



کارشناسان در میزگرد ماهنامه بورس تاکید کردند

مشاور سرمایه‌گذاری نهادهای نیازمند حمایت

بودن موضوع بند ۱۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار شخص حقوقی را که در قالب قراردادی مشخص، درباره خرید و فروش اوراق بهادار به سرمایه‌گذار مشاوره بدهد، شرکت مشاور سرمایه‌گذاری عنوان می‌کند و وظایف همچون پیشنهاد به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار؛ اظهار نظر درباره روند قیمت یا عرضه و تقاضای اوراق بهادار در آینده و اظهار نظر درباره قیمت اوراق بهادار را برای آن بر شمرده است. با این حال اما این نهاد مالی کمتر شناخته شده و اقبال چندانی در بازار نداشته؛ هر چند بسیاری از کارشناسان حیطه عملیاتی مشاوران سرمایه‌گذاری را تنها محدود به مشاوره خرید و فروش نمی‌دانند اما حتی در همین بعد هم این شرکت‌ها به موفقیت چندانی نائل نیامده‌اند. ارائه خدمات مشاوره به صورت رایگان در بسیاری نهادهای دیگر و حتی سایت‌های فراوان مجازی؛ نبود فرهنگ کارآمد برای استفاده از مشاوره در بازار و میل به استقلال عملیات فردی برخی موارد است که می‌توان از آنها نام برد. در میزگرد این شماره ماهنامه بورس از ۹ مدیرعامل شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری دعوت شد تا مطالبات و خواسته‌های خود را مطرح کنند که تنها ۲ مدیرعامل در این میزگرد شرکت کردند و در نهایت نخستین میزگرد ماهنامه در سال جدید با حضور فیروزه سالار دینی، مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری تامین سرمایه نوین؛ امیرتقی خان تجریشی، مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آر تی؛ رضا زنگنه، مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری حافظ، بهنام چاوشی، رئیس اداره امور نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار و سیدمحمدحاشمی‌نژاد، مدیر توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری شرکت بورس اوراق بهادار تهران و سردبیر ماهنامه بورس برگزار شد. متن کامل این میزگرد را با هم می‌خوانیم: ●

به دریافت مجوز از سازمان بورس نداشتند. به دنبال مطرح شدن نام این نهادها در قانون، کار سازمان بورس از اواخر سال ۸۴ و اوایل سال ۸۵ شروع شد تا به ترتیب مقررات کلیه نهادهای مالی را تدوین و بعد از تصویب شدن، اجرایی کند. این فرایند زمان بر بوده و بعد از تصویب قانون بازار به تدریج فرایند تعریف دستورالعمل‌های مرتبط صورت گرفته است. اولین نهاد مالی هم که در سال ۸۶ مجوز گرفت و مقررات آن تصویب شد، شرکت‌های تامین سرمایه بودند. نهاد دیگر تصریح شده در قانون، صندوق‌های سرمایه‌گذاری بودند که اواسط سال ۸۶ در قالبی که قانون مجوز و اختیار آن را به سازمان بورس داده بود، راه اندازی شدند. بعد از سال ۸۶ و ۸۷ این دو نهاد مالی جدید (تامین سرمایه‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری) نیازمند بررسی مجدد، حمایت و پیگیری برای توسعه خود بودند. در عین حال دستورالعمل سایر

بودن یکی از نهادهایی که در قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۸۴ مورد توجه قرار گرفته‌اند، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری هستند. در همین راستا، دستورالعمل فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری هم، با استناد به بند ۱۶ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار صورت گرفته است. اما هیات مدیره سازمان بورس، ۵ سال بعد و در تاریخ ۴ خردادماه سال ۸۹، اقدام به ابلاغ این دستورالعمل کرده است. به نظر شما چرا با وجود تاکید قانون بازار بر تحلیل محوری و ورود سرمایه‌گذاران خود به بورس در نتیجه اجرای قانون اصل ۴۴، تصویب این دستورالعمل ۵ سال به تاخیر افتاد؟

چاوشی: در قانون بازار مصوب آذر ماه سال ۸۴ از برخی نهادهای مالی اسم برده شده که قبل از سال ۸۴، نهاد مالی شناخته نشده بودند و نیازی

نهادهایی که در قانون اسم برده شده بود، تدوین شد تا جایی که در سال ۸۹ دستورالعمل شرکت‌های مشاور، سیدگردان و شرکت‌های پردازش اطلاعات را داشتیم که بعد از تصویب و ابلاغ بر اساس چارچوب دستورالعمل‌ها مجوز گرفتند و کار خود را شروع کردند. در واقع، نهادهای مالی باید تک به تک راه اندازی می‌شدند. زیرا ۱۳ عنوان نهاد مالی در قانون بازار و ۳ عنوان دیگر در ماده ۴ آیین نامه اجرایی اسم برده شده بود.

چاوشی: یعنی ما ابتدا نهادها را در قانون نام برده و چند سال بعد برای آنها دستورالعمل تدوین می‌کنیم. فکر نمی‌کنید همزمان با تهیه و تحریر قانون، باید به طور موازی تدوین آیین نامه‌های اجرایی و دستورالعمل‌های مرتبط با آن نیز مورد توجه قرار گیرد؟

چاوشی: ببینید هر نهاد عمومی از لحاظ سلسله مراتب، مقرراتی آن هم بنا به اختیار خود دارد. در مورد سازمان بورس هم تا یک قانون مرجع و بالادستی فعالیت در حوزه خاصی را منوط به اخذ مجوز نکند، سازمان نمی‌تواند راسا اقدامی در این زمینه انجام دهد. بنابراین لازم است این قبیل اختیارات را مقام عالی تر به سازمان بورس تفویض کند که این اختیار در سال ۸۴ داده شد. بعد از این تاریخ هم زمینه لازم برای تدوین و ابلاغ مقررات لازم فراهم شد.

چاوشی: یکی از شرایط اعطای مجوز سازمان به شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری داشتن طرح تجاری ۳ ساله و دارا بودن امکانات فیزیکی مثل دفتر کار، تعداد کارکنان مشخص و ... است. به نظر شما، شرایط تعیین شده تا چه حد برای شروع فعالیت یک شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ضروری است؟ و آیا در زمان تصویب قانون و تدوین



چاوشی: موضوع بازنگری بر دستورالعمل‌ها هم در دستور کار ما قرار دارد. یکی از سیاست‌های سازمان که برخی از دوستان به این استراتژی موجود در سازمان انتقاد می‌کنند، این است که مقررات سازمان زیاد اصلاح و بازنگری می‌شود. معتقدم این مسئله، جزو امتیازات سازمان است؛ زمانی که سازمان به این نتیجه می‌رسد که مقررات باید اصلاح شود، جرات و جسارت اصلاحات را دارد.



دستورالعمل‌ها از فعالان بازار در این زمینه نظرخواهی شد؟

چاوشی: رویه معمول تصویب تمام انواع مقررات در حوزه نهادهای مالی به این شکل است که ابتدا یک گزارش شناخت و مطالعه تطبیقی از کشورهای مختلف تهیه شده و به موازات آن از فعالان بازار سرمایه مشاوره گرفته می‌شود تا در نهایت پیش‌نویس مقررات به دست آید. این پیش‌نویس به کمیته تدوین مقررات سازمان بورس ارسال می‌شود. در کمیته تدوین مقررات، نماینده معاونت حقوقی، نماینده رئیس سازمان، معاونت یا مدیریت مرتبط با عنوان قانون از سازمان بورس و چندین نفر از فعالان بازار حسب مورد از کانون‌ها و کسانی که در حوزه‌های خاص فعال اند، اظهار نظر می‌کنند. در ادامه اظهار نظرهای ارائه شده، صورت جلسه شده و با اعمال موارد لازم در پیش‌نویس، قانون نهایی تهیه می‌شود. براساس مفاد قانون بازار، آیین نامه‌ها و ضوابط اجرایی برای تصویب و ابلاغ باید از کانال هیات مدیره سازمان بورس عبور کنند. این فرایند در تمام مقررات اتفاق می‌افتد. از طرفی، علاوه بر کسانی که جلسه‌های کمیته تدوین مقررات سازمان بورس حضور دارند، نظرخواهی از دیگر فعالان بازار نیز به صورت مکاتبه ای صورت می‌گیرد که البته بدیهی است تمام اظهار نظرهای ارائه شده، تأیید نمی‌شود. اما مجموع این نظرات باعث می‌شود تا در نهایت به یک قالب و تصمیم‌گیری مشخص برسیم. جا دارد به یکی از مشکلات سازمان در این زمینه خاص اشاره کنم. زمانی که در مورد قانون خاصی از فعالان بازار نظرخواهی می‌کنیم، متأسفانه اظهار نظرها تنها از دیدگاه کسی ارائه می‌شود که می‌خواهد مقررات را اجرا کند، اما ما درخواستمان این است که فعالان بازار نقش امین سازمان را ایفا کنند. متأسفانه معمولاً دوستان با این پیش‌فرض که می‌خواهند به این مقررات عمل کنند به موضوع نگاه می‌کنند. این موارد باعث می‌شود این اظهار نظرها آنچنان که باید و شاید به ما کمک نکنند. تصور ابتدایی این است که دوستان از نظر علمی و شخصیتی کامل هستند و تخلفی مرتکب نمی‌شوند، اما ما در جایگاه قانون گذار باید قوانین را کامل و جامع بنویسیم. در نهایت این که، آن چیزی که در دستورالعمل دیده شده قطعاً جزو حداقل‌هاست و تمام شرکت‌های مشاوره‌ای که کار خود را شروع می‌کنند، شرایطی فراتر از حداقل‌های دستورالعمل را دارند. دلیل گنجاندن حداقل‌های در دستورالعمل هم این بود که فقط پنج نفر نماینده یک کاغذ دستشان بگیرند و بگویند ما مجوز داریم. سازمان می‌خواهد مطمئن باشد که کار شروع می‌شود و تجارتي اتفاق می‌افتد.

چاوشی: آقای زنگنه، شما به عنوان مدیرعامل یکی از شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری تا چه حد در تدوین مفاد این دستورالعمل با سازمان بورس تعامل داشتید؟ آیا دیدگاه‌ها و نظرات مطرح شده مورد توجه نویسندگان قانون قرار گرفت؟

زنگنه: در تایید گفته‌های آقای چاوشی، باید اشاره کنم که زمان تهیه دستورالعمل شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، پیش‌نویس را برای شرکت ما ارسال کردند و ما هم روی محتوای آن کار کارشناسی انجام دادیم. در آن زمان در جلسه‌ای با دکتر محسنی - معاون وقت نظارت بر نهادهای مالی سازمان - ایرادات و نقاط ابهام را یادآوری کردیم که وقتی دستورالعمل ابلاغ شد، نظرات ارائه شده، لحاظ شده بود. به طور مثال، یکی از موارد پیش‌نویس این بود که باید حساب مشترک امین باز شود و ما اظهار کردیم که از نظر حقوقی افتتاح حساب مشترک امکانپذیر نیست که خب مواردی از این دست اصلاح شدند. اما یکی از مشکلات اساسی ما زمان بر بودن روند اخذ مجوز از سازمان است، به طوری که اگر متقاضی مشکل خاصی هم نداشته باشد باید بین ۶ ماه تا یک سال در انتظار مجوز بماند. برخی از دوستان در سازمان، طی شدن روند اداری را دلیل این موضوع می‌دانند، که نیاز به بازنگری در خصوص این روند طولانی احساس می‌شود. بنده برای تأیید





صلاحیت مدیرعاملی، فکر کنم ۳ یا ۴ ماه به انتظار طی شدن رویه‌ها بودم.
بورس پس شما مشکلی با مفاد دستورالعمل ندارید و تنها طولانی بودن روند اخذ مجوز را مشکل اساسی فعالیت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری می‌دانید. خانم سالاردینی دیدگاه شما در مورد محتوای دستورالعمل چیست؟

سالاردینی: تعیین شرایط اولیه برای اخذ مجوز از جمله تعیین مترژ دفتر شرکت، تعداد کارکنان لازم است، اما بنده اساسا با اینکه هر چیزی بخواهد در قانون و دستورالعمل نوشته شود و در واقع به نوعی از قبل دیکته شود، موافق نیستم. اگر نهاد ناظر مدیرعامل و اعضای هیات مدیره را تأیید صلاحیت کرده و برای راه‌اندازی این تجارت به آنها اعتماد کرده، بنابراین باید این را هم بپذیرد که این افراد قدرت لازم را برای تشخیص حداقل‌های کار خود دارند. اینکه در دستورالعمل به ما بگویند باید ملکی را که یک سال است اجاره کرده‌اید، خریداری کنید این موضوع قابل قبول نیست؛ آن هم در کشوری که شرایطش دائما در حال تغییر است. از طرفی موافق تعیین حداقل‌ها برای استخدام نیروی انسانی مورد نیاز هستیم، اما اینکه اعطای مجوزها را منوط به میزان سابقه یا فعالیت آنها کنیم، این موارد قابل قبول نیست. باید باور کنیم که هیات مدیره و مدیرعامل یک شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری به مراتب بیشتر از سازمان، دلشان برای مجموعه خودشان می‌سوزد. به همین خاطر کاری نمی‌کنند که به ضرر مجموعه و تجارتشان تمام شود. مکتوب کردن این قبیل موارد و آوردن آن در دستورالعمل دست و پای شرکت‌های مشاور را برای حداقل فعالیت می‌بندد.

سالاردینی: بنده اساسا با اینکه هر چیزی بخواهد در قانون و دستورالعمل نوشته شود و در واقع به نوعی از قبل دیکته شود، موافق نیستم. اگر نهاد ناظر مدیرعامل و اعضای هیات مدیره را تأیید صلاحیت کرده و برای راه‌اندازی این تجارت به آنها اعتماد کرده، بنابراین باید این را هم بپذیرد که این افراد قدرت لازم را برای تشخیص حداقل‌های کار خود دارند. اینکه در دستورالعمل به ما بگویند باید ملکی را که یک سال است اجاره کرده‌اید، خریداری کنید این موضوع قابل قبول نیست؛ آن هم در کشوری که شرایطش دائما در حال تغییر است.

بورس آقای چاوشی نظر شما در این باره چیست؟

چاوشی: فرمایش خانم سالاردینی درست است. با بخشی از گفته‌های ایشان که بر انعطاف داشتن تأکید دارند، موافقم و این امر هم به مرور اتفاق خواهد افتاد. کما اینکه مقرراتی که الان تدوین می‌کنیم با مقرراتی که سه سال پیش تدوین کردیم، قطعاً یکی نیست. باید توجه کرد که ما در دستورالعمل نهادی را خلق کردیم که قبلاً وجود خارجی نداشته است. زمان تصویب مقررات ممکن است مواردی لحاظ شود که نیاز به اصلاح داشته باشد که قطعاً هم این اصلاحات انجام می‌شود. در مورد بحث خرید دفتر پس از یکسال هم نامه‌ای به هیچ یک از شرکت‌های مشاوره ننوشته ایم که بگوییم چرا این دستورالعمل رعایت نشده و فرض را بر این گذاشته‌ایم که این مورد جزو موضوعاتی است که شاید نقض مقررات نباشد و باید تجدید نظر صورت گیرد. البته این مورد می‌توانست در دستورالعمل نباشد و شرایط دیگری در نظر گرفته می‌شد. برای کارکنان هم فکر می‌کنم دستورالعمل مشکلی نداشته باشد، زیرا حداقل تعداد کارکنان مورد نیاز در دستورالعمل آورده شده‌اند. در حالی که شرکت‌های مشاور، بسیار بیشتر از آن چیزی که در دستورالعمل آمده کارمند دارند. کارمندی که از توانایی‌شان استفاده می‌کنند و ممکن است لزوماً هم مدارک حرفه‌ای لازم را نداشته باشند. در خصوص تحلیل‌گر هم، این بحث مطرح بود که اکنون به تعداد کافی تحلیل‌گر در بازار وجود ندارد و امکان ایجاد انحصار وجود دارد. وقتی این موضوع مطرح شد، بلافاصله مورد بررسی قرار گرفت و براساس تصمیم جدید مقرر شد که هرچند تحلیل‌گر باید سه سال سابقه داشته باشد، اما اگر چنین موردی نبود و فردی دانش مقدماتی نیز داشت با این شرایط قابل قبول است.

موضوع بازنگری بر دستورالعمل‌ها هم در دستور کار ما قرار دارد. یکی از سیاست‌های سازمان که برخی از دوستان به این استراتژی موجود در سازمان انتقاد می‌کنند - اما من افتخار می‌کنم - این است که مقررات سازمان زیاد اصلاح و بازنگری می‌شود. معتقدم این مسئله، جزو امتیازات سازمان است؛ زمانی که سازمان به این نتیجه می‌رسد که مقررات باید اصلاح شود، جرات و جسارت اصلاحات را دارد. قطعاً برای سازمان بورس این مورد که قانونی را که شش ماه پیش تدوین کرده، دوباره اصلاح کند مثبت نیست؛ اما وقتی اصلاح انجام می‌دهد بدین معنی است که برایش مهم است آن موضوع به سرانجام برسد. البته برخی معتقدند این اصلاحات باید دو قسمت شود، اگر اصلاحات ناشی از ناپختگی باشد قطعاً ایراد دارد، اما قسمت دیگر که ماهیت سازمان بورس در سال‌های اخیر بوده است، خلق کردن نهادهای جدید و ابزارهای مالی جدید است. این کار، کار کوچکی نیست و سختی‌های خاص خود را دارد. به طور مثال در مورد صندوق سرمایه‌گذاری که یکی از نهادهای موفق ما در بازار است، در اولین روز اعطای مجوز یکی از بندهای اساسنامه‌اش را اصلاح کردیم، زیرا باید اصلاح می‌شد. اما اگر قرار بود صفر تا صد آن را می‌دیدیم شاید هیچ وقت صندوق‌های سرمایه‌گذاری راه‌اندازی نمی‌شدند. به جرات می‌توانم بگویم در یک سال و نیم اخیر هیچ بندی از اساسنامه نیازی به اصلاح نداشته است و به آن مرحله رسیده ایم که اساسنامه‌های جدید به ثبات رسیده‌اند.

بورس در تبصره ۲ ماده ۷ دستورالعمل، مدت زمان اعتبار مجوز ۲ ساله اعلام شده که طی شرایطی که بیشتر هم متمرکز بر مثبت بودن تراز مالی اشاره دارد، قابل تمدید است. به نظر شما، تعیین شرط ۲ سال تا چه حد با واقعیت روز و شرایط فعالیت شرکت‌های مشاور هماهنگی دارد؟ و آیا وجود چنین شرطی باعث نمی‌شود شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری برای سودده نشان دادن صورت‌های مالی و فرار از لغو امتیاز، به سوی فعالیت‌های خارج از اساسنامه متمرکز شوند؟
تجربشی: ببینید ما فعالان این حوزه، در نقطه‌ای به این نتیجه می‌رسیم که

بورس یعنی سازمان بورس بازنگری‌های لازم را در مقاطع خاص روی دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌ها انجام می‌دهد و حساسیتی در این خصوص ندارد؟
چاوشی: باید برخی از دستورالعمل‌های سختگیرانه، انعطاف داشته باشند.

جایی از این تجارت کمبود وجود دارد و ما باید به سمت گرفتن مجوزهای دیگری برویم. برای مثال، شرکت ما مجوز سیدگردانی را گرفته‌ایم و می‌دانیم برای بخشی از کارمان به پردازش اطلاعات هم نیاز پیدا می‌کنیم؛ چون اگر بخواهیم مشاوره بدهیم بدون پردازش اطلاعات، کاری از پیش نمی‌بریم. وقتی مجبورید برای پردازش اطلاعات سرمایه‌گذاری انجام دهید، این نیاز را هم دارید که خود این محصول را نیز بفروشید. برای فروش این محصول باید مجوز داشته باشید و برای گرفتن مجوز باید روندی خاص را طی کنید. بنابراین پیشنهاد می‌کنم سازمان تفاوتی بین کسانی که این مجوزها را دارند و کسانی که می‌خواهند از صفر شروع کنند، قائل شود؛ ضمن آن که خوب است برای این کسب و کار انعطاف لازم هم دیده شود. به عنوان مثال ممکن است یک شرکت بخواهد در یک طرح تجاری (Business Plan) تمام این مجوزها را داشته باشد، اما گاهی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری می‌خواهد به صورت اقماری فعالیت کند مثلاً شرکت پردازش اطلاعات هم داشته باشد و حتی بخواهد بخشی از سهام آن را به کسی دیگر واگذار کند. مکالمه این موارد با سازمان سخت و طولانی است، البته دوستان سازمان هم منطق خود را دارند. در بخش آموزش یک سری مجوزها را نداریم که به نظرم بهتر است درباره شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری باید محدودیت‌هایی در خصوص اساتیدی که برای دوره‌های آموزشی استفاده می‌کنند، اعمال شود؛ یعنی الزام به داشتن اساتیدی با سطحی مشخص.

دو پرسش آیا این شرط دو سال می‌تواند در فهرست اصلاحات و بازنگری‌های سازمان قرار گیرد یا اینکه هدف خاصی از در نظر گرفتن این بازه زمانی وجود داشته؟

چاوشی: سازمان قصد دارد وظیفه محول شده از سوی قانون را به درستی ایفا کند. وقتی قانون می‌گوید مجموعه فعال در این حوزه باید تحت نظارت



تجربیشی: در بخش آموزش یک سری مجوزها را نداریم که به نظرم بهتر است درباره شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری باید محدودیت‌هایی در خصوص اساتیدی که برای دوره‌های آموزشی استفاده می‌کنند، اعمال شود؛ یعنی الزام به داشتن اساتیدی با سطحی مشخص.



باشند، هدف دارد و هدف آن سامان دادن به این تجارت و فعالیت است. بنابراین دغدغه ما این است که این ساماندهی را انجام دهیم و هدف تنها این نباشد که دفتری باشیم که روند اداری را طی می‌کند و مهری بر برگه‌ها می‌زند. اگر مجوزهای ما مهلت دار هستند، برای این است که می‌خواهیم خیالمان راحت باشد در آن چارچوب مشخص شده عمل می‌شود. در مورد مهلت دو ساله موافقم که جزو ایرادهای دستورالعمل است که این ایراد را جزو همان اصلاحات مصوبه اصلاح کردیم. در واقع یک مصوبه دیگر داریم که در آن، اعتبار مجوزها را از ۲ به ۵ سال افزایش داده ایم.

دو پرسش آقای زنگنه به نظر شما، آیا هیات مدیره سازمان نباید در شرایط تمدید مجوز فعالیت، جز پرداختن به موضوعات مالی، مسائلی چون بررسی استراتژی‌های مشاوره، تعداد مشتریان، دامنه جغرافیایی فعالیت و ... را نیز در نظر می‌گرفت؟

زنگنه: کارشناسان سازمان این موارد را در مجامع سالانه با بررسی گزارش هیات مدیره و صورت‌های مالی رصد می‌کنند. سازمان بررسی می‌کند که آیا ما توانسته‌ایم طبق برنامه‌ای که هنگام گرفتن مجوز به سازمان ارائه داده‌ایم، پیش برویم یا نه؟ به شخصه از زمانی که وارد حوزه فعالیت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری شده‌ام، فکر می‌کنم مشکلاتمان با سازمان کمتر شده و شاید کار ما طوری بوده که با سازمان با چالش مواجه نشدیم.

سالاردینی: شما وقت خوبی وارد کار شدید. در شرکت ما هم از ابتدا تاکنون خیلی اتفاقات افتاده که البته این مسئله طبیعت کار است و نمی‌توان به سازمان خرده گرفت. اما اینکه مشکلات شما در حال حاضر کمتر است به علت بلوغی است که سازمان بورس مانند سایر نهادهای دیگر به آن رسیده است.

زنگنه: دقیقاً؛ البته خود من دوست دارم سازمان روی عملکرد شرکت‌ها بیشتر نظارت کند، زیرا فضا رقابتی‌تر می‌شود. فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ما چندان جا نیفتاده است. به طوری که اگر سازمان خصوصی‌سازی بخواهد سهمی را عرضه کند یا معاملاتی انجام دهد همه به کارشناس رسمی مراجعه می‌کنند و کسی نمی‌داند که سیستمی به عنوان مشاور سرمایه‌گذاری وجود دارد که می‌تواند کار ارزش‌گذاری را انجام دهد. حتی کارهایی که شرکت مشاوره انجام می‌دهند به خصوص در حوزه بازار سرمایه، خیلی دقیق‌تر از کارشناسانی است که در آن حوزه مشغول فعالیت هستند.

سالاردینی: حتی به مراتب بهتر است. ما ابتدای کار مشاوران سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۹۰ جلسه‌ای برگزار کرده و در مورد این قضیه نیز صحبت کردیم. معتقد بودیم که همانطور که سازمان بورس می‌گوید «حسابرس معتمد من» بگوید «ارزش‌گذار معتمد من». یعنی برای عرضه‌هایی که در حال انجام است از بین مشاوران سرمایه‌گذاری یا تمام کسانی که این مجوز را دارند؛ کیفیت کار را بررسی کند و به آنها نیز اعتبار دهد. به علاوه در ارزش‌گذاری تنها مساله این نیست که ما به یک عدد A یا B برسیم، بلکه مساله این است که شخص حقیقی به عنوان کارشناس رسمی اعتباری ندارد. به طور مثال این کارشناس سهمی که ارزش واقعی آن ۲۰۰ تومان است را ۴۰۰ تومان تخمین می‌زند و به همین راحتی ثروت عظیمی منتقل می‌شود و مشکلات زیادی به وجود می‌آید و به دلیل ماهیت حقیقی این شخص هم کار زیادی نمی‌توان انجام داد. اما اگر بگوییم شرکت مشاور سرمایه‌گذاری معتمد است و در این شرکت، کارشناس رسمی دادگستری هم حضور دارد، خوب است و مشکلی ایجاد نمی‌کند. اما کارشناس رسمی دادگستری نباید بتواند به تنهایی حداقل در حوزه بورس اوراق بهادار کاری را انجام دهد. در خصوص آموزش هم که آقای تجربیشی اشاره کردند، من هم بسیار به این قضیه معتمد که



وقتی مجوزی را به نهادی می‌دهیم، ماجرا را خیلی کوچک و تنها در قالب یک فعالیت نبینیم. این مسئله به خصوص برای نهادهای ارائه دهنده خدمات مالی بسیار مهم است. کسب و کارهای دیگر مانند شرکت‌های تامین سرمایه فعالیت اصلی‌شان ممکن است تعهد پذیره نویسی، ضمانت و بازارگردانی باشد، یعنی می‌توانند بین فعالیت‌هایشان انتخاب داشته باشد. اما کار ما اینگونه نیست؛ ما همه انواع مجوز را می‌گیریم تا بتوانیم در نهایت یک کاری انجام دهیم. به طور خلاصه تامین سرمایه‌ها بین انواع مجوزی که دارند، می‌توانند انتخاب هم داشته باشند؛ اما ما سعی می‌کنیم در هر ۴ حوزه‌ای که مجوز گرفته‌ایم، خدمات ارائه کنیم. اگر عملکرد تامین سرمایه‌ها - که از نظر مالی از ما فعال تر هستند- را بررسی کنیم، می‌بینیم که طی دو سال گذشته در برخی حوزه‌ها هیچ فعالیتی نداشته‌اند. جالب اینجاست که در این شرایط سازمان بورس به ما که نهادهای آسیب‌پذیرتری هستیم، سخت می‌گیرد. البته شرکت ما زیرمجموعه یک شرکت تامین سرمایه است و شاید از این نظر مشکلی نداشته باشد، اما شرکت‌هایی که وابستگی نهادی ندارند و مستقل هستند با مشکلات زیادی در این زمینه مواجه هستند. زیرا چنانچه برای یک شرکت مشاور سرمایه‌گذاری که زیرمجموعه یک شرکت تامین سرمایه مشکلی ایجاد شود، شرکت مادر-تامین سرمایه- به هر شکلی که شده، سعی می‌کند از زیرمجموعه اش حمایت کند تا مشکلات اعتبار مجوز برایش پیش نیاید. اما وقتی اشخاص حقیقی مستقل وارد این عرصه می‌شوند، این مسایل برای آنها مشکل‌آفرین می‌شود. چون به آنها گفته می‌شود که اگر دو یا سه سال مجوزی را گرفته و فعالیتی انجام نشد، مجوزتان را باطل می‌کنیم. فلسفه این موضوع درست است، چون نباید مجوزی را گرفت و فعالیتی با آن انجام نداد، آن هم در شرایطی که ممکن است گروه دیگری بتوانند بهترین خدمات را بدهند. اما باید از سازمان پرسید چرا با تامین سرمایه‌ها و کارگزاران این کار را نمی‌کنید؟ بسیاری از این نهادها مجوزهایی گرفته‌اند که هیچ اقدامی هم با آن انجام ندادند. من به صراحت می‌گویم که این دسته از نهادهای مالی به راحتی کار را از ما می‌گیرند و رایگان انجام می‌دهند. مواردی بوده که وقتی رقمی را برای انجام کار پذیرش به مشتریان اعلام کرده‌ایم، به ما گفته‌اند پس چرا فلان کارگزاری، کار پذیره نویسی را رایگان انجام می‌دهد! ما هم در پاسخ به آنها می‌گویم خودتان فکر کنید چرا رایگان انجام می‌دهد. چون به هر حال این هم کار است و بهای تمام شده دارد. آن کسی که می‌تواند این کار را رایگان انجام دهد، یعنی از خدمات خود به این دلیل کم می‌گذارد. در برخی از حوزه‌های فعالیتی مان به هیچ قیمتی نمی‌توانیم فعالیت کنیم، چون با صفر تومان چگونه رقابت کنیم؟!

زنگنه : فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ما چندان جا نیفتاده است. به طوری که اگر سازمان خصوصی‌سازی بخواهد سهمی را عرضه کند یا معامله‌ای انجام دهد همه به کارشناس رسمی مراجعه می‌کنند و کسی نمی‌داند که سیستمی به عنوان مشاور سرمایه‌گذاری وجود دارد که می‌تواند کار ارزش‌گذاری را انجام دهد.

باید سراغ کارشناس اصلی بروید. واقعاً آن شرکت تامین سرمایه به دلیل اینکه شرکت ما کوچک است و سرمایه کمی دارد، کل کار و فعالیت ما را زیر سوال برده بود. در حالی که ما و کارشناسان رسمی دادگستری هر دو مجوزمان را از سازمان گرفته‌ایم.

هاشمی‌نژاد: به نظر من باید به این سوال پاسخ داده شود که اساساً فلسفه ایجاد و تاسیس شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری چه بود؟ این خدمات را که کارگزاری‌ها و شرکت‌های تامین سرمایه هم می‌توانستند انجام بدهند، پس چرا یک شرکتی را ایجاد کردیم که اگر سرمایه را زیاد کنیم مشکل آورده اولیه و حقوق صاحبان سهام دارد و اگر با سرمایه پایین وارد شود، قدرت مانور ندارند. همین مجوزها را به صورت مشابه کارگزاری‌ها هم دارند، اما در عرضه اولیه کارمزدی که کارگزاری می‌گیرد ده‌ها برابر دستمزدی است که قرار است این شرکت‌ها بگیرند.

چاووشی: فعالیت‌های مختلفی که در بازار سرمایه انجام می‌شود هر کدام چارچوبی دارد که باید طبق قانون نظام‌مند شود. ماهیت کار مشاور سرمایه‌گذاری تقریباً از همه حوزه‌های فعالیت در بازار سرمایه گسترده‌تر است، زیرا کلمه مشاوره همه چیز را می‌تواند شامل شود. شاید یک علت مشکلاتی که وجود دارد جامعیت زیاد آن است. به طور مثال، تکلیف شرکت سبدگردان مشخص است، پول را از مشتری می‌گیرد و پرتفوی را مدیریت می‌کند. اما شرکت مشاور سرمایه‌گذاری چون حوزه فعالیتش با جزئیات بیان نمی‌شود، بنابراین مشکلاتی به وجود می‌آید. نکته دیگر که پیش‌تر هم اشاره کردم، اینکه قبل از قانون بازار فقط یک نهاد مالی - کارگزاری داشتیم و هیچ نهاد مالی دیگری نبود؛ بنابراین زمانی که قرار بود صندوق‌های سرمایه‌گذاری راه‌اندازی شوند اولین گروهی که باید آنها را راه می‌انداخت شرکت‌های کارگزاری بودند، چون نهاد دیگری را نداشتیم که بخواهد این کار را انجام دهد. ولی واضح است که اگر مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری دست کارگزاری باشد، تضاد منافع وجود دارد که باید بررسی شود. هم چنین بحث تضاد منافی که در مورد مشاور عرضه، مشاور پذیرش یا سبدگردانی گفته شد، قطعاً وجود دارد و باید بررسی و اصلاح شود؛ اما این مسئله زمان می‌برد. زمان بردن به این معنا که نهادهای مالی ایجاد شده، جایگاه خود را پیدا کنند. یک نکته ای را هم قبول کنید که ما کار سختی در پیش داریم و آن اینکه باید بین دو طرف باشیم و حرف دو طرف را بشنویم و در مورد آن قضاوت کنیم. من به همه شما

بورس بنابر این شما معتقدید که سخت‌گیری‌های سازمان در مورد شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری به مراتب بیشتر از نهادهای مالی دیگر مثل تامین سرمایه‌ها و کارگزاری‌هاست. در حالی که از شرکت‌های مشاور از وسعت عملیات و قدرت مالی به مراتب کمتری هم نسبت به نهادهای مالی یاد شده برخوردار هستند. آقای زنگنه فکر نمی‌کنید نوپا بودن و ناشناخته بودن مشاوران در بازار دلیل سخت‌گیری‌های سازمان باشد؟

زنگنه: موضوع رقابت نابرابر و تخریب بازار شرکت‌های مشاور از سوی برخی نهادهای مالی دیگر بازار از ابتدای فعالیت ما مطرح بوده و به نظر هم نمی‌رسد به این زودی‌ها قرار باشد به فرجامی برسد. به طور مثال، در یکی از تامین سرمایه‌ها، قرار بود یک معامله بلوکی برای شرکت غیربورسی انجام شود که کار ارزش‌گذاری آن را ما انجام داده بودیم. اما تامین سرمایه به شرکت مذکور گفته بود چرا سراغ شرکت‌های مشاور رفته‌اید، اینها معتبر نیستند و

حق می‌دهم که دغدغه خودتان را تکرار کنید و روی آنها تاکید و اصرار داشته باشید، اما این حق را به ما هم بدهید که باید پای صحبت کسی که می‌خواهد خدمات بگیرد هم بنشینیم. قطعاً اگر امروز بگوییم شما باید فقط این خدمات خاص را از این چند شرکت بگیرید به مراتب اعتراض بیشتری خواهیم داشت. به طور مثال در حوزه متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تنها موسسه‌های حسابرسی معتمد سازمان مطرح بودند؛ خود بنده این پیشنهاد را دادم و آقای صالح آبادی هم به آن تائید کردند که شرکت‌های مشاور و سبذگردان هم بتوانند متولی‌گری صندوق‌های سرمایه‌گذاری را داشته باشند. اما در خصوص حوزه آموزش هم مشکلاتی بوده از جمله اینکه برای اخذ موافقت اصولی، سابقه سه سال خواسته شده بود، اما این سابقه وجود نداشت. بنابراین این موضوع را پیگیری کردیم و اکنون مشاور سرمایه‌گذاری ما تایید موافقت اصولی را بدون لحاظ سه سال می‌تواند دریافت کند. بخش‌هایی هم در حوزه اختیارات ما نیست، اما قطعاً پیگیری می‌کنیم که انجام شود و دوستان هم در حد توان پیگیری می‌کنند، درباره بحث تضاد منافع باید گفت حق با شماست.

هاشمی‌نژاد: آیا شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در سطح جهانی هم رسمیت یافته و شناخته شده هستند؟ آیا مطالعات نظری و پژوهشی خاصی به عنوان پشتوانه تئوریک راه اندازی این نهادها در سطح بازارهای مالی بین‌المللی وجود دارد؟

چاوشی: درباره شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری مصوبه سال ۱۹۴۰ کنگره آمریکا را داریم که در بقیه نهادها نیست، منتها یک جاهایی تداخل پیدا می‌کند. در برخی موارد بحث مشاوره عام و در پاره‌ای دیگر به طور خاص مطرح می‌شود. در دنیا، مشاور سرمایه‌گذاریدر دو سطح شناخته می‌شود: به این صورت که اگر میزان کار مشاوره سرمایه‌گذاری از یک حدی کمتر باشد، نیازی به مجوز ندارند؛ ولی می‌توانند کار کنند. اما اگر از یک حد مشخصی - مثلاً تعداد مشتری یا حجم معامله تحت مدیریتشان - بیشتر شود، ملزم می‌شوند که خودشان را ثبت کنند و تحت نظارت باشند. نکته دیگر که انعطاف این حرفه در دنیا به شمار می‌رود، این است که مشاوره سرمایه‌گذاری بسیار قائم به فرد است مانند مدارک حرفه‌ای ما که البته به خودی خود استقلال ندارند. بلکه این شرکت است که استقلال دارد و اگر این مدرک هم وارد شود، می‌تواند مجوز هم بگیرد. در دنیا جریان قدری متفاوت و با روند معکوس است یعنی آن مدرک پرنرنگ است، مدرک وارد هر شرکتی شود می‌تواند آن خدماتی که لازم است؛ ارائه کند. باید دقت کرد که سازمان بورس در مقابل اعتماد سرمایه‌گذاران این بازار متعهد است. چون مجوز شرکت‌های مشاور را سازمان صادر می‌کند، در نتیجه سرمایه‌گذاران اطمینان دارند که سازمان بسیاری از پارامترها را برای اعطای مجوز لحاظ کرده است. الان می‌توان ادعا کرد مجوزهای مشاوره‌ای که سازمان بورس صادر کرده، از حیث اعتبار، چیزی از مجوز کارگزاری کمتر ندارد. اجازه بدهید من یک مثال درباره اعتبار، گستردگی و جا افتادن کارگزاری‌ها در بازار سرمایه عنوان کنم. فرض کنید یک نفر در بازار سرمایه برای خرید یک میلیارد تومان سهم با فردی تماس می‌گیرد؛ او هم می‌گوید که مبلغ را به حساب فلان شرکت کارگزاری واریز کن و...؛ اگر از بازار سرمایه بیرون بیاییم و کسی این مورد را بشنود تعجب می‌کند که این یک میلیارد به حساب کدام شرکت واریز می‌شود؟ بر کدام اساس و اعتبار؟ اما این اعتبار در بازار سرمایه و در حوزه کارگزاری‌ها ایجاد شده که یک علت آن به دلیل سخت‌گیری‌هایی است که در این زمینه انجام شده است. این سخت‌گیری‌ها به نفع خود افراد است تا جایی که افراد اعتماد کرده و تصمیم می‌گیرند در این بازار بمانند. در حوزه مشاور و سبذ نیز با توجه به ترکیب هیات‌مدیره و سهامداری‌هایی که تایید شده - با وجود آنکه نظارت سفت و سخت کارگزاری‌ها را ندارد - از لحاظ اعتباری و از جنبه ذهنی این دغدغه را نداریم که مثلاً برای شرکت سبذگردانی مشکلی به وجود بیاید.

بورس: تضاد منافع میان فعالیت نهادهای مالی بازار سرمایه موضوعی است که به ضرر نهادهای با سرمایه و امکانات پایین تمام می‌شود. این موضوع در سطح بین‌المللی چگونه حل شده است. به طور مشخص، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در سطح بازارهای مالی بین‌المللی چه کاری انجام می‌دهند؟

تجربیشی: تا جایی که من مطالعه کرده‌ام، بحث روی مشاوران مالی متمرکز است که در چند حوزه مختلف حضور دارند، مانند امور مالی شخصی که البته هنوز این موضوع در ایران جا نیفتاده است. به طور مثال شما می‌خواهید خرید و فروش سهم انجام دهید، بنابراین با یک نفر به عنوان مشاور سرمایه‌گذاری مشورت می‌کنید که البته این داستان هم هنوز در ایران جا نیفتاده و مشاور سرمایه‌گذار نمی‌تواند از این مدل پولی در بیاورند زیرا بخشی از مشاوره را از کارگزاری‌ها به صورت رایگان دریافت می‌کنند. بنابراین فکر می‌کنم بهتر است تا جایی که می‌شود مرز بین مجوزها را برداشت تا شرکت‌های مختلف بتوانند با هم رقابت کنند. به این نکته توجه کنید که بی‌توجهی به بحث مشاوره یک مشکل فرهنگی است، بنابراین بسیار سخت است که بشود بابت مشاوره صرف، پولی کسب کرد. معمولاً کسانی که از بخش مشاوره درآمد کسب می‌کنند، اصل درآمدشان جایی دیگر است. به طور مثال در کارگزاری، کارمزد مشاوره را از معامله کسب می‌کنند. البته این مشکل را با قسمت سبذگردانی نداریم، زیرا سبذگردانی قیمت‌های خود را دارد و با اخذ کارمزد مشکلساز حل می‌شود، اما در مورد مشاور سرمایه‌گذاری این فرهنگ سازی انجام نشده است. شاید بتوان کمی تبلیغاتی که سازمان بورس برگزار می‌کند را در حوزه مشاور سرمایه‌گذاری و در قالب فرهنگ‌سازی نیز قرار داد. این مواردی که اکنون در حال انجام آن هستیم بلند مدت است و ممکن است در طول سه سال آینده جواب دهد. از طرفی این تجارت وجود دارد و تا همه بپذیرند که چنین خدماتی وجود دارد، زمان می‌برد. بحث دیگر اینکه در تجارت مشاوره، مشتریان بیش از آنکه از ما تحلیل بخواهند، اخبار می‌خواهند که بازار اکنون به کدام سمت می‌رود. قرار است در این تجارت یک سری افرادی باشند که تحلیل می‌کنند و تا این تجارت به بلوغ خود برسد، این مشکلات وجود دارد. راه حلی که به نظر خود من می‌رسد استفاده از ایده جانبی است که آقای چاوشی به متولی‌گری اشاره کردند تا مشاور سرمایه‌گذاری‌ها منبعی برای بحث درآمدی خود داشته باشند. مورد دیگر، موضوع آموزش در تمدید گواهینامه‌هاست که با لحاظ آن برخی از این مشکلات کوتاه‌مدت، حل می‌شود. در مورد ارزش‌گذاری هم می‌توان به جای اینکه فقط به کارشناسان رسمی دادگستری مراجعه کرد به جا افتادن این خدمت توسط مشاوره‌های سرمایه‌گذاری کمک کرد. البته تا آنجایی که من می‌دانم در دنیا مشاوران این کارها را انجام نمی‌دهند، اما تا زمانی که مشاوران بتوانند روی پای خود بایستند به نظر بحث آموزش و متولی‌گری می‌تواند کمک کننده باشد.

هاشمی‌نژاد: به نظر من در این بخش، خدماتی که شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری می‌توانند انجام دهند را مرور کنیم.

تجربیشی: به نظر من که بیشتر به شکل پیشنهاد است؛ باید در دل مشاور سرمایه‌گذاری داستان تحلیل اطلاعات را دید چرا که نمی‌توان به کسی مشاوره داد اما اطلاعات را تحلیل نکرد. وقتی داده‌ها را تحلیل می‌کنیم باید بتوانیم آنها را به صورت عمومی بفروشیم که به ما می‌تواند کمک کند. بحث دیگر بحث آموزش بود که به نوعی با مشاوره متفاوت است اما می‌تواند بازار را تقویت کند هر چند آموزش نیز بازار چندان سودآوری نیست اما وقتی جایی دوره آموزشی برگزار می‌کنید احتمال اینکه بتوانید مثلاً پروژه پذیرش را از آنها بگیرید بیشتر می‌شود. مجوزها هم می‌تواند کمک کند تا کار مشاور سرمایه‌گذاری بهتر پیش برود. بجز این موارد بحث سایت و استفاده از دنیای مجازی است که ما هزینه بسیار زیادی روی آن انجام دادیم و همین الان هم جزو ده سایت اول، وب سایت‌های



مرتبط با بازار سرمایه ایران در الکساندر شده‌ایم. هرچند هنوز نمی‌شود پول درآورد چون اگر سایت پولی شود رتبه‌اش به سرعت پایین می‌آید.

زنگنه: اگر سایت را پولی کنیم می‌گویند کارگزاری رایگان این خدمات را ارائه می‌کند و رایگان هم بولتن ارائه می‌دهد چرا باید برای خدمات سایت شما پول بدهیم. بله، او خدماتش را رایگان ارائه می‌دهد زیرا خرج خود را از جای دیگری در می‌آورد. وقتی در کنار کارگزاری‌ها به شرکت‌های سبدگردان یا مشاور مجوز می‌دهیم نمی‌توانیم اجازه دهیم حاشیه سود کارگزاران از خدمات اصلی کارگزاری آنقدر بالا باشد که دنبال خدمات مشاوره‌ای پولی نباشد؛ اگر حاشیه سود پایین بیاید؛ کارگزاری مجبور است برای جذب مشتری، مشاوره دهد و برای ارائه مشاوره از مشتری پول بگیرد.

سالاردینی: من می‌خواهم به مورد دیگری هم اشاره کنم. در رابطه با ارزش‌گذاری زیاد صحبت شد اما در رابطه با مدیریت ریسک و ساختاردهی مالی که جزو فعالیت‌های ماست و باز نهاد‌های دیگر آن را ارائه می‌دهند، کمتر صحبت شد؛ ببینید ما یک business line مشخص که کسی نتواند وارد آن شود، نداریم؛ بنابراین از سازمان می‌خواهیم چنین چیزی را تعریف کند تا کسی به آن ورود نکند. مورد دیگر اینکه سازمان بورس پس از طبقه‌بندی و ساختاردهی تامین سرمایه‌ها و... الان به شرکت‌های سرمایه‌گذاری رسیده‌اند. قطعاً برای شرکت سرمایه‌گذاری شرایطی در نظر گرفته می‌شود مثلاً اینکه باید تحلیلگر داشته باشید من می‌گویم که در کنار این شرایط این را هم بگویند که اگر با شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری الف یا ب که تحلیلگر را دارد قرارداد یک ساله بستنی دیگر نیازی به تحلیلگر نیست چون با نهاد تخصصی در حال کار هستی در کنار آن شرکت‌ها را مکلف کند تا شرایط را بالا ببرد.

مورد بعدی هم اینکه وقتی ما مدیریت دارایی فرد را می‌گیریم اما اوراقی که می‌توانیم بخریم برای ما محدود می‌شود مثلاً فرض کنید وضعیت طلا الان خوب است اما ما نمی‌توانیم فیوچر طلا را بخریم. در اوراق بهادار از این صنعت به صنعت دیگر این کار را انجام می‌دهیم اما طلا چیزی فارغ از این قضیه است. این هم یک اوراق بهادار است که سازمان مجوز داده و مشکلی ندارد اما بورس کالا می‌گوید به کد سبد اجازه خرید و فروش فیوچر طلا نمی‌دهم، حتی فیوچر سهام هم نمی‌دهد.

هاشمی‌نژاد: پیشنهاد تصویب کانون وجود دارد، چون کانون امکان چانه‌زنی بیشتری دارد.

سالاردینی: تا ۱۵ شرکت نشویم، امکان ایجاد کانون وجود ندارد.
زنگنه: شرکت‌های مشاوره فضای تخصصی و منحصر ندارند. کار مشاوره را شرکت سبدگردانی و کارگزاری و تامین سرمایه و... انجام می‌دهد در عین حال هر کدام از شرکت‌های سبدگردانی یا کارگزاری فضای اختصاصی خود را هم دارند که می‌توانند فعالیت اختصاصی انجام دهند، اما ما فعالیت اختصاصی خود را نداریم.

بورس فکر می‌کنم بهتر است آقای چاوشی جمع‌بندی کاملی از جلسه و صحبت دوستان داشته باشند.

چاوشی: فرمایش دوستان درست است. یک سری از موارد را توضیح می‌دهم که البته توضیح من به معنی پاسخ دادن نیست؛ خیلی از موارد نظر کارشناسی شخصی من است. یکی از مواردی که باید اتفاق بیفتد و کمی هم سخت است اینکه ایجاد انحصار کردن دست کسی نیست که بخواهد این برنامه را اجرا کند. این چیزی است که اگر باید اتفاق بیفتد به مرور رخ می‌دهد. یکی از دغدغه‌های من در حوزه نهاد‌های مالی نظارت درست بر کار صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. اگر ببینیم که ۹ شرکت مشاور سرمایه‌گذاری بسیار بالاتر از دیگر موسسه‌ها این کار را انجام می‌دهند من خودم به شخصه دنبال این

هاشمی‌نژاد: به نظر من باید به این سوال پاسخ داده شود که اساساً فلسفه ایجاد و تاسیس شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری چه بود؟ این خدمات را که کارگزاری‌ها و شرکت‌های تامین سرمایه هم می‌توانستند انجام بدهند، پس چرا یک شرکتی را ایجاد کردیم که اگر سرمایه را زیاد کنیم مشکل آورده اولیه و حقوق صاحبان سهام دارد و اگر با سرمایه پایین وارد شود، قدرت مانور ندارند.

قضیه می‌روم و پیگیری می‌کنم. الان از این ۹ شرکت مشاور سرمایه‌گذاری تقریباً ۴ یا ۵ شرکت متولی‌گری هیچ صندوقی را بر عهده نگرفته‌اند با وجود اینکه ما این اجازه را داده‌ایم و از این چند شرکت تنها دو شرکت کار خود را خوب انجام می‌دهند. باین شرایط هیچ وقت جرات نمی‌کنم به فلان موسسه حسابرسی بگویم دیگر به شرکت شما مجوز تعلق نمی‌گیرد و آن را تنها به مشاوران می‌دهم. یک مثال عرض کنم؛ در بحث مدیریت سرمایه‌گذاری وقتی می‌بینیم شرکت‌های کارگزاری در ۱۰ رتبه اول هستند و شرکت‌های تامین سرمایه رتبه‌های بالایی ندارند، نمی‌توان گفت فقط تامین سرمایه مدیریت صندوق را بر عهده بگیرد. نکته دیگری که سازمان بی‌مورد در مضامین آن قرار گرفته اینکه چرا سازمان مجوز مشاوره نمی‌دهد. الان اگر کسی بخواهد می‌تواند مجوز مشاوره بگیرد. نکته‌ای که به غلط جا افتاده این است که اصلاً تقاضای اخذ مجوز مشاوره نداریم که بخواهیم بررسی کنیم، البته روی کاغذ و آن هم به علت مشکلاتی که هست، گفته‌ایم مجوز شرکت مشاور نمی‌دهیم که مطلق نیست. از آن طرف هم تقاضایی مبنی بر اینکه چرا مجوز داده نمی‌شود، وجود ندارد.

بورس دلیل اینکه کسی تقاضای مجوز مشاوره نمی‌دهد، چیست؟
چاوشی: یکی از دلایل همین مشکلاتی است که شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری با آن مواجه‌اند. خیلی از موارد به این نتیجه می‌رسند که این صنعت در ایران خروجی و درآمد لازم را ندارد. سازمان هم تلنگر می‌زند که قبل از شما چند شرکت بوده‌اند که نتیجه نگرفته‌اند؛ حدود ۶ یا ۷ سال پیش بسیاری از مردم بورس را نمی‌شناختند اما الان به جرات می‌توانم بگویم هیچ احداث‌ناسی نیست که در دورترین نقطه ایران نام بورس را نشنیده باشد؛ این یعنی زحمات فعالان بازار سرمایه. با زحمات افراد را با بازار آشنا می‌کنیم و نمی‌توانیم یک حکم بدهیم که ضرر کنند و از بازار بروند. قطعاً تمام دوستان اگر خودشان بخواهند در حوزه تصمیم‌گیری یک قضیه وارد شوند، آرام‌تر حرکت خواهند کرد. در مورد شرکت‌های مشاور نیز همین است. قبول کنید که صلاح نیست ما به ۳۰ شرکت مجوز بدهیم و بعد ۲۰ شرکت منحل شود. اعطای مجوز، انتظار ایجاد می‌کند. از لحاظ اخلاقی هم درست نیست که ۲۰ شرکت منحل شود زیرا سرمایه مردم را از بین برده است.