



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

اداره تحلیل بازارهای مالی و بخش های اقتصادی



آذر ۱۳۹۹

بانک ها و بازار سرمایه: نهادهای مالی وابسته به بانک



خلاصه مدیریتی

بانک‌ها به همان اندازه که به حقوق سپرده‌گذاران متعهد هستند به حقوق صاحبان سهام نیز متعهد هستند. بر همین اساس، بانک‌ها با مدیریت سمت تخصیص سعی در حداکثر کردن منافع سپرده‌گذاران و سهام‌داران دارند. یکی از حوزه‌های درآمذزایی بانک حضور آن در بازار سرمایه در قالب سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و همچنین مالکیت در نهادهای مالی بازار سرمایه است. در ارتباط با سرمایه‌گذاری مالی، بانک از محل تفاوت قیمت خرید و فروش، سود تقسیمی، سودهای علی‌الحساب اوراق مشارکت و ... کسب سود می‌کند اما مالکیت بانک در نهادهای مالی به مفهوم ورود بانک به مقوله بنگاه‌داری تلقی می‌شود. نهادهای مالی وابسته به بانک‌ها در چارچوب مجوزهای سازمان بورس اوراق بهادار فعالیت می‌کنند و از محل فعالیت‌ها و خدمات مالی کسب سود می‌کنند. اما مساله مهم اینجاست که این بنگاه‌ها از یک سو قابلیت این امر را دارند که سهم عمده‌ای در درآمدهای بانک داشته باشند، چرا که دامنه و حجم فعالیت این نهادها با توجه به اقبال عمومی به سمت بازار سرمایه قابلیت رشد قابل توجهی دارد، از سوی دیگر، نهادهای مالی بازار سرمایه می‌توانند به عنوان مکمل بانک در امر تامین مالی و سرمایه‌گذاری عمل کنند. ضمن آنکه بانک و نهادهای مالی می‌توانند با اتکا به ظرفیت‌ها و بسترهای یکدیگر، سهم بازاری یکدیگر را از بازارهای سرمایه و پول تقویت کنند. در این گزارش، به طور خلاصه عملکرد نهادهای مالی وابسته به بانک‌ها (کارگزاری‌ها، شرکت‌های تامین سرمایه، صندوق‌ها و ...) بررسی شده است.

بر مبنای نتایج این بررسی، شرایط حاکم بر بازار سرمایه، مطرح شدن مساله گواهی سپرده‌های عام و خاص و تعامل و استفاده بانک از نهادها و ابزارهای بازار سرمایه در لوایح بانکداری اسلامی که در مجلس شورای اسلامی



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

مطرح شده است، توصیه می شود بانک ها از ظرفیت خود در ایجاد و توسعه نهادهای مالی بازار سرمایه حداکثر تلاش خود را بکار گیرند.



فهرست مطالب

مقدمه	۱
۱- معرفی اکوسیستم بانک-بازار سرمایه	۲
۱-۱- بانکداری و اعتبارات	۳
۱-۲- سرمایه گذاری در اوراق بهادار	۱
۱-۳- شرکت های تابعه و وابسته	۲
۲- بنگاهداری بانک ها: شرکت های بورسی، خارج از بورس و نهادهای مالی	۳
۲-۱-۱- بانک ملت	۵
۲-۱-۲- بانک صادرات	۷
۲-۱-۳- بانک کارآفرین	۸
۲-۱-۴- بانک پاسارگاد	۹
۲-۱-۵- بانک پارسیان	۱۲
۲-۱-۶- بانک خاورمیانه	۱۳
۲-۱-۷- بانک اقتصاد نوین	۱۴
۳- نهادهای مالی بانک ها: کارگزاری، تامین سرمایه و سایر	۱۶



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

- ۳-۱- کارگزاری ۱۷
- ۳-۲- تأمین سرمایه ۲۴
- ۳-۳- سایر نهادهای مالی بانکها ۳۱



فهرست جداول

- جدول ۱- شرکت های تبعی بانک ملت سال مالی ۹۸..... ۶
- جدول ۲- شرکت های تبعی بانک صادرات سال مالی ۹۸..... ۷
- جدول ۳- شرکت های تبعی بانک کارآفرین سال مالی ۹۸..... ۹
- جدول ۴- شرکت های تبعی بانک پاسارگاد سال مالی ۹۸..... ۱۱
- جدول ۵- شرکت های تبعی بانک پارسیان سال مالی ۹۸..... ۱۳
- جدول ۶- شرکت های تبعی بانک خاورمیانه سال مالی ۹۸..... ۱۴
- جدول ۷- شرکت های تبعی بانک اقتصاد نوین سال مالی ۹۸..... ۱۵
- جدول ۸- نهادهای مالی و مجوزهای مربوطه..... ۱۶
- جدول ۹- کارگزاری ها و نوع وابستگی آنها به بانک ها سال ۹۸..... ۱۷
- جدول ۱۰- عملکرد کارگزاری های بانک های منتخب بر حسب میلیون ریال..... ۱۹
- جدول ۱۱- تامین سرمایه های موجود در داخل کشور در سال ۱۳۹۹..... ۲۶
- جدول ۱۲- شرکت های تامین سرمایه بانک های منتخب..... ۲۸
- جدول ۱۳- عملکرد تامین سرمایه ها بر حسب میلیون ریال..... ۲۹
- جدول ۱۴- نهادهای مالی بانک ها در سال ۹۸..... ۳۱
- جدول ۱۵- نهادهای مالی بانک ها در یک جدول در سال ۹۷..... ۳۲



فهرست نمودارها

- نمودار ۱: اکوسیستم مالی بانک‌ها ۱
- نمودار ۲: مقایسه سود تقسیمی سال ۹۷ و ۹۸ کارگزاری‌ها ۲۱
- نمودار ۳: سود حاصل از سرمایه گذاری‌های کارگزاری سال ۹۷ و ۹۸ ۲۲
- نمودار ۴: رشد سود و درآمدهای کارگزاری سال ۹۷ و ۹۸ ۲۳
- نمودار ۵: رشد سود و درآمد عملیاتی تامین سرمایه ها ۳۰



مقدمه

امروزه تقویت نظام مالی به عنوان یکی از الزامات اساسی رشد و توسعه اقتصادی محسوب می شود. هر کشور و جامعه ای نیز به فراخور ظرفیت ها و نیازها بازارهای مالی خود را تقویت کرده است. به طور سنتی، بازارهای مالی به دو بازار پول و بانک و بازار سرمایه طبقه بندی می شوند. در رویکرد سنتی عموماً ابزارهای تامین مالی / سرمایه گذاری با سررسید کمتر از یکساله در بازار پول و بانک و ابزارهای مالی با سررسید یکسال و بیشتر در بازار سرمایه جای می گیرند. این تعریف و تعیین حدود و ثغور در عمل چندان مصداق ندارد و بازارهای مالی اعم از بازار پول و بانک و بازار سرمایه در هم تنیده هستند. به طوریکه از یکسو ابزارهای مالی با سررسید کمتر از یکسال در بازار سرمایه نیز داد و ستد می شوند و ابزارهای مالی با سررسید بیش از یکسال در بازار پول و بانک نیز حضور دارند. از سوی دیگر، مساله مهم این است که توسعه بازار پول و بانک و بازار سرمایه به تعامل و ادغام اکوسیستم کسب و کار آنها گره خورده است.

متقاضیان تامین مالی، سرمایه گذاران، نهادهای مالی و سایر عواملی که در معاملات و مبادلات بازار سرمایه نقش ایفا می کنند، همه از بسترهای نرم افزاری، تسهیلات بانکی و خدمات بانکی استفاده می کنند. عملاً با حذف خدمات و تسهیلات بانکی، بازار سرمایه از منظر عملیاتی (نقدشوندگی، هزینه مبادلات و ...) ناکارآمد می شود. البته نظام بانکی نیز از بسترهای بازار سرمایه برای مدیریت ترازنامه بهره می گیرد. بانک و شرکت های تبعی و وابسته آن از طریق بازار سرمایه می توانند تامین مالی کنند، روی انواع اوراق سرمایه گذاری کنند، در شکل گیری نهادهای مالی بازار سرمایه نقش ایفا کرده و از محل خدمات این نهادها کسب انتفاع کنند و



در گزارش حاضر، به بررسی اکوسیستم کسب و کار بانک- بازار سرمایه پرداخته شده است. سپس از این اکوسیستم، بخش حضور بانک‌ها در بازار سرمایه از طریق نهادهای مالی بازار سرمایه مورد بررسی واقع شده است. هدف از این گزارش آشنایی با فرصت‌های پیش روی بانک برای فعالیت در سیستم مالی کشور از طریق بازار سرمایه است.

۱- معرفی اکوسیستم بانک- بازار سرمایه

اکوسیستم کسب و کار، شبکه‌ای از بازیگران انسانی و نهادی هستند که در زمینه ارائه محصولات یا خدمات مشخص از طریق رقابت و یا همکاری با یکدیگر تعامل و مشارکت می‌کنند. هر موجودیت و عنصری در اکوسیستم تعامل دو طرفه با سایر عناصر دارد. ارتباطاتی در اکوسیستم کسب و کار کاملاً پویا بوده و پیوسته در حال تکامل هستند و هر عنصری جهت بقا در اکوسیستم لاجرم باید پویا، نوآور، خلاق و منعطف باشند.

اکوسیستم بازارهای مالی طی سالیان مختلف بسیار توسعه یافته و روابط بین عناصر حاضر در این بازارها بسیار متنوع، پیچیده و منعطف شده‌اند. با این وجود، هنوز بانک‌ها در این اکوسیستم نقش اساسی ایفا می‌کنند. بانک‌ها با بهره‌گیری از ظرفیت و بسترهای سایر عناصر بازارهای مالی، بازوهای اجرایی- عملیاتی منعطف را ایجاد می‌کنند که این عوامل قدرت رقابت پذیری بانک‌ها را در اکوسیستم بازارهای مالی را تضمین کرده است.

در نمودار (۱) اکوسیستم کسب و کار بانک با محوریت بازار سرمایه تصویر شده است. در این گزارش به تحلیل عملکرد بانک در حوزه‌های بازار سرمایه پرداخته می‌شود. بانک‌ها برای گسترش فعالیت خود و سودآوری بیشتر و کاهش هزینه‌ها و رقابت با سایر بانک‌ها، اقدام به تشکیل گروه مالی کرده و از این طریق شرکت‌های مختلفی را در بازارهای مالی تاسیس و مدیریت می‌کنند. همچنین گاهی اوقات همین شرکت‌های زیرمجموعه، با خرید



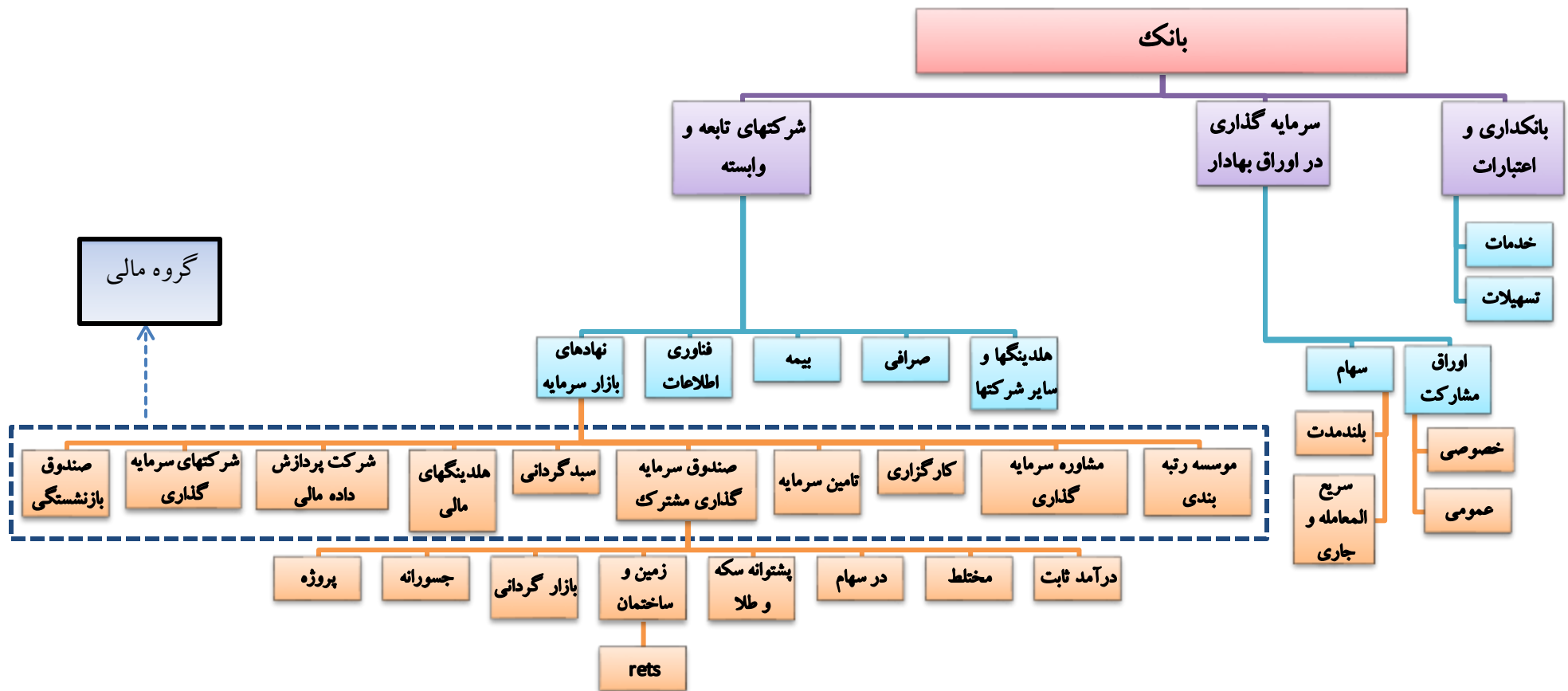
سهام بانک خود جزو مالکین عمده بانک در می آیند. در چنین شرایطی بانک به عنوان شرکت اصلی گروه خدمات مالی با ریسک مواجه است. اما فارغ از این موضوع، ایجاد گروه مالی در بانک ها به صورت جامع، تک یا چند شرکتی، فرصت های متنوعی پیش روی بانک ها قرار می دهد. این گزارش از منظر این فرصت ها وارد تحلیل می شود.

در اکوسیستم کسب و کار بانک به عملیات بانکداری و اعتبارات، سرمایه گذاری در اوراق بهادار و شرکت داری اهتمام دارد.

۱-۱ - بانکداری و اعتبارات

حوزه فعالیت بانک به دو بخش تسهیلات و خدمات تقسیم می شود. در بخش تسهیلات؛ بانک ها عمدتاً از اختلاف نرخ سود سپرده ی نزد خود و تسهیلات داده شده به مشتریان سود کسب می کنند. در حوزه خدمات نیز، عمده درآمد بانک ها از کارمزد دریافتی و رسوب نقدینگی نزد بانک ناشی می شد. در این گزارش، حوزه بانکداری و اعتبارات بررسی نمی شود.

نمودار ۱: اکوسیستم مالی بانک‌ها





۲-۱- سرمایه گذاری در اوراق بهادار

سرمایه گذاری بانک‌ها در بازار بورس اوراق بهادار شامل خرید اوراق بهادار (سهام، اوراق مشارکت، انواع اوراق صکوک، واحدهای سرمایه گذاری صندوق‌ها و ...) در بازار سرمایه (بورس، فرابورس، بورس انرژی و بورس کالا) و بازار بین بانکی است. در بازار بین بانکی اوراق بهادار دولتی شامل اسناد خزانه و اوراق مرابحه عام دولت عرضه می‌شود. سرمایه گذاری بانک‌ها در سهام شرکت‌ها به صورت خرید و فروش سهام سریع معامله و جاری و همچنین سهام بلند مدت در بازار ثانویه صورت می‌گیرد. در واقع، مشارکت بانک در پذیره نویسی شرکت‌های سهامی عام به عنوان سرمایه گذاری بانک در اوراق بهادار شناسایی نمی‌شود بلکه به عنوان مشارکت حقوقی بانک تلقی می‌شود. در قانون بانکداری بدون ربا نیز، خرید سهام یا مشارکت در تأسیس یک شرکت سهامی، به عنوان مشارکت حقوقی در قانون بانکداری بدون ربا دیده شده و پیرو قوانین خاص خود مانند سودآور بودن شرکت، حداقل به میزانی که در شورای پول و اعتبار تعیین شده است، می‌باشد.

اوراق بدهی (مشارکت و انواع صکوک) که خود به دو دسته دولتی و خصوصی تقسیم می‌شوند اصولاً از نوع اوراق کم ریسک بوده و نهادهای مالی و سرمایه گذاران هنگام اتخاذ وضعیت احتیاطی در بازار به این اوراق علاقه بیشتری نشان می‌دهند. البته اوراق بدهی دولت به عنوان ابزار عملیات بازار باز (معاملات اوراق بدهی دولت بین بانک مرکزی و دولت؛ بانک مرکزی و بانک‌ها) و ابزار توثیق نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد. معمولاً اوراق بدهی دولتی در قیاس با سایر اوراق بهادار کم ریسک هستند و زمانی وزن آنها در سبد سرمایه گذاری مالی بانک‌ها افزایش پیدا می‌کند که چشم‌انداز آتی شرکت‌های سهامی و در کل بازار سهام مثبت به نظر نرسند. در ارتباط با سرمایه گذاری بانک‌ها در اوراق بهادار به طور مفصل در گزارش «وضعیت بازاری بانک‌ها و سرمایه گذاری آنها



در بازار سرمایه» که در آذرماه ۹۹ توسط اداره «تحلیل بازارهای مالی و بخش‌های اقتصادی» واحد «مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی» بانک کارآفرین منتشر گردید، مفصل بحث شد. لذا در این گزارش به این مقوله پرداخته نمی‌شود.

۳-۱- شرکت‌های تابعه و وابسته

شرکت‌های تبعی و وابسته از بازوهای اصلی بانک‌ها در امر سرمایه‌گذاری حقیقی و مالی محسوب می‌شوند. بخشی از این شرکت‌ها به منظور انجام امور اجرایی و فعالیت‌های غیربانکی با مجوز بانک مرکزی به منظور گسترش و تنوع خدمات بانکی، ارائه خدمات مالی به مشتریان و حفظ اسرار حرفه‌ای بانک‌ها تاسیس می‌شوند. بخشی دیگر از شرکت‌ها ناشی از اموال تملیکی است که هدف وصول مطالبات بانک‌ها از طریق تملیک واحدهای تولیدی بوده است که بانک ناخواسته درگیر شرکت‌داری شده است. البته به برخی از شرکت‌ها نیز بانک‌ها با هدف انتفاع ورود کرده‌اند. به هر حال، نقدهای وارد بر نوع شرکت‌داری بانک‌ها موضوع این گزارش نیست بلکه این گزارش درصدد بررسی حضور بانک‌ها در بازار سرمایه از طریق شرکت‌های تابعه و وابسته است. مهمترین قسمت از فعالیت بانک‌ها در بازارهای مالی معمولاً به صورت شرکت‌های تبعی و وابسته خود را نشان می‌دهد. در بررسی رفتار بانک‌ها، یکی از فاکتورهای مهم، سرمایه‌گذاری بانک‌ها در شرکت‌های زیرمجموعه و درآمد کسب شده حاصل از فعالیت این شرکت‌هاست.

^۱ گزارش تحلیل بازارهای مالی و بخش‌های اقتصادی» واحد «مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی، اداره تحلیل بازارهای مالی و بخش‌های اقتصادی، واحد مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی، آذرماه ۱۳۹۹.



۲- بنگاه داری بانک‌ها: شرکت‌های بورسی، خارج از بورس و نهادهای مالی

نهادهای مالی در سرتاسر دنیا به دلیل در هم تنیدگی فعالیت‌های مالی و مرتبط بودن آنها با یکدیگر سالهاست سعی بر گسترش فعالیت‌های خود در حوزه‌های نزدیک به فعالیت اصلی شرکت خود دارند، برای مثال شرکت‌های بیمه در حوزه ارزی و بانکی، یا بانک‌ها در حوزه بیمه و سرمایه گذاری مستقیم یا از طریق شرکت‌های زیرمجموعه (یا گروه مالی) خود وارد شده و سعی در کاهش هزینه یا افزایش درآمد خود دارند.

در ایران نیز، بانک‌ها برای کسب سهم بیشتر در بازار مالی کشور و سودآوری؛ اقدام به گسترش فعالیت خود در زمینه‌های بیمه و ارزی و سرمایه گذاری کرده اند و رقابتی در این حوزه میان آنها در جریان است. به خصوص با دستوری بودن سیاست‌های کلی بانکی و عدم امکان رقابت آزادانه در سیستم بانکی میان بانک‌ها، گسترش فعالیت بانک‌ها در بازارهای موازی و نزدیک اهمیتی بیشتر یافته است. روابط بانک‌ها طبق قوانین بورس ایران محدود شده است تا از در هم تنیدگی و بروز کژمنشی در رفتار شرکت‌ها کاسته شود. اما در عمل این در هم تنیدگی پیچیده میان بانک‌ها و شرکت‌های زیرمجموعه گاهی رخ داده است.

بسیاری از بانک‌ها به دلیل همبستگی نهادهای مالی در این بازارها به یکدیگر، اقدام به تشکیل گروه مالی می کنند که در این گروه مالی ممکن است نهادهای مختلفی از بیمه، کارگزاری، تامین سرمایه (بانک سرمایه گذاری) و ... وجود داشته باشد.



در این گزارش تمرکز اصلی بر گروه مالی است که در نمودار (۱) مشخص شده است. این گروه با توجه به نهادهای مالی نام برده شده در سایت سازمان بورس اوراق بهادار ایران طراحی شده است، ممکن است در عمل گروه‌های مالی از نظر تعدد و تنوع شرکت‌های بیشتر یا کمتری را در خود جای دهد.^۲

در ادامه، در ابتدا شرکت‌های تبعی بانک‌های منتخب معرفی می‌شوند، در بخش بعدی نیز عملکرد شرکت‌های مالی (نهادهای مالی) بانک‌ها تبیین می‌شود. بانک‌های منتخب بر اساس فعالیت بانک‌ها در بورس و همچنین شفاف بودن صورت‌های مالی و ارزش بازار آنها انتخاب شده‌اند. بانک‌های مورد بررسی شامل بانک‌های کارآفرین، ملت، صادرات، پاسارگاد، پارسیان، خاورمیانه و اقتصاد نوین هستند.

از آنجایی که بررسی دقیق سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بازار سرمایه نیاز به شناسایی شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌ها نیز دارد، لذا در این بخش به معرفی مهمترین شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌های منتخب پرداخته می‌شود. بنا به رویه‌های حسابداری وقتی اکثر سهام شرکتی برای شرکت اصلی باشد، آن شرکت تبعی یا فرعی شرکت اصلی به حساب می‌آید. اما اگر شرکت تنها نفوذ قابل ملاحظه‌ای در شرکت داشته باشد و سرمایه‌گذار اصلی نباشد، آن شرکت به عنوان شرکت وابسته ذکر می‌شود. قابل ذکر است معمولاً حسابداران مالکیت بالای ۵۰ درصد را شرکت تبعی و مالکیت بین ۲۰ تا ۵۰ درصد را شرکت وابسته بیان می‌کنند.

^۲ باید توجه شود در نمودار (۱) دو بار کلمه هلدینگ ذکر شده است. منظور از هلدینگ در گروه مالی هلدینگ‌های صرفاً مالی بوده، و منظور از هلدینگ‌های ذکر شده در مرتبه بالاتر در نمودار، سایر هلدینگ‌ها مانند هلدینگ انرژی و چند رشته‌ای مادر و ... است.



۱-۱-۲- بانک ملت

بانک ملت در سایت خود به صورت منظم لیستی از شرکت‌های فرعی خود نگذاشته است، اما با توجه به صورت‌های مالی کدال و جستجو در فضای اینترنت می‌توان شرکت‌های زیر را برای این بانک برشمرد:

- کارگزاری بانک ملت
- بیمه ما
- تأمین سرمایه بانک ملت
- گروه مالی ملت
- به پرداخت ملت
- صرافی ملت
- تدبیرگران بهساز ملت
- طرح و اندیشه بهساز ملت
- واسپاری ملت
- سرمایه گذاری توسعه معین ملت
- صندوق‌های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۱ صندوق در سهام، ۳ صندوق با درآمد ثابت و ۱ صندوق بازارگردانی).



جدول ۱- شرکت های تبعی بانک ملت سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری بانک ملت	*	
بیمه ما		بازار دوم بورس
تأمین سرمایه بانک ملت	*	بازار دوم بورس
گروه مالی ملت		
به پرداخت ملت		بازار دوم بورس
صرافی ملت		
تدیرگران بهساز ملت		
طرح و اندیشه بهساز ملت		
واسپاری ملت		بازار اول تابلوی فرعی بورس
سرمایه گذاری توسعه معین ملت	*	
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک



۲-۱-۲- بانک صادرات

بانک صادرات سرمایه گذاری های تودرتو و پیچیده مستقیم و غیرمستقیم در بازار بورس دارد که عمدتاً از طریق شرکت سرمایه گذاری گروه مالی سپهر صادرات و شرکت سرمایه گذاری خوارزمی انجام می پذیرد. برخی شرکت های بانک صادرات به شرح زیر است:

- کارگزاری بانک صادرات
- سرمایه گذاری گروه مالی سپهر صادرات
- صرافی سپهر صادرات
- تأمین سرمایه سپهر (شامل شرکت های زیرمجموعه مانند هلدینگ انرژی سپهر، پرداخت الکترونیک سپهر، توسعه سپهر ماندگار خراسان، سرمایه گذاری خدمات نوین گردشگری سپهر جم و ...)
- توسعه برق و انرژی سپهر
- بیمه سرمد
- واسپاری سپهر صادرات
- صندوق های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۱ صندوق درآمد ثابت)

جدول ۲- شرکت های تبعی بانک صادرات سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری بانک صادرات	*	
سرمایه گذاری گروه مالی سپهر صادرات	*	بازار اول فرابورس
صرافی سپهر صادرات		
تأمین سرمایه سپهر	*	بازار سوم فرابورس
بیمه سرمد		بازار پایه زرد فرابورس
توسعه برق و انرژی سپهر		بازار سوم فرابورس
واسپاری سپهر صادرات		
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک



۳-۱-۲- بانک کارآفرین

شرکت‌های زیر را می‌توان از جمله شرکت‌های بانک کارآفرین برشمرد:

- کارگزاری بانک کارآفرین
- بیمه کارآفرین
- توسعه تجارت امید کارآفرین
- امین اعتماد کارآفرین
- ابنیه گستر کارآفرین
- سرمایه گذاری بانک کارآفرین
- صرافی کارآفرین
- لیزینگ کارآفرین
- توسعه صنایع پتروشیمی کوروش
- متانول ستاره شرق
- صندوق‌های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۱ صندوق در سهام و ۲ صندوق درآمد ثابت)



جدول ۳- شرکت های تبعی بانک کارآفرین سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری بانک کارآفرین	*	
بیمه کارآفرین		بازار پایه زرد فرابورس
توسعه تجارت امید کارآفرین		
امین اعتماد کارآفرین		
ابنیه گستر کارآفرین		
سرمایه گذاری بانک کارآفرین	*	بازار سوم فرابورس
صرافی کارآفرین		
لیزینگ کارآفرین		
توسعه صنایع پتروشیمی کوروش		
متانول ستاره شرق		
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک

۴-۱-۲- بانک پاسارگاد

بانک پاسارگاد به معرفی برخی شرکت های مرتبط در سایت رسمی خود پرداخته است:

- کارگزاری بانک پاسارگاد
- بیمه پاسارگاد
- سرمایه گذاری پارس آریان
- مادر تخصصی توسعه صنایع صنعتی و معدنی خاورمیانه- هلدینگ میدکو
- گسترش انرژی پاسارگاد
- فناوری اطلاعات و ارتباطات پاسارگاد آریان
- لیزینگ پاسارگاد
- بیمه اتکایی ایرانیان
- گروه ارزش آفرینان پاسارگاد
- خدمات ارزی و صرافی پاسارگاد



- پرداخت الکترونیک پاسارگاد
- نسیم سلامت پاسارگاد
- خدمات مالی بانک پاسارگاد
- توسعه انبوه سازی پاسارگاد
- مدیریت ساختمانی آریان پاسارگاد
- مشاور سرمایه گذاری ارزش پرداز آریان
- دانشگاه خاتم
- پیشگامان امین سرمایه پاسارگاد
- صندوق های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۱ صندوق مختلط و ۱ صندوق درآمد ثابت)



جدول ۴- شرکت های تبعی بانک پاسارگاد سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری بانک پاسارگاد	*	
بیمه پاسارگاد		بازار اول فرابورس
سرمایه گذاری پارس آریان	*	بازار پایه زرد فرابورس
هلدینگ میدکو	*	بازار اول فرابورس
گسترش انرژی پاسارگاد		
فناوری اطلاعات و ارتباطات پاسارگاد آریان		
لیزینگ پاسارگاد		
بیمه اتکایی ایرانیان		بازار اول فرابورس
گروه ارزش آفرینان پاسارگاد		
خدمات ارزی و صرافی پاسارگاد		
پرداخت الکترونیک پاسارگاد		
نسیم سلامت پاسارگاد		
خدمات مالی بانک پاسارگاد	*	
توسعه انبوه سازی پاسارگاد		
مدیریت ساختمانی آریان پاسارگاد		
مشاور سرمایه گذاری ارزش پرداز آریان	*	
دانشگاه خاتم		
پیشگامان امین سرمایه پاسارگاد		
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک



۵-۱-۲- بانک پارسیان

این بانک نیز در سایت رسمی خود به معرفی شرکت‌های تابعه پرداخته است:

- کارگزاری پارسیان
- بیمه پارسیان
- تأمین اندیش پارس
- سرمایه گذاری پارسیان
- تأمین سرمایه لوتوس
- تأمین خدمات سیستم‌های کاربردی کاسپین
- تجارت الکترونیک پارسیان
- گروه مالی پارسیان (شامل شرکت‌های زیرمجموعه)
- خدمات مشاور خرد پیروز
- خدمات بیمه ای امین پارسیان
- لیزینگ پارسیان
- صرافی پارسیان
- صندوق قرض الحسنه بانک پارسیان
- صندوق‌های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۲ صندوق در سهام و ۱ صندوق درآمد ثابت)



جدول ۵- شرکت های تبعی بانک پارسیان سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری پارسیان	*	
بیمه پارسیان		بازار اول تابلوی فرعی بورس
تأمین اندیش پارس	*	
سرمایه گذاری پارسیان	*	
تأمین سرمایه لوتوس	*	بازار دوم بورس
تأمین خدمات سیستم های کاربردی کاسپین		
تجارت الکترونیک پارسیان		بازار اول تابلوی اصلی بورس
تجارت الکترونیک پارسیان کیش		بازار اول فرابورس
گروه مالی پارسیان	*	
خدمات مشاور خرد پیروز	*	
خدمات بیمه ای امین پارسیان		
لیزینگ پارسیان		بازار دوم بورس
صرافی پارسیان		
صندوق قرض الحسنه بانک پارسیان	*	
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک

۶-۱-۲- بانک خاورمیانه

شرکت های زیرمجموعه بانک خاورمیانه در سایت این شرکت قابل دسترسی است:

- کارگزاری بانک خاورمیانه
- بیمه زندگی خاورمیانه
- صرافی خاورمیانه
- داده پردازان سیمای آفتاب
- صندوق های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۲ صندوق در سهام و ۱ صندوق درآمد ثابت)



جدول ۶- شرکت های تبعی بانک خاورمیانه سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
کارگزاری بانک خاورمیانه	*	
بیمه زندگی خاورمیانه		بازار اول فرابورس
صرافی خاورمیانه		
داده پردازان سیمای آفتاب		
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک

۷-۱-۲- بانک اقتصاد نوین

این بانک تحت عنوان گروه مالی اقتصاد نوین به معرفی شرکت های زیرمجموعه خود پرداخته است:

- شرکت تأمین سرمایه نوین
- شرکت خدمات ارزی و صرافی اقتصاد نوین
- پرداخت نوین آرین
- بیمه نوین
- لیزینگ اقتصاد نوین
- کارگزاری بانک اقتصاد نوین
- خدمات مالی و اعتباری راه اقتصاد نوین
- سرمایه گذاری اقتصاد نوین
- خدمات و پشتیبانی اقتصاد نوین
- سرمایه گذاری عمران و توسعه پایدار ایرانیان
- بانک تعاون اسلامی
- خدمات رایان اقتصاد نوین
- مدیریت سرمایه اقتصاد نوین
- مشاور سرمایه گذاری تامین سرمایه نوین



- ارتباطات آوای سلام مهر نوین
- کارگزاری تامین سرمایه نوین
- شتابدهنده نوین تک
- صندوق های سرمایه گذاری مشترک (شامل حداقل ۱ صندوق در سهام)

جدول ۷- شرکت های تبعی بانک اقتصاد نوین سال مالی ۹۸

نام شرکت	نهاد مالی	پذیرفته / درج شده در بازار بورس یا فرابورس
شرکت تأمین سرمایه نوین	*	بازار دوم بورس
شرکت خدمات ارزی و صرافی اقتصادنوین		
پرداخت نوین آرین		
بیمه نوین		بازار اول فرابورس
لیزینگ اقتصادنوین		
کارگزاری بانک اقتصادنوین	*	
خدمات مالی و اعتباری راه اقتصادنوین	*	
سرمایه گذاری اقتصادنوین	*	بازار پایه نارنجی فرابورس
خدمات و پشتیبانی اقتصادنوین		
سرمایه گذاری عمران و توسعه پایدار ایرانیان	*	
بانک تعاون اسلامی	*	
خدمات رایان اقتصادنوین		
مدیریت سرمایه اقتصادنوین	*	
مشاور سرمایه گذاری تامین سرمایه نوین	*	
ارتباطات آوای سلام مهر نوین		
کارگزاری تامین سرمایه نوین	*	
شتابدهنده نوین تک		
صندوق های سرمایه گذاری مشترک	*	بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس

مأخذ: یادداشت های همراه صورت های مالی بانک



۳- نهادهای مالی بانکها: کارگزاری، تامین سرمایه و سایر

نهادهای مالی در بازار سرمایه خدمات مختلفی را ارائه می کنند که هر یک از این خدمات نیازمند دریافت مجوز از سازمان بورس اوراق بهادار است. در جدول زیر اهم نهادهای مالی و مجوزهای فعالیت آنها که قابل اخذ از سازمان بورس اوراق بهادار است ارائه شده است. در این گزارش، از بین این نهادهای مالی، به صورت ویژه بر بررسی کارگزاری ها و تامین سرمایه های وابسته به بانک به صورت منتخب متمرکز شده است.

جدول ۸- نهادهای مالی و مجوزهای مربوطه

صندوق سرمایه گذاری	شرکت کارگزاری	سبدگردانی	شرکت سرمایه گذاری	مشاور سرمایه گذاری	شرکت تامین سرمایه	نهاد مالی
						مجوزهای فعالیت
*	*				*	معاملات اوراق بهادار
	*	*		*	*	سبدگردانی
*	*				*	بازارگردانی
	*	*		*	*	مشاور سرمایه گذاری
*			*			سرمایه گذاری در اوراق بهادار و دارایی های دیگر
	*	*		*	*	مشاور عرضه اوراق بهادار
	*	*		*	*	مشاور پذیرش
*	*	*	*	*	*	امکان مشارکت در تامین مالی جمعی
*					*	تعهد پذیره نویسی
					*	پذیره نویسی
*					*	تعهد خرید اوراق بهادار (عرضه های ثانویه)
		*		*	*	پردازش اطلاعات مالی

ماخذ: دستورالعمل های سازمان بورس اوراق بهادار



۱-۳- کارگزاری

همه بانک‌های مورد بررسی دارای کارگزاری فعال در سازمان بورس اوراق بهادار هستند، در جدول زیر بهای تمام شده حضور بانک‌ها در این کارگزاری‌ها نشان داده شده است.

جدول ۹- کارگزاری‌ها و نوع وابستگی آنها به بانک‌ها سال ۹۸

نام بانک	نوع وابستگی	درصد مالکیت	بهای تمام شده ^۳ میلیون ریال
بانک ملت	گروه مالی بانک	۹۰	۱۲۸۰۰۰*
بانک صادرات	اصلی	۶۷	۱۶۷۴۹۵
بانک کارآفرین	اصلی	۱۰۰	۱۴۸۰۰۰
بانک پاسارگاد	گروه پارس آریان	۷۸	-
بانک پارسیان	گروه مالی پارسیان	۶۰	۲۱۶۱۹۷
بانک خاورمیانه	اصلی	۷۵	۱۲۷۴۰۳
بانک اقتصاد نوین	اصلی	۴۰	۱۹۹۹۹

مأخذ: کدال

* محاسبه بهای تمام شده کارگزاری بانک ملت با توجه به قرائن و شواهد دیگر برآورد شده است.

• مقدار بهای تمام شده کارگزاری بانک پاسارگاد برای شرکت اصلی این بانک مشخص نبوده و قابل

برآورد نیز نبود. اما در مورد سایر بانک‌ها بالاترین بهای تمام شده کارگزاری برای شرکت اصلی متعلق

به بانک پارسیان و پایین‌ترین بهای تمام شده نیز متعلق به بانک اقتصاد نوین بود.

^۳ منظور از بهای تمام شده، میزان پرداختی بانک برای تحصیل سرمایه است.



- بالاترین درصد تملک کارگزاری متعلق به بانک کارآفرین بوده (۱۰۰٪) و کمترین درصد مالکیت نیز متعلق به بانک اقتصادنویین که برابر ۴۰ درصد بوده و در این حالت این شرکت از یک شرکت تبعی بانک به صورت شرکت وابسته بانک در می آید.
 - پلتفرم معاملات آنلاین بانک ملت و بانک اقتصاد نوین تدبیرپرداز (آنلاین پلاس) بوده، بانک پاسارگاد داتکس و مابقی بانک‌ها از بستر معاملاتی رایان هم افزا (اکسیر) استفاده می کنند.
 - بانک پاسارگاد صورت‌های مالی کارگزاری خود را منتشر نکرده و لذا اطلاعات راجع به کارگزاری این بانک در دسترس نبود. همچنین بانک اقتصادنویین نیز به دلیل اینکه کارگزاری شرکت تبعی این بانک محسوب نشده و شرکت وابسته به بانک است، لزومی بر انتشار اطلاعات این کارگزاری نداشته و در کدال نیز این اطلاعات منتشر نشده است.
- در جدول (۱۰) عملکرد کارگزاری بانک‌های منتخب از منظر سرمایه گذاری، درآمد و کارمزد گزارش شده است. بانک‌ها به عنوان صاحبان سهام کارگزاری‌ها از محل سود تقسیمی منتفع می شوند.



جدول ۱۰- عملکرد کارگزاری های بانک های منتخب بر حسب میلیون ریال

حوزه فعالیت			انتفاع بانک			عملیات کارگزاری					
اقدام			سود تقسیمی			سود سرمایه گذاری			درآمد و کارمزد		
بانک			سود تقسیمی			سود سرمایه گذاری			درآمد و کارمزد		
۱۳۹۷	۱۳۹۸	رشد.٪	۱۳۹۷	۱۳۹۸	رشد.٪	۱۳۹۷	۱۳۹۸	رشد.٪	۱۳۹۷	۱۳۹۸	رشد.٪
۵۸۳۸۰	۱۰۱۵۸۱	۷۴	۴۳۴۴۶	۲۴۸۵۵۱	۴۷۲	۲۳۱۸۳۸	۴۶۰۷۱۴	۹۹	۲۷۵۲۸۴	۷۰۹۲۶۵	۱۵۸
۲۶۷۹۹	۳۳۴۹۹	۲۵	۳۳۳۴۲	۲۶۶۷۸	-۲۰	۱۳۸۰۳۱	۲۲۴۸۸۴	۶۳	۱۷۱۳۷۳	۲۵۱۵۶۲	۴۷
۱۰۰۰۰۰	۵۰۰۰۰	-۵۰	۳۱۱۸۱	۸۴۴۰۳	۱۷۱	۱۶۲۰۹۳	۳۱۰۹۰۱	۹۲	۱۹۳۲۷۴	۳۹۵۳۰۴	۱۰۵
۳۴۵۰	۱۵۱۵۰	۳۳۹	-	-	-	-	-	-	-	-	-
۱۵۰۰۰۰	۳۰۶۰۰۰	۱۰۴	۱۳۷۷۱۸	۲۳۵۲۳۷	۷۱	۲۹۴۱۲۸	۶۱۲۳۱۰	۱۰۸,۲	۴۳۱۸۴۶	۸۴۷۵۴۷	۹۶,۳
۵۲۵۰۰	۵۰۲۵۰	-۴,۳	۱۶۸۸۴	۲۹۰۵۹	۷۲,۱	۱۵۰۷۶۴	۳۵۲۰۶۴	۱۳۴	۱۶۷۶۴۸	۳۸۱۱۲۳	۱۲۷,۳
۲۸۰۰	۲۸۰۵	۰,۲	-	-	-	-	-	-	-	-	-

مأخذ: کدال

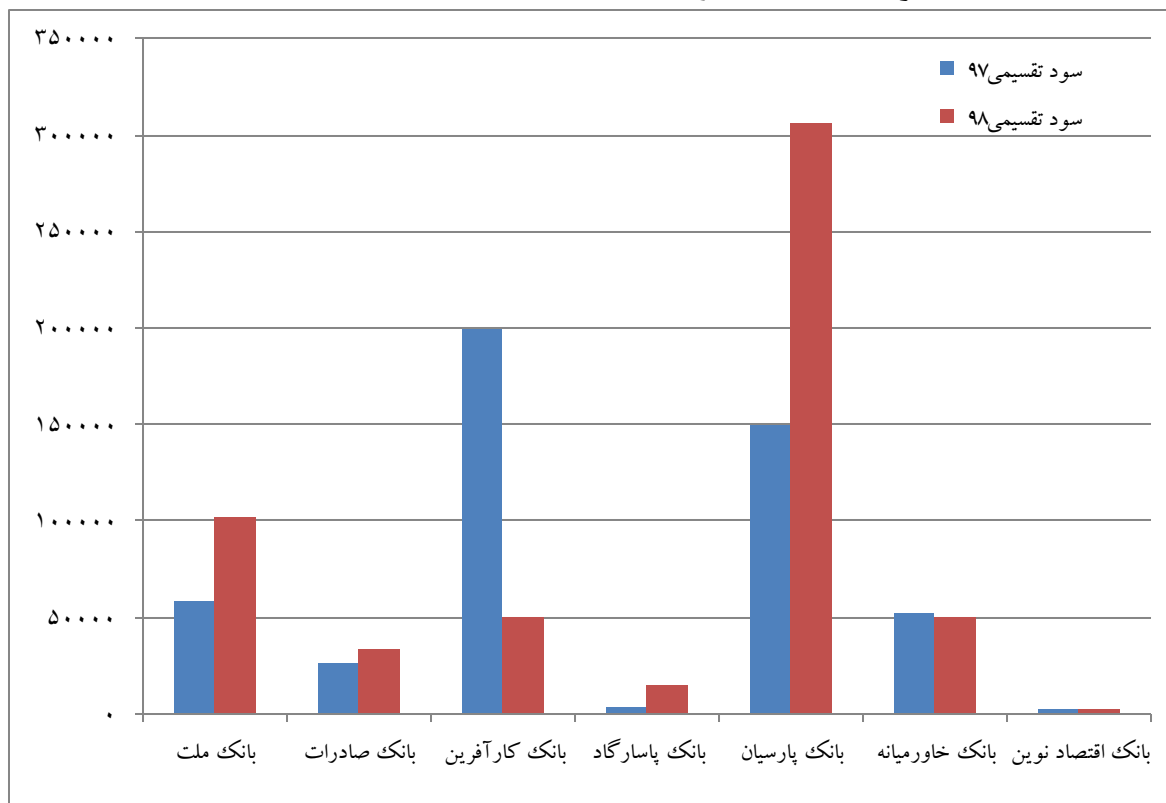
- در سال ۹۷ بالاترین سود تقسیمی متعلق به کارگزاری بانک کارآفرین بوده و پایین ترین سود تقسیمی نیز به بانک اقتصاد نوین تعلق داشته است. همچنین، بالاترین سود تقسیمی در سال ۹۸ متعلق به کارگزاری بانک پارسیان بوده و کمترین مبلغ سود تقسیمی نیز به کارگزاری بانک اقتصاد نوین تعلق داشته است.
- در سال ۹۷ بالاترین سود حاصل از سرمایه گذاری کارگزاری مربوط به بانک پارسیان بوده و کمترین میزان به کارگزاری بانک خاورمیانه تعلق دارد. بالاترین سود سرمایه گذاری در سال ۹۸ متعلق به کارگزاری بانک ملت بوده و کمترین مبلغ نیز مربوط به کارگزاری بانک صادرات بوده است.



- در سال ۹۷ بالاترین درآمد کارمزد متعلق به کارگزاری بانک پارسیان بوده و کمترین درآمد کارمزد نیز متعلق به کارگزاری بانک صادرات بوده است. باید توجه داشت که درآمد کارمزد، متعلق به فعالیت در هر سه بورس اوراق بهادار، انرژی و کالا است. بورس های انرژی و کالا به دلیل اینکه مشتری زیاد ندارند و به نسبت مشتری کمتر از حالت عادی است، مشتریان قدرت چانه زنی داشته و بانک ها تخفیفات زیادی به آنها می دهند. لذا کارگزاری بانک ها از منظر درآمدزایی بهتر است بر بورس اوراق بهادار تمرکز کنند. در سال ۹۸ کارگزاری بانک پارسیان موفق به دریافت بالاترین کارمزد در میان بانک های مورد بررسی شد. کمترین درآمد کارمزد و ... نیز به کارگزاری بانک صادرات تعلق گرفت (بانک پارسیان در هر دو سال بالاترین درآمد کارمزد را داشته است).
- در مجموع بالاترین درآمد کارگزاری های بانک های منتخب از مجموع سود سرمایه گذاری و درآمد کارمزد در سال ۹۷ به ترتیب متعلق به کارگزاری های بانک پارسیان، بانک ملت و بانک کارآفرین بوده است. در سال ۹۸ نیز، در مجموع بالاترین درآمد حاصل از سود سرمایه گذاری ها و درآمد کارمزد و ... به ترتیب متعلق به کارگزاری بانک پارسیان، کارگزاری بانک ملت و کارگزاری بانک کارآفرین بوده است.



نمودار ۲: مقایسه سود تقسیمی سال ۹۷ و ۹۸ کارگزاری ها

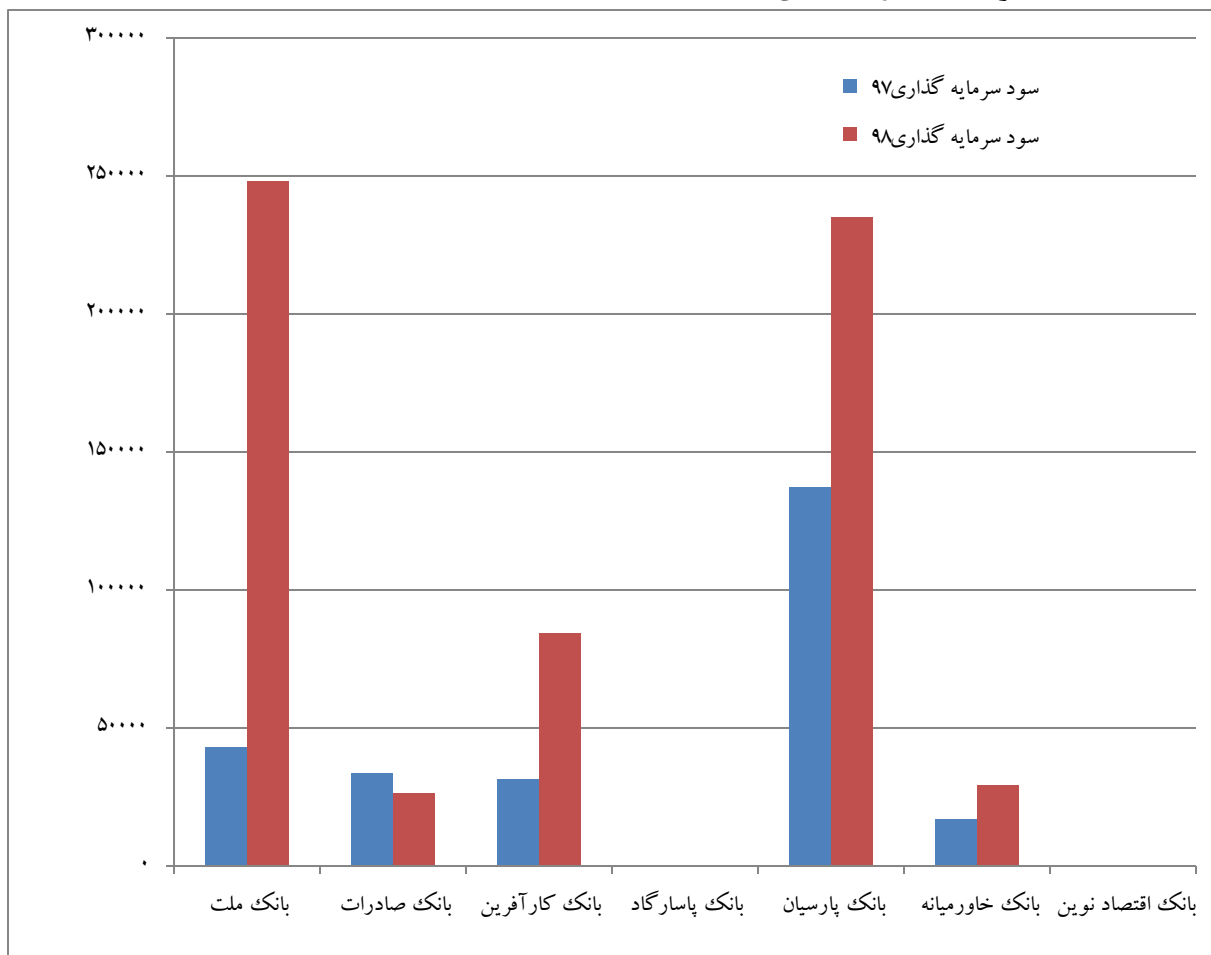


مأخذ: محاسبات محقق

- بانک پارسیان در سال ۹۸ شاهد افزایش بیش از دو برابری در سود تقسیمی خود بود. بیشترین کاهش نیز مربوط به بانک کارآفرین بوده است. در مورد کارگزاری بانک کارآفرین؛ دلیل این کاهش سود تقسیمی برای بانک بسیار حائز اهمیت است، اگر سود انباشته کارگزاری افزایش داشته باشد تا بتواند زیرساخت های خود را با توجه به خواست مشتریان ارتقا دهد، این کاهش سود تقسیمی منطقی است ولی اگر از بابت کاهش درآمدهای حاصله باشد، باید گفت بانک باید توجه بیشتری به کارگزاری خود داشته باشد تا این عرصه از رقابت را به بانک های دیگر واگذار ننماید (درآمد ۹۸ نسبت به ۹۷ در این کارگزاری افزایش داشته است).



نمودار ۳: سود حاصل از سرمایه گذاری های کارگزاری سال ۹۷ و ۹۸



مأخذ: محاسبات محقق

- در نمودار (۲) مشاهده می شود که سود کسب شده از سرمایه گذاری ها در کارگزاری بانک صادرات در سال ۹۸ نسبت به سال قبل کاهش یافته و بیشترین افزایش سود از این محل نیز متعلق به کارگزاری بانک ملت است. کارگزاری بانک کارآفرین نیز با افزایش سود بیش از دو برابر خود در سال ۹۸ نسبت به سال ۹۷ عملکرد خوبی را داشته است، ولی به خوبی کارگزاری بانک ملت نبوده است. کارگزاری



می تواند با تسهیل جذب سبدهای مشتریان مختلف، منابع سرمایه‌ای بیشتری برای خود فراهم آورده و در بازار سرمایه به کسب سود بیشتری پردازد.

نمودار ۴: رشد سود و درآمدهای کارگزاری سال ۹۷ و ۹۸



مأخذ: محاسبات محقق

- بیشترین رشد درآمد در سال ۹۸ متعلق به کارگزاری بانک ملت است، کمترین رشد نیز متعلق به کارگزاری بانک صادرات می باشد.



- با اینکه کارگزاری بانک کارآفرین بیش از ۱۰۰ درصد رشد در آمد داشته است اما رشد سود تقسیمی آن منفی ۷۵ درصد بوده که کمترین رشد را در میان کارگزاریهای بانکهای منتخب داشته است. بیشترین رشد سود تقسیمی نیز متعلق به کارگزاری بانک پاسارگاد است.

۲-۳ - تأمین سرمایه

شرکت های تأمین سرمایه هر چند در معنای انگلیسی به معنای Investment Bank شناخته می شوند، ولی در ایران به شرکت تأمین سرمایه تغییر نام یافته و فعالیت آنها نیز زیر نظر سازمان بورس اوراق بهادار است. این شرکت ها تأمین مالی شرکت ها را نه از طریق وام، بلکه از طریق واسطه شدن میان شرکت و افراد فعال در بازارهای مالی برعهده می گیرند. شرکت هایی که نیازمند تأمین مالی هستند اما تمایل به اخذ وام ندارند از مشتریان اصلی این شرکت ها هستند.

شرکت های تأمین سرمایه (بانک های سرمایه گذاری) دو هدف عمده و مهم را پیگیری می کنند؛ یکی کمک به شرکت ها برای تأمین مالی (از طریق انتشار سهام و بدهی) و دیگری ارائه خدمات مدیریت دارایی (در قالب سبدهای سرمایه گذاری اختصاصی و صندوق های سرمایه گذاری).

در ایران پیش از انقلاب اسلامی، بانک های توسعه ای و برخی شرکت های مالی در کنار بانک های تجاری بخشی از وظایف بانک های سرمایه گذاری را انجام می دادند. از این جمله می توان به بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران (تأسیس ۱۳۳۸)، بانک توسعه و سرمایه گذاری ایران (تأسیس ۱۳۵۲)، شرکت خدمات مالی ایران (تأسیس

^۴ از طریق انواع افزایش سرمایه



۱۳۵۳) و شرکت سرمایه گذاری ملی ایران (تأسیس ۱۳۵۴) اشاره نمود؛ اما پس از پیروزی انقلاب با ملی شدن بانک ها و صنایع و توقف فعالیت های بازار سهام، انجام فعالیت های تأمین سرمایه در این مؤسسات متوقف شد. بعد از ابلاغ سیاست های اجرایی اصل ۴۴ قانون اساسی در خرداد ۱۳۸۴، ضرورت فعالیت مجدد شرکت های تأمین سرمایه برای تسهیل در واگذاری سهام دولتی احساس شد. طبق بند ۱۸ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴/۰۹/۰۱ مجلس شورای اسامی، شرکت تأمین سرمایه شرکتی است که به عنوان واسطه بین ناشر اوراق بهادار و عامه سرمایه گذاران فعالیت می کند و می تواند فعالیت های کارگزاری، معامله گری، بازار گردانی، مشاوره، سبد گردانی، پذیره نویسی، تعهد پذیره نویسی و فعالیت های مشابه را با اخذ مجوز از سازمان انجام دهد. به طور کلی هم اکنون ۱۰ تأمین سرمایه در ایران فعالیت می کنند که به شرح جدول (۱۱) است.



جدول ۱۱ - تامین سرمایه های موجود در داخل کشور در سال ۱۳۹۹

ردیف	نام تأمین سرمایه	شخصیت حقوقی	سرمایه (میلیون ریال)	تاریخ تأسیس	سهام داران عمده
۱	امین	سهامی عام	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۸۷/۰۱/۱۸	سرمایه گذاری صبا تامین صندوق بازنشستگی کشوری صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر گروه سرمایه گذاری امید گروه مالی ملت گروه سرمایه گذاری تدیر سرمایه گذاری پویا
۲	نوین	سهامی عام	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۸۷/۰۱/۱۸	تأمین آتیه درخشان نوین انک اقتصاد نوین توسعه صنایع بهشهر موسسه اعتباری ملل سرمایه گذاری غدیر سرمایه گذاری ساختمان ایرانیان
۳	بانک ملت	سهامی عام	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۸۹/۱۱/۱۸	گروه مالی ملت مدیریت سرمایه آتیه خواهان
۴	امید	سهامی عام	۵,۹۵۰,۰۰۰	۱۳۹۰/۰۹/۰۹	صندوق بازنشستگی گروه سرمایه گذاری امید شرکت معدنی و صنعتی چادرملو شرکت معدنی و صنعتی گل گهر موسسه رفاه و تأمین آتیه کارکنان بانک سپه
۵	سپهر	سهامی خاص	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۰/۱۰/۲۰	بانک صادرات شرکت گروه مالی سپهر صادرات شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان بانک سرمایه شرکت سرمایه گذاری خوارزمی شرکت آتی نگر سپهر ایرانیان



ردیف	نام تأمین سرمایه	شخصیت حقوقی	سرمایه (میلیون ریال)	تاریخ تأسیس	سهام داران عمده
۶	تمدن	سهامی خاص	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۰/۱۲/۲۷	گروه راهبران اقتصادی هدف راهبران هدف بانک شهر بانک توسعه صادرات موسسه تارک شرکت سرمایه گذاری شهر آتیه شرکت سرمایه گذاری آتیه اندی شان مس
۷	لوتوس پارسیان	سهامی عام	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۰/۱۲/۲۷	گروه مالی پارسیان شرکت مخابرات ایران گروه سرمایه گذاری تدبیر گروه سرمایه گذاری سایپا
۸	کاردان	سهامی خاص	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۲/۱۱/۰۴	بانک تجارت بانک سامان
۹	بانک مسکن	سهامی خاص	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۴/۰۴/۰۱	گروه مالی بانک مسکن گروه سرمایه گذاری بانک مسکن سرمایه گذاری تأمین آتیه مسکن
۱۰	دماوند	سهامی عام	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۸/۱۱/۰۱	شرکت گسترش صنعت نوین ایرانیان شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا شرکت گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم شرکت بیمه سینا

مأخذ: یافته های گزارش



از هفت بانک منتخب مورد بررسی، ۴ بانک دارای تأمین سرمایه بودند که ۳ شرکت تأمین سرمایه‌ها در بورس پذیرفته شده و قابل معامله هستند. بانک‌های کارآفرین، پاسارگاد و خاورمیانه فاقد شرکت تأمین سرمایه هستند. شرکت‌های تأمین سرمایه ملت با نماد تملت، شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیان با نماد لوتوس و شرکت تأمین سرمایه نوین با نماد تنوین، در بورس اوراق بهادار پذیرش شده‌اند.

جدول ۱۲- شرکت‌های تأمین سرمایه بانک‌های منتخب

نام بانک	نام تأمین سرمایه	نوع وابستگی	درصد مالکیت	بهای تمام شده میلیون ریال	ارزش بازار میلیون ریال
بانک ملت	تأمین سرمایه بانک ملت	گروه مالی ملت	۷۹	۱۱۹۹۸۴۹۶	۹۹۴۴۰۰۰۰
بانک صادرات	تأمین سرمایه سپهر	وسپهر و وبصادر	۳۴	۷۸۲۰۰۰	-
<u>بانک کارآفرین</u>	-	-	-	-	-
<u>بانک پاسارگاد</u>	-	-	-	-	-
بانک پارسیان	تأمین سرمایه لوتوس پارسیان	گروه مالی پارسیان	۳۵	۶۲۶۰۰۲۱	۱۲۱۵۰۰۰۰۰
<u>بانک خاورمیانه</u>	-	-	-	-	-
بانک اقتصاد نوین	تأمین سرمایه نوین	اصلی	۲۲	۱۶۱۱۶۷۶	-

مأخذ: کدال

- تنها شرکت تأمین سرمایه ملت به عنوان شرکت تبعی بانک ملت محسوب می‌شود و سه شرکت تأمین سرمایه دیگر به عنوان شرکت‌های وابسته شرکت اصلی محاسبه می‌شوند. برای شرکت اصلی الزامی در انعکاس صورت‌های مالی شرکت‌های وابسته وجود ندارد.
- با توجه به اطلاعات موجود در سال ۹۷ درآمد عملیاتی تأمین سرمایه نوین از سایرین بالاتر بوده است اما از نظر سود تقسیمی، تأمین سرمایه بانک ملت بیش از مجموع سه تأمین سرمایه دیگر سود نقدی پرداخت کرده است. در سال ۹۸ تأمین سرمایه نوین از منظر درآمد عملیاتی بالاتر ایستاده است. بالاترین سود تقسیمی نیز متعلق به تأمین سرمایه بانک ملت بوده است. بیشترین سودهای تقسیمی به ترتیب برابر هستند



با: تامین سرمایه بانک ملت، تامین سرمایه بانک اقتصاد نوین، تامین سرمایه بانک پارسیان و تامین سرمایه بانک صادرات.

جدول ۱۳ - عملکرد تامین سرمایه ها بر حسب میلیون ریال

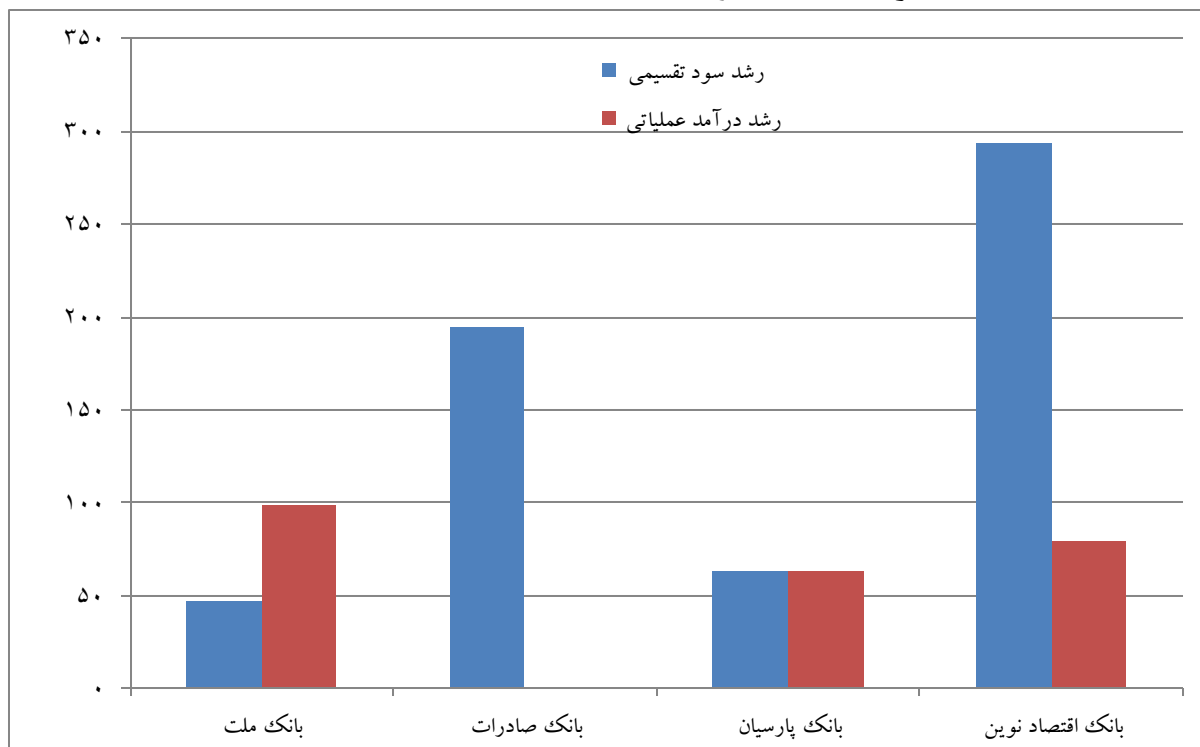
درآمد عملیاتی			سود تقسیمی			اقلام
رشد. %	۱۳۹۸	۱۳۹۷	رشد. %	۱۳۹۸	۱۳۹۷	بانک
۹۹	۵۲۲۰۰۹۰	۲۶۳۰۰۴۵	۴۷	۲۶۶۸۲۳۶	۱۸۲۰۰۰۰	بانک ملت
-	-	-	۱۹۵	۱۰۳۷۹۱۰	۳۵۱۹۰۰	بانک صادرات
-	-	-	-	-	-	<u>بانک کارآفرین</u>
-	-	-	-	-	-	<u>بانک پاسارگاد</u>
۶۳	۴۸۳۷۸۸۷	۲۹۷۲۳۷۵	۶۳,۳	۱۳۰۲۳۷۲	۷۹۷۳۵۹	بانک پارسیان
-	-	-	-	-	-	<u>بانک خاورمیانه</u>
۷۹	۸۲۵۵۴۷۴	۴۶۱۰۴۴۷	۲۹۳,۴	۱۴۹۳۳۱۷	۳۷۹۶۱۵	بانک اقتصاد نوین

مأخذ: کدال

- بالاترین رشد سود تقسیمی در سال ۹۸ نسبت به سال ۹۷ متعلق به تامین سرمایه نوین بوده است، اما بالاترین رشد درآمد عملیاتی متعلق به تامین سرمایه بانک ملت با حدود ۹۸ درصد رشد نسبت به سال ۹۷ است.



نمودار ۵: رشد سود و درآمد عملیاتی تامین سرمایه ها



مأخذ: محاسبات محقق

۳-۳- سایر نهادهای مالی بانکها

در جدول زیر سایر نهادهای مالی که بانکها به صورت عمده در آنها سهامدار بوده اند آورده شده است. جدول (۱۴) و (۱۵) جمع بندی خوبی از خلاصه سرمایه گذاری بانکهای منتخب در قسمت های مختلف یک گروه مالی را طی دو سال ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ نشان می دهد. البته به دلیل در دسترس نبودن برخی از اطلاعات بانکها، ذکر تمامی سرمایه گذاری ها با جزییات مقدور نبود.

جدول ۱۴- نهادهای مالی بانک ها در سال ۹۸

نام/ نام بانک	ملت	صادرات	کارآفرین	پاسارگاد	پارسیان	خاورمیانه	اقتصاد نوین	جمع
کارگزاری	۱۰۱۵۸۱	۳۳۴۹۹	۵۰۰۰۰	۱۵۱۵۰	۳۰۶۰۰۰	۵۰۲۵۰	۲۸۰۵	۵۵۹۲۸۵
تامین سرمایه	۲۸۹۸۲۳۶	۱۰۳۷۹۱۰	n/a*	n/a	۱۳۰۲۳۷۲	n/a	۱۴۹۳۳۱۷	۶۷۳۱۸۳۵
بیمه	۲۹۱۹۵۲	n/a	۰	۲۰۴۱۲۰	۳۳۱۲	۱۹۲۰۰	n/a	۵۱۸۵۸۴
شرکت سرمایه گذاری	۲۶۳۵۸۰۰	n/a	۴۶۵۷	۷۳۴۹۶۴	۷۳۴۶۳۲	n/a	۱۶۸۰۶۵	۴۲۷۸۱۱۸
صندوق سرمایه گذاری مشترک	۱۰۸۹۰۵۵	۴۰۳۵۲۱۷	۱۲۷۳۱۹۵	۰	n/a	۰	۹۶۹۹۳	۶۴۹۴۴۶۰
مشاوره سرمایه گذاری	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
هلدینگ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
لیزینگ (واسپاری)	۱۵۰۰۸۹	۵۳۲۵۲	۷۹۹۹۹	۶۳۶۵۰	n/a	n/a	۱۰۱۴۴۹۰	۱۳۶۱۴۸۰
جمع	۷۱۶۶۷۱۳	۵۱۵۹۸۷۸	۱۴۰۷۸۵۱	۱۰۱۷۸۸۴	۲۳۴۶۳۱۶	۶۹۴۵۰	۲۷۷۵۶۷۰	۱۹۹۴۳۷۶۲

مأخذ: محاسبه

* n/a: مقادیر قابل دسترس نبودند یا وجود نداشتند.

- باید توجه کرد بانک پاسارگاد، دارای هلدینگ پارس آریان است ولی به دلیل اینکه این هلدینگ مستقیماً جزو دارایی های بانک پاسارگاد نیست، درآمد حاصل از آن از طریق شرکت بیمه و شرکت سرمایه گذاری بانک پاسارگاد شناسایی می شود و در این جدول رقمی در ازای هلدینگ برای این بانک در نظر گرفته نشده است.



جدول ۱۵- نهادهای مالی بانکها در یک جدول در سال ۹۷

نام/ نام بانک	ملت	صادرات	کارآفرین	پاسارگاد	پارسیان	خاورمیانه	اقتصاد نوین	جمع
کارگزاری	۵۸۳۸۰	۲۶۷۹۹	۱۰۰۰۰۰	۳۴۵۰	۱۵۰۰۰۰	۵۲۵۰۰	۲۸۰۰	۳۹۳۹۲۹
تامین سرمایه	۱۹۵۵۰۰	۳۵۱۹۰۰	n/a	n/a	۷۹۷۳۵۹	n/a	۳۷۹۶۱۵	۳۴۸۳۸۷۴
بیمه	۴۲۲۰۴۴	n/a	۰	۱۲۲۴۷ ۲	۴	۰	n/a	۵۴۴۵۲۰
شرکت سرمایه گذاری	۲۰۱۴۸۰	n/a	۱۶۰۲	۲۷۷۸۹ ۴	۳۸۴۱۴۳	n/a	n/a	۲۶۷۸۴۳۹
صندوق سرمایه گذاری مشترک	۲۲۶۸۶۸	۱۸۴۴۰۷ ۹	۵۳۳۶۸۸	۲۸۱۸۱	n/a	۲۶۴۲	۳۱۳۶۰	۲۶۶۶۸۱۸
مشاوره سرمایه گذاری	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
هلدینگ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
لیزینگ (واسپاری)	۹۳۴۸۴	۵۳۲۵۲	۵۹۹۹۹۹	۴۳۵۵۰	۰	n/a	۱۹۳۸۸۲۷	۲۷۲۹۱۱۲
جمع	۴۷۷۰۵۷	۲۲۷۶۰۳	۱۲۳۵۲۸	۴۷۵۵۴	۱۳۳۱۵۰	۵۵۱۴۲	۲۳۵۲۶۰۲	۱۲۴۹۶۶۹ ۲

مأخذ: محاسبه

- آنچه داده های این جداول نشان می دهند بیانگر آن است که در سال ۹۸ بانک های ملت و صادرات بیشترین درآمد را از گروه مالی کسب کرده اند و بانک های خاورمیانه و پاسارگاد کمترین درآمد را از این طریق داشته اند. همچنین در سال ۹۷ بیشترین درآمد از طریق گروه مالی متعلق به بانک های ملت و اقتصاد نوین بوده است و کمترین درآمد از این طریق نیز متعلق به بانک های خاورمیانه و پاسارگاد بوده است.

- محبوب ترین نهاد مالی برای بانک ها کارگزاری ها بوده اند، به طوری که تمامی بانک ها دارای حداقل یک کارگزاری هستند، برخی بانک ها علاوه بر شرکت اصلی؛ برخی از شرکت های زیرمجموعه آنها نیز



کارگزاری دارد (مانند بانک اقتصاد نوین). یکی از دلایل این محبوبیت می‌تواند به دلیل دارا بودن بانک‌ها از استانداردهای IT مناسب برای کارگزاری و کم بودن هزینه سربار این شرکت برای مجموعه بانک باشد. همچنین به دلیل اقبال مردمی به بازار بورس کارگزاری‌ها پتانسیل خوبی برای رشد درآمد از طریق کارمزد دارند.

- نهادهای محبوب دیگر نزد بانک‌ها شرکت‌های لیزینگ (واسپاری) و بیمه بوده‌اند. همه بانک‌ها نوعی شرکت بیمه را داشتند، هرچند این شرکت جزو شرکت‌های تبعی آنها محسوب نشود، همچنین تمامی بانک‌ها به جز بانک خاورمیانه از شرکت لیزینگ (واسپاری) برخوردارند. سود آوری خوب و بازار نسبتاً انحصاری در این دو صنعت جذابیت آن‌ها را برای بانک‌ها افزایش داده است.
- بانک‌ها اقبالی به شرکت‌های سرمایه‌گذاری نداشته‌اند. دلیل این مسأله می‌تواند عدم ضریب نفوذ بازار سرمایه در میان مردم باشد؛ که البته در سال‌های اخیر این فرض دارد تغییر می‌کند و همان‌طور که هم اکنون نیز هویدا است (و در مراجع رسمی و غیر رسمی زیادی نیز داده‌های آن موجود است)، ضریب بازار بورس اوراق بهادار در میان مردم جامعه بسیار بیشتر شده است. برخی بانک‌ها مانند بانک پاسارگاد در میان گروه مالی خویش، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری نیز راه اندازی کرده‌اند.
- عدم استقبال به هلدینگ‌های مالی نیز قابل اعتناست، شاید دلایل نهادی و قانونی از جمله محدودیت‌های مشتقات مالی و عدم عمق بالای بازار سرمایه ایران موجب عدم تشکیل و عدم استقبال گسترده بانک‌ها به تشکیل هلدینگ‌های مالی شده باشد.



- با توجه به اقبال گسترده به بازار بورس، به نظر می‌رسد توجه بانک‌ها به مرور به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک جلب شود. انگیزه‌های فراوانی برای ایجاد این صندوق‌ها وجود دارد:
- ۱- نوسانات بازار سرمایه به بسیاری از مردم نشان داد به جای ورود مستقیم به بازار بورس، درحالی‌که آموزش لازم ندیده‌اند یا وقت مناسب برای تحلیل ندارند؛ بهتر است از صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک استفاده کنند تا بازدهی بالاتری ببرند.
- ۲- بالا رفتن عمق بازار بورس، نقدینگی جذب شده بالا به این بازار، خواه ناخواه نقدینگی زیادی را به سمت صندوق‌های سرمایه‌گذاری گسیل خواهد کرد.
- ۳- تصویب برخی قوانین مانند الزام شرکت‌های بورسی به بازارگردانی، تقاضا برای این خدمت را بالا برده و بانک‌ها با توجه به پشتوانه مالی قوی خویش می‌توانند در این بازار از صندوق‌ها پیشرو باشند.
- ۴- با توجه به افزایش ضریب نفوذ در بازار سرمایه و از طرفی بحران صندوق‌های بازنشستگی در ایران (گزارش بانک جهانی بهار ۱۳۹۶)، توجه اقشار جامعه به صندوق‌های با ریسک کم و متوسط جلب شده و مقداری نقدینگی با ریسک پایین‌تر روانه این صندوق‌ها خواهد شد. به خصوص اینکه در برخی موارد سود پرداختی این صندوق‌ها بالاتر از سود پرداختی بانک‌ها می‌باشد.



مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

تهران، خیابان ولیعصر، خیابان امین کاج آبادی، شماره ۷۵

تلفن: ۰۲۱-۲۶۲۱۵۰۰۰-۵ نمابر: ۰۲۱-۲۶۲۱۴۹۹۹

ER@karafarinbank.ir www.karafarinbank.ir