



ارزش آفرینان هدبر اهین
(سهامی خاص)



modabberamin.ir



info@modabberamin.ir

برآورد NAV بانک خاورمیانه ME Bank NAV estimation

تهیه شده در واحد مدیریت و ارزیابی سرمایه گذاری

کارشناس تحلیل : امیررضا اعلا باف
تیر ۱۴۰۱



درباره ما

شرکت ارزش آفرینان مدبر امین (سهامی خاص) در فروردین ماه سال ۱۴۰۱ با سرمایه گذاری مشترک و همکاری گروهی از متخصصین نام آشنا و حرفه ای حوزه مالی و سرمایه گذاری بنیان گذاری و تاسیس گردید. این شرکت به پشتوانه تجربه و تخصص بالا در زمینه فعالیت در بازار سرمایه و صنعت مالی آماده ارائه خدمات متنوع به مشتریان حقیقی و حقوقی خود است.

چشم انداز ما

چشم انداز و برنامه استراتژیک بلند مدت این شرکت ورود به لیست فعالترین و پیشرو ترین هلدینگ های مالی کشور با بهره گیری کارا از پتانسیل های موجود در منابع انسانی متخصص و صنعت مالی می باشد و از مهمترین اهداف آن می توان به توسعه فرهنگ صحیح سرمایه گذاری، حمایت از پروژه های اقتصادی و بخش های مختلف صنعت با مشاوره سرمایه گذاری و تامین مالی اشاره نمود.

خدمات ما

سبد خدمات ارائه شده شرکت ارزش آفرینان مدبر امین (سهامی خاص) متشکل است از:

- مشاوره در حوزه تامین مالی، سرمایه گذاری و ارزیابی توجیه پذیری پروژه های اقتصادی
- ارائه خدمات آموزش و ترویج سواد مالی
- سرمایه گذاری بورسی، غیر بورسی و خطر پذیر
- ارائه خدمات مدیریت دارایی و ثروت

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

سال ۱۴۰۰
استقبال آفرین
دانش بنیان
تویست

SHANENELIR



ارزش آفرینان هدبر امین
(سهامی خاص)

 modabberamin.ir

 modabberamin.ir

ارزش آفرینان مدبر امین حامی دانش بنیان

تمامی حقوق این گزارش برای شرکت ارزش آفرینان مدبر امین (سهامی خاص) محفوظ بوده و یادآور می گردد نظرات و پیشبینی های ارائه شده ممکن است با آنچه تحقق پیدا می کند به طور قابل توجهی تفاوت داشته باشد

روش های معمول مورد استفاده در ارزشیابی سهام بانک ها عبارتند از :

1. Applications of market multiples, such as Price-to-Earnings or Market-to-Book Value ratios.
2. Discounted value of future dividends
3. Discounted value of future economic profits
4. 'Fundamental' valuation formula

- ۱ - استفاده از ضرایب بازار نظیر نسبت قیمت به سود خالص یا قیمت به ارزش دفتری
- ۲ - مدل تنزیل جریانهای نقدی ناشی از تقسیم سود نقدی
- ۳ - مدل تنزیل سود اقتصادی
- ۴ - فرمول ارزشیابی بنیادین (روش هایی نظیر ارزش انحلال - NAV و...)

1. Market Multiples

۱ - ضرایب بازار

The market multiple approach is the simplest way to value a bank. A common multiple used by bank analysts is the Price-Earnings ratio (P/E).

متد ضرایب بازار ساده ترین روش ارزشیابی سهام یک بانک می باشد. یکی از ضرایب معمول مورد استفاده توسط تحلیلگران بانکی ضریب P/E می باشد.

$$\text{Value}_{\text{bank}} = \text{P/E}_{\text{comparables}} \times \text{forecasted EPS}_{\text{bank}}$$

ارزش بانک : نسبت P/E شرکت های مشابه * EPS پیشبینی شده بانک

$$\text{Value of equity}_{\text{bank}} = \text{MBV}_{\text{comparables}} \times \text{Book Value of Equity}_{\text{bank}}$$

ارزش بانک : نسبت MBV شرکت های مشابه * ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بانک

2. Discounting Future Dividends

۲ - تنزیل سود نقدی

$$\text{Value} = \frac{D_1}{1+R_s} + \frac{D_2}{(1+R_s)^2} + \frac{D_3}{(1+R_s)^3} + \frac{D_4}{(R_s - g)(1+R_s)^3}$$

در این روش نیز جریانهای نقدی مورد انتظار از تقسیم سود نقدی بانک برای حداقل ۳ سال محاسبه گردیده و سپس با لحاظ نرخ رشد ارزش پایانی مناسب جهت محاسبه ارزش استمرار جریانهای نقدی اقدام کرده و ارزش فعلی تمامی جریانهای نقدی را بر اساس هزینه سرمایه مورد محاسبه توسط مدل های قیمت گذاری دارایی به دست می آوریم
با توجه به تقسیم سود حداقلی صنعت بانکداری (میانگین ۹ درصد) ارزشیابی سهام به این روش پیشنهاد نمی گردد

3. Present Value of Future Economic Profits

As discussed previously, the market value of shares is equal to the present value of future dividends, discounted at the opportunity return on shares (R_s):

$$\text{Market Value of Shares} = \frac{D_1}{1 + R_s} + \frac{D_2}{(1 + R_s)^2} + \dots$$

An alternative approach in corporate finance, fully consistent with the present value of dividends, is to relate the share price to the so-called Economic Profit (EP) of the bank, that is the value created by the bank on top of the opportunity cost of shareholders' equity (Mc Taggart *et al.* 1994, Schroder Salomon Smith Barney, 2002):

$$\text{Economic Profit}_t = \text{EP}_t = \text{Profit}_t - (\text{Equity}_t \times \text{Cost of Equity})$$

$$\text{Profit}_t - (\text{Equity}_t \times R_s).$$

Economic Profit is an intuitive concept. It recognizes that shareholders can invest in stocks yielding an expected return R_s . Value is creating during a year when the profit exceeds this opportunity revenue.⁴

One can show (see Appendix A) that the market value of equity today is equal to current equity, E_0 , plus the present value of future economic profits:

$$\text{Market Value of Equity}_0 = \text{Equity}_0 + \sum_{i=1} (\text{Profit}_i - \text{Cost of Equity}_i)$$

$$\text{Equity}_0 + \sum_{i=0} (ROE_i \times \text{Equity}_i - \text{Equity}_i \times R_s)$$

۳ - روش تنزیل سود اقتصادی آتی

همانطور که توضیح داده شد ارزش سهام شرکت برابر است با ارزش فعلی سود های تقسیمی مورد انتظار آتی که با نرخ هزینه سرمایه تنزیل می گردد

یکی از روش های آلترناتیو برای ارزشیابی سهام بانک ها در کنار مدل تنزیل سود نقدی استفاده از سود اقتصادی یعنی میزان ارزش ایجاد شده مازاد بر هزینه فرصت سهامداران بانک یا هزینه سرمایه می باشد.

سود اقتصادی : سود خالص - (حقوق صاحبان سهام * هزینه سرمایه)

این روش فرض می کند که سرمایه گذاران می توانند در سهام شرکتی سرمایه گذاری کنند که بازده مورد انتظارشان را فراهم سازد و ارزش زمانی ایجاد می گردد که ROE واقعی از هزینه سرمایه فراتر رود

و در ارزشیابی سهام به این روش نیز می توان تعریف کرد :

ارزش سهام بانک : حقوق صاحبان سهام فعلی + ارزش فعلی سود های اقتصادی آتی

روش بنیادین ارزشیابی سهام بانک ها

Concept 1. The Book Value of Equity

This is the easiest concept. The book value of equity is the difference between the accounting value of assets and that of debt, $100 - 95 = 5$. One will likely argue that this concept is not very meaningful because it does not take into account the fair value of the asset, a risk-free bond that yields only 6%, at a time when the current market rate is 9%.

Concept 2. The Liquidation Value

The liquidation value is the difference between the current value of the assets and that of deposits.

$$\text{Value of Asset} = \frac{106}{1.09} = 97.25$$

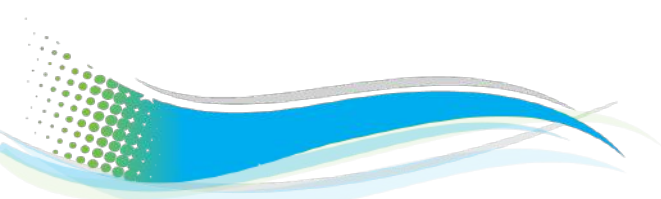
The value of short term deposits will be equal to the book value, 95.

$$\text{Liquidation Value} = \text{Value of Assets} - \text{Value of Deposits} = 97.25 - 95 = 2.25$$

این روش ها بر خلاف روش های قبلی که قابل اعمال برای هر نوع از شرکت می باشند مختص بانک ها بوده و تخصصی تر ارزش سهام این شرکت ها را محاسبه می کنند

از میان روش های بنیادین یکی از متد ها محاسبه خالص ارزش دارایی های شرکت می باشد (روش ترازنامه ای و دارایی محور) که در این حالت ارزش منصفانه دارایی های بانک اعم از پرتفوی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس و خارج از بورس، املاک و مستغلات و خالص دارایی های ارزی محاسبه شده و مازاد آن بر روی حقوق صاحبان سهام بانک جهت به دست آوردن NAV اعمال می گردد.

نکته قابل توجه این است که با توجه به اسلامی بودن نظام بانکداری در ایران، سود بدست آمده از محل سرمایه گذاری ها از نوع مشاع بوده و متعلق به سپرده گذاران بانک می باشد و در نهایت آنچه نصیب بانک می گردد حق الوکاله بعلاوه سهم بانک از منابع مشاع می باشد.



بررسی و محاسبه معیارهای مهم ارزیابی بانک ها برای بانک خاورمیانه : مطابقت با استانداردهای جهانی

نسبت کفایت سرمایه CAR

نسبت کفایت سرمایه یا به عبارت دیگر Capital Adequacy Ratio از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی وضعیت سلامت مالی بانک ها و ریسک نقدینگی و اعتباری است که از تقسیم سرمایه بانک (لایه یک + لایه دو) بر دارایی‌های موزون شده براساس ریسک به دست می‌آید و نشان دهنده سطح ریسک و زیان قابل تحمل بانک است. سطح مناسب این نسبت توسط کمیته بال ۳ به میزان حداقل ۸ درصد تعیین شده که از سال ۲۰۲۰ این عدد با در نظر گرفتن حدود ۲.۵ درصد Conservation Buffer به حداقل ۵/۱۰ درصد افزایش پیدا کرده است. میانگین این نسبت در ایالات متحده آمریکا حدود ۲/۱۵ درصد بوده و آرژانتین با نسبت ۷/۲۶ درصدی دارای بالاترین نسبت کفایت سرمایه است. همچنین میانگین این نسبت در کشور ترکیه حدود بیش از ۱۸ درصد می باشد.

نسبت تسهیلات غیر جاری NPL

یکی دیگر از معیارهای مهم در تعیین وضعیت سلامت بانک‌ها، نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات اعطایی بانک است که هرچه این نسبت پایین‌تر باشد، به معنای سلامت بیشتر پرتفوی تسهیلات بانک است. به طور کلی اعداد زیر ۶ درصد مناسب محسوب می‌شوند. میانگین این نسبت برای بانک های ترکیه ۲.۶٪ می باشد

نسبت کل تسهیلات به کل سپرده ها LDR

نسبت تسهیلات اعطایی به کل سپرده گذاری انجام شده در بانک یکی از معیارهای ارزیابی وضعیت نقدینگی بانک می باشد که معمولا اعداد بین ۸۰ الی ۹۰ درصد برای اکثر بانک ها معمول و مناسب تلقی می گردد و نشان می دهد بانک چه میزان از منابع جذب شده را در قالب تسهیلات ارایه کرده است.

نسبت منابع غیر هزینه زا به کل منابع جذب شده CASA

نسبت سپرده های بدون هزینه (جاری و پس انداز) به کل سپرده های جذب شده توسط بانک معیار خوبی برای سنجش میزان هزینه منابع بانک می باشد و هر چه این نسبت بالاتر باشد نشان دهنده هزینه پایین تر منابع بانک و در نتیجه آن تراز عملیاتی و NIM احتمالی بهتر می باشد.

مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ نسبت کفایت سرمایه بانک خاورمیانه حدود ۱۳.۵ درصد می باشد که بالاترین میزان میان بانک ها بوده و علاوه بر مطابقت با استاندارد های بانک مرکزی (حداقل ۸٪) با استاندارد های جهانی نیز همخوانی دارد و نشان دهنده توان مناسب بانک در جذب ریسک های احتمالی است

مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ نسبت تسهیلات غیر جاری به کل تسهیلات بانک خاورمیانه حدود ۱.۳۲ درصد می باشد که عدد بسیار مطلوبی محسوب می گردد

مطابق با آخرین گزارش ماهانه ارایه شده توسط بانک نسبت LDR بانک خاورمیانه معادل ۹۱.۳۵٪ می باشد که در حوالی بازه مناسب قرار دارد و بانک از منظر نقدینگی ریسک غیر معمولی را متحمل نشده است

مطابق با آخرین گزارش ماهانه ارایه شده توسط بانک نسبت CASA بانک خاورمیانه با توجه به سهم بزرگ سپرده های هزینه زا از کل منابع معادل ۲۰.۷٪ می باشد

بررسی و محاسبه معیار های مهم ارزیابی بانک ها برای بانک خاورمیانه : مطابقت با استانداردهای جهانی

نسبت پوشش نقدینگی LCR و دارایی های سطح ۱ Lvl one assets

این نسبت مهم از حاصل تقسیم دارایی های با کیفیت و نقدپذیر HQLA بانک بر خالص جریانهای نقدی بانک در طی دوره بحران ۳۰ روزه اندازه گیری می گردد و نشان دهنده قابلیت پوشش نقدینگی مورد نیاز در صورت ایجاد شرایط خاص و اقدام برای برداشت سپرده ها توسط سرمایه گذاران می باشد و از مهم ترین معیار های سنجش قدرت نقدینگی بانک می باشد. منظور از دارایی های سطح اول اوراق بدهی دولتی نقد پذیر و سریع المعامله، موجودی نقد و سپرده های بانک نزد سایر بانک ها و بانک مرکزی می باشد. این نسبت معمولا باید بالای ۳ درصد حفظ گردد

$$\frac{\text{Stock of HQLA}}{\text{Total net cash outflows over the next 30 calendar days}} \geq 100\%$$

نسبت نقد Cash ratio

نسبت موجودی نقد به کل بدهی های بانک از معیار های مهم ارزیابی وضعیت نقدینگی بانک می باشد که معمولا برای شرکت های غیر بانکی عدد بالای ۵۰ درصد مناسب می باشد ولی با توجه به ماهیت شدیداً اهرمی فعالیت بانکداری این نسبت طبیعتاً پایین تر خواهد بود.

نسبت کل بدهی به حقوق صاحبان سهام D/E

نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام یکی دیگر از نسبت های مورد توجه در بررسی ترازنامه بانک ها و میزان اهرمی بودن آنها می باشد که صنعت بانکداری با توجه به ماهیت جذب سپرده به عنوان بدهی همواره دارای نسبت D/E بسیار بالایی می باشد. این نسبت برای Bank of America در آخرین گزارش ارایه شده بالای ۱۱ می باشد. همچنین میانگین این نسبت در کشور لوکزامبورگ به عنوان قلب مالی جهان بیش از ۱۳ می باشد (۲۰۱۸)

نسبت کل بدهی به دارایی D/A

این نسبت نیز همانند نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام جز نسبت های اهرمی بوده و جهت سنجش میزان ریسک مالی شرکت به کار می رود

مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ میزان دارایی های سطح ۱ و HQLA بانک خاورمیانه در حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان می باشد که با توجه به عدم دسترسی بودن اطلاعات از نرخ خروج سرمایه در شرایط بحران محاسبه LCR مقدور نبوده است

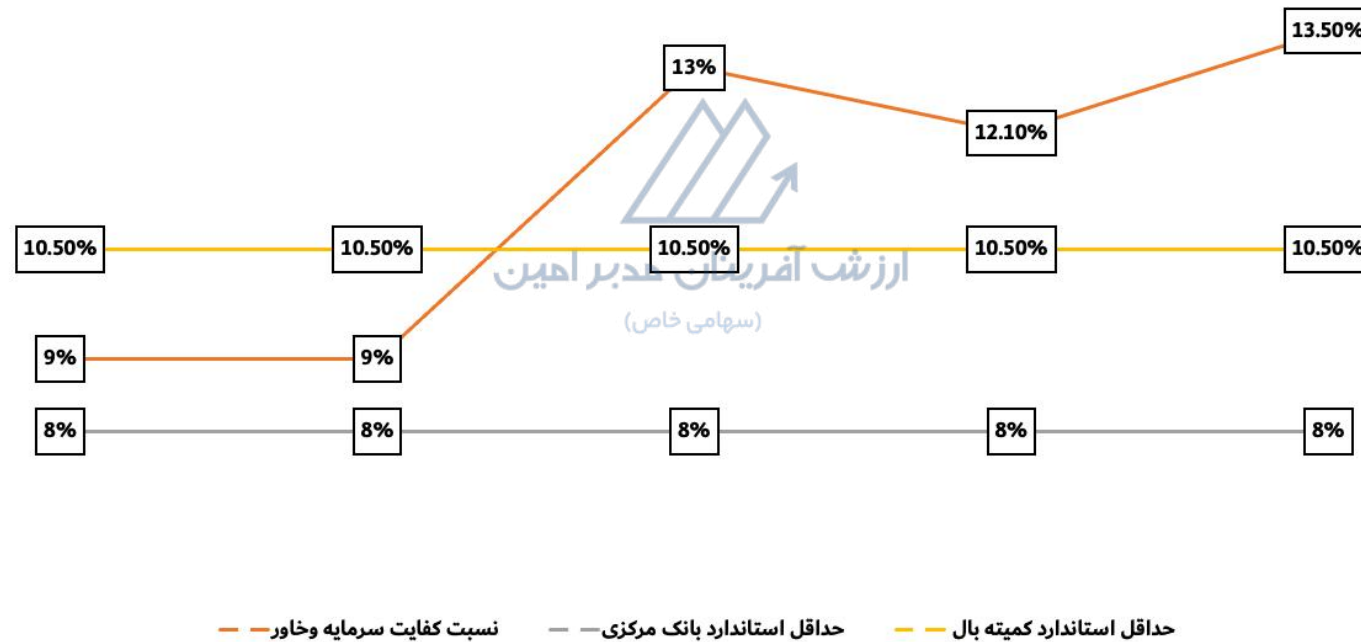
مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ نسبت موجودی نقد بانک خاورمیانه در حدود بیش از ۷ درصد می باشد.

مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام بانک خاورمیانه ۸.۱۲ می باشد که با لحاظ به روز نبودن ارزش حقوق صاحبان سهام عددی مناسب محسوب می گردد

مطابق با صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به پایان سال ۱۴۰۰ نسبت بدهی به دارایی بانک خاورمیانه ۸۹ درصد می باشد

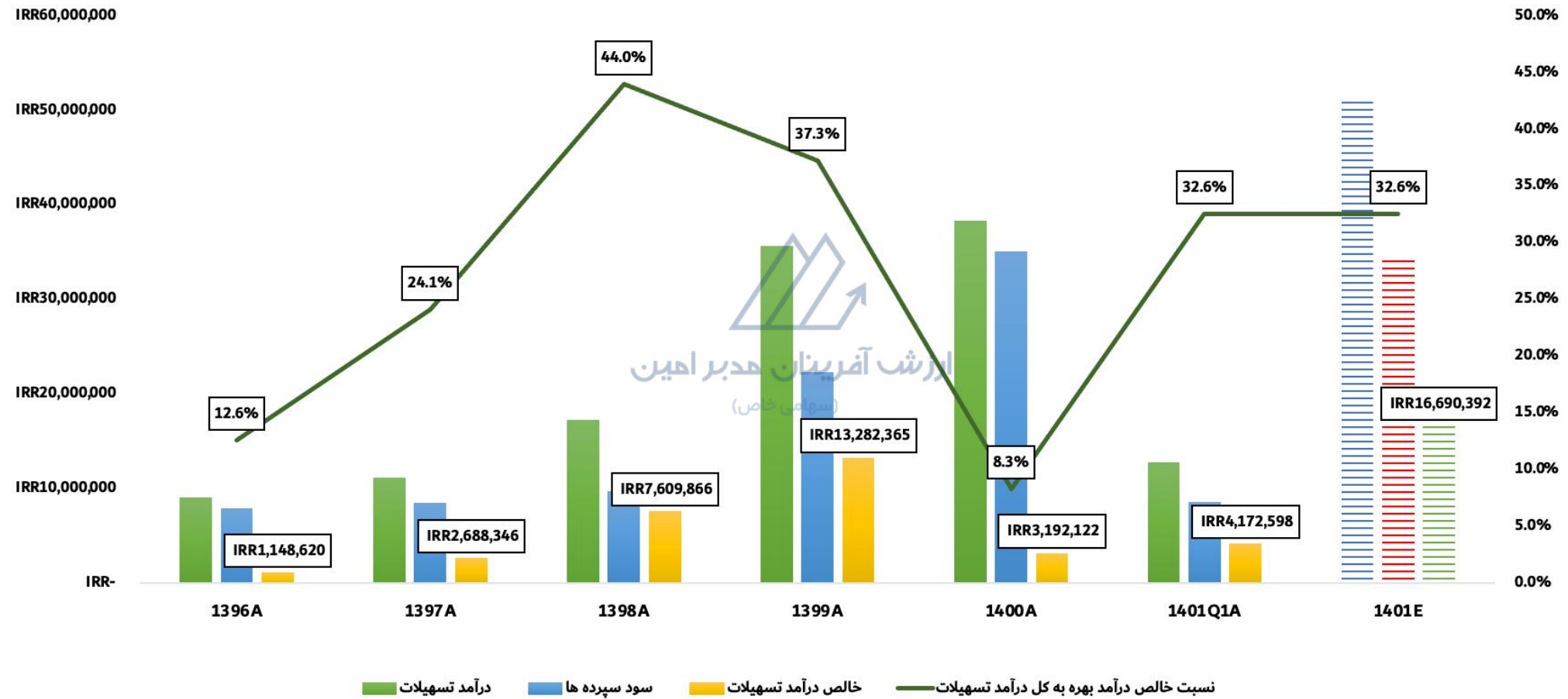
روند کفایت سرمایه CAR بانک خاورمیانه : همواره مناسب و مطابق استاندارد ها

روند کفایت سرمایه بانک خاورمیانه طی ۵ سال گذشته

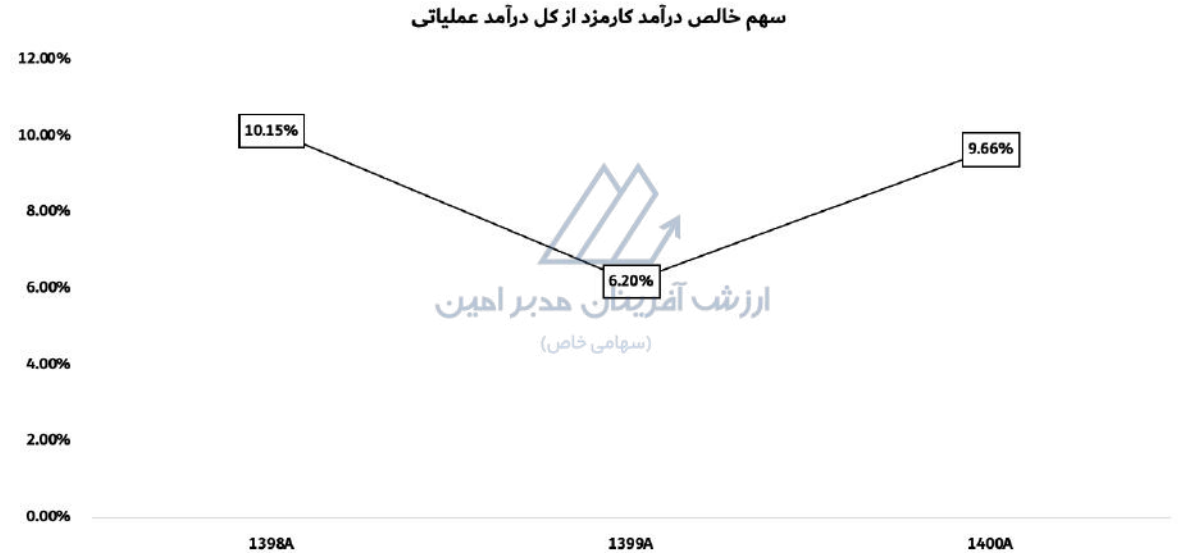
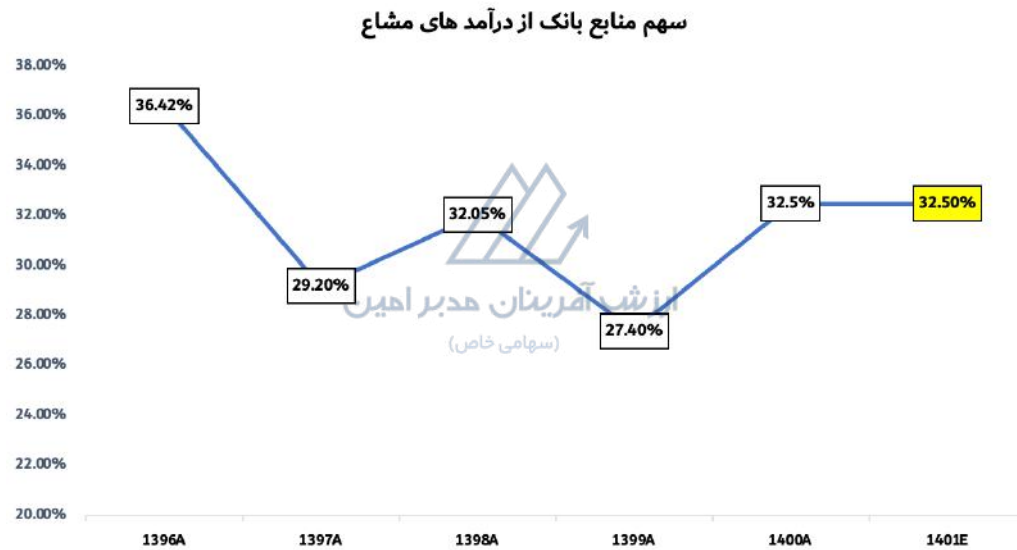


تراز عملیاتی بانک خاورمیانه: افزایش شدید هزینه سود سپرده ها طی سال ۱۴۰۰ و برگشت به میانگین در کوارتر اول ۱۴۰۱

وضعیت تراز عملیاتی بانک (اعداد به م.ریال)



سهم بانک از درآمد های مشاع : رشد سهم درآمد کارمزد



سرمایه گذاری بانک در سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس : ارزش روز ۲۱۲ میلیارد تومانی - از ارزش افزوده اوراق بدهی صرف نظر شده است

سرمایه گذاری در سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس - ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ - اعداد به میلیون ریال به جز در سطح هر سهم						
نام شرکت	منشا ایجاد	تعداد سهام تحت مالکیت	بهای تمام شده	قیمت روز هر برگه سهم یا ارزش منصفانه	ارزش روز سرمایه گذاری	ارزش افزوده ایجاد شده
شرکت بیمه زندگی خاورمیانه	تاسیس	440,000,000	IRR 240,000	IRR 2,208	IRR 971,520	IRR 731,520
صندوق بازارگردانی اختصاصی مفید	خرید	50,188,742	IRR 1,070,827	IRR 22,864	IRR 1,147,515	IRR 76,688
مجموع بهای تمام شده پرتفوی بورسی	IRR 1,310,827	IRR	ارزش روز پرتفوی بورسی	IRR 2,119,035	ارزش افزوده	IRR 808,208

شرکت اصلی							
یادداشت	منشاء ایجاد	تعداد سهام	درصد سرمایه گذاری	بهای تمام شده	کاهش ارزش اتیافته	خالص مبلغ دفتری	ارزش بازار*
۱۲-۲-۱	خرید	۷۲۹,۹۹۹,۰۰۰	۷۵٪	۶۶۵,۹۳۰	-	۶۶۵,۹۳۰	۱۲۷,۴۰۳
	تاسیس	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪	۱۰,۵۰۰	-	۱۰,۵۰۰	۱۰,۵۰۰
	تاسیس و خرید	۱۹۹,۹۹۹,۰۰۰	۱۰۰٪	۲۲۷,۹۹۹	-	۲۲۷,۹۹۹	۲۲۷,۹۹۹
	تاسیس	۴۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰٪	۲۴۰,۰۰۰	-	۲۴۰,۰۰۰	۱,۰۷۱,۴۰۰
	تاسیس	۲۲۰,۰۰۰	۱۱٪	۲,۲۰۰	-	۲,۲۰۰	۲,۲۰۰
				۱,۱۶۶,۶۲۹	-	۱,۱۶۶,۶۲۹	۶۲۸,۱۰۲

شرکت کارگزاری بانک خاورمیانه
شرکت داده پردازان سیمای آفتاب
شرکت خدمات ارزی و مرفقی خاورمیانه
شرکت بیمه زندگی خاور میانه
ساز و کار ویژه تجارت و تامین مالی ایران و اروپا
جمع سرمایه گذاری بلند مدت در سایر سهام

سرمایه گذاری بانک در سهام شرکت های خارج از بازار بورس : ارزش کارشناسی ۱.۷ همت و ارزش افزوده ۱.۶ همت

پرتفوی غیر بورسی و سرمایه گذاری در سهام شرکت های خصوصی - ۱۴۰۰/۱۲/۲۹							
نام شرکت	درصد مالکیت بر شرکت مذکور	بهای تمام شده	ارزش کارشناسی شرکت	ارزش روز برآوردی سهام تحت تملک	ارزش افزوده ایجاد شده	% of portfolio	
شرکت کارگزاری بانک خاورمیانه	75.00%	665,930	3,943,220	2,957,415	2,291,485	17.6%	IRR
شرکت صرافی بانک خاورمیانه	100.00%	247,999	13,600,000	13,600,000	13,352,001	81.0%	IRR
شرکت داده پردازان سیمای آفتاب	100.00%	10,500	5,454	5,454	(5,046)	0.0%	IRR
ساز و کار ویژه تجارت و تامین مالی ایران و اروپا	11.00%	2,200	2,000,000	220,000	217,800	1.3%	IRR
مجموع بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی	926,629	ارزش روز پرتفوی غیر بورسی	16,782,869		15,856,240	100%	IRR

کارشناسی ارزش روز شرکت های سهامی خاص بر مبنای ضرایب بازار شرکت های مشابه پذیرفته شده در بازار های سرمایه بین المللی انجام گرفته است و احتمال اختلاف نظر میان کارشناسان مختلف وجود دارد، همچنین با توجه به سطح ریسک سیستماتیک بالا برای سرمایه گذاری در کشور ایران معمولاً ضرایب بازار شرکت ها نظیر P/E و... در مقایسه با کشور های توسعه یافته پایین تر می باشد

خالص موقعیت های باز ارزی : ارزش روز خالص دارایی های ارزی بیش از ۲.۳ همت

۱۴۰۰/۱۲/۲۹						
دلار آمریکا	یورو	درهم	فرانک سوئیس	ین ژاپن	یوان چین	سایر ارزها
۲۸,۶۵۴,۴۷۲	۲۹,۵۶۰,۲۹۸	۵۴,۰۴۷,۲۸۴	۳۵,۸۵۱	۵۸۰,۶۵۳	-	-
۵,۷۹۴,۱۶۷	۶,۳۴۲,۶۵۸	۲,۹۵۱,۰۴۱	۷,۶۴۴	۹۷۰	-	۱,۰۱۱,۷۴۹

خالص وضعیت باز ارزی مثبت (منفی) هر ارز در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹

معادل ریالی خالص وضعیت باز هر ارز در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ - ۱۴ میلیون ریال

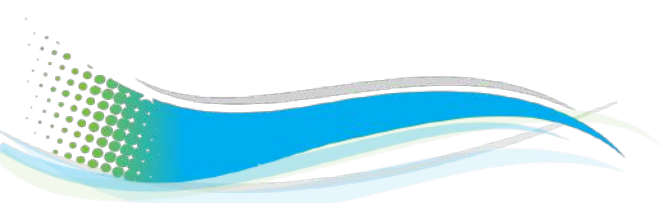
در حال حاضر با آخرین نرخ های اکسچنج میزان مجموع خالص موقعیت باز ارزی (صرف نظر از سایر ارز ها که ذکر نشده اند) بانک به دلار حدود 73,439,977 دلار می باشد که با نرخ ۳۱۰ هزار ریالی معادل حدود 22,766,393 میلیون ریال می شود و از این جهت میزان ارزش افزوده خالص دارایی های ارزی بانک معادل

ارزش آفرینان هدیر اهین 7,669,913 برآورد می گردد

(سهامی خاص)

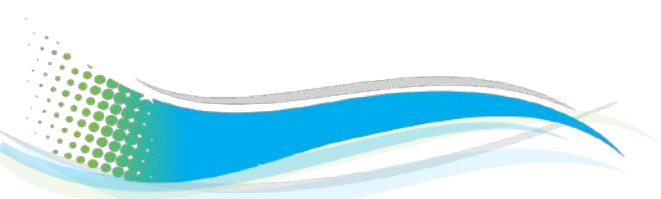
پرتفوی زمین و ساختمان بانک : با توجه به فعال بودن املاک فقط اعیان لحاظ گردیده است

ساختمان:									
ساختمان شعبه اصفهان	۱۲۲,۱۹۰	۳۰,۴۹۴	۹۱,۶۹۶	تجاری / اداری	شش دانگ	اصفهان میدان فیض - نیش خیابان میر شماره ۵	۲,۱۴۵		
ساختمان شعبه الهیه	۵۴,۲۷۹	۴,۱۵۸	۵۰,۱۲۱	تجاری	شش دانگ	تهران خیابن شهید فیاضی(فرشته) - خیابان آقابزرگی - نیش بن بست بیژن	۱,۰۲۹		
ساختمان شعبه آفتاب	۸,۸۵۱	۱,۷۸۷	۷,۰۶۴	تجاری	شش دانگ	تهران ونک خیابان خدای نیش خیابان آفتاب ساختمان مادیران پلاک ۱۱۸	۲۲۷		
ساختمان دفتر مرکزی و شعبه بخارست	۵۰۹,۲۴۹	۱۲۶,۲۶۹	۳۸۲,۹۸۰	تجاری / اداری	شش دانگ	تهران خیابان احمد قصیر - نیش کوچه پنجم پلاک ۲	۷,۵۸۹		
ساختمان در حال احداث	۹۶,۷۸۰	۷,۹۳۹	۸۸,۸۴۱	اداری	شش دانگ	تهران خیابان احمد قصیر - نیش کوچه پنجم پلاک ۴	-		
ساختمان شعبه تبریز	۱۲۲,۴۶۱	۱۰,۹۹۱	۱۱۱,۴۷۰	تجاری / اداری	شش دانگ	تبریز - شهرک ولیعصر ، فلکه رودکی ، خیابان رودکی ، نیش کوچه سحر ، شماره ۵۶۰	۷۰۱		
ساختمان شعبه سعادت آباد	۳۲,۵۴۷	۱۰,۸۰۰	۲۱,۷۴۷	تجاری	شش دانگ	تهران سعادت آباد - بالاتر از میدان کاج(سرلشکر شهید حسن طهرانی مقدم) - نیش کوچه هفتم-شماره ۸۶	۴۶۷		
ساختمان شعبه شیراز	۳۰,۷۴۰	۹,۲۸۵	۲۱,۴۵۵	تجاری	شش دانگ	شیراز بلوار ستارخان - تقاطع عفیف آباد شماره ۱۲۷	۵۵۹		
ساختمان شعبه نوبخت	۱۴۱,۲۴۹	۴۳,۷۷۲	۹۷,۴۷۷	تجاری / اداری	شش دانگ	تهران خیابان خرمشهر (آبادانا) - خیابان شهید عربعلی (نوبخت)- نیش خیابان یازدهم شماره ۵۸	۱,۶۸۱		
ساختمان شعبه نیاوران	۷۰,۷۲۷	۲۵,۳۱۸	۴۵,۴۰۹	تجاری	شش دانگ	تهران خیابان شهید محمد جواد با هنر(نیاوران) ، بعد از سه راه یاسر، جنب مسجد سجاد شماره ۲۹۹	۲,۰۰۵		
وئایف تملیکی:									
شش دانگ عرصه و اعیان یک قطعه زمین با بنای احداثی	۴۲۰,۰۰۰	-	۴۲۰,۰۰۰	مسکونی	تملیکی	تهران، خیابان شریعتی، پایین تر از ظفر، کوچه افضل، پلاک ۱۰ و ۱۲	۵۱۳	تملیکی	در جلسه مزایده مورخ ۱۳۹۸/۱۰/۱۷ به این بانک تملیک و سند انتقال اجرایی و سند تک برگ نیز صادر گردیده است
شش دانگ عرصه و اعیان یک قطعه زمین با بنای احداثی	۲۲,۰۰۰	-	۲۲,۰۰۰	مسکونی	تملیکی	تهران، خیابان ولی عصر، خیابان ناهید، پلاک ۵۲	۱۶۸	تملیکی	در جلسه مزایده مورخ ۱۳۹۶/۰۴/۱۳ به این بانک تملیک و سند انتقال اجرایی و سند تک برگ نیز صادر گردیده است



پرتفوی زمین و ساختمان بانک : ارزش برآوردی ۳.۳۶ همت و ارزش افزوده ۳.۲ همت

املاک و مستغلات بانک - آخرین افشای اطلاعات								
نام شرکت	متراژ - متر مربع	بهای تمام شده	ارزش برآوردی هر متر مربع	ارزش کارشناسی ملک	ارزش افزوده ایجاد شده	% of portfolio		
ساختمان شعبه اصفهان	2145	122,190	IRR 600,000,000	IRR 1,287,000	IRR 1,164,810	3.8%		
ساختمان شعبه الهیه - تهران	1029	54,279	IRR 4,000,000,000	IRR 4,116,000	IRR 4,061,721	12.2%		
ساختمان شعبه آفتاب - تهران	227	8,851	IRR 2,000,000,000	IRR 454,000	IRR 445,149	1.3%		
ساختمان دفتر مرکزی و بخارست	7589	509,249	IRR 2,000,000,000	IRR 15,178,000	IRR 14,668,751	45.1%		
ساختمان در حال احداث - تهران	-	96,780	-	IRR 96,780	IRR -	0.3%		
ساختمان شعبه تبریز	701	122,461	IRR 1,000,000,000	IRR 701,000	IRR 578,539	2.1%		
ساختمان شعبه سعادت آباد - تهران	467	32,547	IRR 2,450,000,000	IRR 1,144,150	IRR 1,111,603	3.4%		
ساختمان شعبه شیراز	559	30,740	IRR 1,200,000,000	IRR 670,800	IRR 640,060	2.0%		
ساختمان شعبه نوبخت	1681	141,249	IRR 1,500,000,000	IRR 2,521,500	IRR 2,380,251	7.5%		
ساختمان شعبه نیاوران	2007	70,727	IRR 3,500,000,000	IRR 7,024,500	IRR 6,953,773	20.9%		
ملک تملیکی تهران خیابان شریعتی	513	420,000	IRR 750,000,000	IRR 384,750	IRR (35,250)	1.1%		
ملک تملیکی تهران خیابان ولیعصر	168	22,000	IRR 600,000,000	IRR 54,713	IRR 32,713	0.2%		
مجموع بهای تمام شده	IRR 1,631,073	ارزش روز پرتفوی املاک و مستغلات		IRR 33,633,193	IRR 32,002,120	100%		



پیشبینی سود و زیان بانک برگرفته از گزارش توجیهی افزایش سرمایه : نسبت قیمت به سود آینده نگر ۶.۲۲ واحدی و پایین تر از میانگین صنعت

ب: صورت سود و زیان

صورت سود و زیان دوره مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ و پیش بینی سه سال مالی آتی با فرض انجام و عدم انجام افزایش سرمایه به شرح جدول پیش رو می باشد:

مبالغ به میلیون ریال

شرح	عملکرد واقعی حسابرسی نشده ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹		۱۴۰۲/۱۲/۲۹		۱۴۰۳/۱۲/۳۰	
		با فرض عدم افزایش سرمایه	با فرض افزایش سرمایه	با فرض عدم افزایش سرمایه	با فرض افزایش سرمایه	با فرض عدم افزایش سرمایه	با فرض افزایش سرمایه
درآمد تسهیلات اعطایی و سپرده گذاری	۵۲,۸۸۳,۹۶۱	۶۸,۷۸۲,۴۲۵	۶۹,۸۰۹,۰۰۵	۸۳,۶۱۱,۱۲۱	۸۵,۷۱۱,۴۴۳	۱۰۰,۸۳۴,۷۹۲	۱۰۳,۲۶۱,۲۳۰
هزینه سود سپرده ها	(۳۵,۲۱۵,۶۷۲)	(۴۴,۷۶۵,۷۹۳)	(۴۴,۴۸۱,۴۳۴)	(۵۳,۹۲۱,۱۳۳)	(۵۳,۶۳۲,۷۱۹)	(۶۴,۴۹۷,۹۶۳)	(۶۴,۴۶۵,۳۰۸)
خالص درآمد تسهیلات و سپرده گذاری	۱۷,۶۶۸,۲۸۹	۲۴,۰۱۶,۶۳۲	۲۵,۳۲۷,۵۷۱	۲۹,۶۸۹,۹۸۸	۳۲,۰۷۸,۷۲۴	۳۶,۳۳۶,۸۲۹	۳۸,۷۹۵,۹۲۲
درآمد کارمزد	۳,۷۲۰,۲۷۵	۳,۳۱۴,۶۱۹	۳,۳۱۴,۶۱۹	۴,۳۸۱,۸۵۰	۴,۳۸۱,۸۵۰	۵,۷۶۹,۲۵۱	۵,۷۶۹,۲۵۱
هزینه کارمزد	(۳۷۴,۳۲۰)	(۴۷۷,۲۸۸)	(۴۷۷,۲۸۸)	(۶۲۰,۴۷۵)	(۶۲۰,۴۷۵)	(۸۰۶,۶۱۷)	(۸۰۶,۶۱۷)
خالص درآمد کارمزد	۳,۳۴۵,۹۵۵	۲,۸۳۷,۳۳۱	۲,۸۳۷,۳۳۱	۳,۷۶۱,۳۷۶	۳,۷۶۱,۳۷۶	۴,۹۶۲,۶۳۴	۴,۹۶۲,۶۳۴
خالص سود (زیان) سرمایه گذاری ها	۱,۸۵۹,۹۴۷	۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۵۲۲,۵۰۰	۱,۵۲۲,۵۰۰	۱,۵۹۸,۶۲۵	۱,۵۹۸,۶۲۵
خالص سود (زیان) مبادلات و معاملات ارزی	۴,۱۶۷,۷۳۸	۱,۶۳۸,۹۷۵	۱,۶۳۸,۹۷۵	۱,۶۳۸,۹۷۵	۱,۶۳۸,۹۷۵	۱,۶۳۸,۹۷۵	۱,۶۳۸,۹۷۵
جمع درآمدهای عملیاتی	۲۷,۰۴۱,۹۲۹	۲۹,۹۴۲,۹۳۷	۳۱,۲۵۳,۸۷۷	۳۶,۶۱۳,۸۳۹	۳۹,۰۰۱,۵۷۵	۴۴,۵۳۷,۰۶۳	۴۶,۹۹۶,۱۵۶
سایر درآمدها	۱۱,۸۲۶	-	-	-	-	-	-
هزینه های اداری و عمومی	(۴,۲۴۹,۱۹۵)	(۴,۷۳۰,۷۶۹)	(۴,۸۲۹,۱۹۷)	(۶,۵۱۶,۶۷۹)	(۶,۴۴۴,۱۹۲)	(۸,۹۲۵,۸۲۲)	(۹,۰۳۸,۹۳۷)
هزینه مطالبات مشکوک الوصول	(۲,۰۳۵,۷۱۳)	(۱,۶۹۸,۵۵۸)	(۱,۸۷۹,۱۷۴)	(۲,۱۴۲,۲۷۵)	(۲,۱۷۱,۶۸۵)	(۲,۳۶۸,۵۱۳)	(۲,۳۹۷,۹۲۳)
هزینه های مالی	-	-	-	-	-	-	-
هزینه استهلاك	(۵۷۷,۲۵۴)	(۵۶۹,۴۳۶)	(۵۶۹,۴۳۶)	(۵۰۶,۳۶۴)	(۵۰۶,۳۶۴)	(۴۵۴,۳۲۶)	(۴۵۴,۳۲۶)
سود قبل از مالیات بر درآمد	۲۰,۱۹۱,۵۹۳	۲۲,۹۴۴,۱۷۴	۲۳,۹۷۶,۰۶۹	۲۷,۴۴۷,۵۲۱	۲۹,۶۷۹,۳۳۴	۳۲,۷۸۸,۴۰۲	۳۵,۱۰۴,۹۷۰
مالیات بر درآمد	(۱,۸۰۹,۳۵۵)	(۲,۶۵۲,۷۳۹)	(۱,۰۴۹,۷۶۳)	(۳,۵۳۴,۳۹۸)	(۳,۹۸۰,۷۶۱)	(۴,۵۸۷,۳۴۹)	(۵,۰۵۰,۶۶۳)
سود خالص	۱۸,۳۸۲,۲۳۸	۲۰,۲۹۱,۴۳۶	۲۲,۹۲۶,۳۰۶	۲۳,۹۱۳,۱۲۳	۲۵,۶۹۸,۵۷۳	۲۸,۲۰۱,۰۵۳	۳۰,۰۵۴,۳۰۷

ارزشیابی سهام بانک : خالص ارزش دارایی های بانک در حدود ۱۱.۲ همت برآورد می گردد - سود ۹۱۷ ریالی به ازای هر سهم طبق پیشبینی گزارش توجیهی افزایش سرمایه

محاسبه خالص ارزش دارایی های بانک		
IRR	808,208	مازاد پرتفوی بورسی
IRR	15,856,240	مازاد پرتفوی غیر بورسی
-		ذخیره کاهش ارزش
IRR	55,865,646	آخرین حقوق صاحبان سهام
IRR	7,669,913	مازاد خالص موقعیت باز ارزی
IRR	32,002,120	مازاد املاک و مستغلات
IRR	112,202,127	خالص ارزش دارایی های شرکت
IRR	25,000,000	سرمایه ثبت شده
IRR	5,710	قیمت روز
نسبت قیمت / خالص ارزش دارایی های هر سهم		127%
IRR	4,488	خالص ارزش دارایی ها / هر سهم

ارزش شرکت بانک خاورمیانه بر مبنای مدل نسبی (P/E) - میلیون ریال		
شرح	مبلغ	
نسبت P/E تحلیلی	8	
سود خالص پس از مالیات پیشبینی شده ۱۴۰۱	IRR 22,926,306	
ارزش کل سهام شرکت در مدل نسبی P/E	IRR 183,410,448	
سرمایه ثبت شده	25,000,000	
ارزش هر سهم در مدل نسبی P/E - ریال	IRR 7,336	

میزان سود خالص پیشبینی شده برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ برگرفته از گزارش توجیهی افزایش سرمایه شرکت می باشد و نسبت قیمت به سود تحلیلی نیز بر اساس P/E آینده نگر صنعت بانکداری بر اساس برآورد اجماع تحلیلگران IRANCR اعمال گردیده است.

با لحاظ ضریب اتکای ۵۰ درصدی برای هر مدل ارزشگذاری عدد **۵۹۱۲ ریال** به عنوان ارزش برآوردی هر برگه سهم خرد به دست می آید



دست به دست هم در مسیر
پیشرفت و توسعه ایران...



ارزش آفرینان هدبر اهین
(سهامی خاص)



modabberamin.ir



@modabberamin.ir