

حقیقی یا حقوقی خارجی می‌دانست که تحت پوشش قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی، نسبت به خرید و فروش اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس اقدام می‌نمود. در این آیین‌نامه هرچند به حاکمیت قانون تشویق و حمایت اشاره شده بود، به دلیل جامع نبودن در تعریف سرمایه‌گذار خارجی در این آیین‌نامه، ایرانیانی که دارای سرمایه با منشأ خارجی بودند به عنوان سرمایه‌گذار خارجی لحاظ نشدند. از زمانی که قانون‌گذار دید جامع و تخصصی به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه اخذ کرد و با تصویب دو آیین‌نامه اخیر پیش‌گفته، سرمایه‌گذاران خارجی را در دسته‌های مجزایی لحاظ نمود. به این معنا که در آیین‌نامه اجرایی بند «ج» ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم سرمایه‌گذاران بر اساس وجود یا نبود قصد مدیریت شرکت به دو دسته مجزا تقسیم می‌گشتند و باز هم در زمان تصویب بررسی وضعیت حقوقی سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه ایران آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس و بازارهای خارج از بورس، تقسیم نمودن سرمایه‌گذار خارجی در دو قسمت جداگانه مدنظر قانون‌گذار قرار گرفت.

نکته دیگر آن است که هرچند در آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی، اشخاص ایرانی دارای سرمایه با منشأ خارجی می‌توانند همانند اشخاص خارجی مبادرت به سرمایه‌گذاری نمایند؛ اما در بند ۹ ماده ۱ تنها اشخاص خارجی که مجوز معامله را از سازمان بورس دریافت می‌نمایند به عنوان سرمایه‌گذار خارجی ذکر گردیده‌اند و باید در این تعریف ایرانیان نیز لحاظ شوند.

### قلمرو و حدود فعالیت سرمایه‌گذار خارجی در بازار سرمایه

در مورد اینکه سرمایه‌گذار خارجی در چه زمینه و تا چه میزان می‌تواند فعالیت کند باید موارد مربوط به حوزه، محدودیت و سقف‌های تمام الزامات قانونی را با یکدیگر در نظر گرفت. نکته‌ای که در ابتدای امر ضروری به نظر می‌رسد این است که هرچند سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه بر اساس عموماً تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی و همچنین سایر قوانین جاری کشور مجاز است، بنا بر نظر قانون‌گذار، بخشی از بازار سرمایه دارای نظامی

متفاوت با بخش‌های دیگر آن است. به این شرح که بند ۱۵ ماده ۴ قانون بازار، اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی را جزو یکی از وظایف شورای عالی بورس بر شمرده است و در این خصوص و در راستای بند ۳ ماده ۴ این قانون، شورای عالی بورس آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس را جهت تصویب به هیئت وزیران پیشنهاد نمود. هرچند عنوان آیین‌نامه مزبور مطلق است و شامل تمامی انواع بورس‌ها می‌شود، در بند ۳ ماده ۱ آیین‌نامه، تنها بورس اوراق بهادار دارای مجوز از شورا، به عنوان بورس تعریف گشته است و هیچ اثری از بورس کالا در این آیین‌نامه به چشم نمی‌خورد.

به عبارت دیگر ممکن است کالایی خاص در ایران نسبت به سایر کشورها یا حتی منطقه، دارای قیمتی به نسبت پایین‌تر بوده، سرمایه‌گذار خارجی متمایل به خرید آن در بازار بورس کالایی ایران باشد اما از آنجا که آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس، تنها به بورس اوراق بهادار توجه نموده، شامل این آیین‌نامه نشده است و باید به سایر منابع قانونی مراجعه کرد. با منتفی بودن شمول این آیین‌نامه نسبت به بورس کالا، باید به قوانین مادر در زمینه سرمایه‌گذاری خارجی و همچنین بازار سرمایه یعنی قانون تشویق و حمایت و همچنین قانون بازار بازرگشت. هرچند بر اساس عموماً تشویق و حمایت، سرمایه‌گذاری خارجی در بورس کالایی مجاز به نظر می‌رسد؛ اما بر اساس بند ۱۵ ماده ۴ قانون بازار که نسبت به تشویق و حمایت، مؤخرالتصویب است، در زمینه سرمایه‌گذاری خارجی، انجام هرگونه معامله اشخاص خارجی در بورس منوط به اعطای مجوز توسط شورای عالی بورس به بورس است و در صورت نبود آن، فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی در بورس‌ها فاقد وجاهت قانونی است.

حال که حوزه سرمایه‌گذاری خارجی مشخص گردید باید به بررسی میزان و حدود این سرمایه‌گذاری پرداخت. بر اساس اصل ۴۳ قانون اساسی، فعالیت اقتصادی باید در راستای جلوگیری از سلطه اقتصادی بیگانه بر اقتصاد کشور باشد. بنابراین در این خصوص طبیعی است که با هدف جلوگیری از تسلط بیگانه، برای فعالیت

سرمایه‌گذار خارجی چه در بازار سرمایه و چه در سایر بخش‌های اقتصادی کشور محدودیت‌های منطقی و منصفانه که منجر به از دست دادن مطلوبیت سرمایه‌گذاری در ایران نگردد، وضع شود. از این رو در ماده ۲ قانون تشویق و حمایت، در سه بند جداگانه الزاماتی در این مورد مقرر شده است:

- بر اساس بند «الف» در صورتی که سرمایه‌گذاری خارجی منجر به رشد اقتصادی، ارتقای فناوری، ارتقای کیفیت تولیدات، افزایش فرصت‌های شغلی و افزایش صادرات نگردد و به معنای دیگر اگر سرمایه‌گذاری خارجی در یکسری فعالیت‌ها و مشاغل کاذب شکل گیرد و به اهداف پیش‌گفته منجر نشود.
- بر اساس بند «ب»، در صورتی که سرمایه‌گذاری خارجی منجر به تهدید امنیت ملی و منافع عمومی، تخریب محیط‌زیست، اخلاف در اقتصاد کشور و تضییع تولیدات مبتنی بر سرمایه‌گذاری داخلی شود.
- بر اساس بند «ج» سرمایه‌گذاری خارجی متضمن اعطای امتیاز توسط دولت به آن گردد به نحوی که سرمایه‌گذار را در موقعیت انحصاری قرار دهد.

وجود هرکدام از شرایط فوق باعث ایجاد ممنوعیت سرمایه‌گذاری خارجی می‌گردد؛ اما در بند «د» این ماده، قانون‌گذار ملاک عددی را جهت سقف سرمایه‌گذاری مقرر می‌دارد که بر این اساس، سهم ارزش کالا و خدمات تولیدی حاصل از سرمایه‌گذاری خارجی موضوع این قانون نسبت به ارزش بازارهای خارج از بورس (فرا بورس) کالا و خدمات عرضه شده در بازار داخلی در زمان صدور

### ۹۹ بر اساس بند «ب»، در صورتی که سرمایه‌گذاری خارجی منجر به تهدید امنیت ملی و منافع عمومی، تخریب محیط‌زیست، اخلاف در اقتصاد کشور و تضییع تولیدات مبتنی بر سرمایه‌گذاری داخلی شود.

بر اساس بند «ج» سرمایه‌گذاری خارجی متضمن اعطای امتیاز توسط دولت به آن گردد به نحوی که سرمایه‌گذار را در موقعیت انحصاری قرار دهد. ۶۶