

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

تجهیز منابع پولی برای اقتصاد ملی

نگاهی به توسعه شرکتهای سرمایه گذاری در بازار سرمایه ایران

تهیه کنندگان: مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

یکی از ویژگیهای حرکت به سوی توسعه پایدار اقتصادی آن است که منابع لازم برای مجموعه فعالیتهای اقتصادی کشور را بتوان با تجهیز منابع پس اندازی موجود در اقتصاد ملی به دست آورد. وانگهی، گسترش حضور منابع جذب نشده در مسیر عادی ممکن است اختلالاتی را در اقتصاد ملی پدید آورد. از این رو، لازم است ترتیباتی فراهم شود که در نهایت این منابع را گردآوری، و به سوی فعالیتهای اقتصادی هدایت کند. در حالت کلی، چنین وظیفه‌ای توسط بازار پول و بازار سرمایه انجام پذیر است. با وجود این، هر چه اقتصاد ملی بیشتر توسعه می‌یابد، بازار سرمایه بخش بزرگتری از وظیفه تجهیز منابع پس اندازی را به عهده می‌گیرد. تأثیر متقابل بازار سرمایه و توسعه اقتصادی موضوعی است که بیشتر اقتصاددانان بر آن اتفاق نظر دارند.

شرکتهای سرمایه‌گذاری یکی از زیر مجموعه‌های بازار سرمایه‌اند و پیشینه فعالیت آنها در ایران به سه دهه پیش باز می‌گردد. با وجود این، عبارت شرکت سرمایه‌گذاری در ایران دربرگیرنده مجموعه‌ای از شرکتها و با هویت‌های متفاوتی است که در زمینه‌های مختلف فعالیت می‌کنند و برخی از آنها به هیچ وجه با عنوان شرکت سرمایه‌گذاری به مفهوم رایج آن همخوانی ندارند.

در گزارش پیش‌رو، تصویری کلی از وضعیت شرکتهای سرمایه‌گذاری در ایران ترسیم شده است. هر چند شفاف نبودن و دشواری دستیابی به مستندات این شرکتها، بررسی آنها را مشکل می‌سازد؛ به نظر می‌رسد که بررسی کارکردهای این شرکتها بتواند جایگاه آنها را در درون سازمانهای بازار پول و بازار سرمایه مشخص سازد. شناخت ماهیت این شرکتها می‌تواند انتظاراتی را که باید در مورد عملکرد آنها داشت، معلوم و معین کند.

یکی از ویژگیهای حرکت به جانب توسعه‌ی اقتصادی آن است که مجموعه‌ی فعالیتهای اقتصادی بتواند منابع پس‌اندازی را به جانب سرمایه‌گذاریهای مورد نیاز اقتصاد ملی، و در صورت وجود مازاد به جانب سرمایه‌گذاریهای مورد نیاز اقتصادهای خارجی، تجهیز نماید. در کشورهای در حال توسعه درصد بزرگی از منابع پس‌اندازی اقتصاد ملی به شیوه‌های گوناگون هز می‌رود. در این کشورها، عامه‌ی مردم وجوه پس‌اندازی خود را به انواع زیورها، طلا، و کالاهای بادوامی تبدیل می‌کنند که در درازمدت جانشین پول نقد به شمار می‌آیند. در اقتصاد ایران، در سالهای دهه‌ی اخیر، عادت به پس‌انداز به صورت پولهای خارجی نیز مرسوم شده است. بدین ترتیب، بخش بزرگی از پس‌اندازهای مردم به صورت مجموعه‌های غیرمولدی در می‌آید که در بهترین حالت تأثیر توسعه‌ای بسیار محدودی دارند و در حالت متعارف بازدارنده‌ی توسعه به شماره می‌روند. از همین روست که گفته می‌شود، این پس‌اندازها بیهوده شده‌اند.

وجود منابعی که به صورتهای بر شمرده از مسیر توسعه‌ی اقتصاد ملی خارج می‌شوند، به دلایل زیر از کارایی اقتصاد ملی می‌کاهد:

نخست آنکه به دلیل محروم شدن پاره‌ای از سرمایه‌گذاریها از منابع پولی این پس‌اندازها، توسعه‌ی اقتصاد ملی خدشه‌دار می‌شود.

دوم آنکه پس‌اندازکنندگان پیوسته در برابر خطر حمله و تهاجم گروههای خطاکار قرار دارند. سوم آنکه نرخ بازده این منابع روندی مشخص و قابل پیش‌بینی ندارد. بنابراین کسانی که به این ترتیب پس‌انداز می‌کنند، به قاعده‌ی عرف نمی‌توانند برای امکانات مالی‌شان در آینده برنامه‌ریزی دقیقی داشته باشند.

چهارم آنکه بر اثر نوسان ارزش هر یک از این گونه داراییها، هجوم عامه‌ی مردم سبب می‌شود که اقتصاد دچار کمبود نقدینگی شود. بنابراین، تحولات ناگهانی در قیمت هر یک از این داراییهای ذخیره‌ای سبب می‌شود که سلامت اقتصاد ملی در معرض تهدید قرار گیرد.

پنجم آنکه تداوم عادت به پس اندازهای غیر مولد در نفس خود پدید آورنده عاداتهای تجمل‌گرایی است و در نهایت به سلامت اخلاقی جامعه خدشه وارد می‌آورد.

بر روی هم، گسترش حضور منابع پس اندازی جذب نشده در مسیر عادی عاملی است که می‌تواند به ایجاد یا گسترش اختلالاتهای گسترده در اقتصاد ملی بینجامد. از این رو، لازم است تمهیداتی به کار رود که در نهایت این منابع را گردآوری نماید و به سوی فعالیتهای اقتصادی سوق دهد. چنین وظیفه‌ای به قاعده‌ی عرف می‌تواند توسط :

یکم : بازار پول و

دوم : بازار سرمایه

انجام پذیرد.

تجهیز منابع پس اندازی در بازار پول نخستین گامی است که در اقتصادهای در حال توسعه برای متشکل کردن پس اندازها صورت می‌پذیرد. به تدریج که اقتصاد توسعه می‌یابد، بازار سرمایه بخش فزاینده‌ای از وظیفه‌ی تشکل را بر عهده می‌گیرد. تأثیر متقابل گسترش بازار سرمایه و توسعه‌ی اقتصادی موضوعی است که بیشتر محققان اقتصادی در مورد آن اتفاق نظر دارند.^(۱)

هر یک از بازارهای پول و سرمایه می‌توانند در بخش متشکل یا رسمی، یا در بخش زیرزمینی اقتصاد هویت بیابند. محدود شدن بخش زیرزمینی هر دو بازار می‌تواند در ثمر بخش کردن فعالیتهای مالی^(۲) اقتصاد بسیار مؤثر باشد. در هر یک از این دو بازار، در بخش رسمی سه شبکه‌ی موازی وجود دارد که عبارتند از:

● شبکه‌ی تنظیمی و سازمانی،

● شبکه‌ی تجهیز، و

● شبکه‌ی واسطه‌ای.

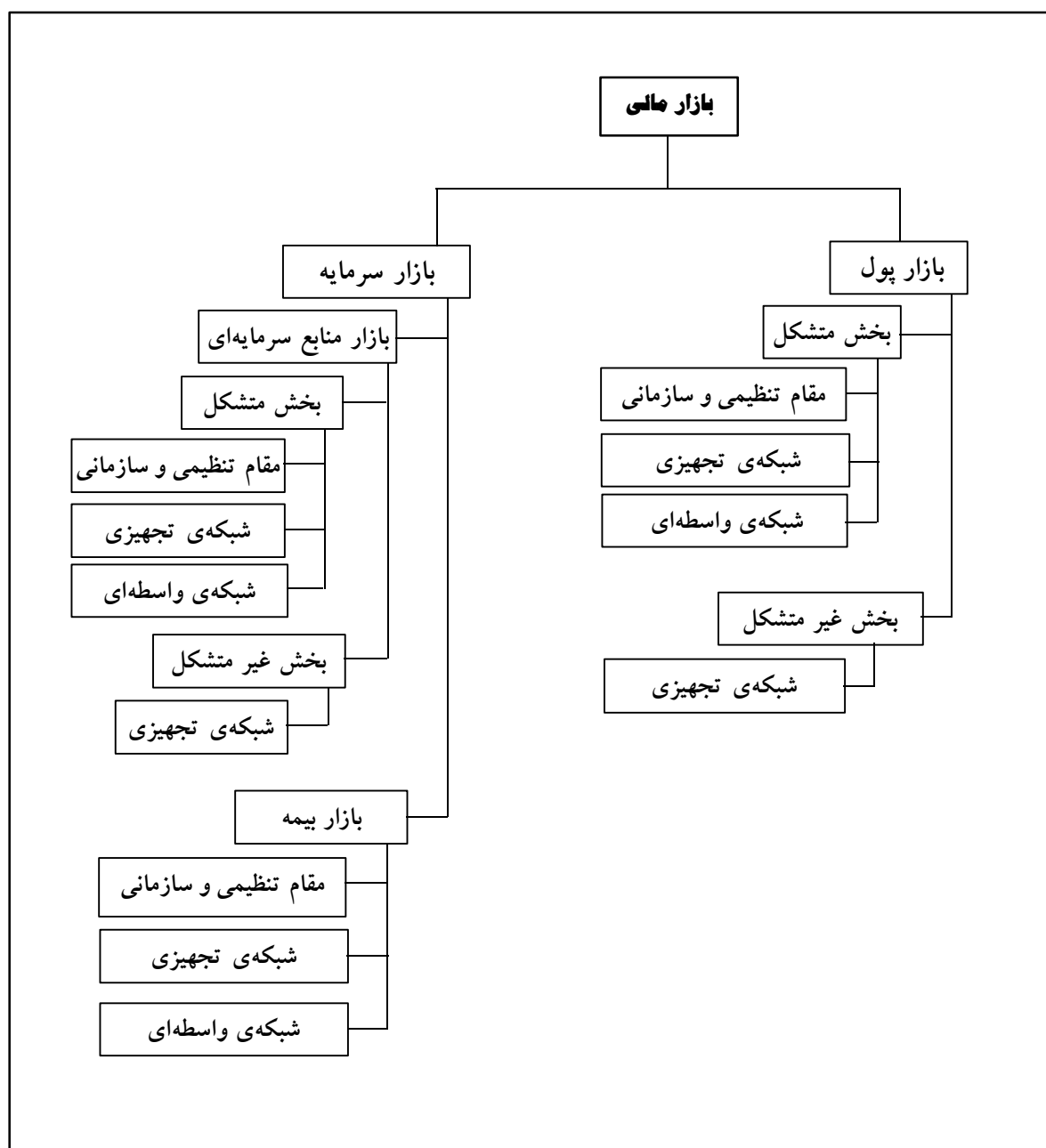
وظیفه‌ی شبکه‌ی تنظیمی وضع مقررات و نظارت بر عملیات است. حفظ سلامت بازار باید در کنترل این شبکه باشد. شبکه‌ی تجهیز به گردآوری منابع در چارچوب مقررات شبکه‌ی تنظیمی می‌پردازد. فراهم آوردن سازمانهای مورد نیاز برای تسهیل جریان تجهیز از وظایف هر بازار کارآمد است. بنابراین در دو بازار باید سازمانهایی وجود داشته باشد که عملیات آن بازارها را تسهیل نماید. شبکه‌ی واسطه‌ای با انجام وظیفه‌ی واسطه‌گری در بازار سرمایه بین عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان رابطه‌ی شفاف‌تری را برقرار می‌سازد. در واقع، شبکه‌ی واسطه‌ای با حضور خود جریان کار شبکه‌ی تجهیز را تسهیل می‌نماید.

شرکتهای سرمایه‌گذاری یکی از مجموعه‌های بازار سرمایه‌اند. بررسی کارکردهای این شرکتها می‌تواند جایگاه آنها را در درون سازمانهای بازار پول و بازار سرمایه مشخص سازد. شناخت ماهیت این شرکتها

۱- برای بررسی بیشتر رک. به مقالات تدوین شده در شرکت سرمایه‌گذاری سازمان صنایع ملی در فاصله‌ی سالهای ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۳.

۲- منظور: فعالیتهای مالی (Financial Activity) است که فعالیتهای پولی و سرمایه‌ار را در برمی‌گیرد.

می‌تواند حدود انتظاراتی را که باید در مورد عملکرد آنها داشت، معلوم و معین نماید. نمودار شماره‌ی یک طرح کلی ساخت بازارهای مالی را نشان می‌دهد.



نمودار ۱ طرح کلی ساخت بازارهای

عبارت شرکت سرمایه‌گذاری در ایران برای نمایش مجموعه‌ای از شرکتهای تجهیز منابع در بخش متشکل بازار منابع سرمایه‌ای به کار می‌رود که در واقع شامل شرکتهای زیر است:

- ۱- شرکتهای سرمایه‌گذاری ناب شامل صندوقهای سرمایه‌گذاری^(۱) و شرکتهای سرمایه‌گذاری امانی^(۲)
- ۲- شرکتهای توسعه‌ای^(۳)
- ۳- شرکتهای تأمین‌کننده‌ی مالی^(۴)
- ۴- شرکتهای توسعه‌ای سرمایه‌گذاری
- ۵- شرکتهای توسعه‌ای تأمین‌کننده‌ی مالی
- ۶- شرکتهای کنترل‌کننده^(۵)

تفکیک نشدن این فعالیتها از یکدیگر به طور عمده ناشی از تکامل کم و بیش خود جوش بازار سرمایه در نتیجه‌ی کاهش اثر بخشی بازار پول برای تجهیز منابع در اقتصاد ملی بوده است.

هر یک از انواع بر شمرده از لحاظ زمینه‌ی فعالیت یکی از دو وضعیت زیر را داراست:

● زمینه فعالیت عام

● زمینه فعالیت خاص

واحدهایی که خط فعالیت مشخص ندارند، در اصطلاح **زمینه‌ی فعالیت عام** دارند؛ ولی شرکتهای که فقط به نوع خاصی از فعالیت می‌پردازند، **زمینه‌ی فعالیت خاص** دارند. به عنوان مثال شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران زمینه‌ی فعالیت عام دارد؛ حال آنکه شرکت سرمایه‌گذاری توسعه‌ی شهری (توس گستر) زمینه‌ی فعالیت خاص دارد و برای فراهم آوردن زمینه‌های سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های اشخاص در بخش مسکن و توسعه‌ی شهری فعالیت می‌کند.

زمینه‌ی فعالیت شرکت هر چه باشد، از لحاظ بازار می‌تواند یکی از دو حالت زیر را داشته باشد:

● پذیرفته شده در بورس

● خارج از بورس

به دلیل ساخت ویژه‌ی بورس اوراق بهادار تهران، شرکتهای متقاضی باید مدتها در صف انتظار برای پذیرش در بورس باقی بمانند. بنابراین تعداد زیادی از شرکتهای سرمایه‌گذاری خارج از بورس قرار دارند.

1 - Investment Funds

2 - Unit Trusts

3 - Development Companies

4 - Financing Companies

5 - Holding Companies

برای مثال، شرکت سرمایه‌گذاری بانک ملی در بورس عضویت دارد؛ حال آن که شرکت سرمایه‌گذاری ساختمان هنوز عضو بورس نیست.

زمینه‌ی فعالیت و بازار شرکت هر چه باشد. حوزه‌ی فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند یکی از دو گروه زیر باشد:

- حوزه فعالیت عام

- حوزه فعالیت خاص

شرکتی که به یک گروه خاص از شرکت‌ها خدمت رسانی نمی‌کند، پوشش یا **حوزه‌ی فعالیت عام** دارد؛ برعکس، شرکتی که فقط به یک گروه خاص ارائه‌ی خدمت می‌کند، شرکت سرمایه‌گذاری با **حوزه‌ی فعالیت خاص** است. به عنوان مثال حوزه‌ی فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری بانک ملت عام، و حوزه‌ی سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری سازمان صنایع ملی ایران خاص است. شرکت اخیر فقط شرکت‌های تحت پوشش سازمان صنایع ملی را در حوزه‌ی پوشش مالی خود قرار می‌دهد.

نگاهی به مجموعه‌ی شرکت‌های سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که از نظر وضعیت این شرکت‌های در یکی از دو حالت فعال یا غیر فعال قرار داشته باشند. به همین ترتیب، شرکت‌های مزبور ممکن است در یکی از سه حالت زیر جای بگیرند :

- در شرف تأسیس

- تازه تأسیس یافته یا در حال فعالیت

- در شرف توقف یا در حالت سکون

برای مثال، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه و عمران شهرستان هشتگرد شرکتی در شرف تأسیس است. شرکت سرمایه‌گذاری البرز یک شرکت در حال فعالیت محسوب می‌شود. شرکت‌هایی نیز وجود دارند که حالت رکودی بر آنها چیره است؛ مانند شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه که طی چند سال اخیر فعالیت خاصی از آن مشاهده نشده است.

شناسایی زمینه‌ی فعالیت بازار، حوزه‌ی فعالیت، و وضعیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری کار ساده‌ای نیست؛ زیرا حتی برای آن گروه شرکت‌هایی که در بورس پذیرفته شده‌اند به سادگی نمی‌توان تمامی اطلاعات مورد نیاز را برای ارزیابی وضع شرکت به دست آورد.

از لحاظ مالکیت، شرکت‌های سرمایه‌گذاری در یکی از حالت‌های زیر قرار می‌گیرند:

- خصوصی

- دولتی

- مختلط

به دلیل نامشخص بودن تعریف بخش دولتی^(۱)، در تعیین مالکیت شرکتهای سرمایه‌گذاری ابهام زیادی وجود دارد. با وجود این، طبقه‌بندی مالکان را براساس گروههای مختلف می‌توان به دست آورد. عمده‌ترین مالکان شرکتهای سرمایه‌گذاری به شرح جدول شماره‌ی یک در زیر طبقه‌بندی شده‌اند.

جدول شماره ۱ طبقه‌بندی مالکان در شرکتهای سرمایه‌گذاری

ردیف	نام مالک
۱	سازمان صنایع ملی ایران
۲	سازمان ملی گسترش مالکیت واحدهای تولیدی، به نام خود
۳	سازمان ملی گسترش مالکیت واحدهای تولیدی، به وکالت
۴	بانک صنعت و معدن
۵	سایر بانکها
۶	سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران
۷	شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران
۸	سایر شرکتهای سرمایه‌گذاری
۹	سازمان تأمین اجتماعی
۱۰	بنیاد مستضعفان و جانبازان
۱۱	سایر بنیادها
۱۲	مؤسسات خیریه
۱۳	شرکتهای بیمه
۱۴	کارکنان
۱۵	سایر سهامداران خصوصی (۱۸) تعاونیها (۱۹) سایر
۱۶	سایر سهامداران دولتی (۲۰) وزارتخانه‌ها (۲۱) سایر
۱۷	سهامداران خارجی

در بررسی ماهیت شرکتهای سرمایه‌گذاری به روشنی دیده می‌شود که براساس مفاد اساسنامه‌ی این شرکتهای، بیشتر آنها، یا به هیچ عنوان شرکت سرمایه‌گذاری با مفهوم رایج عبارت نیستند یا آن که فعالیتهای دیگر نیز دارند. برگردان نامشخص واژه سرمایه‌گذاری برای این شرکتهای سبب شده است که مجموعه‌ای از شرکتهای که با هویت و زمینه فعالیت متفاوت به نام شرکت سرمایه‌گذاری به بازار تأمین منابع سرمایه‌ای وارد شوند.

۱- تعریف سستی بخش دولتی برای وضعیت موجود ناکفاست. برای مثال، بنیادها، دولتی تلقی نمی‌شوند. در حالی که به واقع خصوصی نیز نباید محسوب شوند. شرکتهای سرمایه‌گذاری بانکهای مختلف خصوصی به شمار می‌آیند حال آنکه پیوند ویژه آنها با بانکهای وابسته‌شان آنها را از بخش خصوصی متمایز می‌سازد. موارد ابهام متعددی وجود دارد که تشخیص قاطع مالکیت و مدیریت را ناممکن می‌سازد.

نگاهی به وضعیت شرکتهای سرمایه‌گذاری به وضوح نشان می‌دهد که این شرکتها در اصل شفافیت زیادی ندارند. در بعضی از موارد به رغم تلاش فراوان هنوز ابتدایی‌ترین اطلاعات مربوط به این شرکتها گردآوری نشده است. فقدان شفافیت و دشواری دستیابی به مستندات این شرکتها امکان بررسی آنها را دشوار می‌سازد. برای مثال، در بورس تهران که فقط اطلاعات مالی شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در آن سازمان اعلام می‌شود، در ۲۲ مرداد ۱۳۷۶، تعداد ۱۳ شرکت در گروه فعالیتهای جنبی و واسطه‌گریهای مالی طبقه‌بندی شده‌اند. در جدول شماره یک پیوست اطلاعات مربوط به این مجموعه در کنار کل فعالیت بورس نشان داده شده است. همچنین، در جدول شماره دو در پیوست، تصویری کلی از وضعیت شرکتهای سرمایه‌گذاری کشور در ارائه شده است. این اطلاعات از منابع گوناگون گردآوری شده است و به رغم تلاش گسترده هنوز می‌تواند نارساییهای بسیاری داشته باشد. با وجود این، جدول اخیر تصویری عمومی از وضعیت شرکتهای سرمایه‌گذاری کشور به حساب می‌آید. بر این اساس، بخش بزرگی از شرکتهای سرمایه‌گذاری به واقع فعالیتهایی دارند که آنها را در گروههای دیگری بجز شرکتهای سرمایه‌گذاری جای می‌دهد. بیشتر آنها زمینه‌ی فعالیت عام دارند، ولی در مواردی نیز زمینه‌ی فعالیت این شرکتها خاص است. حوزه‌ی فعالیت شرکتهای سرمایه‌ای قدیمی به طور کلی عام بوده است ولی به تدریج هر چه شرکتها نوپاتر شده‌اند، تمایل آنها به خاص کردن حوزه‌ی فعالیتشان افزایش یافته است. در هر صورت بیشتر شرکتهای سرمایه‌گذاری خارج از بورس قرار گرفته‌اند.

برای بررسی جایگاه شرکتهای سرمایه‌گذاری لازم است وضع مالی و تعداد سهامداران این شرکتها ارزیابی شود. در جدول شماره‌ی سه در پیوست اطلاعات بنیادی مربوط به شرکتهای سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.

بررسی شرکتهای سرمایه‌گذاری این نکته را آشکار می‌سازد که نخستین شرکت متجاوز از سه دهه فعالیت داشته است. با این اوصاف باید انتظار داشت که فرهنگ شرکتهای سرمایه‌گذاری در کشور با توجه به این سابقه‌ی دیرینه، پایگاهی برانده یافته باشد. بررسی دقیق‌تر نشان می‌دهد که این سابقه چندان در اقتصاد ایران جایگاه نیافته؛ و تأسیس شرکتهای سرمایه‌گذاری برای یک دوره‌ی طولانی کند یا متوقف شده است. اوج‌گیری دوباره‌ی تأسیس شرکتهای سرمایه‌گذاری از سال ۱۳۷۴ آغاز شده است.

از لحاظ سرمایه، شرکتهای جدیدتر مبالغ زیاده‌تری سرمایه داشته‌اند که بخشی از این افزایش را می‌توان ناشی از وضعیت تورمی در اقتصاد ملی دانست؛ هر چند افزایش سرمایه شرکتهای قدیمی‌تر نیز قابل ملاحظه بوده است.

در مورد تعداد سهامداران، اطلاعات دقیقی در دست نیست. به نظر می‌رسد که تعداد سهامداران شرکتهای سرمایه‌گذاری از مرز نیم میلیون نفر شخص حقیقی یا فراتر نهاده باشد. اگر چه کل تعداد سهامداران موجود در بورس اوراق بهادار تهران مشخص نیست، به نظر می‌رسد که تعداد سهامداران شرکتهای سرمایه‌گذاری باید در مقابل تعداد سهامداران در بورس، رقم قابل ملاحظه‌ای باشد. به عنوان مثال وقتی در نظر گرفته شود که طی

چهار ماهه‌ی نخست سال ۱۳۷۶ حدود ۸۱ هزار نفر خریدار در بورس وجود داشته است، تعداد سهامداران شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۱۹/۷ برابر تعداد خریداران سهام در بورس اوراق بهادار تهران طی این مدت بوده است. شاید این مقایسه‌ی تقریبی بتواند نشان دهد که تعداد سهامداران در شرکت‌های سرمایه‌گذاری در هر صورت در مقایسه با تعداد سهامداران در بورس قابل ملاحظه است.

حدود سرمایه شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز بسیار نوسان دارد. بزرگترین شرکت ۹۰۰ میلیارد ریال و کوچکترین آن فقط ۵۰۰ میلیون ریال سرمایه دارد. افزایش سرمایه‌های انجام شده در سال‌های اخیر به بررسی عمیق نیاز دارد که در غیاب اطلاعات مدون شده درباره تراز مالی این شرکت‌ها و چگونگی افزایش سرمایه، نمی‌توان اطلاعی درباره مطلوبیت آن بیان نمود.

در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، با در نظر گرفتن شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس - جدول شماره دو- در فاصله سال‌های ۱۳۶۹ تا یازده ماهه‌ی نخست سال ۱۳۷۴، به تدریج استفاده از روش افزایش سرمایه از طریق استفاده از اندوخته‌های شرکت‌ها جای خود را به افزایش سرمایه از طریق مطالبات و سپس به افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی سپرده است؛ به طوری که روش اخیر در یازده ماهه نخست سال ۱۳۷۴ رقمی در حدود ۴۷ درصد افزایش سرمایه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را تشکیل داده است.

بررسی روش افزایش سرمایه به تفکیک هر یک از موارد نشان می‌دهد، تعداد شرکت‌هایی که از طریق سود سالانه‌ی خود افزایش سرمایه داده‌اند، در فاصله ۱۳۶۹ تا ۱۳۷۴ افزایش یافته است - جدول شماره سه. بر روی هم، ۱۰۳ مورد افزایش سرمایه با استفاده از اندوخته‌های شرکت‌ها وجود داشته که برای این واحدها مبلغ ۴۷۷/۴ میلیارد ریال را فراهم آورده است. جالب توجه آنکه ۶۶/۳ درصد این مبلغ در سال ۱۳۷۴ تجهیز شده است.

در چند مورد که با استفاده از به روز کردن مطالبات خود افزایش سرمایه داده‌اند - جدول شماره چهار- در مجموع ۱۳۱ مورد به مبلغ ۸۰۶/۱ میلیارد ریال مشاهده شده که ۷۶/۶ درصد مبلغ گردآوری شده در سال ۱۳۷۴ بوده است. روند استفاده از این شیوه نیز صعودی بوده است.

جدول ۲

نحوه تأمین افزایش سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس

(ارقام به میلیارد دلار)

مبالغ کل ۶ سال		۱۳۷۴		۱۳۷۳		۱۳۷۲		۱۳۷۱		۱۳۷۰		۱۳۶۹		شرح
		مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	
۲۱	۴۷۷/۴	۱۸	۳۱۶/۴	۲۹/۳	۸۳/۸	۲۲/۷	۱۸/۷	۲۰/۲	۱۳/۹	۵۶/۸	۳۳	۶۶/۸	۱۱/۵	افزایش سرمایه از طریق اندوخته
۳۶	۸۲۳/۵	۳۵	۱۷	۴۰/۲	۱۱۴/۶	۴۸/۱	۳۹/۷	۵۱/۴	۳۵/۳	۲۷/۹	۱۶/۲	۴/۲	۰/۷۰۶	افزایش سرمایه از طریق مطالبات
۴۳	۹۸۹/۶	۴۷	۸۴۵	۳۰/۵	۸۷/۱	۲۹/۲	۲۴	۲۸/۴	۱۹/۵	۱۵/۳	۸/۹	۲۹	۵	افزایش سرمایه از طریق آوردههای نقدی
۱۰۰	۲۲۹۰/۴	۱۰۰	۱۰۷۷۸/۴	۱۰۰	۲۸۵/۵	۱۰۰	۸۲/۴	۱۰۰	۶۸/۷	۱۰۰	۵۸/۱	۱۰۰	۱۷/۲	جمع کل

مبالغ افزایش سرمایه شرکتها در سال ۱۳۷۴ از فروردین تا پایان بهمن ماه در نظر گرفته شده است.

جدول ۳ شرکتهایی که از طریق سود سالانه افزایش سرمایه داده‌اند (ارقام به میلیارد ریال)

سال	تعداد شرکتها	مبلغ کل افزایش سرمایه از طریق سود سالانه
۱۳۶۹	۱۲	۱۱/۵
۱۳۷۰	۱۸	۳۳/۰
۱۳۷۱	۱۵	۱۳/۹
۱۳۷۲	۱۲	۱۸/۸
۱۳۷۳	۲۳	۸۳/۸
* ۱۳۷۴	۲۳	۳۱۶/۴
کل دوره	۱۰۳	۴۷۷/۴

* یازده ماهه نخست سال

جدول ۴ اطلاعات مربوط به شرکتهایی که از طریق مطالبات افزایش سرمایه داده‌اند (ارقام به میلیارد ریال)

سال	تعداد شرکتها	مبلغ کل افزایش سرمایه از طریق مطالبات
۱۳۶۹	۱	۰/۲
۱۳۷۰	۱۴	۱۲/۴
۱۳۷۱	۱۸	۲۹/۶
۱۳۷۲	۲۲	۳۹/۷
۱۳۷۳	۳۳	۱۰۷/۲
* ۱۳۷۴	۴۳	۶۱۷/۰
کل دوره	۵۳۱	۸۰۶/۱

* یازده ماهه نخست سال

در مورد واحدهایی که با استفاده از آورده‌های نقدی افزایش سرمایه داده‌اند - جدول شماره پنج - در مجموع ۱۰۳ مورد با مبلغ ۹۷۱/۲ میلیارد ریال مشاهده شده که ۸۷/۰ درصد آن مربوط به سال ۱۳۷۴ بوده است. در آن سال، ۳۷ شرکت عضو بورس با استفاده از این روش افزایش سرمایه داده‌اند. این رقم به خوبی نشان می‌دهد تجهیز منابع از راه افزایش آورده‌های نقدی که به نسبت سیر صعودی یافته است. بنابراین شرکتهای سرمایه‌گذاری نیز باید دست کم با همین روند چنین تمایلی را نشان داده باشند.

سال	تعداد شرکتها	مبلغ کل افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی
۱۳۶۹	۸	۵/۴
۱۳۷۰	۱۴	۱۱/۳
۱۳۷۱	۹	۱۶/۹
۱۳۷۲	۱۱	۲۳/۹
۱۳۷۳	۲۴	۶۸/۷
*۱۳۷۴	۳۷	۸۴۵
کل دوره	۱۰۳	۹۷۱/۲

* یازده ماهه نخست سال

در مورد شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در فاصله ۱۳۶۹ تا پایان سال ۱۳۷۳ در مجموع ۸ مورد افزایش سرمایه وجود داشته است - جدول شماره ۵ شش. تنها در یک مورد از این مجموعه، آورده‌های نقدی برای افزایش سرمایه به کار رفته است. در یازده ماهه نخست سال ۱۳۷۴ در مجموع شش مورد افزایش سرمایه وجود داشته است - که از این مجموعه به جز یک مورد، در سایر موارد بخشی از افزایش سرمایه به صورت افزایش آورده نقدی شرکتها بوده است - جدول شماره هفت. در یک مورد کل افزایش سرمایه به صورت استفاده از آورده نقدی انجام پذیرفته است.

بررسی وضعیت افزایش سرمایه به خوبی نشان می‌دهد که شرکتها موجود نیز همپای شرکتهای سرمایه‌گذاری جدید در راه جذب منابع بازار تلاش کرده‌اند. بدون بررسی دقیقتر ماهیت و نحوه کاربرد هر یک از روشها نمی‌توان درباره مطلوبیت آنها نظر داد.

در مورد بنیان سرمایه‌ای شرکتهای سرمایه‌گذاری، اطلاعات موجود برای بررسی سطحی نیز کفایت نمی‌کند. در این زمینه لازم است تراز مالی شرکتها برای سالهای مختلف به دقت ارزیابی شود. هیچ روشن نیست که شرکتها سرمایه‌گذاری تا چه حد می‌توانند سیاست رقابت آزاد و شفاف را بپذیرند. در مواردی مسئولان کشور به صورت ضمنی این تعهد را پذیرفته‌اند که انواع امکانات را در اختیار شرکتها سرمایه‌گذاری قرار دهند. به عنوان مثال در مورد «توس گستر» وزیر مسکن و شهرسازی اعلام نموده است که شرکت از وام ارزان قیمت و زمین رایگان استفاده خواهد کرد. در بین شرکتهای سرمایه‌گذاری جدید، شرکت سرمایه‌گذاری نیرو هیچ نوع تعهدی از طرف مقامات کشوری دریافت نکرده است که براساس آن از چارچوب ضوابط بازار خارج شود. به نظر می‌رسد که این شرکت به رغم در اختیار داشتن پاره‌ای از مؤسسان کارگزار دولت می‌خواهد براساس برنامه‌ای متکی به اصول بازار فعالیت نماید.

جدول ۶ وضعیت افزایش سرمایه در برخی از شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

۱۳۷۳		۱۳۷۲		۱۳۷۱		۱۳۷۰		۱۳۶۹		شرکت
محل افزایش سرمایه	تعداد سهام	محل افزایش سرمایه	تعداد سهام	محل افزایش سرمایه	تعداد سهام	محل افزایش سرمایه	تعداد سهام	محل افزایش سرمایه	تعداد سهام	
اندوخته	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	آورده نقدی	۱۲,۰۰۰,۰۰۰			مطالبات	۸,۰۰۰,۰۰۰			سرمایه‌گذاری ملی ایران
						اندوخته	۳,۲۶۷,۰۰۰			سرمایه‌گذاری البرز
اندوخته مطالبات آورده	۲۶,۶۷۵,۰۰۰			مطالبات	۱۱,۰۰۲,۵۰۰	اندوخته	۲,۴۴۵,۰۰۰			توسعه صنایع بهشهر
		اندوخته	۳,۶۰۰,۰۰۰							سرمایه‌گذاری سپه

جدول ۷ وضعیت افزایش سرمایه شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در یازده ماهه نخست سال ۱۳۷۴

نام شرکت	تعداد سهام	محل افزایش سرمایه	جمع کل افزایش سرمایه در ۶ سال منتهی به شروع اسفندماه ۱۳۷۴
سرمایه‌گذاری البرز	۱۶,۳۳۵,۰۰۰	مطالبات	۱,۹۶۰۲,۰۰۰
سرمایه‌گذاری پتروشیمی	۹۱,۸۰۰,۰۰۰	مطالبات آورده نقدی	۹۱,۸۰۰,۰۰۰
توسعه صنایع بهشهر	۱۱۰,۰۲۵,۰۰۰	مطالبات آورده نقدی	۱۶۰,۱۴۷,۵۰۰
سرمایه‌گذاری سپه	۲۵۹,۶۰۰,۰۰۰	آورده نقدی	۲۶۳,۲۰۰,۰۰۰
سرمایه‌گذاری ملی ایران	۱۲۰,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات آورده نقدی	۱۷۰,۰۰۰,۰۰۰
سرمایه‌گذاری ملت	۷۰,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات آورده نقدی	۷۰,۰۰۰,۰۰۰

به طور خلاصه، در بخش تجهیز سرمایه توسط شرکتهای سرمایه‌گذاری، رشد فعالیت بسیار مشهود و ملموس است. به نظر می‌رسد که بازار توان برآورده کردن تقاضای شرکتهای را تا به امروز داشته است. ولی نشانه‌هایی در دست است که نسبت به ادامه‌ی این توان باید ابراز نگرانی کرد. به عنوان مثال دوره‌ی پذیرهنویسی در بسیاری از موارد تمدید شده است. تنها مورد استثنا شرکت سرمایه‌گذاری نیروست که ظرف مدت سه روز از ده روز اعلام شده، تمامی سرمایه‌ی مورد نیاز خود را به دست آورد و در مجمع مؤسسان نیز از افزایش سرمایه به دلیل جذب منابع خودداری ورزید. دوره‌ی پذیرهنویسی برای شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات حدود ۹۰ روز و برای شرکت سرمایه‌گذاری ساختمانی ایران متجاوز از یک ماه بوده است. در هر دو مورد تنها ۳۵ درصد از مبلغ تعهد شده را سهامداران به صورت نقدی پرداخت کرده‌اند. اگر چه پرداخت ۳۵ درصد در واقع رقم قانونی است، کند شدن روال وصول منابع مالی نکته‌ای است که با عنایت به آن می‌توان به نیاز مبرم برای بررسی ابعاد بازار سرمایه پی برد.

۴ - استفاده از منابع مالی در شرکتهای سرمایه‌گذاری

تجهیز منابع تنها یک روی فعالیت شرکتهای سرمایه‌گذاری است. برای ارزیابی ماهیت حضور آنها در بازار منابع سرمایه‌ای لازم است عملکرد این شرکتهای از لحاظ استفاده از منابع مالی به دقت بررسی شود. برای مثال، باید دید که شرکتهای سرمایه‌گذاری تا چه اندازه در چارچوب هدفهای هویتی خود سرمایه‌گذاری کرده‌اند. به دلیل فقدان ساختار تنظیمی برازنده، شناخت نحوه‌ی عملکرد شرکتهای سرمایه‌گذاری امکان‌پذیر نیست. با وجود این شاید بتوان برخی از موارد فعالیت این شرکتهای را بررسی کرد.

یکی از عمده‌ترین موارد برای بررسی، میزان مشارکت شرکتهای سرمایه‌گذاری در معاملات در بورس اوراق بهادار تهران است. در اینجا تمامی شرکتهای سرمایه‌گذاری باید ملاک قرار گیرند و شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس بخشی از مجموعه‌ی شرکتهای سرمایه‌گذاری فعال در مبادلات بورس محسوب می‌شود.

اطلاعات به دست آمده درباره شرکتهای سرمایه‌گذاری خارج از بورس نشان می‌دهد که این شرکتهای فاصله‌ی شروع سال ۱۳۷۳ تا پایان مرداد ۱۳۷۶ در مجموع حدود ۵۲۹ میلیارد ریال سهام در بورس خریداری کرده‌اند. اگر چه اطلاعات مشابه در مورد فروش مجدد سهام خریداری شده توسط این شرکتهای در بورس اوراق بهادار تهران در دسترس نیست، به سادگی می‌توان دید که با توجه به اوج‌گیری ظهور شرکتهای سرمایه‌گذاری، سهم آنها در بازار بورس نمی‌تواند ناچیز باشد.

وقتی رقم ۲,۰۰۷ میلیارد ریال مبادلات شرکتهای سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس در همین دوره به رقم خرید شرکتهای سرمایه‌گذاری خارج از بورس اضافه شود، حجم تقریبی مبادلات شرکتهای سرمایه‌گذاری در بورس به حدود ۲,۷۰۰ میلیارد ریال می‌رسد. این برآورد با فرض ۲۵ درصد فروش مجدد

صورت پذیرفته که برآوردی خوش بینانه است.

در مقایسه با رقم ۷,۹۳۲ میلیارد ریال کل مبادلات بورس در دوره‌ی مورد بررسی، سهم شرکت‌های سرمایه‌گذاری در مجموع به ۳۴ درصد کل مبادلات بورس می‌رسد. این رقم به خوبی نشان می‌دهد که حضور شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس عاملی در جهت بالابردن نقدینگی سهام بوده است. بنابراین نسبت دادن رکود نسبی بورس را به جریان ظهور شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباید منطقی دانست. برای بررسی ماهیت سرمایه‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری باید ترکیب دارایی‌های آنها را در یک مقطع زمانی خاص مورد ارزیابی قرار داد. اطلاعات موجود امکان این ارزیابی را به دست نمی‌دهد، زیرا ترازنامه و گزارش عملکرد مالی این شرکت‌ها در دست نیست. به نظر می‌رسد که به دلیل اهمیت این شرکت‌ها، وجود بررسی‌های دقیق از عملکرد آنها ضرورت داشته باشد.

در مورد شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس، اطلاعات دقیق‌تری وجود دارد: در پایان تیرماه ۱۳۷۶، ارزش دارایی‌های واسطه‌های مالی در بورس اوراق بهادار تهران ۷,۳۱۲ میلیارد ریال بوده است. در چهار ماهه‌ی نخست سال ۱۳۷۶ ارزش دارایی‌های این گروه ۵/۸ درصد کاهش یافته است. قابل ذکر است که این افت در واقع پس از سه گروه محصولات کاغذی (۲۱/۱ درصد)، وسایل نقلیه (۱۳/۵ درصد)، و رادیو و تلویزیون (۵/۹ درصد) در بالاترین رده‌ی افت ارزش قرار دارد. شاید این نکته نشانه‌ای باشد که کارایی عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری را در کاهش خطر سرمایه‌گذاری زیر ابهام قرار دهد. با وجود این، اثبات درستی یا نادرستی چنین موضوعی به بررسی دقیق‌تر نیاز دارد.

به طور خلاصه، به نظر می‌رسد که ارزیابی دقیق‌تر و پیگیر از عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری ضرورت داشته باشد. در ارزیابی مزبور، ماهیت حضور این شرکت‌ها از لحاظ رونق بخشیدن به بازارهای مالی و از دیدگاه کاهش خطر سرمایه‌گذاری باید به تفصیل مورد توجه قرار گیرد.

۴ - سخن آخر

برای ارزیابی تأثیر عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر اقتصاد ملی باید جهت‌گیری سرمایه‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری را ارزیابی کرد. در این ارزیابی‌ها سرمایه‌گذاری‌های مستقیم و مشارکت‌ها در کنار خرید سهام و اوراق مشارکت قرار می‌گیرد. دسترسی به اطلاعات لازم برای این ارزیابی‌ها تنها از راه بررسی حساب‌های مالی تفصیلی شرکت‌های سرمایه‌گذاری ممکن می‌شود. تنها در مورد شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس می‌توان اطلاعات مالی را به دست آورد. اگر چه بدون تردید، عملکرد این شرکت‌ها بر جریان جذب پس‌اندازهای ملی به جانب سرمایه‌گذاری مؤثر بوده است؛ بررسی کارایی تجهیز، به ویژه در چارچوب ایجاد زمینه‌ای برای توسعه‌ی پایدار، بدون در دست داشتن اطلاعات مالی امکان‌پذیر نیست. حساس شدن مجموعه‌ی اقتصادی برای ارزیابی این کارایی ضروری به نظر می‌رسد.

موضوع دیگری که باید مورد توجه قرار گیرد، ساخت کلی بازار سرمایه است. فقدان شبکه‌ی کارآمد تنظیمی و واسطه‌ای خود بر کاهش کارایی شرکت‌های سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. بنابراین در ارزیابی نهایی لازم است به این نکته نیز پرداخته شود که چقدر از کاستی‌های احتمالی مجموعه‌ی شرکت‌های سرمایه‌گذاری کشور به نارسایی‌های ساخت بازار ارتباط دارد.

به عنوان کلام نهایی باید اضافه شود که شرکت‌های سرمایه‌گذاری در شمار اصلی‌ترین نهادهای بازار سرمایه‌اند. ظهور رو به اوج و خود جوش آنها با وجود بسیاری از خوبی‌های انکارناپذیر باید به ترتیبی در درون اقتصاد ملی سازمان داده شود. در غیر این صورت، پیوسته این خطر وجود دارد که نارسایی‌های مجموعه‌ی شرکت‌های سرمایه‌گذاری ضربه‌های عمیقی بر پس‌اندازکنندگان وارد آورد؛ و پیش‌گیری از بروز چنین خطرهایی از وظایف بازار سرمایه‌ی کشور است.

جدول پیوست ۱

تصویری از گروه فعالیتهای جنبی و واسطه‌گریهای مالی در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله‌ی ۱۸ تا ۲۲ مرداد ۱۳۷۶

تاریخ پایه	عدد شاخص	ارزش جاری سهم (میلیون ریال)	تغییر	آخرین قیمت	بالاترین قیمت	پائین‌ترین قیمت	بهای سهام معامله‌شده	تعداد سهام معامله‌شده	تعداد دفعات	تعداد خریدار	آخرین سرمایه شرکت (میلیون ریال)	نماد شرکت	نام شرکت	کد	ردیف
۶۹/۰۱/۰۶	۲,۳۷۲/۷۷	۵۲۲,۰۰۰	(۱۵۶)	۲,۹۰۰	۳,۰۰۰	۲,۷۵۰	۴۷۲,۱۷۶,۱۰۴	۱۶۴,۳۶۸	۲۴۳	۷۵	۱۸۰,۰۰۰		سرمایه‌گذاری ملی ایران	۶۷	۲۳۷
۷۱/۱۲/۲۶	۲۹۸/۷۰	۳۰۶,۱۳۹	(۱)	۱,۰۰۸۱	۱,۰۰۸۲	۱,۰۰۸۰	۲۰۹,۳۹۲,۱۲۸:	۱۹۳,۷۴۲	۵	۹	۲,۳۲,۰۰	وسپه	سرمایه‌گذاری سپه	۶۷	۲۳۸
۷۴/۰۶/۰۸	۱۸۹/۷۴	۲۶۰,۰۶۴	۱	۱,۳۷۶	۱,۳۷۶	۱,۳۷۴	۲۷۹,۳۴۹,۰۰۰	۲۰۳,۱۶۴	۱۶۹	۶	۱۸۹,۰۰۰	وملت	سرمایه‌گذاری ملت	۶۷	۲۳۹
			(۵۰)	۱۵۰	۱۷۰	۱۵۰	۵,۵۵۷,۵۰۰	۳۵,۴۵۰	۴	۴			سرمایه‌گذاری ملت حق تقدم	۶۷	
۷۴/۰۶/۲۶	۱۲۵/۵۶	۲۰,۳۴۰,۰۰۰	۲	۲,۲۶۰	۲,۲۶۰	۲,۲۵۷	۱,۴۷۵,۱۳۷,۱۹۷	۶۵۲,۹۸۱	۲۶۱	۱۸	۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	ونانک	سرمایه‌گذاری بانک ملی ایران	۶۷	۲۴۰
۷۴/۱۲/۲۷	۱۴۵/۷۲	۱۰۰,۳۱,۴۰۰	۵	۱,۱۴۶	۱,۱۴۶	۱,۱۴۰	۶۶,۵۱۱,۳۶۱	۵۸,۲۰۲	۲۹	۱۷	۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	وصادر	سرمایه‌گذاری غدیر	۶۷	۲۴۱
				۸۴									سرمایه‌گذاری غدیر - خلق تقدم		
۶۹/۰۱/۰۶	۱,۶۶۷/۷۱	۴۱۳,۴۲۵		۹,۰۳۹							۴۵,۷۲۸	والبرز	سرمایه‌گذاری البرز	۶۷	۲۴۲
۶۹/۰۱/۰۶	۱۱,۷۲۷/۲۷	۱۰,۳۸۰,۰۸۵	(۲۳۸)	۳,۱۴۵	۳,۳۷۱	۳,۱۰۰	۸۹۷,۵۰۵,۶۰۱	۳۷۸,۳۵۰	۴۸۸	۳۶۵	۳۳۰,۰۷۵	وتپشهر	توسعه صنایع بهشهر	۶۷	۲۴۳
۷۰/۰۵/۳۰	۶۱۳/۷۲	۱۰۹,۵۲۰		۱,۳۶۹							۸۰,۰۰۰	وملی	سرمایه‌گذاری گروه صنعتی ملی	۶۷	۲۴۴
۷۴/۰۴/۱۸	۲۶۷/۶۴	۲۶۲,۳۲۵	(۹۲)	۱,۴۹۹	۱,۵۹۹	۱,۴۵۰	۲۵۶,۱۳۲,۶۲۷	۱۶۴,۹۱۹	۱۶۳	۱۱۶	۱۷۵,۰۰۰	ویپرو	سرمایه‌گذاری پتروشیمی	۶۷	۲۴۵
۷۴/۰۹/۰۵	۲۰۵/۴۰	۳۱۸,۹۶۰	(۶۹)	۳,۹۸۷	۳,۹۸۸	۳,۹۸۷	۳,۸۸۷,۶۹۵	۹۷۵	۲	۲	۸۰,۰۰۰	ورنا	سرمایه‌گذاری گروه صنعتی رنا	۶۷	۲۴۶
					۲,۶۰۰								سرمایه‌گذاری گروه صنعتی رنا حق تقدم	۶۷	
۷۴/۱۲/۲۷	۱۵۱/۶۹	۱۵۰,۳۰۰		۵,۰۱۰							۳,۰۰۰	وتوشه	پارس توشه	۶۷	۲۴۷
۷۴/۰۸/۱۴	۹۵/۳۶	۹۹,۱۷۷		۷,۶۲۹							۱۳,۰۰۰	وسدید	گروه صنعتی سدید	۶۷	۲۴۸
۷۵/۱۲/۲۷	۱۰۰/۰۰	۳۱,۰۰۰		۵,۰۰۰							۶,۲۰۰	واردل	گروه صنعتی آردل	۶۷	۲۴۹
	۴,۳۷۱/۱۹	۶,۵۷۶,۳۹۵					۳۶۵,۶۴۰,۲۱۳	۱,۷۵۲,۰۵۰	۱,۴۳۴	۶۱۲	۳,۱۸۵,۲۱۳		فعالیهای جنبی و واسطه‌گریهای مالی	۶۷	

جدول پیوست ۲

وضعیت شرکتهای سرمایه‌گذاری شناسایی شده

شماره ردیف	نام شرکت	نوع شرکت	زمینه فعالیت	بازار	حوزه فعالیت	وضعیت	مالکیت
۱	شرکت سرمایه‌گذاری البرز	سرمایه‌گذاری بازرگانی	عام	بورس	عام	فعال	۱۴۴۰-۷۴-۵-۰۶-۰۲
۲	گروه صنعتی ملی	سرمایه‌گذاری - شرکت مالک	عام	بورس		فعال	۱۳۷۰-۵۱-۲(۱۵)-۷۹-۸
۳	شرکت توسعه صنایع بهشهر	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای شرکت مالک	عام	بورس		فعال	۱۳۷۸-۷۴-۲(۲)-۶۴-۱۶-۱۴۸
۴	شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای	عام	بورس	عام	فعال	۱۳۷۲-۸۹-۴-۰۳-۱۵/۶۹-۱۵ ۱۵(۲۰/۹۸)
۵	شرکت سرمایه‌گذاری سپه	توسعه‌ای - شرکت مالک	عام	بورس	عام	فعال	۱۳۷۰-۱۵-۶۱-۵
۶	شرکت سرمایه‌گذاری بانک ملی	توسعه‌ای	عام	بورس	عام	فعال	نامعلوم
۷	شرکت سرمایه‌گذاری بانک ملت	توسعه‌ای - سرمایه‌گذاری بازرگانی	عام	بورس	عام	فعال	۱۳۷۰-۲۰-۹(۲۰)-۳۱-۵
۸	شرکت سرمایه‌گذاری بانک صادرات	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای - شرکت مالک	عام	بورس	عام	فعال	نامعلوم
۹	شرکت سرمایه‌گذاری پارس - توشیبا (پارس توشه)	سرمایه‌گذاری - شرکت مالک	عام	بورس	خاص	فعال	نامعلوم
۱۰	شرکت سرمایه‌گذاری پتروشیمی	توسعه‌ای سرمایه‌ای - شرکت مالک	خاص	بورس	عام	فعال	۱۳۷۰-۴۰-۸(۱)-۲۱-۵(۱۰/۳۶)-۴ ۱۵/۱۰-۲۲(۲۲)-۴۶(۲۰)-۳۰-۱۷(۱۷)
۱۱	شرکت سرمایه‌گذاری گروه صنعتی رنا	سرمایه‌گذاری	عام	بورس	عام	فعال	نامعلوم
۱۲	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه سپاهان	سرمایه‌گذاری توسعه‌ای	عام	بورس			سپاه وابسته‌ها - مردم (نامعلوم)
۱۳	شرکت سرمایه‌گذاری سازمان صنایع ملی ایران	سرمایه‌گذاری توسعه‌ای - شرکت مالک	عام	خارج از بورس	خاص	فعال	نامعلوم
۱۴	شرکت سرمایه‌گذاری ساختمانی ایران	توسعه‌ای	خاص	خارج از بورس	عام	در جریان راه‌اندازی	نامعلوم
۱۵	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات	توسعه‌ای	عام	خارج از بورس	عام	در جریان راه‌اندازی	نامعلوم
۱۶	شرکت سرمایه‌گذاری نیرو	تأمین مالی - سرمایه‌گذاری - شرکت مالک	خاص	خارج از بورس	عام	در جریان راه‌اندازی	تفکیک کامل آورده نقدی و غیر نقدی همه سهامداران وجود دارد. ۹۶ درصد مؤسسان
۱۷	شرکت سرمایه‌گذاری خانه‌گستر یکم	؟		خارج از بورس		؟	۱۰۰ درصد خصوصی
۱۸	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه	توسعه‌ای - شرکت مالک	عام	خارج از بورس		غیر فعال	۱۰۰ درصد خصوصی (صنایع و اشخاص)

ادامه جدول پیوست ۲

شماره ردیف	نام شرکت	نوع شرکت	زمینه فعالیت	بازار	حوزه فعالیت	وضعیت	مالکیت
۱۹	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه خوزستان	توسعه‌ای - سرمایه‌گذاری شرکت مالک	عام	خارج از بورس	عام	در شرف ثبت	تفکیک هیئت‌مؤسس وجود دارد. ۴۰ درصد سهام راهیت‌مؤسس پذیرفته‌اند
۲۰	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه شهری توس	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای - شرکت مالک - خدماتی	خاص	خارج از بورس	عام	در شرف تأسیس	تفکیک کلی هیئت‌مؤسس وجود دارد. ۲۴ درصد سهام مال مؤسسان است
۲۱	شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی	سرمایه‌گذاری - تا حدودی توسعه‌ای	عام	خارج از بورس	عام	فعال	۱۰۰ درصد در دست تأمین اجتماعی
۲۲	شرکت سرمایه‌گذاری شاهد (سهامی خاص)	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای - خدماتی	عام	خارج از بورس	عام	فعال	نامعلوم
۲۳	شرکت سرمایه‌گذاری مسکن و توسعه شهری اصفهان	توسعه و سرمایه‌گذاری	خاص (ساختمانی)	خارج از بورس	خاص (اصفهان)	در شرف تأسیس	ناشنخص، شاید ۱۰۰ درصد خصوصی
۲۴	شرکت سرمایه‌گذاری آینده‌نگر	سرمایه‌گذاری - شرکت مالک	عام	خارج از بورس	عام	در شرف تأسیس	۱۰۰ درصد خصوصی
۲۵	شرکت سرمایه‌گذاری فنی ساختمان	نامعلوم		خارج از بورس	نامعلوم	در شرف تأسیس	نامعلوم
۲۶	مؤسسه اعتباری غیربانکی با نام نامشخص	تأمین مالی، ساختمانی	خاص (ساختمانی)	خارج از بورس	عام	در شرف تأسیس	۱۰۰ درصد خصوصی
۲۷	شرکت اعتباری بنیاد	نامعلوم		خارج از بورس	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم
۲۸	شرکت سرمایه‌گذاری عمران سیستان و بلوچستان	نامعلوم		خارج از بورس	نامعلوم	در شرف تأسیس	نامعلوم
۲۹	شرکت سرمایه‌گذاری ساختمانی سخت‌آزنگ	توسعه‌ای	عام	خارج از بورس	عام	در شرف تأسیس	پیمانکاران ساختمان
۳۰	شرکت خصوصی با نام اعلام نشده	تأمین مالی ساختمانی	خاص	خارج از بورس	خاص	فعال	۱۰۰ درصد خصوصی
۳۱	شرکت سرمایه‌گذاری توسی گستر	توسعه و سرمایه‌گذاری - مالک - خدماتی	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	۲۴٪ در دست هیات مؤسس و ۷۶٪ پذیرفته‌نویسی شده است
۳۲	شرکت ذخیره‌ی شاهد (سهامی خاص)	سرمایه‌گذاری - خدماتی - اعتباری	عام	خارج از بورس	عام	نامعلوم	۲۵٪ موسسان (۱۱)
۳۳	شرکت سرمایه‌گذاری بیمه‌ی ایران (سهامی خاص)	سرمایه‌ای - توسعه‌ای - خدمات	عام	خارج از بورس	عام	فعال	نامعلوم
۳۴	شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه (سهامی عام)	سرمایه‌گذاری	عام	خارج از بورس	عام	نامعلوم	نامعلوم

ادامه جدول پیوست ۲

شماره ردیف	نام شرکت	نوع شرکت	زمینه فعالیت	بازار	حوزه فعالیت	وضعیت	مالکیت
۳۵	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه‌ی آذربایجان (سهامی عام)	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای - خدماتی - شرکت مالک	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۳۶	شرکت سرمایه‌گذاری ساختمان اصفهان (سهامی عام)	توسعه‌ای - سرمایه‌گذاری	خاص	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۳۷	شرکت سرمایه‌گذار توسعه و عمران استان اردبیل (سهامی عام)	سرمایه‌گذاری - توسعه‌ای - خدماتی - شرکت مالک	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۳۸	شرکت سرمایه‌گذاری مهندسان ایران (سهامی خاص)	توسعه‌ای	خاص	خارج از بورس	عام	نامعلوم	نامعلوم
۳۹	شرکت سرمایه‌گذاری مسکن (سهامی خاص)	توسعه‌ای - خدماتی	خاص	خارج از بورس	عام	نامعلوم	نامعلوم
۴۰	شرکت سرمایه‌گذاری منطقه‌ای فارس	نامعلوم	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۴۱	شرکت سرمایه‌گذاری منطقه‌ای گیلان	نامعلوم	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۴۲	شرکت سرمایه‌گذاری منطقه‌ای کرمان	نامعلوم	عام	خارج از بورس	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۴۳	شرکت سرمایه‌گذاری اصناف تهران	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	خاص	نامعلوم	نامعلوم
۴۴	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه و عمران شهرستان هشتگرد	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم
۴۵	شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه‌ی صنایع ایران	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم
۴۶	شرکت سرمایه‌گذاری سامان گستر	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم	نامعلوم

توجه: اعداد داخل پرانتز در ستون مالکیت نشان‌دهنده نوع و هویت مالک است. شماره‌ها در جدول شماره (۱) توضیح داده شده است.

جدول پیوست ۳

برخی اطلاعات بنیادی در مورد شرکتهای سرمایه گذاری (مبلغ به میلیون ریال)

شماره ردیف	سال تأسیس	سال پذیرش در بورس	مبلغ اولیه سرمایه	مبلغ کنونی سرمایه	تعداد سهامداران	تعداد سهام در پایان سال ۱۳۷۳	تعداد سهام در پایان سال ۱۳۷۵	افزایش سرمایه در هفت سال
۱	۱۳۴۵	۱۳۵۳	۶۰۰	۲۲،۸۶۹		۶،۵۳۴،۰۰۰	۱۶،۳۳۵،۰۰۰	۱۹،۶۰۲،۰۰۰
۲	۱۳۴۸	۱۳۵۶		۱،۰۰۰		۳،۰۰۰،۰۰۰	۱۱۰،۰۰۰،۰۰۰	
۳	۱۳۴۹	۱۳۵۳	۱،۳۲۰	۱۶۵،۰۳۸	۲۸ هزار نفر	۱۸،۳۳۷،۵۰۰	۱۱۰،۰۲۵،۰۰۰	۱۶۰،۱۴۷،۵۰۰
۴	۱۳۵۴	۱۳۵۵	۱۰،۰۰۰	۱۸۰،۰۰۰		۳۰،۰۰۰،۰۰۰	۱۲۰،۰۰۰،۰۰۰	۱۷۰،۰۰۰،۰۰۰
۵	۱۳۷۰	—	۲۰،۰۰۰	۲۶،۳۲۰		۲۳،۶۰۰،۰۰۰	۲۵۹،۶۰۰،۰۰۰	۲۶۳،۲۰۰،۰۰۰
۶	۱۳۷۱	۱۳۷۴	۳۰۰،۰۰۰	۹۰۰،۰۰۰				
۷	۱۳۷۱	۱۳۷۴	۳۵،۰۰۰	۱۴۰،۰۰۰	۲۰ هزار نفر	۳۵،۰۰۰،۰۰۰	۷۰،۰۰۰،۰۰۰	۷۰،۰۰۰،۰۰۰
۸	۱۳۷۰	۱۳۷۴		۱۰۰،۰۰۰				
۹	۱۳۷۰	؟	۱،۵۱۰	۴،۰۰۰				
۱۰	۱۳۷۱	۱۳۷۳	۱۴،۰۰۰	۱۲۵،۰۰۰	۱۷ هزار نفر		۹۱،۸۰۰،۰۰۰	۹۱،۸۰۰،۰۰۰
۱۱	۱۳۷۴	۱۳۷۴	۴،۰۰۰	۱۲،۰۰۰				
۱۲	۱۳۷۴	—	۵۰،۰۰۰	۵۰،۰۰۰				
۱۳	؟	—						
۱۴	۱۳۷۴	—	۵۰،۰۰۰	۱۱۰،۰۰۰	۵۰ هزار نفر			
۱۵	۱۳۷۴	—	۱۰،۰۰۰		۵۰ هزار نفر			
۱۶	۱۳۷۵	—	۱۰۰،۰۰۰	۱۰۰،۰۰۰	۷۳ هزار نفر			
۱۷	؟	؟	؟	؟	؟			
۱۸	؟	؟	؟	؟	؟			
۱۹	۱۳۷۵	—	۱۰،۰۰۰	۱۰،۰۰۰	۳۰ هزار نفر			
۲۰	۱۳۷۵	—	۲۰،۰۰۰		؟			
۲۱	۱۳۶۲	—	۲۰،۰۰۰					
۲۲	؟	—	۱۰،۰۰۰					
۲۳	؟	—						
۲۴	۱۳۷۵	—	۵۰۰	۵۰۰				
۲۵	؟	—	؟	؟	؟			
۲۶	؟	—	؟	؟	؟			
۲۷	۱۳۶۴	—	؟	؟	؟			
۲۸	؟	—	؟	؟	؟			
۲۹	۱۳۷۴	—	؟	؟	؟			

ادامه جدول پیوست ۳

(مبلغ به میلیون ریال)

شماره ردیف	سال تأسیس	سال پذیرش در بورس	مبلغ اولیه سرمایه	مبلغ کنونی سرمایه	تعداد سهامداران	تعداد سهام در پایان سال ۱۳۷۳	تعداد سهام در پایان سال ۱۳۷۵	افزایش سرمایه در هفت سال
۳۰	۱۳۵۰	—	؟	؟	؟			
۳۱	۱۳۷۵	—	۴۰,۰۰۰		۱۸ هزار			
۳۲	؟	—	۱۰,۰۰۰		۱۵۰ هزار			
۳۳	۱۳۷۱	—	۱۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	۵۰ هزار			
۳۴	۱۳۷۵	—	۴۵,۰۰۰					
۳۵	۱۳۷۵	—	۵۰,۰۰۰		۹۵ هزار			
۳۶	؟	—	۵۰,۰۰۰		۴۸ هزار			
۳۷	۱۳۷۵	—	۳۰,۰۰۰					
۳۸	؟	—	۱۱۰					
۳۹	۱۳۶۹	—	۱۰,۰۰۰					
۴۰	؟	—			۳۰ هزار			
۴۱	؟	—						
۴۲	؟	—			۲۰۰ هزار			
۴۳	؟	—						
۴۴	؟	—						
۴۵	؟	—						
۴۶	۱۳۷۵	—			۲۸۰ هزار			
۴۷	؟	—			۵۰ هزار			