در بازار سرمایه به برند معتبر و قابل اتکا و اعتماد سرمایه گذاران در بازار؛

۲-۱-۲- تبدیل دارایی‌های غیر مولد به دارایی‌های مولد در راستای سازماندهی و بهینه‌سازی پرتفوی شرکت اعم از سرمایه گذاری در شرکت‌های بورسی و غیر بورسی و همچنین تکمیل زنجیره سرمایه گذاری در قالب هلدینگ؛

۳-۱-۲- همکاری با شرکت‌های گروه جهت هم افزایی عملکرد مجموعه در جهت نیل به اهداف تعیین شده در گروه سایپا، با توجه به اینکه شرکت گروه سرمایه گذاری سایپا از جمله شرکتهای چند رشته ای می باشد؛

۴-۱-۲- نظارت مستمر به عملکرد شرکت‌های تابعه و ارزیابی عملکرد مدیران آنها؛

۵-۱-۲- افزایش کارائی و ارتقاء مهارت و دانش کارکنان با برگزاری دوره‌های آموزشی مرتبط با مسئولیت آنها؛



۲-۲- چالش‌ها و ریسک‌های پیش‌رو برای دستیابی به اهداف

همانگونه که در بخش قبل ذکر شده ریسک‌ها و چالش‌های پیش‌روی شرکت عبارتند از ریسک نوسان نرخ بهره، ریسک نوسانات نرخ ارز بر صنعت خودرو (با توجه به ترکیب پرتفوی شرکت) و ریسک ناشی از تغییرات سیاسی در کشور که به تبع آن ریسک مربوط به عوامل بین‌المللی و تحریم‌های بین‌المللی را متوجه صنعت خودرو می‌سازد.

به منظور جلوگیری و کاهش آثار ریسک‌های مذکور، مدیریت در نظر دارد از طریق تامین منابع مالی، مدیریت بهینه پرتفوی واگذاری املاک شرکت نسبت به متنوع‌سازی پرتفوی سهام بورسی و غیر مدیریتی با استفاده از فرصت‌های که در سایر صنایع به وجود می‌آید، اقدام نماید.

۲-۳- مسئولیتهای اجتماعی و زیست‌محیطی

شرکت سرمایه‌گذاری سایپا از ظرفیت‌های مدیریتی خود در شرکت‌های سرمایه‌پذیر در جهت کاهش آلاینده‌های هوا و محیط زیست، بهره‌برداری خواهد نمود.



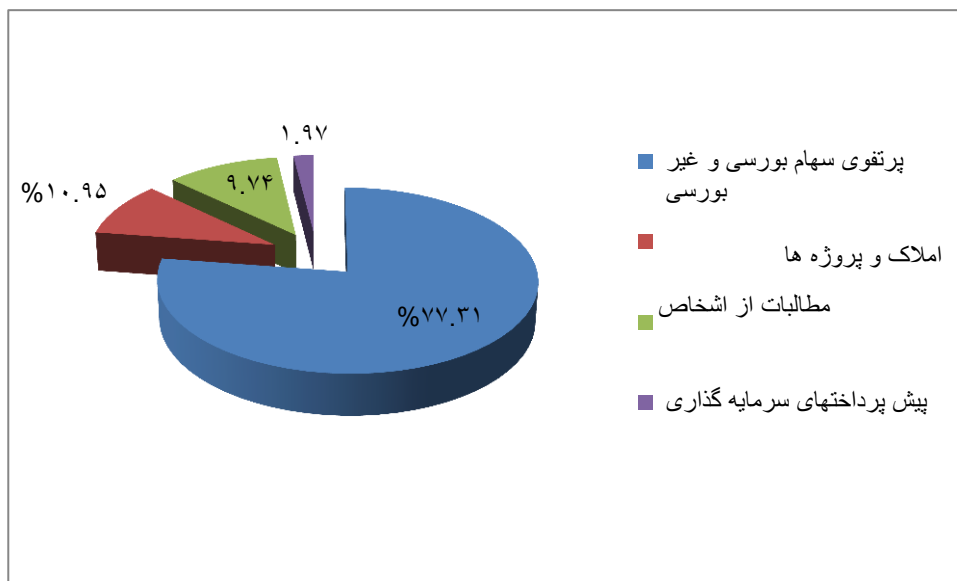
۳- مهمترین منابع، ریسک ها و روابط

۱-۳- منابع مالی و غیر مالی در دسترس:

منابع مالی در دسترس شامل پرتفوی سهام و املاک و مطالبات از اشخاص می باشد، که ترکیب آنها براساس ترازنامه مورخ ۹۹/۱۲/۳۰ به شرح زیر است:

میلیارد ریال

۱۸،۴۵۶	پرتفوی سهام بورسی و غیر بورسی
۲،۳۲۷	املاک و پروژه ها
۲،۶۱۵	مطالبات از اشخاص
۴۷۲	پیش پرداختهای سرمایه گذاری
<u>۲۳،۸۷۰</u>	جمع





ترکیب کل پورتنفوی سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها به تفکیک صنعت

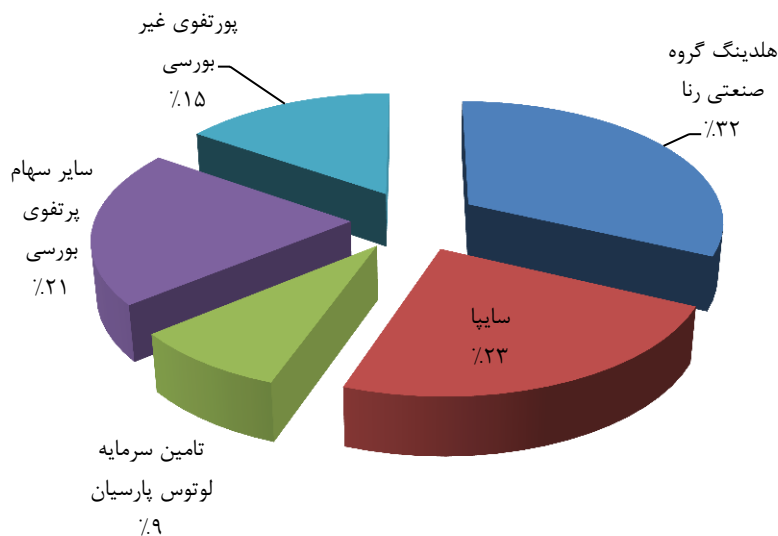
پورتنفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت گروه سرمایه‌گذاری سایپا در پایان سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۱۳۹۹ بر اساس طبقه‌بندی صنایع در بورس اوراق بهادار و بر مبنای بهای تمام‌شده در دو گروه سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی و سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیربورسی به شرح جدول ذیل گزارش می‌گردد:

ارقام به میلیون ریال

ردیف	گروه صنعت	پذیرفته شده در بورس		خارج از بورس		کل سرمایه‌گذاری‌ها	
		بهای تمام شده	درصد از کل	بهای تمام شده	درصد از کل	بهای تمام شده	درصد به کل
۱	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات	۱۲۵,۴۸۶	۱٪	۰	۰٪	۱۲۵,۴۸۶	۱٪
۲	بیمه و صندوق بازنشستگی به جز تامین اجتماعی	۰	۰٪	۰	۰٪	۰	۰٪
۳	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۱,۵۰۸,۸۸۲	۷٪	۳,۰۱۰	۰٪	۱,۵۱۱,۸۹۲	۹٪
۴	اطلاعات و ارتباطات	۸۱,۲۶۶	۱٪	۰	۰٪	۸۱,۲۶۶	۰٪
۵	بانکها و موسسات اعتباری	۷۶۳,۷۹۶	۵٪	۰	۰٪	۷۶۳,۷۹۶	۴٪
۶	سایر محصولات کانی غیرفلزی	۱	۰٪	۰	۰٪	۱	۰٪
۷	سایر واسطه‌گریهای مالی	۱۵۷	۰٪	۰	۰٪	۱۵۷	۰٪
۸	سرمایه‌گذاریها	۷۱۹,۷۱۹	۵٪	۰	۰٪	۷۱۹,۷۱۹	۴٪
۹	قند و شکر	۳۱,۰۰۸	۰٪	۰	۰٪	۳۱,۰۰۸	۰٪
۱۰	محصولات شیمیایی	۲۴,۹۹۰	۰٪	۰	۰٪	۲۴,۹۸۹	۰٪
۱۱	مواد و محصولات دارویی	۵۷۵,۵۲۵	۴٪	۰	۰٪	۵۷۵,۵۲۵	۳٪
۱۲	استخراج کانه‌های فلزی	۹۶,۰۲۵	۱٪	۰	۰٪	۹۶,۰۲۴	۱٪
۱۳	لاستیک و پلاستیک	۱۱۵,۴۹۶	۱٪	۰	۰٪	۱۱۵,۴۹۶	۱٪
۱۴	استخراج نفت گاز و خدمات جنبی جز اکتشاف	۰	۰٪	۱۴,۳۵۴	۱٪	۱۴,۳۵۴	۰٪
۱۵	واسطه‌گریهای مالی و پولی	۰	۰٪	۲,۲۷۸,۸۰۷	۸۵٪	۲,۲۷۹,۱۶۷	۱۳٪
۱۶	فلزات اساسی	۱,۰۰۱,۲۲۲	۷٪	۰	۰٪	۱,۰۰۱,۲۲۲	۶٪
۱۷	خودرو و ساخت قطعات	۹,۷۶۷,۰۹۲	۶۸٪	۲۶۹,۱۳۳	۱۰٪	۱۰,۰۳۲,۷۲۲	۵۷٪
۱۸	سایر صنایع	۰	۰٪	۱۲۳,۱۰۴	۵٪	۱۲۳,۱۰۴	۱٪
	جمع	۱۴,۸۱۰,۶۶۵	۱۰۰٪	۲,۶۸۸,۴۰۸	۱۰۰٪	۱۷,۴۹۹,۰۷۳	۱۰۰٪



مجموعاً ۵۷ درصد از پرتفوی سهام شرکت در صنعت خودرو و ساخت قطعات می باشد. هم چنین ۵۵ درصد از پرتفوی سهام شرکت، سرمایه گذاری در سهام شرکت های گروه خودرو سازی سایپا و گروه صنعتی رنا می باشد.



سرمایه گذاری در سهام شرکت های خارج از بورس

جدول زیر نام شرکت های غیر بورسی ای را نشان می دهد که شرکت گروه سرمایه گذاری سایپا در آنها سهام دارد:

ردیف	نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	درصد مالکیت	بهای تمام شده (میلیون ریال)	درصد از کل
۱	گروه سرمایه گذاری کارکنان سایپا	۴,۶۰۰,۰۰۰	۴۰.۳۱	۱,۲۷۶,۳۸۱	۴۷٪
۲	پیشگامان بازرگانی ستاره تابان	۲,۹۰۰,۰۰۰	۲۰.	۵۸۰,۰۸۰	۲۲٪
۳	تجارت الکترونیک خودرو تابان	۱,۴۴۹,۳۶۰	۲۰.	۲۹۰,۲۸۰	۱۱٪
۴	توسعه صنعتی خودرو	۱,۸۸۳,۱۶۷	۲۱.۰۵	۲۶۲,۱۸۰	۱۰٪
۵	کارگزاری سپهر باستان	۴۵,۰۰۰	۵۰.	۹۶,۶۸۲	۴٪
۶	توسعه بازرگانی برنا	۲۸۸,۰۰۰	۲۰.۳۸	۶۸,۳۳۶	۳٪
۷	صندوق سرمایه گذاری مشترک توسعه بازار سرمایه	۱۰,۵۲۹,۸۷۲	۰.۳۳	۳۵,۰۰۰	۱٪
۸	گسترش مواد پیشرفته	۱۴۵,۲۳۱	۲۱.	۳۴,۷۶۸	۱٪
۹	ستاره سفیران آینده	۲۰۰,۰۰۰	۱۰.	۲۰,۰۰۰	۱٪
۱۰	شرکت انرژی گستر سایناروند	۱۰,۰۰۰	۱۰۰.	۱۴,۳۵۴	۱٪
۱۱	تهیه و توزیع مواد ریخته گری و قطعات صنعتی ایران	۵,۰۰۰	۳۷.۴۸	۶,۹۵۳	۰٪
۱۲	شرکت رویال صدف کیش (شرکت سرمایه گذاری ایدروکیش)	۳,۰۰۰	۱۰۰.	۳,۰۱۰	۰٪
۱۳	توسعه صنعت سرمایه گذاری ایران	۳,۵۸۰	۴.۴۷	۱۶۰	۰٪
۱۴	مشاوره رتبه بندی اعتباری ایران	۱,۰۰۰	۴.۳۸	۴۴	۰٪
	جمع			۲,۶۸۸,۴۰۸	



پروژه‌ها و املاک شرکت شامل: املاک ایزد شهر، پلاسکو کار و پروژه الهیه می باشد، که سیاست شرکت در راستای واگذاری آنها می باشد که پروژه الهیه بابت تسویه بدهی در سال ۱۴۰۰ به شرکت سایپا واگذار شد و واگذاری سایر املاک در صورت نهایی شدن اطلاع رسانی خواهد شد.

لازم به ذکر است مطالبات از اشخاص در سال ۱۳۹۸ مبلغ ۱،۶۹۹ میلیارد ریال بوده است که در پایان سال ۱۳۹۹ به مبلغ ۲،۶۱۵ میلیارد ریال افزایش یافته است. مبلغ پیش پرداخت سرمایه گذاری مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های گروه سرمایه گذاری کارکنان سایپا و شرکت تهیه و توزیع مواد ریخته گری و قطعات صنعتی ایران بوده است.

۲-۳- تجزیه تحلیل و کفایت ساختار سرمایه شرکت

نسبت های معرف ساختار سرمایه ای طی دوره جاری و دو سال گذشته و در تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰ به شرح زیر است:

شرح	۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۹۸/۱۲/۲۹	۹۷/۱۲/۲۹
نسبت حقوق مالکانه به جمع بدهی	۳/۷۷	۲/۹	۲/۴
نسبت حقوق مالکانه به دارایی ها	۰/۷۹	۰/۷۴	۰/۷۰

نسبت های فوق حاکی از برخورداری شرکت از ساختار مناسب سرمایه طی سال های گذشته و در حال حاضر می باشد.

۳-۳- بدهی ها و امکان باز پرداخت

مجموع بدهی های شرکت طی سال ۱۳۹۸ از مبلغ ۵،۱۳۷ میلیارد ریال به ۵،۰۰۷ میلیارد ریال کاهش یافته است و در تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰ بدهی های شرکت به مبلغ ۴،۹۴۷ میلیارد ریال رسیده است که کاهش آن عمدتاً بابت بدهی به شرکت رویال صدف کیش، شرکت سازه گستر سایپا و سود سهام پرداختنی عملکرد سال ۱۳۹۸ می باشد. همچنین با توجه به نسبت های مالی، شرکت توان بازپرداخت بدهی های خود را دارا بوده و از این بابت با محدودیتی روبرو نخواهد شد.



۴-۳- روابط با ذینفعان

بزرگترین ذینفعان شرکت سهامداران محترم شرکت و در راس آنها سهامدار عمده شرکت گروه خودروسازی سایپا با بیش از ۶۶٪ مالکیت می باشد. که نتیجتاً تصمیمات شرکت متأثر از سیاست گذاری های سهامدار عمده خواهد بود.

۵-۳- تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

شرکت گروه سرمایه‌گذاری سایپا مانند کلیه شرکت‌ها از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری با ریسک‌های مختلفی مواجه می باشد. مهم‌ترین این مخاطرات عبارتند از: ریسک نرخ بهره، نوسانات نرخ ارز، تورم، عوامل بین‌المللی و سیاسی تأثیر گذار بر بازار سرمایه و ریسک نقدینگی.

۶-۳- تأثیر کرونا بر فعالیت های شرکت

با توجه به شیوع کرونا در اواخر سال ۱۳۹۸ از آن زمان تا کنون شرکت تمهیدات لازم را برای حفظ سلامتی پرسنل و همچنین حفظ فعالیت های خود با رعایت فاصله گذاری اجتماعی و رعایت پروتکل های ابلاغی از سوی ستاد ملی مبارزه با کرونا به کار بسته است. به نحوی که هیچ گونه اثر منفی بر فعالیت های شرکت نگذاشته است.

ریسک نوسانات نرخ بهره

طور کلی نوسانات نرخ بهره که در نتیجه اتخاذ سیاست‌های پولی در کشور و دستورالعمل‌های بانک مرکزی به شبکه بانکی کشور رخ می دهد، از چند منظر بر عملکرد و سودآوری شرکت سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. نوسانات نرخ سود سپرده به صورت عمومی باعث افزایش و یا کاهش جذابیت بازار پولی و به تبع آن رونق و رکود نسبی بازار سرمایه خواهد گردید. بدیهی است در صورت رکود بازار سرمایه، شرکت سرمایه‌گذاری نیز از این رکود متأثر خواهد گردید. از طرف دیگر افزایش نرخ بهره، هزینه مالی شرکت‌های سرمایه پذیر را افزایش و در نتیجه آن سودآوری شرکت‌های مذکور کاهش می یابد.

ریسک نوسانات نرخ ارز

به دلیل آنکه شرکت سرمایه‌گذاری فاقد هر گونه بدهی ارزی است، بنابراین، ریسک نوسانات نرخ ارز به صورت مستقیم تأثیری بر روی سودآوری آن ندارد. اما چون فعالیت شرکت‌های سرمایه پذیر اصلی که عمدتاً هم در صنعت خودرو فعال



هستند به طور مستقیم تحت تأثیر نوسان نرخ ارز هستند بنابراین، نوسانات نرخ ارز می‌تواند بر سودآوری شرکت‌های مذکور و به تبع آن شرکت سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهد.

ریسک مربوط به عوامل بین‌المللی و یا تغییر مقررات دولتی

به طور کلی برخی محدودیت‌های بین‌المللی در سطح عمومی می‌تواند روند عادی تجارت و کسب و کار را با چالش مواجه سازد. این عوامل هم از طریق تأثیر بر شرکت‌های سرمایه‌پذیر و هم از طریق تأثیر بر بازار سرمایه می‌تواند عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری مؤثر واقع شود.

ریسک نقدینگی

از آنجایی که شرکت‌های سرمایه‌گذاری امکان استفاده از تسهیلات بانکی را ندارند، بنابراین می‌بایست بر منابع داخلی و کنترل منابع نقدینگی (ورود و خروج نقدینگی) تمرکز بیشتری داشته باشند. از طرف دیگر، افزایش سرمایه نیز با محدودیت‌ها و دشواریهای خاص خود همراه می‌باشد. همچنین در شرایط رکود بازار، منابع نقدینگی از محل فروش سرمایه‌گذاری‌ها نیز با محدودیت‌هایی مواجه می‌گردد. تقسیم سود نقدی حداقلی، از مهم‌ترین راهکارهایی به شمار می‌رود که شرکت‌های سرمایه‌گذاری همواره به دنبال آن می‌باشند.

ریسک بازار (پرتفوی)

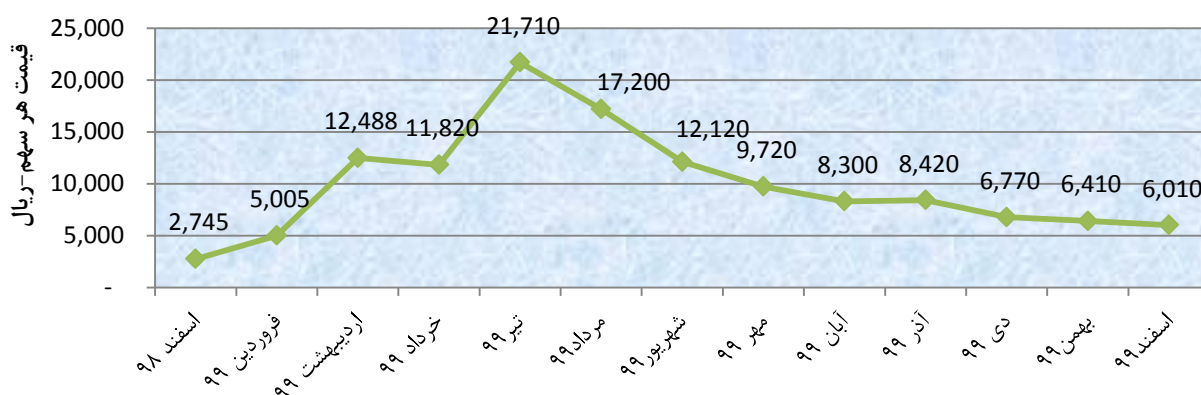
ریسک بازار شرکت عمدتاً متأثر از کاهش ارزش روز سهام (Value Market) و کاهش یا عدم تحقق سود هر سهم شرکت‌های سرمایه‌پذیر موجود در پرتفوی است. که با تنوع‌سازی پرتفوی در سال جاری تا حدودی این نوع ریسک مدیریت می‌گردد.



۷-۳- روند قیمت سهام شرکت

نمودار زیر، روند قیمت هر سهم شرکت از اسفند ماه ۹۸ تا پایان اسفند ماه ۹۹ را نشان می‌دهد؛ این داده‌ها بر پایه قیمت پایانی در آخرین روز معاملاتی بازار مشخص شده است.

نمودار روند قیمت سهام شرکت گروه سرمایه‌گذاری سایپا از اسفندماه ۹۸ تا اسفندماه ۹۹



۴- نتایج عملیات و چشم اندازها

۴-۱- عملکرد آتی:

با توجه به ماهیت و نوع کسب و کار شرکت و ریسک‌های حاکم بر بازار سرمایه و محیط کسب و کار شرکت، اصولاً عملکرد دوره گذشته بیان‌کننده عملکرد دوره آتی نخواهد بود و نتایج حاصل از عملکرد آتی با توجه به پتانسیل‌های موجود در سرمایه‌گذاری‌های شرکت، (شامل املاک و سهام بورسی و غیر بورسی) و همچنین پیش‌بینی بازار سرمایه در ماه‌های پیش‌رو عملکرد آتی می‌تواند متفاوت با عملکرد جاری باشد.

۴-۲- وضعیت مالی و نقدینگی:

با توجه به صورت جریان وجوه نقد توان نقدینگی شرکت نسبت به سال‌های گذشته بهبود یافته است و جریان خالص ورود وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی کفاف پرداخت هزینه‌ها و سایر پرداختی‌ها را داده است. همچنین تامین اعتبار از کارگزاری‌ها و هزینه‌های مالی نسبت به سال گذشته کاهش یافته است.



۳-۴-تحصیل دارایی:

طی سال ۱۳۹۹ شرکت گروه سرمایه گذاری سایپا تعداد ۱۳,۵۰۰,۰۰۰ سهم شرکت کارگزاری سپهرباستان را به بهای تمام شده ۹۶,۶۸۲ میلیون ریال تحصیل نموده است.

۴-۴-سیاست های تقسیم سود:

به موجب تصمیمات متخذه در مجامع عمومی سالانه و عملکرد سال های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ به ترتیب ۸۵۴ میلیارد ریال و ۵۳۴ میلیارد ریال سود تقسیم شده است که منجر به کاهش توان نقدینگی شرکت گردیده است. لازم به ذکر است در مقطع تهیه صورت های مالی ۱۲ ماهه سال ۱۳۹۹ سهامدار عمده (شرکت سایپا) جمعاً حدود ۳,۴۲۶ میلیارد ریال از شرکت طلب کار می باشد که بخش قابل توجه آن بابت سود تقسیمی سنوات گذشته می باشد. همچنین در مجمع عمومی عادی سالیانه سال ۱۳۹۸ به ازای هر سهم ۱۸ ریال سود نقدی تقسیم شده است.

۵-۴-تصویر پنج ساله از عملکرد و وضعیت شرکت

ارقام: میلیون ریال

۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شرح
۱۳,۲۵۲,۴۱۴	۱۳,۳۲۸,۷۹۶	۱۴,۱۰۱,۱۹۸	۱۵,۲۶۸,۷۳۶	۱۸,۴۵۶,۳۳۸	جمع سرمایه گذاری ها (میلیون ریال)
۱۷,۰۲۰,۵۴۰	۱۷,۰۴۷,۹۸۶	۱۷,۶۸۳,۸۶۳	۱۹,۴۶۵,۳۳۱	۲۳,۶۱۲,۴۴۰	جمع دارایی ها (میلیون ریال)
۱۲,۵۱۹,۶۹۹	۱۲,۱۷۳,۶۴۶	۱۲,۵۴۶,۸۳۴	۱۴,۴۵۸,۰۴۶	۱۸,۶۶۴,۷۵۸	خالص ارزش دارایی (ها) (میلیون ریال)
۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۰,۶۷۵,۰۰۰	سرمایه (میلیون ریال)
۹۱۵,۶۰۲	۴۳۴,۷۵۶	۵۴۱,۶۹۲	۱,۹۵۲,۳۳۲	۴,۴۱۳,۴۸۲	سود عملیاتی (میلیون ریال)
۸۷۶,۵۳۳	۴۰۰,۷۴۲	۵۲۶,۲۹۷	۱,۹۱۱,۲۱۲	۴,۳۹۸,۸۶۲	سود خالص (میلیون ریال)
۸۲	۳۸	۵۰	۱۷۹	۴۱۲	سود هر سهم (ریال)
۵۰	۰	۰	۱۸	-	سود تقسیم شده (ریال)



۵- معیارها و شاخص عملکرد

مهمترین عامل و معیار و شاخص ارزیابی عملکرد شرکت ، میزان سود عملیاتی محقق شده با لحاظ نمودن ترکیب و کیفیت درآمدهای عملیاتی و خالص جریان وجوه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی می باشد.

با توجه به نوع فعالیت شرکت تحقق درآمدهای پیش بینی شده متأثر از رونق و رکود بازار و همچنین متأثر از تاریخ برگزاری مجامع عمومی سالیانه شرکت های سرمایه پذیر می باشد. ولذا عدم تحقق سود خالص و EPS پیش بینی شده به تناسب زمان سپری شده به معنای عدم امکان تحقق آن تا پایان سال مالی نخواهد بود.

سود عملیاتی و ترکیب درآمدهای عملیاتی طی پنج گذشته:

ارقام: میلیارد ریال

شرح	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
درآمد سود سهام	۷۳۶	۴۷۳	۴۶۹	۷۹۵	۱،۶۸۲
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	۲۴۸	۶۲	۱۹۴	۱،۳۰۳	۲،۹۰۶
سایر درآمدهای عملیاتی	۹	۴	۱	۱	۱
هزینه های عملیاتی (اداری و عمومی) و استهلاک	(۷۸)	(۱۰۴)	(۱۲۲)	(۱۴۷)	(۱۷۶)
سود عملیاتی	۹۱۵	۴۳۵	۵۴۲	۱،۹۵۲	۴،۴۱۳