

# بورس و سرمایه گذاری از حرف تا عمل

تبعیض بین شرکتهای داخل و خارج بورس چه مالیاتی باشد چه اعتباری، هیچ پایه منطقی ندارد.

مجید میراسکندری

## اشاره

در روزهای آغاز اردیبهشت ماه، روزنامه کیهان سلسله مطالبی تحت عنوان شرکتهای سرمایه گذاری و بورس منتشر ساخت. اشکالات موجود در برخی اظهارنظرهای آن مطالب، نگارنده را بر آن داشت که ضمن بررسی بیشتر، موضوع را شکافته، نهایتاً پیشنهادهایی ارائه کند.

مصارف سرمایه گذاری، تشکیل سرمایه ثابت و تامین منابع مالی سرمایه گذاریهای مولد، جلب مشارکت مردمی در راه عمران ملی، گسترش مالکیت

بورس سهام در کشورهای پیشرفته بورس سهام در کشورهای پیشرفته، بازار متشکل سرمایه است و وظایف مهمی از تخصیص بهینه منابع

مردمی، جلوگیری از فرار سرمایه، جذب سرمایه های خارجی، کاستن از فشار کسری بودجه و کمک به رشد اقتصادی انکارناپذیر است.<sup>۱</sup>

ناگفته پیداست وقتی کارخانه ای قبلاً با سرمایه گذاری بخش خصوصی یا غیرخصوصی تاسیس شده و چند سال از فعالیت آن گذشته باشد و اکنون صاحبان آن در بورس مالکیت آن را منتقل می کنند، در واقع پول یا سرمایه از جیب آقای الف به جیب آقای ب می رود، یا از صندوق شرکت سرمایه گذاری پ به صندوق بانک یا سازمان ت سرازیر می شود، و بورس در این میان در فرایند توسعه اقتصادی هیچ نقشی

قبلاً باید سرمایه گذاری مشخصی انجام شده باشد و مثلاً کارخانه ای تاسیس شده باشد (بازار اولیه) و با تامین شرایط مشخصی این شرکت در بورس پذیرفته شده باشد سپس بتوان آن را روی میز بورس معامله کرد (بازار ثانویه).

اگر این تعریف را برای بورس (در ایران) پذیرفته باشیم، دیگر منطقی نخواهد بود که بگوییم: "بورس اوراق بهادار در فرایند توسعه اقتصادی کشور، در رهایی از وابستگی به درآمدهای نفتی از اهمیت زیادی برخوردار است. در واقع نقش بورس در گردآوری نقدینگی را کد یا غیرمولد و هدایت پس اندازهای سرگردان به سوی

و جلب پس اندازها برای امر تولیدی و سودآور تا ایجاد نقدینگی برای سرمایه های مردم را به خوبی انجام می دهد. بدیهی است تامین منابع مالی برای شرکتها، که در ادامه بحث به آن می پردازیم، از مهمترین خصوصیات بورس در کشورهای پیشرفته است. ولی بورس هم مثل خیلی از پدیده های دیگر، در ایران تغییر ماهیت داده و خاصیت اصلی خود را از دست داده است. بورس سهام در ایران

"در ایران، بورس محلی است برای انجام معاملات ثانویه روی سهام شرکتهای پذیرفته شده"

از این تعریف ساده این طور برمی آید که

ایفا نمی‌کند. هیچ نقدینگی را کد یا غیرمولد و هیچ پس‌انداز سرگردان (اگر اصلاً بتوان گفت که پس‌انداز می‌تواند سرگردان باشد) به سوی سرمایه‌گذاری مولد و ... هدایت نمی‌شود. این درست مثل آن است که شما

به جای ایجاد واحدهای مسکونی (که کاری اساسی است) یک مغازه بزرگ معاملات ملکی را که فقط ساختمانهای ساخته شده قبلی در آن دست به دست می‌شود، نماد

جذب سرمایه‌های مردمی در امر ایجاد مسکن، توسعه اقتصادی و ... در نظر گرفته باشید.

رفع نیاز مالی صنایع و دلیل تقاضای شرکتها برای پذیرفته شدن در بورس در چند جای مطالب این‌طور عنوان شده است که "بورس (تهران) می‌تواند نیازهای مالی صنایع را برطرف سازد."<sup>۲</sup> به‌طور کلی بورسها از چند طریق می‌توانند نیاز مالی صنایع را برطرف کنند: اول- پذیره‌نویسی و فروش سهام اولیه صنایع قبل از تاسیس آنها (در ایران متاسفانه انجام نمی‌شود).

دوم- فروش سهام ناشی از افزایش سرمایه شرکتها به قیمت روز که در این روش کل قیمت روز سهام که می‌تواند تا چندین برابر مبلغ اسمی باشد به صندوق شرکتها منتقل می‌شود (در ایران متاسفانه به دلیل اشکالات عمدتاً مالیاتی در موقع افزایش سرمایه، فقط مبلغ اسمی سهام افزایش سرمایه به صندوق شرکتها منتقل می‌شود و تفاوت ارزش روز سهام با قیمت اسمی آن، البته به حق، به جیب صاحب سهم می‌رود).

سوم- فروش اوراق مشارکت (اوراق قرضه) شرکتها در بدو انتشار (در ایران فقط

یک شرکت آن هم در بانک اوراق منتشر کرده است و با اینکه ظاهراً معامله این اوراق در بازار ثانویه پذیرفته شده ولی عملاً تا به حال در بورس معامله نشده است).

بنابراین به وضوح دیده می‌شود که در

بورس ما، نیازهای مالی صنایع برطرف نمی‌شود، حال آن که در سایر کشورها دلیل اصلی تقاضای پذیرش شرکتها همین امکان جذب منابع مالی است. دلیل اصلی اینکه

شرکت‌های ایرانی برای پذیرش در بورس سر و دست می‌شکنند امتیازات فوق‌العاده‌ای به شرح زیر است:

#### ● معافیت‌های مالیاتی

برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس معافیت‌های مالیاتی زیادی در نظر گرفته شده است از جمله:

الف- معافیت از پرداخت مالیات سود شرکت (سایر شرکتها باید ۱۰ درصد از کل سود خود را یکجا به عنوان مالیات شرکت بپردازند). رقم این معافیت برای شرکت‌های بزرگ بورس سالانه بیش از چند میلیارد تومان است.

ب- معافیت ۱۵ درصد از سود قابل تقسیم به سهامداران زیر ۵ درصد (مثلاً کسی که ۵ درصد از سهام ایران خودرو را داشته باشد و به هر سهم آن ۱۵۰۰ ریال سود تعلق بگیرد، که امری بسیار محتمل است، سودی معادل ۲۵/۵ میلیارد ریال

دریافت می‌کند و حدود ۴ میلیارد ریال معافیت مالیاتی خواهد داشت که معادل معافیت مالیات حقوق ۱۱۰۰۰ نفر کارگر در یک ماه می‌باشد (البته این محاسبه فقط برای بیان اهمیت این معافیت است و گرنه

جگر شیر می‌خواهد کسی که بتواند و بخواهد ۵ درصد از سهام یاد شده را بخرد).

پ- مالیات نقل و انتقال سهام شرکتها در بورس فقط نیم درصد است، حال آنکه در شرکت‌های خارج از بورس، ضمن وصول حداقل ۵ تا ۱۵ درصد مالیات علی‌الحساب روی مبلغ اسمی سهام مورد معامله، ممیز مالیاتی باید به موضوع رسیدگی کند و مالیات معامله را براساس ارزش روز انتقال (که تا حدود زیادی بستگی به نظر ممیز دارد)، تعیین نموده، بقیه مالیات را مطالبه نماید.

ت- معافیت ۵۰ درصد از مالیات ارث نسبت به قیمت روز سهام متوفی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس (با قیمت مبنای مشخص تابلوی بورس) با توجه به اینکه قیمت سهام شرکت‌های خارج از بورس شفاف نیست و به سلیقه ممیز مالیاتی مربوط است و ۱۰۰ درصد آن رقم نامشخص نیز مشمول مالیات است.

#### ● اعتبار بانکی بیشتر

طبق مقررات موجود، به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس حتی اگر از شرکت‌های خارج از بورس به مراتب کوچکتر باشند و کارگران کمتری داشته باشند و نقششان در اقتصاد ملی خیلی کوچکتر باشد، چندین برابر سایر شرکتها، اعتبار بانکی اختصاص می‌یابد.

● امکان فروش سهام با کمترین هزینه و تنش

فروش سهام در بورس فقط ۰/۵ درصد مالیات ثابت و ۰/۷۵ درصد هزینه کارمزد کارگزار و سازمان بورس را دارد (جمعاً ۱/۲۵ درصد از مبلغ معین) و از طرف دیگر

حضور در بورس امکان فروش بی‌دغدغه سهام را فراهم می‌سازد چون در بورس مشتری آسانتر پیدا می‌شود.

#### ● سایر امکانات

به دلیل مشکلات موجود در راه

پذیرفته شدن در بورس، شرکتها به صرف پذیرش به شخصیت اجتماعی و امتیازات نامرئی بخصوصی از جنبه‌های مختلف (مثلاً اعتبار اجتماعی) دست پیدا می‌کنند که چنانچه با حسن نیت از آن استفاده کنند، روز به روز بر سوددهی آنها افزوده می‌گردد.

### خصوصی سازی فرایندی

بسیار پیچیده است و حل مشکلات آن به کارکردهای خارج از بورس برمی‌گردد.

تخم دوزرده

در ایران چند ده هزار شرکت تولیدی و خدماتی وجود دارند که

در سکوت، خون دل می‌خورند و اقتصاد ملی را می‌چرخانند، حال کدام تخم دوزرده کرده‌ای باعث شده است که به این چند ده شرکت پذیرفته شده در بورس این همه بها می‌دهیم؟

در مطلب چاپ شده مورد بحث می‌خوانیم: "همچنین امید آن می‌رود بورس به عنوان یک بازار سرمایه‌ای مطمئن بتواند نقش قابل توجه و کارآمدی در خصوصی سازی کارخانه‌ها و شرکت‌های دولتی بازی کند..."<sup>۳</sup>

نگارنده تردید ندارد که در خیلی از موارد مکانیزم عرضه سهام دولتی در بورس می‌تواند سالمتراز روشهای مذاکره و مزایده باشد، ولی هیچ بررسی شده است که همان چند شرکت متعلق به سازمان گسترش و نوسازی صنایع و سازمان صنایع ملی و بانکها که هم‌اکنون در تابلوی معاملات بورس هستند، بعد از گذشت این همه سال چند درصد خصوصی سازی شده‌اند؟ کافی است از یک طرف حجم معاملات بورس با تولید ناخالص ملی و از طرف دیگر ارزش روز شرکت‌های پذیرفته شده با شرکت‌های دولتی قابل واگذاری مقایسه شود تا کوچکی حجم بورس مشخص گردد. خصوصی سازی فرایندی بسیار پیچیده است و حل مشکلات آن به کارکردهای خارج از بورس برمی‌گردد. بورس ما مرد

میانسالی است که هنوز نمی‌تواند راه برود، بلد نیست فکر کند و تبلیغ می‌کند که هنوز نوپاست و به حمایت نیاز دارد. باید دید حمایت بیشتر از بورس به نفع چه گروهی و به زیان کدام گروه‌هاست؟

"اگر مسئولان

اقتصادی به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس توجه بیشتری کنند تولید بالا می‌رود و در نتیجه سرمایه‌گذاریها سودآور و استقبال

مردم از بورس بیشتر می‌شود..."<sup>۴</sup> نگارنده بنا به دلایلی که آورده شد، اعتقاد دارد تبعیض بین شرکت‌های داخل و خارج بورس چه مالیاتی باشد چه اعتباری، هیچ پایه منطقی ندارد. شرکت‌های پذیرفته شده همان قدر به اقتصاد ملی کمک می‌کنند که دیگران. اگر دادن انواع امتیازات و معافیتها به شرکت‌های پذیرفته شده خوبست، اعطای این امتیازات به سایرین خیلی بهتر است و در رشد و شکوفایی سرمایه‌های ملی نقش بزرگتری ایفا خواهد کرد.

شرکت‌های سرمایه گذاری جدید

شرکت‌های سرمایه گذاری جدید همگی با پذیره نویسی عام و با جلب پس اندازهای مردم تشکیل شده‌اند و در بین آنها از شرکت‌های کوچک کاملاً خصوصی تا شرکت‌های بزرگ منطقه‌ای، استانی و ملی وجود دارد. این شرکت‌ها بنا به تعریف کلی در بازار اولیه

می‌گنجد و اگر موضوع جلب پس اندازهای مردم و هدایت آن به سوی فعالیتهای مثبت اقتصادی در میان باشد، باید روی آنها حساب باز کرد و نه روی بورس.

استقبال مردم از این شرکتها با این

ذهنیت درست بود که با سرمایه‌های آنها کار جدیدی پا می‌گیرد، کار و کارخانه‌ای درست می‌شود در ضمن سودی که می‌برند، در نهایت هم برای بچه‌های خود موقعیت شغلی جدید فراهم کرده‌اند و هم به چرخش چرخهای اقتصادی ملی کمک نموده‌اند.

دیدگاههای بورس در مورد شرکت‌های سرمایه گذاری

نخست گفتنی است که ما در قانون خود یک شورای بورس داریم (که سیاستگذار و ناظر است) و یک سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران داریم که کلاً مسئول انجام و ضامن صحت معاملات سهام است. این سازمان از چهل و چند کارگزار تشکیل می‌شود که از بین خود هیئت مدیره‌ای را انتخاب می‌کنند و آن هیئت نیز فرد واجد صلاحیتی را به دبیرکلی سازمان خود می‌گمارد که حالت مدیرعامل سازمانهای مشابه را دارد. او ضمن انجام برنامه‌های پیشنهاد شده از طرف هیئت مدیره سازمان کارگزاران، پیشنهادهای مشخصی را جهت تصویب به هیئت مدیره و در بعضی موارد از آنجا به شورای بورس ارائه می‌کند.

طبیعی است که دبیرکل و هیئت مدیره سازمان کارگزاران مراجع نهایی بررسی کننده پذیرش شرکتها نیستند (یا نباید باشند) و خوب بود گزارشگر محترم روزنامه، با مسئولان شورای بورس هم مصاحبه می‌کرد تا دیدگاههای آنان که از مکانی بالاتر و کلیتر مسائل سرمایه گذاری را در مملکت زیر نظر دارند (یا باید داشته

### تبعیض بین شرکت‌های

داخل و خارج بورس چه مالیاتی باشد چه اعتباری، هیچ پایه منطقی ندارد.

باشند) نیز مطرح می‌شد.

ثانیاً شرکت‌های سرمایه گذاری جدید طبق همان قانون تجارتي تشکیل شده‌اند که شرکت‌های سرمایه گذاری و غیرسرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس تشکیل شده‌اند،

حالا چرا عنوان می شود که "باید حضور این دسته از شرکتها را قانونمند کنیم..."<sup>۵</sup>

نگارنده باور ندارد که این شرکتها غیرقانونی اند یا حتی (ادامه) حضورشان در بازار سرمایه به قانون جدیدی نیاز دارد. این

شرکتها با اعلامیه پذیرهنویسی عام در روزنامه‌های

کثیرالانتشار، رادیو و تلویزیون و با مجوز پذیرهنویسی اداره ثبت

شرکتها و اکثراً با قول پذیرش در بورس (توسط موسسان در

اعلامیه پذیرهنویسی و نه توسط مدیران آنها که

مدتها بعد و در مجمع عمومی صاحبان سهام انتخاب شدند) به میدان آمدند. اگر موسسان این

شرکتها در اظهارنامه یادشده خلاف گفته بودند، همان موقع باید از کارشان جلوگیری می شد، نه اینکه حالا و به دلیلی دیگر

پذیرش آنها را موکول به قانون جدید و در حقیقت تعلیق به محال کنیم.

به نظر نگارنده آنچه باید قانونمند می شد، پذیرش اولیه این شرکتها در بورس و اعلام پذیرهنویسی آنها در بورس و فروش

سهام آنها به مردم در بورس و نظارت قوی و روزمره (از طرف شورای بورس) روی آنها بود.

دلایل عدم پذیرش شرکتهای سرمایه گذاری در بورس

تشکیل این شرکتها که عمدتاً از سال ۷۵ بوده است، همزمان شد با کاهش قیمت‌های متورم سهام در بورس، که آن هم بیشتر متأثر بود از عملکرد نسبتاً نامناسب شرکتها در

سال ۷۴ (که در مجامع عمومی تیرماه ۷۵ خود را نشان داد). مسئله کاهش سود سهام

شرکتها (از جمله آنها که در بورس بودند) بساعت استقبال مردم از شرکتهای سرمایه گذاری جدید شده با پیشبینی سود

مناسب و عرضه سهام به قیمت اسمی و اکثراً با حمایت مقامات استانی و دولتی به

میان آمده بودند. بعدها عده‌ای به غلط، تشکیل این شرکتها را عامل رکود بورس وانمود

کردند. ضمناً این طور به نظر می رسد که چون

خصوصی سازی از طریق بورس تقریباً امکان ناپذیر است، دولت قصد دارد با

تشویق تشکیل این شرکتها و سپس فروش کارخانه‌ها و شرکتهای

خود به آنها در حقیقت با یک تیر چند نشان بزند. شاید هم این سناریو در صورت اجرای کامل می توانست

مشکلات بزرگی را حل کند، ولی متأسفانه به دلیل وجود یا ایجاد

مقررات محدودکننده فروش سهام دولتی، این کار انجام نشد و

شرکت‌های سرمایه گذاری در محورهای زیر کانالیزه شدند و بیرون از

بورس ماندند، حال آنکه با اجرای سناریو اصولاً بورس به زائده

این شرکتها تبدیل می شد و عملاً در سایه قرار می گرفت. مصارف سرمایه در این شرکتها اجباراً

عبارت بود از: ۱- قسمتی از سرمایه صرف خرید سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس شد که

خود نقض غرض به حساب می آید، چون اگر مردم می خواستند سهام بخرند خودشان آشنا بودند. به نظر می رسد اگر این

خریدها اجباری نبوده است، برای جلب نظر مساعد مقامات بورس در جهت پذیرش،

انجام شده باشد. به هر حال این معامله با کاهش شدید شاخص قیمت‌های بورس،

عموماً زیانده از کار درآمد. ۲- قسمتی از سرمایه اینان صرف خرید شرکت‌های خارج از بورس شد که عملاً با

حالت اول فسرک زیادی نداشت فقط امیدواریم به اندازه اولی زیان به همراه نداشته باشد.

۳- بعضی‌ها قسمتی از سرمایه خود را به معاملات مشارکتی (پولی) اختصاص دادند.

۴- قسمتی از سرمایه خود را به ایجاد شرکت‌های تولیدی و خدماتی اختصاص دادند که کار مناسبی تلقی می شود.

نکته مهم این است که اگر این شرکتها می توانستند کارخانه‌های موجود یا در حال تکمیل دولتی را بخرند شاید عملاً هیچیک

از عملیات غیراصولی (و در عین حال قانونی) ردیف‌های ۱ تا ۳ فوق را انجام نمی دادند.

۸۰ درصد سهام در بورس

شورای بورس در سال ۷۶، شرط اصلی پذیرش شرکت‌های

سرمایه گذاری را خرید سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

تا حد ۸۰ درصد سرمایه آنها اعلام کرد، ناگفته پیداست این دستورعمل برای ایجاد مشتری برای سهام روی میز مانده شرکت‌های پذیرفته شده و نهایتاً رونق معاملات بورس صادر شده و در آن ملاحظات کلی و ملی

به نظر می رسد که چون

خصوصی سازی از طریق

بورس تقریباً امکان ناپذیر

است، دولت قصد دارد با

تشویق تشکیل این شرکتها

و سپس فروش کارخانه‌ها

و شرکت‌های خود به آنها در

حقیقت با یک تیر چند

نشان بزند.

نادیده گرفته شده است. از دید منطقی باید عکس این دستور صادر می‌شد، خرید و فروش سهام در بازار ثانویه (بورس بازی) باید فرج ایجاد و تشکیل سرمایه ملی تلقی شود و نه شرط پذیرش در بورس. جالبتر اینکه در عین کاهش شدید شاخص بورس که اظهار

**شرکتهای سرمایه‌گذاری جدید در تشکیل سرمایه نقش به مراتب بزرگتری از بورس داشته‌اند، پذیرش آنها که به هر حال از دید مردم، قول مقامات (به‌طور کلی) تلقی می‌شود، کاری لازم به نظر می‌رسد.**

من الشمس است، زیان کاهش ارزش سرمایه‌گذاری این شرکتها، خودنکته‌ای منفی در امر پذیرش آنان شده است. یعنی بورس می‌گوید باید ۸۰ درصد از پول خود را در بورس سهام بخری، ضرر هم بکنی و حال که ضرر کرده‌ای تو را نمی‌پذیریم. از قول دبیرکل نقل شده است که: "ما الان می‌توانیم فهرستی بدهیم از ۵۰ شرکتی..... که بین ۲۵ تا ۴۰ درصد بازدهی دارند، این آقایان آمده‌اند به طور کلی سهامی را بر اساس یک فرضیاتی غیرکارشناسی خریداری کرده‌اند و در حال حاضر مواجه با کاهش ارزش شده‌اند"<sup>۶</sup> این اظهارنظر از چندجنبه قابل بررسی است:

۱- مسلماً خرید سهام این شرکتها بر اساس فرضیات کارشناسانه بوده است ولی کارشناسان معمولاً از گزارشهای منتشره شرکتها که توسط بورس کنترل می‌شود و همچنین از نظرات مشاوره‌ای کارگزاران بورس هم استفاده می‌کنند و زبانهای کاهش ارزش سهام آنها را نمی‌توان کلاً به حساب فرضیات غیرکارشناسانه خودشان گذاشت.

۲- معمولاً نمی‌توان سوددهی شرکتها را (دقیقاً و با درصدهای معین) برای چند سال آینده پیشبینی کرد. سوددهی شرکتها در سالهای مختلف، به عوامل زیادی مرتبط است و لیست پنجاه شرکت بهتر را نمی‌توان

ثابت فرض کرد.

۳- شرکتهای سرمایه‌گذاری موجود در بورس هم نمی‌توانند همواره ۸۰ درصد از وجوه خود را در سهام شرکتها پذیرفته شده در بورس بگذارند. شاید آنها که اینکار را نمی‌کنند خیلی هم از بقیه ناموفقتر نباشند.

#### پایان سخن

۱- پذیرهنویسی و تشکیل شرکتها سرمایه‌گذاری بزرگ می‌توانست و می‌تواند (از این به بعد) بدواً توسط خود بورس انجام شود یا حداقل با هماهنگی بورس طوری اقدام شود که پس از تشکیل شرکت بلافاصله در بورس پذیرفته شوند.

۲- شرکتها سرمایه‌گذاری جدید در تشکیل سرمایه نقش به مراتب بزرگتری از بورس داشته‌اند، پذیرش آنها که به هر حال از دید مردم، قول مقامات (به‌طور کلی) تلقی می‌شود، کاری لازم به نظر می‌رسد.

۳- سازمان کارگزاران و شورای بورس نباید نگران عملکرد این شرکتها باشند، عملکرد اکثر آنها از عملکرد خیلی از شرکتها موجود در بورس بهتر است.

۴- خوب است مشکل بیش از ۱/۵ میلیون سهامدار خرده‌پا یعنی آنها که سرمایه اندک خود را برای مصارف دیگر نیاز دارند، در نظر گرفته شود. در صورت پذیرش این شرکتها خواهند توانست سهام خود را با راحتی بیشتر بفروشند.

۵- خریداران احتمالی سهام این شرکتها، از سهامداران فعلی شرکتها فعلاً پذیرفته شده نیستند. نگران کاهش بیشتر قیمت

سهام شرکتها نازپرورده داخل بورس نباشید، اینها مخاطبان جدید خود را دارند. شاید به وسیله آنها بتوانید تعدادی از سرمایه‌گذاران فراری از بورس را دومرتبه جمع کنید.

۶- معامله سهام شرکتها جدید در بورس هم به درآمدهای سازمان کارگزاران اضافه می‌کند. هم مالیاتی برای صندوق دولت جمع می‌کند، هم اعصاب بیش از ۱/۵ میلیون انسان شریف را راحت می‌کند و هم تبلیغی جدی می‌شود برای جمع کردن سرمایه‌های کوچک دیگران در تشکیل شرکتها جدید.

۷- شرکتها سرمایه‌گذاری را به خرید سهام شرکتها پذیرفته شده مجبور که هیچ، حتی تشویق هم نکنید. خودشان اگر صلاح دیدند این کار را می‌کنند.

۸- بورس برای پذیرش شرکتها سرمایه‌گذاری، به قانون جدید نیاز ندارد. شورای بورس با مقررات فعلی می‌تواند در این مورد اقدام کند، کمالینکه چندین شرکت سرمایه‌گذاری هم‌اکنون در بورس پذیرفته شده‌اند.

۹- تبعیض بین شرکتها داخل و خارج بورس را بردارید، بقیه هم ایراتیند و دلشان همانقدر برای مملکت می‌تپد که دل پذیرفته‌شدگان.

۱۰- توصیه‌های چندین‌ساله کارشناسان را در اصلاح قانون مالیاتها و سایر قوانین محدودکننده بازار سرمایه بپذیرید و عمل کنید.

#### پی‌نوشت

- ۱- کیهان ۷۷/۲/۳ صفحه ۵ ستون اول
- ۲- کیهان ۷۷/۲/۵ صفحه ۵ ستون اول
- ۳- همانجا
- ۴- کیهان ۷۷/۲/۳ صفحه ۵ ستون آخر
- ۵- کیهان ۷۷/۲/۷ صفحه ۶ ستون اول
- ۶- همانجا ستون ششم