

راه پیشرفت نظام پولی کشور: ارایه خدمات مدرن بر اساس مشارکت واقعی

محمد وطن پور
کارشناس ارشد و تحلیل گر مسایل اقتصادی



چکیده

برای توسعه اقتصادی پایدار در کشور، باید بر لزوم بسط و توسعه نهادهای مالی و ابزارهای مالی و تاثیر توسعه این نهادها بر کاهش نابرابریهای اقتصادی و اجتماعی تاکید کرد و دمی از این واقعیت غافل نشد که نهادهای مالی مدرن، می توانند سهم مهمی در مسیر توسعه همه جانبه کشور داشته باشند. به طور مثال، از این دسته می توان به «کارت اعتباری» (Credit Card) که در بسیاری از کشورهای دنیا کاربرد زیادی در تامین مالی سریع و کوتاه مدت دارد و هم چنین به «صندوقهای سرمایه گذاری مخاطره پذیر» (Venture Capital) که نقشی کلیدی را در تامین سرمایه اولیه برای تولید انبوه کالاها و خدمات ابتکاری و نوآورانه ایفا می کنند، اشاره کرد.

مبادله ریسک است؟ آیا منظور مقررات زدایی از حساب سرمایه و یکپارچگی با بازارهای مالی جهانی است؟ بدیهی است که با دقیق تر و عملیاتی تر کردن تعریف توسعه مالی، جستجوی جواب دقیق، ممکن تر می شود.

اما در مباحث نظری می توان مسیره های متعددی را که توسعه مالی به رشد اقتصادی منجر شود، برشمرد: افزایش شانس بقا و رشد کارآفرینان و بنگاه ها از طریق کاهش هزینه دسترسی و تنوع در منابع مالی، کاهش ریسک بنگاه ها از طریق حضور در بازار مشتقات (Derivatives)، کاهش ریسک سرمایه گذار اولیه از طریق عرضه بخشی از سهام در بازار مالی، کاهش خطر نابودی سرمایه های ملموس و غیر ملموس از طریق انتقال مالکیت در فرآیند ورشکستگی، بهبود کیفیت مدیریت بنگاه از طریق نظارت غیر مستقیم بازار سهام، افزایش نرخ پس انداز به دلیل توسعه فضای فرصت های سرمایه گذاری و ... البته این سوال همچنان به طور جدی مطرح است که آیا نوآوری مالی، همیشه به بهبود وضعیت رفاه منجر می شود یا نه؟ لذا در کنار مسیرهای مثبت باید مسیرهای منفی محتمل را هم از نظر دور نداشت.

در همین حال، نباید از نظر دور داشت که برشمردن مسیره های توسعه مالی تا توسعه اقتصادی و برعکس، در سطح نظری چندان دشوار نیست، بلکه نکته مشکل همانا سنجش میزان تاثیر این مسیر در مقایسه با دیگر محرک های بالقوه رشد مثل حقوق مالکیت، باز بودن اقتصاد و کیفیت زیرساخت های مثل آموزش است. در نتیجه، بیان علی بودن این رابطه خیلی بدیهی نیست، چرا که اکثریت عواملی که باعث رشد بقیه بخش های اقتصاد می شوند - مثل تضمین حقوق مالکیت یا بهبود مقررات برای جذب سرمایه خارجی - به تبع، رشد بخش مالی را هم به دنبال خواهند داشت. و در نهایت، این نتیجه حاصل می شود که توسعه اقتصادی و گسترش بازار مالی، شاید صرفا یک همزمانی ناشی از علت های مشترک باشد.

در همین حال، برخی از نظریه پردازان، موضوع قاعده علیت معکوس را هم طبعاً از نظر دور نداشته اند. به طور مثال، اگر اقتصاد یک کشور رشد یابد، طبعاً حجم کل پس انداز و مبادلات اقتصادی بالا می رود و برای مدیریت آنها نیز نهادهای مالی قوی تر و نوآوری های مالی بیشتری لازم است. برعکس، مثلاً در یک اقتصاد ضعیف که تعداد معدودی شرکت بزرگ دارد، اصولاً

مقدمه

در بین نظریات علم توسعه، ارتباط توسعه اقتصادی با توسعه بازارهای مالی، بخش قابل توجهی از موفقیت اقتصادهای توسعه یافته را توضیح میدهد. در این تحلیل بیان می شود که بازارهای مالی با حجم گردش مالی بالا و همین طور ابزارهای مالی با تنوع بالای خود،

می توانند هم محصول توسعه باشند و هم به اعتبار توسعه یافتگی کل اقتصاد، خودشان هم رشد یابند، اما هنوز به اثبات نرسیده است که این ارتباط، یک ارتباط علت و معلولی یک طرفه یا دو طرفه است؟ در واقع، نزدیک به دو دهه گذشته متخصصان حوزه رشد اقتصادی با توجه به پایین بودن نسبی سطح توسعه نهادها و بازارهای مالی در برخی از کشورها، سطح این بحث را در کشورهای در حال توسعه بالا برده اند و خواسته اند اثر توسعه بازارهای مالی را تا حدود زیادی به درستی تعریف کنند. بنابراین، باید در ابتدا روشن شود که آیا منظور اصلی از توسعه مالی، همانا گسترش بانک های خصوصی و افزایش سهم آنها در وام ها است؟ آیا افزایش ارزش کل سهام عرضه شده در بورس است؟ آیا افزایش نوآوری مالی و ارایه ابزارهای مالی جدید

انگیزه‌های برای تاسیس مثلاً بانک سرمایه‌گذاری و انواع نوآوری‌ها وجود ندارد و این امر به این معنی است که ممکن است توسعه مالی ناشی از تقاضا و در نتیجه، معلول رشد اقتصادی باشد.

رابطه نهادهای مالی با رشد اقتصادی

بسیاری از نظریه پردازان معتقدند که اثر توسعه بازارها و نهادهای مالی ممکن است صرفاً به نرخ رشد اقتصاد محدود نشود یا اساساً اثر خود را - حداقل در کوتاه مدت - روی رشد نشان ندهد، بلکه می‌تواند جنبه‌های دیگری از کیفیت زندگی را ارتقا بدهد که ممکن است مستقیماً یا به سرعت در نرخ رشد منعکس نشود. به طور مثال، آنها یادآور می‌شوند که وجود بازار مالی قوی باعث می‌شود تا دسترسی طبقات پایین به آموزش‌های گران‌قیمت یا با کیفیت در مقاطع عالی تسهیل شود، مثلاً این افراد می‌توانند وام بگیرند و تحصیل کنند. این موضوع به خروج از تله فقر و بهبود تحرک اجتماعی (Social Mobility) کمک می‌کند، یعنی امری که صرفاً اقتصادی نیست و اگرچه ممکن است بالاخره از طریق بهبود سرمایه انسانی روی رشد اثر بگذارد، ولی اثر درجه اول آن بر روی کاهش نابرابری اقتصادی، شاید قوی‌تر از اثرش بر روی رشد باشد.

مثال دیگری که در بین نظریات این نظریه پردازان مورد توجه قرار می‌گیرد، به تامین مالی خرید مسکن مربوط می‌شود. قوی بودن بازار مالی، باعث افزایش شانس تملک مسکن، مدیریت بهتر سرمایه‌گذاری در چرخه عمر فرد و در نتیجه، باعث کاهش مخارج مسکن در مقاطع پایانی دوره عمر افراد - زمان بازنشستگی - می‌شود که باز به نظر بسیاری از اقتصاددانان، اثری فراتر از رشد محض است.

مثال دیگری که مطرح می‌شود، مکانیسم‌های تامین مالی سریع (مثل کارت اعتباری) است که مدیریت شوک‌های غیرمنتظره (مثل بیماری و لزوم مراجعه ناگهانی به بیمارستان یا بروز آفت و نابودی محصول کشاورزی یا تصادف رانندگی و...) را برای افراد آسان می‌کند و باعث جلوگیری از غلتیدن افراد به تله فقر می‌شود.

البته این مثال‌ها و نظریات، منتقدان و مخالفانی نیز دارند که می‌گویند بازار مالی در اینجا عملاً به عنوان مکمل یا جایگزین برخی از نهادهای دیگر مثل تامین اجتماعی عمل می‌کند! که در واقع، بیان درستی هم هست.

خدمات نوین گره گشا

بسیاری از کارشناسان و نظریه پردازان علم توسعه، به پدیده ای به نام «از ریخت افتادگی» در کشورهای در حال توسعه اشاره نموده‌اند و آن را آفتی برای اجرای سیاست‌های ناقص و ناهمگون دانسته‌اند. از این منظر نیز می‌توان به پدیده کارت‌های اعتباری اشاره نمود، پدیده ای که علیرغم حضور بیش از یک دهه در کشور ما، هنوز عامه شهروندان درک درست و کاملی از آن ندارند، مخصوصاً که از یک طرف، برای دریافت هرگونه وامی - اعم از کوچک و بزرگ - باید مراحل بسیار وقت‌گیری را طی کنند و از طرف دیگر، معمولاً حتی برای دریافت وام‌های کوچک هم مجبور به سپردن وثیقه یا تضمین‌های سنگین هستند.

عده زیادی از مشتریان بانک‌ها همواره سوال دارند که چرا در تجربه بسیاری از کشورهای دنیا، بانک‌ها و موسسات مالی حاضر می‌شوند ریسک پرداخت وام بدون وثیقه به میلیون‌ها متقاضی در قالب کارت اعتباری را بر عهده بگیرند، ولی در کشورهای در سطح اقتصادی ما، این موسسات مالی می‌ترسند که دریافت‌کنندگان وام، که به ظاهر وثیقه‌ای نزد بانک ندارند، اقساط وام خود را پرداخت نکنند؟ برای روشن شدن این بحث، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد که هم مهم هستند و هم باید در مد نظر تمامی فعالان اقتصادی، به ویژه مسوولان پولی کشور قرار گیرند:

نخست اینکه، به هر حال در دیگر کشورها هم نکول



ثبت سابقه اعتباری
مشترک کارت‌های
اعتباری بین
موسسات مالی و
بانک‌های مختلف،
عملاً انگیزه تخلف
و عدم بازپرداخت
بدهی را به شدت
کاهش می‌دهد.

(Default) در پرداخت اقساط وام‌های مربوط به کارت اعتباری وجود دارد، به طور مثال، در آمریکا، نرخ تاخیر در پرداخت اقساط وام‌های مربوط به کارت اعتباری، بین پنج تا ۱۰ درصد در نوسان است و روند آنهم در سال‌های اخیر به دلیل بحران مالی جهانی افزایشی بوده است؛ دوم اینکه، این کارت‌ها آن قدرها هم که مشتریان عادی بانکی می‌پندارند، بدون وثیقه ارایه نمی‌شوند. در بسیاری از کشورها، مشتریان فقط وقتی کارت اعتباری می‌گیرند که حقوقی بالاتر از حد مشخص و برای زمانی طولانی‌تر از مدت خاصی داشته باشند. لذا در این گونه موسسات مالی، جریان حقوق مشتریان، عملاً به درستی مثل یک وثیقه مورد استفاده قرار گرفته است. اگرچه ممکن است که مشتری شغش را از دست بدهد و بدهی کارت اعتباری را هم پرداخت نکند، ولی درصد وقوع این ماجرا در قیاس با متوسط افراد، بسیار اندک است و به عنوان مخاطرات با ابزارهای دیگر پوشش داده خواهد شد.

البته این همه ابزاری‌هایی نیست که موسسات مالی و بانک‌ها در اختیار دارند. آنها علاوه بر دریافت نرخ بهره دیرکرد کارت اعتباری و محاسبه دقیق آن، در کنار خود شرکت‌های

کارت اعتباری، شرکت‌های تخصصی دریافت بدهی‌ها را نیز به خدمت می‌گیرند تا اگر مشتری بعد از موعد مشخصی، از پرداخت قبض کارت سرباز زند، برای پیگیری موضوع و دریافت بدهی اقدام کنند. البته در نبود این مکانیسم‌ها و عدم حضور فعال این نهادها در عرصه رسمی اقتصادی کشور، قابلیت اعطای وام‌های ریسکی توسط موسسات مالی و بانک‌ها افزایش خواهد یافت.

در کشور ما هم اگرچه نهادها و موسسات فعال در بازار پول می‌توانند به صورت قانونی شکل بگیرند و فعالیت نمایند، ولی محاسبه نرخ دیرکرد مربوط به تاخیر در پرداخت اقساط کارت‌های اعتباری، از معضلاتی است که نمی‌توان تنها با استفاده از ابزارهای محدود بانکداری فعلی (براساس قانون عملیات بانکی بدون ربا) برای آن چاره‌ای اندیشید! شایان ذکر است که در بانکداری عرفی و بین‌المللی، بهره مربوط به تاخیر در پرداخت صورت‌حساب کارت اعتباری، معمولاً بسیار بالا است، مثلاً همانطور که آورده شد، در اقتصادی که نرخ بهره بدون ریسک ممکن است سه تا چهار درصد باشد، بهره تاخیر در پرداخت اقساط کارت اعتباری، ممکن است به ۳۰ درصد هم برسد. به همین علت، در عمل نزدیک به ۷۵ درصد درآمد شرکت‌های کارت اعتباری از طریق جریمه‌های دیرکرد است. در واقع، به لطف قراردادهای قوی حقوقی و تضمین‌های دریافتی، وضعیت کسب و کار شرکت‌های مالی مزبور آن قدر خوب و کم‌ریسک است که نکول‌های محتمل را جبران می‌نماید.

به موارد ذکر شده می‌توان مکانیسم موثر دیگری به نام سابقه اعتباری (Credit Record) افراد را نیز اضافه کرد. کارت اعتباری و بقیه مکانیسم‌های اعتباری (مثل وام مسکن و وام کسب و کار) امکانات بسیار ارزشمندی برای افراد هستند. فایده کارت اعتباری هم صرفاً به ارزش چند صد هزار تومانی اعتبار آن خلاصه نمی‌شود و یک کارکرد دیگرش امکان خریدهای اینترنتی است که در برخی از کشورها فقط با این نوع کارت‌ها قابل انجام است. در یک کلام، وقتی که



در کشور ما هم اگرچه نهادها و موسسات فعال در بازار پول می‌توانند به صورت قانونی در زمینه کارت‌های اعتباری فعالیت نمایند، ولی محاسبه نرخ دیرکرد مربوط به تاخیر در پرداخت اقساط کارت‌های اعتباری، از معضلاتی است که نمی‌توان تنها با استفاده از ابزارهای فعلی (براساس قانون عملیات بانکی بدون ربا) برای آن چاره‌ای اندیشید!

ارزش این کارت‌ها افزوده می‌شود و از یک کارت به صورت شکلی خارج می‌شوند، افراد جامعه سعی خواهند کرد تا آن را از دست ندهند. و در نهایت افراد با یک بدهستان (Trade off) مواجه می‌شوند: فرد می‌تواند از یک طرف، روی یک یا چند کارت اعتباری اش نکول کند و چند صد هزار تومانی را پرداخت نکند و به جیب بزند، ولی از طرف دیگر، ممکن است تا آخر عمر از دریافت هر نوع کارت جدید یا حق داشتن پس‌انداز یا دریافت وام ضروری از هر بانک دیگری محروم شود. این مساله، یعنی ثبت سابقه اعتباری مشترک بین موسسات مالی و بانک‌های مختلف، عملاً انگیزه تخلف و عدم بازپرداخت را به شدت کاهش می‌دهد، ضمن اینکه دیرکرد پرداخت و پایین رفتن اعتبار فرد منجر به افزایش شدید نرخ بهره صورت‌حساب‌های کارت اعتباری می‌شود، لذا افراد مراقب هستند تا حد امکان مشتری بدحسابی برای کارت اعتباری‌شان نشوند.

در پایان این بخش بد نیست این مهم‌رانی‌ز در نظر داشته باشیم که به علت بالا بودن نقدینگی بانک‌ها و باز بودن دست آنها برای تعیین جریمه دیرکرد، تاخیر در پرداخت صورت‌حساب - تا وقتی که یک نسبت حداقلی از آن پرداخت شود - مجاز است و صرفاً بهره بالایی روی آن دریافت می‌شود که برای بانک سودآور است و آن‌ها از آن استقبال هم می‌کنند. لذا فرد ممکن است برای چند سال همواره به بانک بدهکار باشد، ولی این امکان را داشته باشد که با پرداخت آن مقدار حداقل لازم، نیت خودش برای بازپرداخت را نشان دهد و اعتبار غلطان (Revolving) داشته باشد. لذا حتی مشتری‌ای که الان در شرایط مالی بدی قرار می‌گیرد، می‌تواند بازپرداخت را به تاخیر بیندازد تا بالاخره روزی آن را بپردازد. این هم به حفظ انگیزه بازپرداخت نهایی کمک می‌کند.

باید به یاد داشت که راه اندازی ابزارهای مدرن و مکانیزم کارت اعتباری و ثبت سابقه خوش‌حسابی یا بدحسابی مشتریان توسط بانک‌ها، انگیزه‌های قابل توجهی را در مشتریان ایجاد می‌کند تا با پرداخت منظم‌تر اقساط وام‌های خود، امتیاز مربوط به اعتبار مالی خودشان را بالاتر ببرند تا بتوانند از نرخ بهره پایین‌تر و شرایط بهتر برای دریافت وام‌های بعد بر خوردار شوند. به این ترتیب، بانک‌ها هم می‌توانند از طریق ارائه خدمات کارت اعتباری، منبع درآمد مستمری را برای خود ایجاد نمایند.

تجربه ایران و آرایه راهکار

اما در ایرانی که در حال حاضر بانک‌های تجاری، بوروکراسی پیچیده‌ای برای پرداخت وام‌های خرد دارند و این وام‌ها را فقط در ازای وثیقه‌های کاملاً بدون ریسکی مانند چک کارکنان دولتی آرایه می‌کنند، به نظر می‌رسد که بانک‌ها تا به امروز با مکانیزم خدمات پرداخت وام‌های خرد از طریق کارت اعتباری به مشتریان، علیرغم استقبال بی حد و حصر مشتریان دارای شرایط مناسب، به طور جدی برخورد نکرده‌اند، البته برای بیان دلایل این امر بسیار باید محتاط بود، زیرا معمولاً بین واقعیت زیرپوست سازمان‌ها با اطلاعات مکتوب و رسمی آن هاف فاصله زیادی وجود دارد.

اما به عنوان اولین مشکل، می‌توان به مانع مهم محدودیت اعمال بهره متغیر و فرد به فرد و نیز جریمه دیرکرد اشاره کرد، به



کار سرمایه‌گذار
خطرپذیر یا همان
Venture Capitalها،
شناسایی ایده‌های
دارای آینده درخشان
و توزیع سرمایه
روی تعداد زیادی از
طرح‌های پرریسک
است.

ایده‌ها و سرمایه‌گذاری در آنها می‌پردازند.

با توجه به اینکه چنین مکانیزی هم‌اکنون در ایران وجود ندارد، لذا پرداختن به آن می‌تواند راهگشای بسیاری از مشکلات پیش روی تاسیس و راه‌اندازی این موسسات مهم و مفید باشد. اگرچه حداقل روی کاغذ، نزدیک به یک دهه است که شرکت‌هایی عمدتاً دولتی به وجود آمده‌اند تا روی فعالیت‌های فناوری نوآورانه و پرریسک سرمایه‌گذاری کنند، ولی انطباق کم و کیف کار و فعالیت آنها با تعریف خاص این صندوق‌ها را به عهده خوانندگان محترم واگذار می‌کنیم.

کار سرمایه‌گذار خطرپذیر یا همان "انجل‌ها" شناسایی ایده‌های نیز نوع غیررسمی‌تر آن، یعنی "انجل‌ها" شناسایی ایده‌های دارای آینده درخشان و توزیع سرمایه روی تعداد زیادی از طرح‌های پرریسک است. این سرمایه‌گذاران در قبال تقبل بخشی از هزینه‌های دوره راه‌اندازی، معمولاً درصد مهمی از سهام شرکت را به دست می‌آورند و عملاً در مدیریت راهبردی شرکت هم شریک می‌شوند. البته این سرمایه‌گذاران فقط پول تأمین نمی‌کنند، بلکه به خاطر تجربه و تخصص مدیریتی خود، عملاً مسیر حرکت شرکت را هم تحت تأثیر قرار می‌دهند. صاحبان ایده هم گاهی از این تجربه استقبال می‌کنند و گاهی هم بین منافع صاحبان اولیه و سرمایه‌گذاران خطرپذیر تضادهایی پیش می‌آید که یک طرف مجبور می‌شود از مدیریت شرکت کنار برود. گاهی وقت‌ها هم این صاحب ایده و کارآفرین اولیه است که باید برود - حکایتی که هرگز شیرین نیست.

لذا به عنوان یک پیشنهاد مشخص به مراکز تحقیق و توسعه نظام بانکی پیشنهاد می‌شود که دو محور اساسی، یعنی رفع معضل نرخ‌های متعدد برای مشتریان مختلف و راه‌های قانونی زمینه‌سازی مناسب برای شروع فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر را در دستور کار قرار دهند و از توان کارشناسی موجود و بین‌المللی در این خصوص بهره‌برند تا به تدریج، راه‌های تأمین مالی در عرصه خرد و کلان بر روی تمامی هموطنان گشوده شود.

نحوی که مسایل حقوقی و شرعی آن هم به شدت مورد توجه قرار گیرد و مرتفع گردد. همه آنان که در جریان ارائه خدمات کارت‌های اعتباری در حدود یک دهه قبل بوده‌اند، به یاد دارند که قرار بود سود بانک از طریق درصدی که فروشنده محصول به بانک پرداخت می‌کند، تأمین شود، ولی نکته اساسی این است که علاوه بر این مسیر درآمدی، بانک‌ها باید بتوانند "ریسک نکول" را هم از طریق متفاوت کردن بهره اعمال شده برای هر فرد و نیز جریمه دیرکرد، مدیریت کنند. در واقع، برای راه‌اندازی سیستم کارت اعتباری، بانک باید مجاز باشد تا از مشتریان بدحسابی که دارای سابقه اعتباری نامناسب در پرداخت اقساط وام‌های پیشین هستند، نرخ بهره بالاتری را دریافت نماید تا مشتریان انگیزه بیشتری برای خوش حساب بودن داشته باشند، و چون در وضعیت فعلی حاکم بودن قانون عملیات بانکی بدون ربا، اجازه اعمال نرخ بهره اختصاصی برای هر فرد را به بانک نمی‌دهد، طبعاً بانک هم انگیزه کمتری دارد تا مشتریان ریسکی را جذب کند، یا وقتی که مشتری به صورت موقت دچار کمبود نقدینگی است، بانک انگیزه کمی دارد که به او کمک کند. لذا در عمل استراتژی بهینه برای بانک این است که همه صورت حساب‌های خود را قطعاً در سر موعد ماهانه پرداخت کند و این هم فقط در صورتی امکان دارد که فرد وثیقه مطمئن و با قابلیت نقدشوندگی خیلی بالایی را به بانک تحویل داده باشد.

با وجود این، در کشورهای مشابه حجم بیشتری از فعالیت‌های اعتباری را می‌توان مشاهده کرد که دلیل عمده آن، حضور بانک‌های خارجی فعال در این نوع خدمات بانکی است. آن بانک‌ها و کشورها می‌دانند که مدیریت وام ریسکی، نیاز به تجربه و الگوریتم‌های خاص خودش دارد که بانک‌های با سابقه می‌توانند آن‌را فراهم کنند. در غیاب این بانک‌ها - و هم چنین با وجود مشکلاتی مثل زیرساخت مخابراتی و امضای دیجیتال و غیره - طبعاً باید تجربه از صفر شروع شود که هم پرهزینه و هم زمانبر خواهد بود.

شایان ذکر است که با توجه به اطلاعاتی که در دست است، در سال‌های اخیر به این سمت حرکت کرده‌ایم تا زیرساخت‌های فنی و حقوقی لازم برای این که افراد بتوانند ریسک نکول خود را با پرداخت کار کرد (Premium) بالاتر جبران کنند، به وجود آید و لذا شاید به سرعت به این سمت حرکت کنیم.

بدیهی است که بیان این محورها، دلیلی بر نادیده گرفتن اقدامات انجام گرفته از طرف مسوولان سیاست‌های پولی و بانک‌های کشور نیست، بلکه منظور بیان گستردگی کار و کوچک بودن قدم‌هایی است که تا کنون برداشته شده است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر

نکته دیگری که جایش در این مباحث همواره خالی بوده، بحث مربوط به تأمین مالی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها است. یکی از مکانیزم‌هایی که در اقتصادهای توسعه‌یافته وجود دارد، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر یا به عبارت دیگر Venture Capitalها هستند، یعنی صندوق‌هایی که در مراحل ابتدایی طرح ایده‌های خلاقانه توسط کارآفرینان، به بررسی تخصصی توجیه اقتصادی این