



رامین ربیعی در گفت و گو  
با ماهنامه بورس تاکید کرد

# لزوم بازنگری قانون سرمایه گذاری خارجی

عکس: مهدی حاجیوند

صندوقی در ایران وجود ندارد. همین باعث شد از ابتدای سال ۲۰۰۵ ساختار یک صندوق سرمایه گذاری برای بازار ایران را طراحی کنند. «رامین ربیعی»، از موسسان و مدیر عامل گروه فیروزه در گفت و گو با ماهنامه بورس از روزهای آغاز به کار صندوق تا مشکلات گریبان گیرش می گوید. ادامه این گفت و گو در پی می آید.

نام «فیروزه» با حضور سرمایه گذار خارجی در بورس گره خورده است. داستان شرکت سرمایه گذاری فیروزه از جایی شروع شد که آقای پیروز، رئیس هیات مدیره این شرکت، برای اینکه بتواند در ایران هم سرمایه گذاری کند از بانک خودشان در خارج درخواست معرفی صندوق سرمایه گذاری برای بازار ایران می کنند. اما بانک اعلام می کند که چنین

مهر ۱۳۹۲

نازنین نامور

## چطور با بورس آشنا شدید؟

من مدتی در یک شرکت مشاور اقتصادی به عنوان تحلیلگر مشغول به کار بودم و بیشتر از تسلط بر بازار سرمایه بر صنایع مختلف کشور تسلط داشتم اما آنجا فرصت این را پیدا کردم که با بورس آشنا شوم و وقتی شرکت فیروزه را در لندن همراه با آقای پیروز تاسیس کردیم، بصورت

شفافتر و قابل لمس تر هستند. وقتی که برای نخستین بار می خواستیم صندوقی را تاسیس کنیم راجع به این موضوع که فعالیتش در بورس باشد یا نه فکر کردیم و ساختار اولیه طراحی شده، صندوقی بود که به صورت کلی قصد سرمایه گذاری در ایران را داشت. ابتدا قصد آن بیشتر سرمایه گذاری در بخش غیر بورسی و خرید کارخانه های بزرگ بود. اما در عمل چون اولین تجربه ما بود،

تخصصی وارد بازار بورس ایران شدم. همانطور که می دانید بورس آن زمان به گستردگی امروز نبود.

## گروه شما با سرمایه گذاری در بازار سرمایه شروع کرد. چرا این بازار را انتخاب کردید؟

علت این بود که صندوق های سرمایه گذاری بورسی (EQUITY FUND)، در مقایسه با سایر صندوقها برای سرمایه گذاران خارجی

داشتند برای سرمایه‌گذاری قانع شدند.  
**■ چطور مجوزهای لازم را اخذ کردید؟**  
**از سازمان بورس گرفتید یا سازمان سرمایه‌گذاری خارجی؟**

در حال حاضر قانون سرمایه‌گذاری خارجی تغییر پیدا کرده و بعضی از شرایط تسهیل شده. زمانی که ما شروع به کار کردیم قوانین قدری پیچیده‌تر و سخت‌تر بود. ما باید از سازمان سرمایه‌گذاری خارجی مجوز می‌گرفتیم و از سازمان بورس، کد سرمایه‌گذاری خارجی دریافت می‌کردیم.

**■ مشکلاتی که در آن برهه داشتید، چه بود؟**

سخت‌ترین مشکلی که داشتیم و همچنان هم ادامه دارد اینک قوانین سرمایه‌گذاری خارجی ما برای سرمایه‌گذاری در بورس نوشته نشده‌اند و این مساله باعث ایجاد چالش شده است. قانون سرمایه‌گذاری خارجی ما (فیفا)؛ در سال ۲۰۰۰ تصویب شد. این قانون بیشتر برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (غیر بورسی) نوشته شده است مثلاً اگر کارخانه تویوتا بخواهد در ایران کارخانه تولید خودرو راه‌اندازی کند، برای خرید زمین و گرفتن مجوز و آوردن پول به این قانون مراجعه می‌کند در حالی که سرمایه‌گذار بورسی یک سرمایه‌گذار مالی به حساب می‌آید و می‌خواهد پول خود را مرتباً وارد و خارج کند، شرایط خاص خود را دارد که در این زمینه ما به مشکل برخورد کردیم.

**■ نمونه‌ای از مشکلات را می‌توانید عنوان کنید؟**

بله، مثلاً در این قانون ذکر شده بود که پول سرمایه‌گذار خارجی باید سه سال در ایران بماند که این در قوانین فعلی تصحیح شده. این مساله مثلاً برای کارخانه خودرو سازی یک امر طبیعی است چرا که تا بخواهد کارخانه خود را راه‌اندازی کند حداقل سه سال زمان می‌برد اما برای یک سرمایه‌گذار مالی که می‌خواهد الان وارد بورس شود و شش ماه دیگر بنا به شرایط خارج شود، مشکل است. نکته دوم که بسیار ظریف است و تا امروز هم این مشکل گریبانگیر ماست اینک در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ما ذکر شده که سرمایه‌گذار خارجی باید گزارش بدهد که آیا واقعا پولی را که وارد کرده در بورس سرمایه‌گذاری شده یا نه و میزان و ارزش امروز آن چقدر است. این موضوع باز برای آن کارخانه راحت است چون با پول یک زمین و تعدادی ماشین آلات خریده و

تحلیل بنیادی دقیق تصمیم به خریداری سهم می‌گرفتیم. ما یک خبرنامه اقتصادی ماهانه هم داریم که از مهر ماه ۸۵ تا به امروز به زبان انگلیسی هم اخبار اقتصاد کلان و هم بازار بورس ایران را پوشش می‌دهد و رایگان برای افراد به صورت الکترونیکی فرستاده می‌شود. همانطور که می‌دانید پیدا کردن اطلاعات از ایران در دنیا بسیار سخت است؛ پیدا کردن اطلاعات به زبان انگلیسی بسیار سخت‌تر و یافتن اطلاعات رایگان به زبان انگلیسی هم اساساً غیر ممکن است اما ما با این کار و مداومت انجام آن جایگاه مناسبی برای خود ایجاد کرده‌ایم. از طرفی در همین خبرنامه‌ها، گزارش صندوق را نیز منتشر می‌کردیم و همین موضوع باعث جذب سرمایه‌گذاران اولیه مان شد. بعد از گذشت دو سال و جذب چندین سرمایه‌گذار خارجی، بازاریابی بین‌المللی را به صورت سیستماتیک

بزرگترین مانعی که  
بازاریابی سرمایه‌گذاری  
در ایران دارد تصویری  
است که بسیاری در دنیا  
از ایران دارند. در تمام  
زمینه‌های سیاسی،  
اقتصادی، فرهنگی یک  
تصویر غیر واقعی از ایران  
وجود دارد و بزرگترین  
چالش ما این بود که سعی  
کنیم تصویر واقعی از  
ایران ارائه دهیم

آغاز کردیم.

**■ تصویر بین‌المللی ایران چندان جذاب نیست و تبلیغات منفی زیادی نیز وجود دارد. وجود این تصویر منفی و غیر واقعی چه اثری در روند کار شما داشت؟**

بزرگترین مانعی که بازاریابی سرمایه‌گذاری در ایران دارد این است که تصویری که بسیاری در دنیا از ایران دارند از واقعیت بسیار دور است. در تمام زمینه‌های سیاسی، اقتصادی، فرهنگی یک تصویر غیر واقعی از ایران وجود دارد و بزرگترین چالش ما این بود که سعی کنیم تصویر واقعی از ایران ارائه دهیم. در عمل نیز، سرمایه‌گذارانی که با ما کار کردند خودشان به ایران آمدند و بعد از مشاهده تفاوت میان آنچه دیدند و آنچه در ذهن

بورس را برگزیدیم زیرا برای سرمایه‌گذاران خارجی بسیار شفاف‌تر، راحت‌تر و ملموس‌تر بود. چون قیمت روز، شاخص و گزارش‌های مالی مشخص داشت بنابراین کار ما از یک صندوق بورسی شروع شد.

**■ چه مشکلاتی داشتید؟**

بله مثلاً همانطور که می‌دانید صندوق‌های سرمایه‌گذاری بورسی معمولاً از طریق شبکه‌های بانکی بازاریابی می‌شوند. بانک‌هایی که با ما کار می‌کردند بانک‌های سوئیسی بودند که حتی برای بازدید به ایران هم آمدند و برای همکاری با ما آماده بودند اما در اواخر سال ۲۰۰۵ تمامی بانک‌های اروپایی از ایران رفتند و همان باعث شد که به رغم هزینه کرد برای راه‌اندازی، این طرح در ابتدا به بن بست بخورد اما همین اتفاق موجب شد تصمیم بگیریم که همه کارهای صندوق حتی کارهای بازاریابی را خودمان انجام بدهیم؛ بنابراین با راه‌اندازی دفاتری در لندن و تهران کار صندوق و بازاریابی آن را شروع کردیم.

**■ چرا گروه شما اصرار داشتند که در ایران سرمایه‌گذاری کنند؟**

هدف همه ما بیش از هر چیز، حس وطن دوستی و عرق ملی بوده. چون همه ایرانیان می‌خواهند به نوعی به کشور کمک کنند و در عین حال کار و فعالیت کنند. از طرفی پتانسیل‌های ایران غیر قابل کتمان است به این معنی که حتی اگر ایرانی هم نباشیم، پتانسیل‌های سرمایه‌گذاری و رشد برایمان بسیار جذاب است، حال اگر ایرانی باشیم که این جذابیت‌ها دو چندان جلوه می‌کند.

**■ بعد از شروع تصمیم به ایجاد صندوق در بورس گرفتید؟**

بله. صندوق ما از دیهشت ۸۵ راه‌اندازی شد و عملاً با پول شخصی سهامداران شروع به کار کرد. از همان ابتدای کار بر روی چند مساله اصرار داشتیم. یکی اینکه استاندارد گزارش‌دهی مادر سطح سیستم‌های گزارش‌دهی بزرگ دنیا باشد به این معنی که گزارش‌های ماهانه شاخص صندوق NAV دقیقاً مانند گزارش‌های بانک‌های اروپایی بود و سعی کردیم استاندارد بالا را از همان ابتدای کار اعمال کنیم. دومین مساله پروسه سرمایه‌گذاری بود که به صورت کاملاً حرفه‌ای و با وجود مدیر پرتفو و کمیته سرمایه‌گذاری انجام گرفت. ما یک استراتژی سرمایه‌گذاری داشتیم که مکتوب بود و هر شش ماه یک بار آن را مرور می‌کردیم. تصمیمات سرمایه‌گذاری به صورت ساختاری و بلندمدت گرفته می‌شد و تنه‌ها

می خواهد سود آن را خارج کند، اما برای صندوق شدنی نیست چون مقداری از پول در بورس است، مقداری نقد است، بخشی نزد کارگزار است و بقیه، طلب سود سهام شرکت هاست. بنابراین داریی ما در این چهار قسمت پخش می شود؛ پس نمی توانیم ثابت کنیم که پولی که به ایران آورده ایم را از روز اول چنیدن بار وارد بورس کرده و خارج کرده ایم زیرا که به صورت روزانه معامله می کنیم در نتیجه برای هر روز بیلانی که از ما می خواهند با روز قبل بسیار متفاوت است. این بحث همچنان بین سازمان بورس و سازمان سرمایه گذاری خارجی وجود دارد و هر کدام موضوع را به زمین دیگری پاس می دهند و مشکل هنوز حل نشده. در صورتی که این بحث باید یک بار و برای همیشه حل شود که وقتی یک سرمایه گذار مالی وارد ایران می شود و ورود پول او به بورس نیز تایید می شود دیگر نباید سخت گرفت که این پول چگونه در بورس سرمایه گذاری شده چون به صورت روزانه با رقم های بالا خرید و فروش می شود. برای همین بیلان روز به روز با هم فرق می کند و در خروج سرمایه این مشکل همچنان پابرجاست. نکته بعدی اینکه علت وجود قانون جذب و حمایت سرمایه گذاری خارجی برای این بود که خیال سرمایه گذار خارجی از بابت خروج ارز راحت باشد یعنی اگر به دلیل مسایل مختلف سیاسی، جنگ، قوانین جدید بانک مرکزی و یا هر مشکل دیگری نتوانست تامین ارز لازم را داشته باشد، دولت تعهد می دهد که ارز را در اختیار سرمایه گذار خارجی قرار دهد تا از کشور خارج کند. نکته قابل تامل اینجاست که در دورانی که همه می توانستند از شبکه بانکی پول بفرستند که مشکلی وجود نداشت اما در دو سال گذشته که نرخ ارز تغییر کرد و ارز کم دسترس شد و ما می خواستیم از این قانون مثبت و خوب استفاده کنیم، عملاً کارایی نداشت یعنی اتفاقاً در شرایطی که لازم بود این قانون کار کند، کار نکرد و ارز به سرمایه گذار خارجی ندادند و پروسه تایید آن بسیار طولانی شد. من به عنوان یک ایرانی که پشت میز معامله با سرمایه گذار خارجی نشسته باید بگویم شرمندهم که نتوانستم به قولی که به آنان دادم عمل کنم.

### ■ حال سرمایه گذاران خارجی چگونه راضی به ورود به بازار ایران می شوند؟

ورود سرمایه گذار خارجی حالا چندان راحت نیست و باید به سرمایه گذار خارجی گفت چندان روی این قانون حساب نکنید و ایران مثل دیگر

کشورهای در حال توسعه ریسک خود را دارد و من دیگر نمی توانم از مزیت های این قانون بگویم چون هنگامی که باید این قانون کار می کرد، کار نکرد.

### ■ به طور کلی، چرا سرمایه گذاران خارجی ایران را انتخاب می کنند؟

همانطور که اشاره کردم پتانسیل های ایران بی نظیر است. البته باید دو نکته ذکر شود. سرمایه گذارهای ما، سرمایه گذاران مالی هستند که پرتفوی متنوعی از سرمایه گذاری در صنایع مختلف و در کشورهای مختلف باریسک های مختلف دارند. پس سرمایه گذارانی که نزد ما آمده اند و حاضر شدند در ایران سرمایه گذاری کنند، نسبت به سایر سرمایه گذاران دنیا ریسک پذیری بالاتری دارند. در طبقه بندی کشورها برای سرمایه گذاری، یک نوع بازارهای

سخت ترین مشکلی که داشتیم و همچنان هم ادامه دار داینکه قوانین سرمایه گذاری خارجی ما بیشتر برای سرمایه گذاری مستقیم خارجی (غیر بورسی) نوشته شده است در حالی که سرمایه گذار بورسی یک سرمایه گذار مالی به حساب می آید و می خواهد پول خود را مرتباً وارد و خارج کند

توسعه یافته (Developed Markets) است که بیشتر کشورهای غربی هستند به علاوه ژاپن و چند کشور دیگر؛ نوع بعدی بازار کشورهای در حال توسعه (Emerging Markets) مانند چین و روسیه و برزیل و هند و... است؛ نوع سومی هم وجود دارد که بازار پیشرو یا کشورهای پریسک (Frontier Markets) را شامل می شود که متاسفانه سرمایه گذاران خارجی، ایران را جزو همین دسته می دانند و باید گفت که اکثریت بزرگی از سرمایه گذاران دنیا در حال حاضر، ایران را برای سرمایه گذاری انتخاب نکرده اند. ما برای آن اقلیت بازاریابی می کنیم که سرمایه گذاری های پریسک را می پذیرند و حاضرند در آن سرمایه گذاری کنند. پرتفوی اکثر

سرمایه گذاران در جهان، سرمایه گذاری خیلی پریسک ندارد یا اگر دارد درصد بسیار کوچکی است. البته با وجود پریسک بودن ایران از دید آنها به خاطر بی نظیر بودن پتانسیل های کشور، برخی از سرمایه گذاران وارد می شوند. هر جمعیتی ایران، هر می سالم و پریپتانسیل است. پیک جمعیتی بین ۲۵ تا ۳۵ سال سن دارند و کسانی هستند که با در دانشگاه درس می خوانند یا تازه وارد بازار کار شده اند و هنوز پول توجیبی زیادی برای خرج کردن ندارند و وقتی به سطحی از رشد برسند که پول مازادی برای خرج کردن داشته باشند، از آن به بعد رشد مضاعف ایران آغاز می شود. وقتی جوان های متولد دهه ۶۰ به جایی برسند که پول مازاد برای هزینه کردن داشته باشند یعنی رشد انفجاری مصرف به وجود می آید که باعث رشد صنایع ما می شود. موضوع دوم منابع طبیعی بی نظیر ایران است. از لحاظ جمعیت و گستردگی سرزمینی ایران یک درصد جهان را دار ولی حدود هفت درصد ذخایر طبیعی دنیا در ایران است. به زبان ساده خداوند هفت برابر بیشتر از حقمان از ذخایر طبیعی جهان به ما بخشیده است. اما متاسفانه این پتانسیل بالقوه چندان به بالفعل تبدیل نشده است با این حال همین بالقوه بودن هم جذاب است. اگر ذخایر نفت و گاز را با هم جمع کنیم، ایران دارای بزرگترین ذخایر انرژی جهان است. نیروی کار قوی تحصیل کرده خوبی داریم و اقتصاد کشور نیز به سمت آزادسازی خصوصی سازی پیش می رود که جذابیت بسیاری دارد. تمام این عوامل اگر در کنار هم قرار بگیرد و در مقابل یک سری از مسائل و مشکلات نیز حل شوند، چند دهه آینده می تواند متعلق به ایران باشد. کسانی که با ما سرمایه گذاری می کنند، اغلب کسانی هستند که در کشورهای مشابه ایران، قبلاً کسب درآمد داشته اند. برای مثال، در دهه ۱۹۹۰ که کسی به روسیه و چین نمی رفت، این سرمایه گذاران به آن کشورها رفته و از همان سرمایه گذاری سود خوبی به دست آورده اند یعنی تجربه کشورهای پریسک را داشته اند و به همین علت ایران را دارای پتانسیل بالای کسب سود می دانند.

### ■ اغلب سرمایه گذاران خارجی که جذب می کنید را وارد صندوق می کنید یا شخص حقیقی نیز هست که برای کار کنید؟

ما خدمات متنوعی ارائه می دهیم که خدمات اصلی ما صندوق سرمایه گذاری است که یک شرکت ثبت شده خارج از ایران محسوب می شود

استانداردسازی انگلیسی آن را نیز در اختیار همه قرار دهیم.

■ **ابتدای صحبت اشاره کردید که گزارش‌های خود را به صورت بین‌المللی انجام می‌دید. گزارش‌های خارجی چه تفاوتی با گزارش‌های ایرانی دارد که شما سعی کردید آن را مطابق آنها با استانداردهای جهانی انجام دهید؟**

من هم روی ظاهر و هم روی مطالب و سواس دارم. گزارش NAV ما آن چیزی است که سرمایه‌گذار حرفه‌ای در کشورهای مختلفی سرمایه‌گذاری کرده با آن آشناست. مطالب به گونه‌ای است که با یک نگاه اجمالی کل مطلب را متوجه می‌شود.

■ **گزارش‌های ایران به چه صورتی است؟ هنوز ساختار گزارش‌دهی شرکت‌ها و صندوق‌های ما به استانداردهای جهانی نرسیده است. حتی از نظر ظاهری هنوز باقی مانده تا به چیزی برسیم که یک سرمایه‌گذار دنیا با آن آشنا باشد و بتواند سریع درکش کند.**

■ **دغدغه اصلی سرمایه‌گذار خارجی در ایران چیست؟ چه مساله‌ای ذهن آنها را مغشوش می‌کند؟**

در دوره‌های مختلف این دغدغه متفاوت بوده است. ابتدای شروع کار من، مهم‌ترین دغدغه مسایل کلان بود. مسائلی بدین دست که رابطه ایران با غرب به چه صورتی خواهد بود؟ مساله هسته‌ای به کجا خواهد رسید؟ آیا خصوصی سازی به درستی انجام می‌شود؟ امروز اما دغدغه‌ها بسیار پیش پا افتاده تر شده است. امروز دغدغه اصلی این است که پول خارجی را چگونه وارد ایران کنیم؟ چرا که الان یک حساب بانکی در هیچ کجای دنیا نیست که سرمایه‌گذار خارجی بتواند پول را وارد آن حساب کرده و از طریق شبکه بانکی به ایران بیاورد. امروز تنها راه ورود سرمایه به ایران از طریق شبکه صرافی است که صرافی از دید اکثر سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و حقوقی اروپایی قابل قبول نیست و حتی می‌تواند مصداق پولشویی باشد. به همین علت این کار را به هیچ وجه انجام نمی‌دهند و تعداد کسانی که حاضرند این کار را انجام دهند بسیار کم است. بنابراین چالش‌ها بسیار پیش پا افتاده تر از مسایل کلان است.

■ **کدام بخش بازار سرمایه برای سرمایه‌گذار خارجی جذاب تر است و نقش آنها در تصمیم‌گیری‌های شما چگونه است؟**

راحت می‌توانم به یک سرمایه‌گذار خارجی کمک کنم اما با نقطه‌ای که خود سرمایه‌گذار خارجی بتواند از اول تا آخر مراحل سرمایه‌گذاری را طی کند فاصله داریم. باید هدف نهایی را بدانیم که هر کسی از هر کجای دنیا با کامپیوتر شخصی‌اش بتواند در بورس تهران خرید و فروش داشته باشد. برای این کار باید ساختار همه مطالب و گزارش‌ها به زبان انگلیسی موجود باشد که در حال حاضر هیچ کدام از نرم‌افزارهایمان انگلیسی نیست مثل نرم‌افزار معاملات آنلاین، حتی قوانین به انگلیسی ساده و شفاف نیست. ما باید بتوانیم در سه خط برای سرمایه‌گذار خارجی توضیح بدهیم که با طی کردن این مراحل می‌توانی کد معامله را دریافت کرده و در بازار سرمایه گذاری کنی.

■ **انگلیسی نبودن اطلاعات مالی و معرفی شرکت‌ها چقدر دغدغه اصلی است و چقدر**

باید به جایی برسیم که یک فرد آمریکایی یا اروپایی یا چینی بتواند در بورس ایران سهام خرید و فروش کند. این نقطه آرمانی است و ما باید روزی به آنجا برسیم. امروز یک سرمایه‌گذار خارجی بدون کمک یک ایرانی نمی‌تواند خودش سرمایه‌گذاری کند

برای شما مشکل ایجاد کرده است؟

کار اصلی شرکت ما همین است. ما رابطی بین سرمایه‌گذاران خارجی و بازار ایران هستیم. اکثر آنها در صندوق ما سرمایه‌گذاری کرده‌اند و گزارش‌های ماهانه را دریافت می‌کنند. برای آنها که راجع به شرکت خاصی اطلاعات می‌خواهند آن را تهیه کرده، استاندارد سازی و سپس ترجمه می‌کنیم و در اختیار آنها قرار می‌دهیم.

■ **فکر نمی‌کنید این موضوع یکی از فاکتورهای مهم برای جذب سرمایه‌گذار باشد و گزارشگر مالی بین‌المللی در این زمینه می‌تواند کمک کند؟**

صد در صد. باید به سمتی پیش برویم که گزارش‌های را استاندارد سازی کنیم و بعد از

که منابع جذب و در ایران سرمایه‌گذاری می‌کند و یک پرتفوی کم‌ریسک و بلندمدت دارد. در این صندوق حدود ۹۵ سرمایه‌گذار هستند که به غیر از دو نفر عرب و ۴ یا ۵ نفر ایرانی الاصل، باقی اروپایی هستند. حدود ۷۰ درصد سرمایه را افراد حقوقی آورده‌اند و ۳۰ درصد را افراد حقیقی. شرکت‌های بیمه و بانک، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و افراد متمول و ثروتمند سرمایه‌گذاران ما هستند. حدود سه سال پیش یک صندوق داخلی نیز تاسیس کردیم که ایرانیان داخل کشور می‌توانند در آن سرمایه‌گذاری کنند. به جز این خدمات ما شامل مدیریت پرتفوی شخصی افراد نیز می‌شود ضمن آنکه برای افراد خارجی کد کارگزاری می‌گیریم و افراد خودشان می‌توانند مستقیماً معاملاتشان را انجام دهند.

■ **سرمایه‌گذارانی که می‌خواهند وارد ایران شوند، به جز صندوق چه گزینه‌ای دارند؟**

در حال حاضر اوضاع خیلی راحت تر شده یعنی با کمی پاسپورت می‌توانند کد بورس بگیرند، دریافت مجوز سرمایه‌گذاری خارجی هم که اجباری نیست. زمانی که ما مجوز می‌گرفتیم اخذ مجوز حدود دو ماه زمان برد البته از نکاتی که پسرفت داشته پروسه خروج سرمایه‌گذاری است. آن زمان می‌توانستیم در عرض دو ماه مجوزهای لازم را گرفته و پول را از کشور خارج کنیم اما الان حدود یک سال و نیم است که به گروه ما مجوز نداده‌اند و از این جهت پروسه بسیار طولانی‌تر و سخت تر شده که یکی از دلایل مسایل مربوط به تحریم و کمبود ارز است.

■ **یکی از مشکلاتی که برخی فعالان بر آن تاکید داشتند اینکه روند پذیرش برای خارجی‌ها دیده و نوشته نشده است. همان فرم فارسی به انگلیسی ترجمه شده که شاید مناسب یک فرد غیر ایرانی نباشد.**

باید به این نکته توجه کنیم که هدف نهایی مان چیست و الان کجا ایستاده‌ایم. باید به جایی برسیم که یک فرد آمریکایی یا اروپایی یا چینی بتواند پشت میزش بتواند در بورس ایران سهام خرید و فروش کند. این نقطه آرمانی است و ما باید روزی به آنجا برسیم. امروز یک سرمایه‌گذار خارجی بدون کمک یک ایرانی نمی‌تواند خودش سرمایه‌گذاری کند. فرم و ساختار وجود دارد اما اینقدر ایران و پروسه‌های موجود در آن برای آنها ناشناخته است که حتی نمی‌دانند از کجا شروع کنند؛ البته پروسه‌ها تسهیل شده و من به عنوان یک ایرانی بسیار

### اوراق، صندوق یا ابزارهای مالی متنوع؟

شرکت مادونوع خدمات سرمایه گذاری ارائه می دهد. یک نوع که پرتفوی ماست که آنها دخالتی ندارند و ما آن را در صندوق مدیریت می کنیم، دسته دوم کسانی هستند که خودشان سهام مورد علاقه شان را انتخاب می کنند. جذاب ترین بخش برای سرمایه گذار خارجی در بازار ایران به طور کل دو موضوع است، یکی منابع طبیعی که به سراغ شرکت های معدنی و فلزی می روند و بخش دیگر بازار بکر ایران شامل نسل جوان و بازار مصرف ایران و به همین علت سراغ شرکت ها و صنایعی می روند که با این بازار می تواند رشد کند مثل صنعت بانکداری، مواد غذایی و... اوراق نیز جذاب است اما اتفاقی که برای نرخ ارز در دو سال گذشته رخ داد، همه معادلات را به هم ریخت. زمانی بود که پول به دلار وارد ایران می شد و سالی ۱۷ تا ۲۰ درصد سود داشت و در نهایت ریال ۲ درصد ضعیف می شد اما به طور خالص ۱۸-۱۵ درصد روی دلار سود داشت و این برای سرمایه گذار خارجی بهشت برین بود. اما وقتی سال پیش ارزش ریال یک سوم شد، اوراق با سالی ۲۰ درصد و حتی بیشتر هم توجیهی برای وارد شدن ندارد.

### اگر سرمایه گذار خارجی بخواهد از

ایران خارج شود چه سیاستی در پیش می گیرد که سرمایه اش از کشور خارج نشود؟ چگونه او را مجاب کنیم که بماند؟

فکر می کنم به نکته ظریف و خوبی اشاره کردید چرا که در نگاه برخی دوستان در سازمان های دولتی این دید وجود دارد که دوست دارند سرمایه گذار خارجی حتما بماند اما گروه ما به هیچ وجه اعتقادی به این مساله ندارد. عامل مهم برای جذب سرمایه گذار خارجی اعتماد است. باید به صورت صاف و شفاف واقعیت بازار ایران را به سرمایه گذار خارجی گفت. مثلاً وقتی بازار سهام گران شده و آمارش هم وجود دارد، باید به او گفت که گران شده. وقتی P/E از میانگین هشت ساله اش، دو واحد بیشتر است، وقتی شاخص ها در عرض شش ماه، صد درصد رشد داشته اند در اینطور شرایط باید به سرمایه گذار خارجی واقعیت را گفت. اگر به سرمایه گذار خارجی بگوییم که گران شده ممکن است پولش را از کشور خارج کند اما شش ماه بعد که ارز آن شد باز بر می گردد چون به او دروغ نگفته ایم. به همین علت اگر می خواهیم تجارت بلندمدت داشته باشیم هیچ شکالی ندارد که پولشان را خارج کنند و دوباره

وارد کنند. به طور کلی برای جذب سرمایه تلاش می شود که نکات مثبت پر رنگ شود و نکات منفی کمتر نشان داده شود اما اعتماد شرط اصلی است. اگر سرمایه گذار خارجی یک بار حس کند که خواسته ایم او را فریب دهیم دیگر هیچ وقت به ایران باز نمی گردد. پس بهتر است واقعیات را همانگونه که هست به او گفت.

### فکر می کنید کدام قسمت از قوانین بازار سرمایه به بازنگری نیاز دارد؟

راستش برخی قوانین بورس مادر دنیا بسیار ساختگی است و این یک واقعیت است. چندین سال پیش قانونی وضع کردیم با عنوان سقف رشد و افت قیمت که آن زمان دو درصد بود و حالا به چهار درصد رسیده. به خاطر این قانون غلط چند قانون غلط دیگر وضع می کنیم که آن قانون اشتباه اولی را کمی جبران کند مثلاً قانون حجم مینا را قرار می دهیم که در هیچ کجای دنیا نمی دانند به

برخی قوانین ما بسیار ساختگی است. قانونی وضع کردیم با عنوان سقف رشد و افت قیمت؛ به خاطر این قانون غلط چند قانون غلط دیگر وضع می کنیم که اشتباه اولی را جبران کند مثلاً قانون حجم مینا را قرار می دهیم که در هیچ کجای دنیایمانی دانند به چه معناست. یا مثلاً گره معاملاتی که اصلاً آنها نمی دانند چیست

چه معناست. یا مثلاً گره معاملاتی که اصلاً آنها نمی دانند چیست. وقتی مسائل خاص بازار ایران را به سرمایه گذار خارجی توضیح می دهیم آنها به این نتیجه می رسند که تنهایی هیچ وقت نمی توانند وارد بازار ایران شوند. همانطور که برای بحث سرمایه گذاری خارجی گفتم که باید نقطه هدف را مشخص کرد برای سازمان بورس و قوانین آن نیز باید آن نقطه ای که می خواهیم به آن برسیم را ترسیم کنیم. آن نقطه ایده آل این است که ما مانند تمام بورس های کشورهای پیشرفته دنیا، از ۹ صبح تا ۴ بعد از ظهر بازار معاملاتمان به راه باشد و در این مدت هفت ساعت هر سهمی به هر میزانی که ارزش دارد، رشد یا افت کند، سقف خرید و فروش، حجم مینا یا گره معاملاتی باید تدریجاً

از بین برود. برخی دوستان معتقدند که این آزادسازی در کشورهای غربی باعث ضربه زدن به آنها شده ما هم نمی گوییم آزادسازی همراه با افراط باشد اما متأسفانه بسیاری از مواقع مانند یک آدم ۴۰ کیلویی عمل می کنیم که شنیده یک نفر که ۲۵۰ کیلو بوده، مرض قند گرفته و فوت کرده حالا اگر این ۴۰ کیلویی بشود ۴۱ کیلو فکر می کند الان مرض قند می گیرد و می میرد. ما آنقدر از آن آزادسازی هادوریم که نباید نگران این مساله باشیم که سیستم سرمایه گذاری آمریکا شکست خورد ما هم شکست می خوریم. بین طیف آزادی اقتصادی در ایران و آمریکا ۲۰۰ کشور دیگر هستند که وسط این طیف قرار دارند و مشکلی نیز ندارند. لازم نیست که فکر کنیم با یک قدم به جلو، بورسمان سقوط می کند. راه زیادی برای رسیدن به آن مرحله وجود دارد و باید قدم به قدم به جلو برویم. برای آن شرایط بحرانی که در غرب اتفاق افتاده، می توان ساز و کار خاصی تعریف کرد اما به این معنی نیست که با قانون های من در آوردی بازار را عملاً ببندیم و آن را کوچک کنیم.

### مزایای حضور سرمایه گذار خارجی در ایران چیست؟ چه اصراری به حضور آنهاست؟

اگر به من بگویند تنها یک گزینه برای حل عمده مشکلات کشور ارائه بده، من ورود سرمایه گذار خارجی را پیشنهاد می دهم. همه می دانیم که مشکل فقر، فساد و اعتیاد همه از بیکاری نشات می گیرد. بنابراین بیکاری معضل اول کشور ماست. آمار می گوید برای ایجاد هر شغل در ایران حدوداً معادل ۱۰ هزار دلار لازم است که با نرخ کنونی حدود ۳۰ میلیون تومان می شود. طبق آمار دولت، هشت میلیون نفر بیکار بالقوه داریم یعنی کسانی که تازه فارغ التحصیل شده اند و کسانی که شغل های نیمه وقت دارند را نیز حساب کنیم حدود هشت میلیون نفر بیکار در کشور وجود دارد که این رقم ضرب در ۳۰ میلیون تومان شود متوجه می شویم چقدر منابع نیاز است که بتوانیم بیکاری را ریشه کن کنیم. آیا این منابع در کشور ما وجود دارد؟ جواب بسیار روشن است، خیر. پس فقط و فقط از طریق جذب سرمایه گذار خارجی می توان این حجم منابع مورد نیاز را تامین کرد. کشورهایی که توانستند از فقر و فلاکت خود را نجات دهند مانند چین و هند نمونه های بارزی هستند که با یک تغییر سیاست بسیار ساده چند صد میلیون نفر در دنیا را از فقر مطلق نجات دادند.

منطقه خاور میانه، غرب آسیا، جاده ابریشم یا کشورهای نفتی که به نحوی به ایران ربط دارد، اگر درهای سرمایه‌گذاری خارجی ایران باز شود، این صندوق‌ها بالا جبار، برای اینکه تمام کشورهای مشمول این صندوق را پوشش می‌دهند باید وارد ایران شوند و پول بیاورند. من باید بر این نکته که به آن باور دارم تأکید کنم که محدودیت‌های فعلی به این معنی نیست که نمی‌توان هیچ کاری انجام داد و باید فقط منتظر نشست، خیر. امروز می‌توان کارهای زیادی انجام داد که روز باز شدن درها تازه به این فکر نیفتیم که چه کاری می‌توانیم انجام دهیم تا کارها تسهیل شود. امروز زمان بستر سازی برای روزی است که درهای ورود سرمایه‌گذار خارجی باز شود.

### ■ مشخصاً منظور تان از بستر سازی چیست؟

بستر سازی به معنی تسهیل و استاندارد سازی قوانین و در برخی موارد قانون زدایی است. ما آنقدر قوانین بورو کراتیک غلط و اشتباه در کشورمان داریم که برای روزی نوشته شده بودند که با یک اقتصاد کوچک و بورس کوچک در کشور مواجه بودیم که کل معاملات روزانه آن سه-چهار میلیارد تومان بود. این قوانین برای آن روزها نوشته شده بود و الان که معاملات بورس ما ۸۰۰ میلیارد تومان شده یک بورس جهانی محسوب می‌شویم و باید قوانین را به روز و مانند سایر کشورها کنیم که قابل فهم باشد. سازمان بورس می‌تواند از نحوه فعالیت ۲۰-۳۰ بورس برتر دنیا گزارش تهیه کند تا بورس خود را شبیه آنها کنیم که وقتی کسی بورس ما را نگاه می‌کند تعجب نکند که حجم مینا و گره معاملاتی چیست. بحث دوم بحث زبان انگلیسی است که تمام ساختارها باید به زبان انگلیسی در دسترس باشند. شرکت فناوری اطلاعات بورس وب سایت TSETMC را به خیلی زبان‌های دنیا ترجمه کرده که کار جالبی است اما باید این کار را تقریباً برای تمام نرم افزارها از جمله نرم افزارهای معاملاتی، کارگزاری، قوانین بورسی و... انجام دهیم. من روی این نکته خیلی تأکید دارم که باید به هدف نهایی فکر کرد که آیا هر فردی از هر گوشه دنیا میتواند پشت کامپیوتر خود در ایران سهم بخرد یا نه؟ اگر نتوانست یعنی کارهای ما غلط است و دوباره باید آن را مرور کرد. باید آنقدر آزاد سازی انجام دهیم که هر فردی بتواند خرید سهام در بورس تهران را از هر کجای دنیا و بدون بلند شدن از پشت میز خود به راحتی انجام دهد.

بلکه باید روی تعاریف بحث کرد که چه چیز سرمایه گذاری خارجی به حساب می‌آید و چه چیز نمی‌آید. به هر حال هدف همه ما که در این عرضه فعالیت رشد روز افزون اما واقعی این آمار و ارقام است.

### ■ مشکل انتقال بانکی در حال حاضر چگونه حل می‌شود؟

در حال حاضر راه حلی برای آن نیست، امیدوارم با توافق‌ات اخیر و تغییر فضای بین المللی علیه ایران روز به روز بهبود یابد. امروز پول برخی سرمایه‌گذاران خارجی در ایران قفل شده که یک تجربه تلخ برای سرمایه‌گذاران خارجی و یک نکته منفی برای ایران به حساب می‌آید. متأسفانه امروز اگر سرمایه‌گذار جدیدی بخواهد وارد شود مجبوریم بگوییم پول را به ریال در ایران از تو دریافت می‌کنیم و خودت باید صرافی پیدا کنی چرا که نمی‌توان کاری در این زمینه انجام داد. یک زمانی به سرمایه‌گذار خارجی شماره حسابی

امروز زمان بستر سازی برای روزی است که درهای ورود سرمایه‌گذار خارجی باز شود. بستر سازی هم به معنی تسهیل و استاندارد سازی قوانین و در برخی موارد قانون زدایی است

در اروپا می‌دادیم و او پول را به آن شماره حساب واریز می‌کرد و بقیه کارها بر عهده ما بود اما الان ترانسفر پول به ایران و از ایران به خارج از طریق شبکه بانکی بسیار دشوار و حتی میتوانم بگویم غیر ممکن شده.

### ■ روند خوب مذاکرات بین المللی چقدر در تغییر این روند موثر خواهد بود؟

بسیار امیدواریم. مهم ترین تحریمی که بر روی کار ما تأثیر می‌گذارد، تحریم‌های بانکی است که البته تحریم‌های بانکی بر روی کل اقتصاد کشور تأثیر گذاشته است. اگر تحریم‌ها علیه ایران برداشته شود با توجه به بی نظیر بودن پتانسیل ایران، میزان سرمایه‌ای که وارد بازار ایران می‌شود، مدیران و فعالان و دست اندرکاران بورس ایران را بهت زده خواهد کرد. در حال حاضر در دنیا، صندوق‌های بزرگ سرمایه‌گذاری منطقه ای و صنعتی خاصی وجود دارد مانند صندوق‌های

در کشور ما نیز می‌توان با یک تغییر سیاست در جهت، آزاد سازی اقتصادی، خصوصی سازی و جذب سرمایه‌گذار خارجی و اقتصاد ایران را دگرگون کرده و به امید خدا بیکاری را ریشه کن کنیم. بحث سرمایه‌گذاری خارجی در بورس و تأثیر آن در اقتصاد شرایط دیگری دارد. بورس ما به خاطر قانون بورس و نیز قانون تجارت قدیمی که متعلق به ۸۰ یا ۹۰ سال پیش است و هنوز تغییری نکرده به معنای واقعی کلمه بازار سرمایه نیست. شرکت‌ها نمی‌توانند به راحتی از آن تامین مالی داشته باشند. پروسه تامین مالی برای شرکت‌ها از بورس بسیار سخت است. عده زیادی از من می‌پرسند برای مثال وقتی شخصی در بورس یک سهم را میفروشد و یکی آن را می‌خرد و قیمت سهم بالا یا پایین می‌آورد آیا این سفته بازی نیست؟ پس چه سودی برای اقتصاد کشور دارد و خود آن شرکت چه سودی از این داستان می‌برد؟ فقط جواب این است که در تمام دنیا قوانین به صورتی تغییر کرده که شرکت‌ها می‌توانند خودشان سهام منتشر کرده و از بازار تامین مالی کنند به این معنی که مثلاً فولاد مبارکه هر گاه دید تقاضا برای سهم شرکتش زیاد است می‌تواند سهام منتشر کند و این پول را از بازار جمع کند و وارد شرکت خودش کند و یک کارخانه دیگر با آن پول تاسیس کند و در نتیجه شغل ایجاد کند. هنوز کشور ما در بورس به علت وجود قوانین نامناسب به این نقطه نرسیده است. وقتی شرکت‌ها بتوانند سهام منتشر کنند و پول را از بازار جمع کنند به علت محدود بودن نقدینگی داخلی نقش سرمایه‌گذار خارجی حیاتی می‌شود. برای مثال میزان سهم سرمایه‌گذار خارجی در کل ارزش بازار ترکیه ۶۰ درصد است و در ایران با بهترین نگاه یک یا دو درصد است و اصلاً قابل مقایسه نیست. این فاصله زیادی است. من فکر می‌کنم اگر شرکت‌ها بتوانند تامین مالی را از طریق بورس انجام دهند آن وقت منابع سرمایه‌گذاری خارجی برای توسعه و ایجاد شغل مصرف میشود و با رفع بیکاری کمک به رفع مشکلات دیگر مانند فساد و اعتیاد نیز می‌کند.

### ■ آیا گزارش مقایسه‌ای از روند حضور سرمایه‌گذار خارجی از چند سال گذشته تا به الان در ایران دارید؟

آمار منتشر شده توسط سازمان جذب سرمایه گذاری خارجی رقم بالایی در حدود ۴ میلیارد تومان در سال گذشته را نشان میدهد ولیکن من این آمار را باور نمی‌کنم. نه اینکه آمار دروغ است