



پرسش و پاسخ
اندرو روزائف

شرکت کنندگان

عنوان مورد بحث

زمان برگزاری جلسه

همکاران صندوق توسعه ملی

سرمایه گذاری بدون بنگاه داری

۲۴ مهر ۱۴۰۲

رزومه آقای اندرو روزائف:

اندرو روزائف یک کارشناس مستقل با سابقه ۲۷ ساله مشاوره به بانک های مرکزی، دولت ها و صندوق های ثروت ملی در زمینه مدیریت پرتفوی است و در طول سال های ۲۰۱۶ الی ۲۰۱۹ او به عنوان مدیر غیر اجرایی مستقل و رئیس هیئت مدیره صندوق ثروت ملی قزاقستان، خدمت کرد. بعد از آن در صندوق های اماراتی، صندوق های کشورهای آفریقایی و صندوق نروژ به عنوان مشاور مدیریت پرتفوی مشغول به کار بوده است. قبل از سال ۲۰۱۶ ایشان در Permal Group که یک شرکت مدیریت سرمایه گذاری جهانی است که بر روی صندوق های تامینی و محصولات صندوق های سهام خصوصی برای سرمایه گذاران بین المللی متمرکز است، مشغول به کار بوده است. در Permal Group او مسئول مشاوره به نهادهای سرمایه گذاری در زمینه تخصیص دارایی، ساخت پرتفوی، مدیریت ریسک و سرمایه گذاری های جایگزین با تمرکز بر استراتژی های کلان و ریسک جهانی بود. در رزومه کاری ایشان مدیریت دارایی state street بانک سرمایه گذاری UBS در توکیو و لندن نیز به چشم می خورد.

اندرو به دلیل معرفی اصطلاح «صندوق ثروت های ملی SWF» در مقاله ای در مجله بانکداری مرکزی در سال ۲۰۰۵ در صنعت صندوق های ثروت ملی بسیار فردی شناخته شده است. او به طور گسترده در مورد موضوعات مرتبط با صندوق های ثروت ملی کار کرده است و دو کتاب بسیار تحسین برانگیز را در این زمینه منتشر نموده است. او همچنین دارای مدرک تحلیل گری خبره مالی CFA، مدرک مدیریت ریسک مالی FRM و مدرک تحلیل گری خبره سرمایه گذاری های جایگزین CAIA است.

دو کتاب نگارش شده توسط اندرو روزائف که در صندوق توسعه ملی ایران نیز در حال ترجمه جهت بهره برداری می باشد.



مقدمه:

امروزه در بازارهای مالی، اهمیت آموزش و ارتقای دانش و یادگیری از تجربیات همتایان و سایر رقبا بیش از پیش مشهود است. با توجه به تغییرات سریع در دنیای مالی و پویایی معاملات، به روز رسانی و ارتقای سطح دانش به یکی از عوامل اساسی برای موفقیت در صنعت صندوق های ثروت ملی تبدیل شده است.

تکنولوژی و ابزارهای مالی پیشرفته به سرعت در حال توسعه است و این پیشرفت ها موجب تغییرات چشمگیری در این صنعت شده است. برای مواجه با این تغییرات، افرادی که در این صنعت فعالیت می کنند، نیازمند به روز رسانی مداوم دانش و مهارت های خود هستند. در این موقعیت، امکان یادگیری از تجربیات همتایان و افراد تاثیرگذار، بسیار مهم و موثر است و کمک می کند تا با بهترین روش ها و استراتژی های سرمایه گذاری و حکمرانی آشنا شد و در مواجه با چالش ها، مناسب ترین راهکارهایی که نتیجه را به همراه داشته اند، شناسایی شود. این اطلاعات قابل اعتماد و عملی می توانند به افراد تصمیم گیر کمک کند تا در تصمیم گیری های سرمایه گذاری بهترین شیوه را اعمال کنند.

از آنجاییکه ریاست محترم صندوق توسعه ملی نیز بر این باور است که برای رسیدن به موفقیت در این صنعت، به روز رسانی و گسترش دانش فردی بسیار ضروری است و آموزش منظم و به روز بودن با توجه به تحولات و تغییرات جدید، افراد را قادر می سازد تا بهترین تصمیمات را درباره سرمایه گذاری، مدیریت ریسک و استراتژی های مالی بگیرند، بنابراین بر آن شدیم تا از یکی از متخصصین و پیشگامان صنعت صندوق های ثروت ملی دعوت بعمل آید تا با توجه به تحولات اخیر صندوق توسعه ملی در حوزه سرمایه گذاری به برخی از سوالات همکاران پاسخ بدهند. در این جلسه قصد بر آنست تا با حضور مدیران ارشد صندوق توسعه ملی و جناب آقای روزائف در قالب پرسش و پاسخ، موضوعات مختلف بررسی شود.

صحبت های ریاست جلسه جناب آقای دکتر عبوضلو:

آقای دکتر عبوضلو ضمن تشکر و قدردانی از آقای روزائف به دلیل برقراری این ارتباط و مشاوره های ایشان توضیحاتی را پیرامون عملکرد و سیاست صندوق توسعه ملی ایران به این طریق عنوان کردند:

در ابتدای تأسیس صندوق توسعه ملی وده سال اول فعالیت های خود, سیاست اعطای تسهیلات توسط بانک های عامل دنبال می شد و صندوق ریسک تسهیلات پرداختی به پروژه ها را نمی پذیرفت و تمام ریسک بر عهده بانک های عامل بود. اما در دو سال اخیر سیاست های صندوق تغییر یافته است و به سمت مشارکت قدم برداشته است اکنون ما با دونوع مشارکت سروکار داریم: ۱- مشارکت مدنی ۲- مشارکت حقوقی

از جمله تغییر سیاست های صندوق می توان به تأسیس شرکت های تابعه و اجازه سرمایه گذاری در داخل و اجازه سرمایه گذاری مستقیم در خارج اشاره کنیم. اکنون به دنبال آن هستیم که از سرمایه گذاران خارجی در ایران نیز حمایت کنیم و در حوزه سرمایه گذاری ها به صورت کنسرسیومی مشارکت داشته باشیم و حداکثر مشارکت ما اکنون ۳۴٪ است. صندوق مدل های سرمایه گذاری را تحت عنوان IHOPE عنوان کرده است و اقدام به طراحی و به کارگیری مدل های متنوعی از سرمایه گذاری غیر مداخله ای کرده است.

investment → handling → operation → payoff → exit

در حوزه handling و operation ترجیح صندوق به ورود نکردن است و در مورد payoff ، هم از نرخ سود ثابت و هم از سود شناور تبعیت می کنیم و ورود و خروج نیز در این مدل سرمایه گذاری کاملاً مشخص است.

برنامه بعدی ما ایجاد fund of fund است و سیاست اصلی صندوق توسعه ملی پرهیز از بنگاه داری است. صندوق توسعه ملی در شرکت تابعه خود به نام گروه سام چندین شرکت تأسیس کرده است که وظیفه نظارت و مدیریت و بررسی فنی پروژه ها را نیز برعهده دارند .

policies

- Providing loans through Agent banks since the establishment of NDFI (100% of project assessment evaluation and risk transfer to the agent bank)
- Collaborative loans (CIVIL & LEGAL PARTICIPATION through Fixed and Float rate) (PLS)
- Establish of subsidiary companies (SAM HOLDING)
- Internal investment license
- Foreign Direct Investment license
- Ensuring semi-sovereign guarantees
- Establishing Joint Investment Funds and Financial Institutions
- Investment Handling Operation Payoff Exit (I-HOPE) Model
- Planning to manage FUND of FUND

Investment Handling Operation Pay off Exit



I1: Only Financing
 I2: Equity Investment
 I3: combination of equity and financing
 I4: Hybrid of financing and benefit-sharing
 I5: Foreign Project Fund
 I6: Foreign Currency Leasing
 I7: Private Equity Fund
 I8: Oil securities
 I9: Currency Future Contract
 I10: Convertible loan



H0: Non-Intercede & Supervision
 H1: Solely Legal auditor's Supervision (Independent audit)
 H2: High-level management & Project Control Supervision only
 H3: Internal Audit only
 H4: Comprehensive Construction Phase Oversight
 H5: Membership in Legal (Technical) Committees



O0: Non-Intercede & Supervision
 O1: Solely Legal auditor's Supervision (Independent audit)
 O2: Internal Audit Supervision
 O3: Solely Financial Performance monitoring
 O4: Smart & Effective monitoring



P0: Internal on loans only
 P1: Loan Interest + Profit sharing
 P2: Loan Interest + Participation in Product
 P3: Loan Interest + Shares of bonus
 P4: Shares of Net Profit
 P5: Unit Profit Sharing
 P6: Interest on Securities + Guarantors Profit
 P7: Equity Profit + Loan Interest



E0: Non-Exit (Performance)
 E1: Listing & Trading on the Stock Exchange (IPO)
 E2: completion of a Partnership Contract
 E3: Selling a Contract to buyer
 E4: Selling a contract to a Third Party
 E5: Securities Time Completion
 E6: Fund's Lifecycle Completion
 E7: Completion of a Leasing Contract

پرسش و پاسخ ها:

سوال: ایشان در ابتدا به این سوال در رابطه با موضوع چگونگی حکمرانی صندوق ثروت ملی و سهم شرکت ها در مداخله و سرمایه گذاری اینگونه پاسخ دادند:

پاسخ: این موضوع چالشی است که بیشتر صندوق های ثروت ملی در طول سالیان در جستجوی پیدا کردن جواب آن هستند در ابتدا باید به دو رویکرد و حرکت در طول مسیر صندوق های ثروت ملی بپردازیم:

اگر سرمایه گذاری را یک طیف در نظر بگیریم در سمت چپ این طیف با شیوه سرمایه گذاری کاملا منفعلانه و نبودن دخالت نهادها و در سمت راست رویکرد کاملا فعال که نهادها به عنوان کنترل کننده حضور دارند مواجه خواهیم بود. در طول این طیف از سمت چپ تا راست با درجات مختلفی از مداخله نهادها در سرمایه گذاری مواجه هستیم. بهترین سوالی که می توان مطرح کرد این است که بهترین رویکرد سرمایه گذاری کدام است؟ پاسخ به دو مؤلفه بستگی دارد اولین مؤلفه این است که ما ابتدا بررسی کنیم و ببینیم موضوع مورد بحث ما درباره چه مدل صندوقی است صندوق تثبیتی و یا صندوق توسعه ای و یا صندوق بین نسلی. زیرا صندوق های تثبیتی کاملا به شیوه غیرفعال (منفعلانه) سرمایه گذاری می کنند حتی اگر در بازار سهام هم سرمایه گذاری کنند باز شیوه عدم مداخله و رویکرد منفعلانه را انتخاب می کنند در صندوق های ذخیره ای به دلیل داشتن چشم اندازهای بلند

مدت مانند صندوق^۱ GIC سنگاپور و یا ADIA^۲ در ابوظبی یا صندوق^۳ نروژ^۳ در جایگاهی مابین این طیف سرمایه گذاری قرار دارند و از سرمایه گذاری غیرمنفعله فاصله گرفته و تقریباً کشتش به سمت سرمایه گذاری فعال دارند.

همان طور که می دانیم سرمایه گذار منفعل در صورت مواجه با خطرات و ریسک ها، تنها واکنشی که از خود نشان می دهد فروش سهام و کناره گیری اش از سرمایه گذاری است که این حرکت نه تنها کمکی به صندوق جهت رسیدن به اهدافش نمی کند بلکه منجر به ایجاد صدماتی به ساختار صندوق نیز خواهد شد. در سرمایه گذاری منفعل، سرمایه گذاران عموماً تمایلی به پذیرش ریسک ندارند و درباره خرید و فروش اوراق بهادار و یا سایر شیوه های سرمایه گذاری یا اندازه آنها تصمیمی اتخاذ نمی کنند و به تقلید از شاخص و مطابق آن سرمایه گذاری می نماید.

۱ - شرکت سرمایه گذاری دولتی سنگاپور (Government of Singapore Investment Corporation (GIC))، طبق قوانین شرکتی سنگاپور ثبت و تماماً در مالکیت دولت سنگاپور می باشد. این صندوق متشکل از ۳ شرکت به نام های: شرکت مدیریت دارایی جی-آی-سی (GIC Asset Management Pte. Ltd.)، شرکت املاک و مستغلات جی-آی-سی (GIC Real Estate Pte. Ltd.) و شرکت سرمایه گذاری های خاص جی-آی-سی (GIC Real Estate Pte. Ltd.) می باشد. دولت سنگاپور بر اساس قوانین سرمایه گذاری خود، به جی-آی-سی به عنوان عامل خود جهت مدیریت منابع سنگاپور، اختیارات لازم را داده است. مالکیت این منابع و ذخایر، در اختیار دولت سنگاپور می باشد. این نهاد با بیش از ۱۸۰۰ نفر کارمند و تاسیس ده دفتر در سراسر دنیا یکی از بزرگترین صندوق های ثروت ملی جهان بوده و با دارایی بالغ بر ۷۷۰ میلیارد دلار آمریکا در بیش از ۴۰ کشور، قاره آمریکا ۳۷٪، استرالیا ۱۰٪، آسیا ۳۴٪، اروپا ۱۴٪ و آفریقا ۵٪ سرمایه گذاری نموده است. بازدهی ۵ ساله این صندوق در سال ۲۰۲۲ به میزان ۸.۸٪ بوده است.

۲ - صندوق ثروت ملی ابوظبی (Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)) با ۹۸۴ میلیارد دلار چهارمین صندوق بزرگ جهان می باشد. هر ساله ۷۰ درصد مازاد بودجه دولت وارد صندوق میشود و ۳۰ درصد آن به صندوق (Abu Dhabi Investment Council (ADIC)) واریز میشود. طبق قانون، در موارد اضطراری و کسری بودجه مقداری از کسری بودجه توسط صندوق ثروت ابوظبی تامین میگردد. البته با در نظر گرفتن درآمد قابل توجه امارات متحده عربی از محل نفت این امر تاکنون رخ نداده است اما در صورت رخداد، هرگونه کمکی به دولت بلاعوض می باشد. این صندوق با ۱۵۲۰ نفر پرسنل از ۶۷ ملیت متفاوت دارای ۴۵ سال تجربه در سرمایه گذاری در بازارهای بین المللی می باشد. این صندوق ۴۶٪ دارایی های خود را در داخل امارات و ۵۴٪ در خارج از کشور سرمایه گذاری می کند و استراتژی سرمایه گذاری آن به صورت ۴۲٪ سرمایه گذاری فعال (Active) و ۵۸٪ غیر منفعل (Passive) در نظر گرفته شده است. ترکیب سبد پرتفوی صندوق بدین صورت می باشد که بیشترین سرمایه گذاری به ترتیب در بخش سهام عمومی (۶۷٪-۴۳٪)، دارایی های با درآمد ثابت (۴۰٪-۱۵٪)، و دارایی های جایگزین (۳۳٪-۱۳٪)، صورت میگیرد و از نظر جغرافیایی بیشترین سرمایه گذاری ها به ترتیب در قاره آمریکا (۶۰٪-۴۵٪)، اروپا (۳۰٪-۱۵٪)، بازارهای نوظهور (۲۰٪-۱۰٪) و کشورهای توسعه یافته آسیایی (۱۰٪-۵٪) انجام می پذیرد. مدیران پرتفوی این صندوق نه تنها محدودیتی برای سرمایه گذاری در دارایی ها با رتبه بندی پایین تر مثل C را نداشته بلکه می توانند از این دارایی ها کسب درآمدی بهتر از بازدهی بازار و کسب آلفای بالاتر استفاده نمایند. لازم به ذکر است این صندوق از پرداخت مالیات معاف می باشد. بازدهی سالانه شده این صندوق در سال ۲۰۲۲ به میزان ۷.۳٪ اعلام شده است.

۳ - صندوق بازنشستگی دولتی - جهانی نروژ بزرگترین صندوق ثروت ملی جهان است که ۱۴۰۰ میلیارد دارایی خود را از طریق اداره سرمایه گذاری بانک مرکزی نروژ مدیریت می نماید. این موضوع که صندوق نروژ مالک ۱.۴ درصد از کل سهام شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس های جهان است می تواند به درک بهتری از حجم این صندوق کمک نماید. ترکیب سبد پرتفوی آن بدین صورت است: سهام ۷۲.۴٪، اوراق بهادار با درآمد ثابت ۲۵.۱٪، املاک و مستغلات ۲.۴٪، زیرساخت انرژی تجدیدپذیر ۰.۱٪. لازم به ذکر است که ۱۰۰٪ درآمد نفتی دولت به صندوق نروژ واریز می شود همچنین مالیات بر شرکتهای نفتی، سود سهام شرکت های نفتی از قبیل ۶۲٪ شرکت استات اویل (در سال ۲۰۱۸ Equinor تغییر نام داد) و ۱۰۰٪ شرکت پترو، دریافت حق امتیاز اکتشاف نفت نیز به این صندوق واریز می گردد. دولت نروژ بودجه سالانه خود را بدون هیچ گونه درآمد منابع نفتی در قالب «بودجه ساختاری غیرنفتی» تنظیم می کند و در صورت کسری بودجه فقط ۴ درصد از سود سرمایه گذاری های صندوق در بودجه دولت لحاظ می گردد. علاوه بر شفافیت و حکمرانی خوب، صندوق نروژ از منظر عدم دخالت ملاحظات سیاسی در تصمیمات سرمایه گذاری هم به الگویی برای دیگر صندوق ها تبدیل شده است.

مؤلفه بعدی که مهم است این است که رویکرد و شیوه صحیح سرمایه گذاری چیست؟ جواب این سوال به اینکه صندوق در چه مرحله از بلوغ و توسعه خودش قرار دارد و به چه نوع بازار هایی دسترسی دارد بستگی دارد.

به طور مثال صندوق TEMASEK^۴ سنگاپور از سال ۱۹۷۴ تاسیس شده است و اکنون ۵۰ سال است که در حال فعالیت است و با داشتن سهام اکثریت در شرکت های تجاری داخلی خود و نیروهای مجرب و بسیار موفق به نحو بسیار خوبی در اداره شرکت ها عمل میکنند. مثال دیگر صندوق ثروت ملی RDIF^۵ روسیه است و صندوق ثروت ملی سمروک قزاقستان^۶ که به نسبت صندوق تماسک سنگاپور جوانتر هستند. از مهمترین دلایل موفقیت این صندوق ها وجود تحلیل مداوم بازار و اقدام سریع، توسط خبرگان و متخصصانی که با آنها همکاری می کنند میشود نام برد. به طور کلی این صندوق ها به دلیل استفاده از تیم های متخصص و مجرب و شیوه سرمایه گذاری فعال، عملکرد و بازدهی خوبی داشته اند و دراطلاعات پرتفوی آنها سهام اکثریت شرکتهای بزرگ دولتی دیده می شود.

سوال: ارزیابی شما از روند سرمایه گذاری صندوق توسعه ملی و هم چنین سفارش و توصیه شما برای سرمایه گذاری در صندوق توسعه ملی چیست؟

پاسخ: با توجه به مسیر پیشرفت صندوق ثروت ملی اولین نکته ای که می توانم به آن بپردازم اینست که بگویم چقدر خوشحالم که صندوق ثروت ملی ایران از رویکرد منفعلانه به سمت رویکرد سرمایه گذاری فعال حرکت کرده است و این تغییر بسیار مرا شگفت زده کرد.

۴ - مدیریت سهام شرکت های دولتی به وزارت اقتصاد سنگاپور محول گردیده بود و وزارت اقتصاد سنگاپور در سال ۱۹۷۴ شرکت هلدینگ تماسک را به منظور مدیریت این دارایی ها تأسیس نمود. در حال حاضر وزارت اقتصاد سنگاپور تنها سهامدار شرکت هلدینگ تماسک می باشد. این صندوق در زمینه سرمایه گذاری در پورتفوی داخل و خارج از سنگاپور علی الخصوص آسیا فعالیت دارد و اکنون با دارایی ۲۸۸ میلیارد دلاری رتبه دهم را از لحاظ میزان دارایی های تحت مدیریت در بین صندوق های برتر دنیا دارد. ویژگی منحصر به فرد صندوق ثروت ملی سنگاپور تأکیدش بر جذب شرکت های چند ملیتی و رشد شرکت های پربازده وابسته به حکومت است. ترکیب سبد پرتفوی آن به صورت سهام و اوراق قرضه ۹۰٪، املاک و مستغلات ۵٪ و سایر ابزارها ۵٪ می باشد و از لحاظ توزیع جغرافیایی نیز سنگاپور ۲۴٪، چین ۲۷٪، آسیا ۱۳٪، استرالیا ۴٪، اروپا، خاورمیانه و آفریقا ۱۲٪ و آمریکا ۲۰٪ می باشد. ساختمان مرکزی تماسک در سنگاپور بوده و در کشورهای برزیل، چین (پکن، هونگ کونگ و شانگهای)، هند (بمبئی و چنای)، مکزیک، توکیو ژاپن و ویتنام نیز دفتر دارد. این صندوق بازده سالیانه شده ۸٪ را برای سال ۲۰۲۲ ثبت کرده است.

۵- هدف صندوق سرمایه گذاری مستقیم روسیه جذب سرمایه از خارج از روسیه و وارد کردن تکنولوژی و دانش فنی پیشرفته و سرمایه گذاری در بازار سهام کشور می باشد. این صندوق در سال ۲۰۱۱ با حکم رئیس جمهور و نخست وزیر روسیه ایجاد شده است و سرمایه اولیه آن که شامل واریزی یک مرتبه و برابر ۱۰ میلیارد دلار است توسط بانک دولتی توسعه و امور اقتصاد خارجی روسیه پرداخت شده است و مالکیت ۱۰۰٪ این صندوق متعلق به دولت است. صندوق روسیه تاکنون توانسته بیش از ۲۰ میلیارد دلار در پروژه های مختلف در روسیه سرمایه گذاری کرده است که از این مقدار فقط حدود ۲ میلیارد آن متعلق به خود صندوق سرمایه گذاری مستقیم روسیه است و مابقی آن از طریق سرمایه گذاران مشترک تأمین شده است. این صندوق ۶٪ در رشد GDP روسیه نقش داشته است.

۶ - صندوق ثروت ملی SAMRUK-KAZYNA یکی از مهمترین صندوق های ثروت ملی منطقه و جهان می باشد. این صندوق که در کشور قزاقستان واقع شده است در سال ۲۰۰۸ ایجاد شد و در حال حاضر ارزش این صندوق ۷۱ میلیارد می باشد. این صندوق جزو ۱۰ صندوق تاثیر گذار دنیا می باشد. صندوق سمروک سهام دار شرکت های اصلی دولتی قزاقستان است. این شرکت ها در حوزه هایی چون نفت و گاز، حمل و نقل، ارتباطات، صنایع، انرژی و شیمیایی فعال می باشند. نکته حائز اهمیت سهم ۷ درصدی صندوق سمروک در GDP قزاقستان است.

با تجربیات خوبی که در زمینه ارائه تسهیلات وام داشته اید و اکنون به سمت سرمایه‌گذاری‌های سازنده و فعال و قبول ریسک در سرمایه‌گذاری در حرکت هستید نشان می‌دهد اکنون آمادگی تعامل و سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را دارید بنابراین فکر می‌کنم این مسیر خوبی برای پیشرفت صندوق ایران است. این شیوه سرمایه‌گذاری با ماهیت صندوق ثروت ملی ایران مطابقت دارد و بسیار جالب است که می‌شنوم ایجاد Fund of fund را در دستور کار قرار دادید که این اقدامی بسیار جالب توجه است.

اکثر نهادهای مالی و صندوق‌های ثروت ملی امروزه خیلی کمتر به سراغ روشهای منفعل سرمایه‌گذاری می‌روند چون مضرات این روشها در دنیای مالی زیاد است. از جمله رشد بسیار کم سرمایه، افزایش ریسک، از دست دادن فرصت‌ها، عدم تنوع در پرتفوی و ناتوانی در مدیریت اشاره کرد. نکته مهم تر اینکه سرمایه‌گذاری منفعل معمولاً مانع از تولید و نشر علم و آگاهی در پرسنل می‌گردد.

همچنین اینگونه که من برداشت کرده‌ام فکر و تلاش بسیار زیادی برای ساختار دهی جدید صندوق توسعه ملی با رویکرد های مختلف انواع روش سرمایه‌گذاری انجام شده است. همانطور که مستحضر هستید برای تحت تاثیر قراردادن شرکت‌ها و یا بازیگران بازار های سرمایه نباید به شکل سنگین حرکت کنید بنابراین با همین روشی که در پیش گرفته اید مطمئن باشید که بخش خصوصی را تحت تاثیر قرار خواهید داد و این بسیار برای من قابل تقدیر است.

اکنون اجازه دهید به چند نکته اشاره کنم که فکر می‌کنم در نظر گرفتن آن‌ها برای پیشرفت صندوق مهم است من انتظار دارم صندوق با استفاده از متخصصین و افراد حاذق به مسیر پیشرفت خود ادامه دهد که البته در طول این فرایند پیشرفت نکته‌هایی را باید در نظر داشته باشیم.

مسئله‌ای که وجود دارد این است که بهتر است صندوق‌ها شرکت‌های تابعه تخصصی ایجاد کنند و به طور فعال و سازنده در شرکت‌های تابعه و زیرمجموعه خود نظارت و ارزیابی فعال داشته باشد. کار ارزیابی صنایع مختلف، تحلیل بازار و تحقیقات گسترده و دقیق از فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود بهتر است از طریق این شرکت‌های زیرمجموعه در صندوق‌ها صورت پذیرد و در واقع خوراک مورد نیاز جهت تصمیم‌گیری و هدایت سرمایه‌گذاری‌ها به سمت اهداف صندوق از دل این شرکت‌های تابعه بیرون بیاید.

باید شرکت‌های تابعه دارای اهداف بلند مدت و برنامه ریزی دقیق و همه جانبه منطبق بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق داشته باشند و در راستای آن عملکردهای فعال و سازنده از جمله تصمیم‌سازی‌های مؤثر و مشارکت‌های فعالانه‌ای را از خود نشان دهند.

بهترین و سریع ترین راه برای توسعه سریع این است که باید مهارت ها و تیم های متخصص مستقر در صندوق به گونه ای باشد که با فعالیت های صندوق ثروت ملی بیشترین ارتباط و تعامل را داشته باشند و اگر در شرکت های تابعه مسائل و مشکلاتی به وجود بیاید باید تیمهای متخصص و حرفه ای که در استخدام صندوق هستند به بهترین شیوه و با تکیه بر تجاربی که دارند مسائل را حل و فصل کنند.

در رابطه با مسائل مهم سرمایه گذاری صندوق ثروت ملی باید به سه نکته مهم بپردازم : شما باید به شرکای سرمایه گذار خود و سطح توانایی و مهارت تیم های متخصص خود و تمام پیش نیازهایی که در بحث سرمایه گذاری به آن نیاز دارید توجه کامل داشته باشید.

با توجه به دیدگاهی که نسبت به صندوق ثروت ملی ایران دارم به این نتیجه رسیده ام که شما در موقعیت بسیار خوبی قرار دارید زیرا به شرکای تجاری خود اطمینان کافی دارید و این به شما کمک میکند تا تصمیم های سرمایه گذاری را بر مبنای تجربه و تخصص شرکای خود محقق سازید.

به عنوان یک سرمایه گذار در بازار سرمایه یک پیشنهاد بسیار مطلوب که چشم انداز بسیار روشنی برای صندوق خواهد داشت، عنوان میکنم که با یک صندوق ثروت ملی بسیار باسابقه مانند صندوق ثروت روسیه و یا صندوق ثروت TEMASEK سنگاپور همکاری و مشارکت نمایید زیرا آن ها به دلیل تجربه بسیار بالا و استفاده از تیم متخصص که زمینه مدیریت ریسک بسیار قوی دارند و از موقعیت بسیار خوبی در سرمایه گذاری برخوردار هستند، شریک بسیار قابل اعتمادی خواهند بود. با توجه به عملکرد موفقیت آمیز شما در طول چند وقت اخیر، این صندوق ها علی رغم عدم شناخت از بازار های ایران، امکان سرمایه گذاری و مشارکت با شما را خواهند داشت.

قبل تر تحقیقاتی را انجام دادم تا ببینم آیا مدیران سرمایه گذاری بخش های خصوصی در کشور های دیگر قابلیت سرمایه گذاری در بازار سرمایه ایران را دارند یا خیر.

با توجه به تحقیقاتی که انجام داده ام شرکت سرمایه گذاری سرمایه گذاری لندن **Ametlon Capital** سابقه سرمایه گذاری در بازار ایران را دارد. این شرکت سابقه درخشانی در کسب بازدهی از سرمایه گذاری های خود داشته است و علیرغم این که این سرمایه در قیاس با سرمایه صندوق توسعه ملی ممکن است کوچک باشد اما برای سرمایه گذاری دوجانبه بسیار مناسب است.

دو مورد دیگر دو صندوق سوئدی به نام های **Pomegranate Investment** و **Serkland Invest** هستند و افراد و سرمایه گذاران دولتی و خصوصی زیادی به همراه این دو نهاد، سرمایه گذاری مشارکتی انجام داده اند. پیشنهاد می شود برای FUND OF FUND با این سه شرکت خارجی که سابقه سرمایه گذاری در ایران را در سبد پرتفوی خود دارند، همکاری نمایید.

من معتقدم سرمایه گذاری در ایران به دلیل مواجه مسائل مختلفی از جمله مسائل سیاسی با سختی هایی روبه روست از این رو برای حل این جنبه از مسائل شما می توانید از سرمایه گذاران خصوصی در ایران به منظور سرمایه گذاری همراه با صندوق توسعه ملی ایران بهرمنند شوید.

توضیح: در این قسمت دکتر علیرضا صالح با عنوان مطالبی در رابطه با ساختار صندوق عنوان کردند که با توجه به اینکه اکنون وارد تصمیم گیری های مدیریتی شده ایم کنترل و مدیریت را به بخش حرفه ای و شرکای حرفه ای می دهیم و بیان کردند که ما فراخوانی را برای پروژه هایی که تمایل به سرمایه گذاری در صندوق توسعه ملی دارند را ارائه کردیم که پیرو این فراخوان این شرکت ها راستی آزمایی می شوند و در صورت اطمینان مجوز سرمایه گذاری پیدا خواهند کرد.

همچنین دکتر صالح بیان کردند که ما باید منابع خود در خارج از کشور را تجهیز کنیم و همچنین تمایل صندوق ثروت ملی ایران برای ایجاد صندوق مشترک با کشورهای نفتی همسایه می باشد.

پاسخ: از نظر آقای روزانف کنترل گری از مسائل مهم صندوق های ثروت ملی است به همین دلیل بسیاری از افراد متخصص گرد هم می آیند تا به مدیریت ریسک و کنترل ریسک بپردازند اما کلمه کنترل گری به معنی هدایت و منعطف کردن فعالیت سازمان به یک سمت و سو نیست بلکه کنترل گری در اینجا به معنای توانمندی های اعضای مدیران اجرایی در شناسایی مخاطرات و ریسک ها و شناسایی و تعیین خطوط قرمز به منزله مدیریت ریسک می باشد.

اعمال محدودیت سرمایه گذاری در سهام شرکت ها تا سقف ۳۴٪ که بیشتر مطرح شد نکته قابل توجهی است. از سمت دیگر بهره مندی از مدیران اجرایی کارآمد و موثر از اقدامات و موارد مهم صندوق ثروت ملی ایران به شمار می رود. جذب و به کارگیری مدیران اجرایی توانمند در صندوق نقش مهمی را ایفا می کند. با توانمند سازی مدیران و با ارتقا مهارت ها و دانش آنها، شاهد تصمیم گیری بهتر در مواجهه با چالش ها، سازماندهی بهتر استراتژی ها، افزایش بهره وری و حفظ اعتماد در بازارهای مالی خواهیم بود.

سوال: اندرو روزانف در اینجا سوالی را بدین صورت مطرح کرد که چه مقدار شرکت هایی که صندوق توسعه ملی در آن سرمایه گذاری می کند و اعضای هیئت مدیره ای که در آن شرکت ها از طرف صندوق منصوب می شوند نسبت به ارائه گزارش و عملکرد به صندوق توسعه ملی به صورت شفاف و مطابق با دستورالعمل های اخلاقی صندوق، عمل می کنند؟ چه قدر به صورت شفاف و دقیق مسائلی را که پیش می آید به هیئت عامل صندوق گزارش می دهند؟ دانش و توانمندی های اعضای هیئت مدیره شرکت هایی که صندوق در آن سرمایه گذاری می کند در چه سطحی است؟

همان طور که مستحضر هستید مسائلی به شدت پیچیده و تخصصی وجود دارد و به طور کلی بازخورد شما نسبت به این دسته از مسائل و قرار گرفتن در فرایند تصمیم گیری های متفاوت چگونه است ؟

جواب: آقای دکتر علیرضا صالح به این سوال اینگونه پاسخ دادند که ما در ترکیب خود ابتدا هیئت امنا و سپس هیئت عامل داریم که هیئت عامل نقش هدایت و رهبری در صندوق را دارد هم چنین مصوبه ای برای رفتار و عملکرد شرکت های تابعه و زیر مجموعه داریم به طور مثال شرکت ها هرجایی که وارد سرمایه گذاری می شوند باید هر ۱۵ روز یکبار اقدامات خود را به هیئت عامل گزارش کنند.

همچنین آقای دکتر صالح در رابطه با ساختار صندوق توسعه ملی توضیحات دیگری ارائه دادند از جمله اینکه :

صندوق توسعه ملی خود به خود به طور مستقل وارد سرمایه گذاری نمی شود به طور معمول از طریق شرکت ها که اکنون شرکت سام به عنوان شریک تجاری در صندوق توسعه ملی است وارد سرمایه گذاری می شود و هیئت عامل بر مشارکت و نوع سرمایه گذاریها نظارت دارند و شرکت تابعه با اجازه هیات عامل وارد سرمایه گذاری خواهند شد. نحوه گزارش دهی شرکت تابعه نیز به صورت ۱۵ روزه ۳۰ روزه و ۶ ماهه است که اطلاعات و تصمیم هارا اعلام می کنند.

سوال: توصیه شما به عنوان فرد متخصص برای توجه و تمرکز به کدام سمت و سو معطوف است و باید چه بخش هایی در صندوق تقویت شود؟

پاسخ: آقای روزانف در پاسخ گفت با توجه به این که به وضعیت سرمایه گذاری در ایران متخصص نیستیم توصیه های من باید مورد بررسی متخصصین ایرانی صورت پذیرد.

اولین مطلب و مهم ترین مطلب این است که صندوق نباید از مشارکت و و درگیر بودن در فعالیت ها فاصله بگیرد ولی با توجه به اطلاعات و دیدگاهی که نسبت به عملکرد صندوق توسعه ملی ایران دارم به این نتیجه دست یافتم که نظارت و کنترل به میزان کافی و به خوبی در صندوق ثروت ملی ایران وجود دارد که با استفاده از نظارت و کنترل ها می توان چالش هارا به خوبی شناسایی و در صورت بروز کنترل کرد . صندوق باید مستقیم سیستم های کنترلی و نظارتی بر سرمایه گذاری های خود اعمال کند. اکنون که صندوق توسعه ملی از استراتژی کاملا منفعل به سمت سرمایه گذاری فعال قدم برداشته است باید نقش مدیریت ریسک و استفاده از سیستم های کنترلی را به شدت دنبال کند. مدیریت ریسک در سرمایه گذاری فعال به مدیران صندوق کمک می کند تا با ترکیب مناسب ریسک و بازده، سود بیشتری نسبت به بازدهی متوسط بازار کسب کنند و در عین حال از تعرض به ریسک های غیرقابل قبول جلوگیری کنند.

سوال: اندرو روزانف بیان می کند که در اینجا سوالی که به وجود می آید این است که تصمیم گیران ارشد صندوق توسعه ملی ایران از استقلال کافی در تصمیم ها بهرمنند هستند یا در پروسه تصمیم گیری، دست های پشت پرده وجود دارد؟ که البته اگر دست های پشت پرده وجود داشته باشد در برخی موارد باعث ایجاد اختلال و در پی داشتن ریسک در سیستم سرمایه گذاری خواهد شد.

و سوال دیگر اینکه اگر در حالتی بخواهد بدترین اتفاق در یک سازمان بیفتد آیا کسی را می توان به عنوان پاسخگو معرفی کرد؟ زیرا به همان میزان که قدرت تصمیم گیری بالاتر برود به همان میزان نیاز به فرد پاسخگو در سیستم سرمایه گذاری بیشتر خواهد شد

از چشم اندازی که من مشاهده گر شرایط صندوق ثروت ملی ایران هستم و با سطح آگاهی و دانشی که دارم باید مطرح کنم که بحث مدیریت ریسک موضوع بحث اصلی نیست بحث اصلی تعادل برقرار کردن فی مابین ریسک و قدرت و استقلال تصمیم گیری در حوزه سرمایه گذاری است .

پاسخ: در اینجا آقای دکتر میرمحمد صادقی اینگونه پاسخ میدهد که بحث مدیریت مهم ترین بحث در صندوق توسعه ملی است همانطور که می دانید در بعضی شرکت ها مالک مدیر است و در بعضی شرکت ها مالک، مدیر را انتخاب می کند و مدیر، شرکت را مدیریت می کند.

ما مدیران صندوق توسعه ملی مالکان این صندوق نیستیم اما مدیریت است که باید پاسخگوی مالکان و سهام داران اصلی یعنی مردم و دولت باشد.

سوال: آیا مدیران را باید در مالکیت دخالت داد یا باید این موضوع جداگونه باشد؟

پاسخ: آقای روزانف اینگونه پاسخ می دهد که یکی از مباحث مهم بحث حاکمیت صندوق است. اینکه دقیقا مشخص شود که چه کسی مسئولیت دارد؟ صندوق برای ۱۰ سال آینده چه چشم اندازی دارد؟ و در راستای اهداف خود چه اقداماتی را باید انجام می دهد؟

ولی در کنار این مسئله حتما باید مدیر مسئولیت پذیر وجود داشته باشد. باید حتما مدیران اجرایی وجود داشته باشند که مسئولیت هارا به دوش بکشند و در قالب تیم ها فعالیت ها را به جلو ببرند.

نکته دیگر این است که همه چیز از جمله مصوبه ها و شاخصه های عملکرد کلیدی باید راستی آزمایی شود و برای مدیران اجرایی به طور شفاف و صریح توضیح داده شود وهم چنین پیشبرد اهداف در قالب گزارش های کلیدی به طور شفاف و مشخص ارائه شوند.

همان طور که می دانید بازارهای مالی با عدم قطعیت همراهند که این عدم قطعیت باعث ریسک پذیری بازارها می شوند. درمورد اول ممکن است مدیران اجرایی در گذشته و براساس اصولی در گذشته موفقیت‌هایی را به دست آورده باشند ولی ممکن است وقتی در بازار فعلی با همان رویکرد وارد شوند دچار شکست و خطا شوند خب اگر این به خاطر یکسری مسائل که از توجه آن‌ها دورمانده است باشد اینجا نقش هیئت عامل این است که از تیم اجرایی حمایت کند و کاری که انجام داده را مورد بررسی قرار دهد و سعی کند جلوی اشتباهات دوباره را بگیرد. مورد دوم این است که مدیران اجرایی در یک سرمایه گذاری دچار خطایی شده‌اند که جای هیچگونه توجیهی نیست در این صورت هیئت عامل باید پاسخگو باشد و از افراد تصمیم گیرنده توضیح بخواهد و اگر توضیحات قانع کننده نبود به سادگی و بدون در نظر گرفتن ملاحظات، تیم مدیران اجرایی با افرادی که قابلیت پاسخگویی، تصمیم گیری و مدیریت در ریسک را دارند، جایگزین شوند.

همچنین تعامل با تیم اجرایی از مهم ترین اصول عملکرد هیأت عامل است. ارتباط نزدیک هیات عامل با مدیران اجرایی باعث انعطاف پذیری در تصمیم گیری، افزایش انگیزه و تعهد، کاهش ریسک ناشی از عدم هماهنگی می شود و کمک می کند افراد به عنوان یک تیم یکپارچه عمل کنند.

نکته آخر بحث حکمرانی صندوق است که مانند پی ریزی در ساختمان سازی بیشترین اهمیت را دارد و آن نقش کلیدی مدیران اجرایی در حکمرانی صندوق هاست که موجب می شود صندوق عملکرد بهتری داشته باشد و نهایتاً بازدهی بهتری کسب کند.

به طور مثال صندوق ثروت کانادا^۷ که با بهرمندی از حکمرانی قوی و داشتن مدیران اجرایی متخصص توانسته است به موفقیت چشم گیری دست یابد.

۷ - مهمترین دستاورد صندوق ذخیره آلبرتا موفقیت آن در انجام اهداف توسعه‌ای خود می‌باشد. صندوق کانادا با سرمایه گذاری در صنعت نفت و توسعه فعالیت‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری و تامین اعتبار مورد نیاز طرح‌های تولیدی و صنعتی و ایجاد فرصت های شغلی و کارآفرینی باعث ایجاد رشد اقتصادی خوب و افزایش میزان تولید نفت و صادرات در دهه اخیر در آلبرتا شده است به گونه‌ای که میزان تولید نفت به دو برابر افزایش یافته و موجب شده تا آلبرتا به رقیبی اصلی در بازارهای جهانی مبدل گردد. همچنین نکته دیگری که می‌تواند حائز اهمیت باشد اینست که این صندوق تنها از درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری - های خود استفاده می‌کند به گونه ای که تمام سود حاصل از سرمایه‌گذاری ها را به صندوق درآمد عمومی واریز می‌کند و دولت در مواقع لزوم می‌تواند تنها از این صندوق برداشت نماید و دولت حق استفاده از اصل پول که همان واریز ۱۵ درصد از عواید حاصل از فروش نفت به صندوق است را ندارد. این صندوق نرخ بازدهی سالانه شده ۷.۴٪ را ثبت کرده است. صندوق دارایی های زیر را در سبد پرتفوی خود دارد: سهام ۵۰٪، اوراق با درآمد ثابت ۱۸.۷٪، ابزارهای حساس به تورم ۳۰.۵٪ (دو سوم سرمایه گذاری در ابزارهای حساس به تورم در بخش املاک و مستغلات صورت می‌گیرد و به جز املاک و مستغلات، سرمایه‌گذاری در زیر ساخت‌ها و منابع تجدید پذیر نیز جزو دارایی‌های حساس به تورم طبقه‌بندی می‌شوند.) و سرمایه‌گذاری های جایگزین ۰.۵٪. صندوق در یک پورتفوی متنوع جهانی سرمایه‌گذاری می‌کند، اما اغلب داراییهای صندوق برحسب دلار کانادا می‌باشد، که ۶۱.۵ درصد از وزن سبد ارزی صندوق در سال ۲۰۲۲ بر اساس دلار کانادا بوده است. لازم به ذکر است که سبد ارزی صندوق شامل ۳۰ نوع ارز می‌باشد که مهمترین آنها دلار آمریکا، یورو، یین ژاپن و پوند انگلیس است.

سوال: آقای دکتر امیر اسکندری سوالی را با این عنوان مطرح می‌کند که همانطور که عنوان جلسه سرمایه گذاری بدون بنگاه داری است چگونه می‌شود بدون حضور مدیریتی در بنگاه سرمایه گذاری کرد به گونه ای که منجر به توسعه تشکیلات نشود و بتوان با یک ساختار کوچک سرمایه گذاری را گسترش داد؟

پاسخ: آقای روزانف در پاسخ گفت این سوال باید از جنبه های مختلف مورد پردازش قرار بگیرد. اگر بخواهم جواب کلی بدهم ما باید در ابتدا یک شریک تجاری پیدا کنیم که دارای تیم متخصص و مهارت های بسیار بالا و بهره مند از تیم حاذق باشد که در این صورت با کوچک نگه داشتن ساختار نیز می‌شود سرمایه گذاری هایی پربازده انجام داد.

به این منظور ما باید شرکت های خصوصی که حاضر به سرمایه گذاری با ما هستند را جذب کنیم و روش های اجرایی، شاخص های عملکرد کلیدی و پتانسیل های آن ها را بسنجیم ولی لزوماً باید با استفاده از سرعت و مهارت شرکای تجاری پیش برویم ولی اگر قرار است این شرکای خصوصی را نداشته باشیم رشد و توسعه هم ممکن است به صورت تدریجی و براساس میزان توسعه ای و بهرمندی ای که در مهارت افراد حاذق و متخصصین داریم محقق شود.

شما به عنوان تنها صندوق ثروت ملی ایران که به بازار های سرمایه اشراف کامل دارید و شرایط را می‌شناسید دارای مزیت های رقابتی هستید که در مرکز و کانون این سرمایه گذاری ها قرار گرفته اید که این مسئله منجر به تمایل شرکت های خصوصی به سرمایه گذاری و مشارکت با شما خواهد شد.

سوال: در پایان آقای احمدی مدیریت بانکی و اعتباری صندوق توسعه ملی با مطرح کردن این سوال بحث را به پایان میرساند. با توجه به ظرفیت های بسیار زیادی که برای سرمایه گذاری در ایران در بخش های از جمله نفت و گاز و معادن وجود دارد بهترین شیوه برای جذب سرمایه گذاری خارجی چیست؟

و اگر پروژه ای از نظر ریسک و بازدهی در اولویت برتری نسبت به پروژه های داخلی کشور داشته باشد تا چه میزان به منظور توسعه اقتصادی کشور باید سرمایه گذاری در داخل انجام شود؟

پاسخ: آقای روزانف اینگونه پاسخ داد که یکی از صندوق هایی که می‌تواند در این زمینه الگوی خوبی باشد صندوق ثروت ملی⁸ khazaneh مالزی است. مالزی حدود دو دهه پیش با هدف ایجاد ثروت های ماندگار و پایدار

۸- خزانه ناسیونال شرکت هلدینگ دولت مالزی است که حدود ۵۰ شرکت وابسته به دولت را مدیریت می‌نماید. این صندوق در دوره بیست ساله عمر خود با پیگیری چشم انداز و مأموریت خود، یعنی رشد پایدار درازمدت و اهداف استراتژیک، توسعه کشور و بازده مالی مناسب، موفق شده است روش های عملیاتی سرمایه گذاری را به نحوی به کار گیرد که در توسعه کشور نقش به سزایی ایفا نموده و مسیر سرمایه گذاری های خود را از داخل به خارج متمایل نماید. بدین ترتیب کسب بازده درازمدت استراتژیک جانشین بازده کوتاه مدت شده و سرمایه گذاری در بازارهای مالی خارجی به نحو فزاینده ای در پرتفوی خزانه ناسیونال گسترش می‌یابند.

مبادرت به تجمیع برخی سرمایه‌گذاریهای داخلی و تاسیس صندوقی باعنوان خزانه ناسیونال نمود که عمدتاً در داخل کشور سرمایه‌گذاری نموده است و بتدریج سرمایه‌گذاریهای خود در خارج از مالزی را گسترش داد و طی ۱۰ سال اول فعالیت، این صندوق بر سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های وابسته به دولت نظارت داشته و در بعضی از بخش‌های مهم و استراتژیک این شرکتها سرمایه‌گذاری نموده است. طی ۱۰ سال دوم و بعد از سال ۲۰۰۴، خزانه ناسیونال به توسعه پرتفوی سرمایه‌گذاری خود در مالزی و بازارهای کلیدی از جمله چین، هند، ترکیه، اندونزی، سنگاپور و آمریکا پرداخته است. بدین ترتیب این صندوق ابتدا به عنوان ناظر بر عملیات شرکت‌های وابسته به دولت عمل نمود و بتدریج وارد سرمایه‌گذاری‌های داخلی شده و پس از تجربه اندوزی و ایجاد سازوکارهای مورد نیاز، به تدریج و با سرمایه‌گذاری‌های نسبتاً کوچک وارد بازارهای خارجی هم شده است. این رویکرد محتاطانه باعث شده تا صندوق خزانه ناسیونال مالزی دچار تنش‌های شدید نشده و کمتر از بحرانهای منطقه‌ای و بین‌المللی متاثر شود. اگر صندوق توسعه ملی ایران تمایل به سرمایه‌گذاری در خارج هم داشته باشد می‌توانید درباره نحوه عملکرد این صندوق تحقیق و تفحص کنید و از آنها کسب تجربه کنید.

به طور کلی صندوق‌ها دارای دو مدل پرتفوی هستند :

۱- پرتفوی حالت تجاری و توسعه داخلی که بازدهی بالا قاعدتاً نداشته باشد .

۲- پرتفوی پربازده و سود آور که ممکن است داخلی و خارجی باشد.

با بررسی و داشتن افراد متخصص می‌توان هر دو پرتفوی را مدیریت کرد و گاهی اوقات ممکن است پرتفوی دوم به عنوان تامین مالی پروژه‌های پرتفوی اول نیز مورد استفاده قرار بگیرد.

اگر ما در نظر بگیریم که صندوق ثروت ملی ایران دارای مصوباتی هست که ماهیت توسعه‌ای خود را بیشتر نشان می‌دهد و خواهیم مطرح کنیم کدام پروژه‌ها اهمیت بیشتری دارند و در انتخاب پروژه خارجی به بهترین نحو عمل کنیم ابتدا باید مطرح کنیم که آیا لینک و ارتباطی بین این پروژه با اقتصاد داخلی ایران خواهد داشت اگر ارتباطی وجود نداشته باشد این سرمایه‌گذاری تقریباً بی‌فایده است از طرفی دیگر باید ببینیم چقدر پروژه‌شدنی و امکان‌پذیر است ؟

مساله دیگر سرمایه‌گذاری بر اساس پرتفوی است به طور مثال شاید شرکت خارجی باشد که بخواهد با شما در یک پروژه همکاری کند و در ازای آن تاثیر بزرگ و شناخته شده‌ای برای کشور شما در مقایسه با اقتصاد داخلی نداشته باشد در اینجا ما باید با استفاده از منابع و اولویت‌های موجود به تنوع بخشی پروژه‌ها توجه داشته باشیم.

رویکرد محتاطانه و گام به گام، افزایش آرام سرمایه‌گذاری‌ها در خارج از کشور، اقدامات هدفدار و زمانبندی شده و توجه به توسعه مالزی، توجه به توسعه نیروی انسانی، سرمایه‌گذاری در فن‌آوری‌های نوین و موسسات دانش بنیان و نیز کسب بازده از سرمایه‌گذاری‌های داخلی و سرمایه‌گذاری‌های خارجی، مقابله با آثار سوء بحران مالی بین‌المللی و مساعدت در برون رفت مالزی از بحران مالی در کنار بهبود راهبردها و حاکمیت شرکتی از موفقیت‌های صندوق ثروت ملی مالزی می‌باشد.

توصیه ها :

من معتقدم صندوق توسعه ملی ایران باید با مرتبط ترین صندوق های ثروت ملی که ماهیت و عملکرد مشابه ای دارند مانند صندوق های سنگاپور، مالزی، ابوظبی، روسیه، هند و قزاقستان وارد مذاکره و تعامل شود و اگر اشتباه نکنم، ایران روابط بسیار مناسب، محکم و خوبی با همه این کشورها دارد. همچنین توصیه می کنم صندوق ثروت ملی ایران روی دو کار تمرکز کند، یعنی تبدیل شدن به یک بازوی سرمایه گذاری سهام شرکت های دولتی و قرار گرفتن در مرکز شبکه سرمایه گذاری ایران.

معتقدم صندوق توسعه ملی می تواند با کمک یک مشاور خارجی خوب که تجربه همکاری با صندوق های توسعه ای را در کارنامه خود داشته باشد، محکمتر در راهی که انتخاب کرده است گام بردارد. سپس از شما میخوام تا حد امکان با همتایان خود همکاری کنید. توسعه و پرورش روابط دوجانبه با سایر کشورهای دارای صندوق ثروت ملی با ماهیت توسعه ای را در رویکرد سرمایه گذاری خود لحاظ کنید.

من همچنین شما را تشویق می کنم که در ایجاد صندوق چندجانبه مشارکت کنید. پلتفرم های بالقوه ای مانند پروژه ابتکار کمربند جاده چین، اتحادیه اقتصادی اوراسیا، بریکس و سازمان همکاری شانگهای وجود دارد که مختص صندوق های ثروت ملی نیستند، اما به نظر من ترسیم برخی از همکاری های صندوق های ثروت ملی با این نهادها نسبتاً آسان خواهد بود.

در آخر پیشنهاد میکنم که بخش خصوصی را در اولویت قرار دهید. فقط آن دسته از صندوق های ثروت ملی با ماهیت توسعه ای که با بخش خصوصی مشارکت می کنند و تخصص بخش خصوصی را با خود همراه می کنند، واقعاً در بلندمدت موفق می شوند.

بنابراین من از شما می خواهم که در جستجوی و تعامل با بازیگران موجود بخش خصوصی که در حال حاضر در ایران فعال هستند، چه ایرانی و چه خارجی، ارتباط فعالانه را در نظر بگیرید و ببینید آیا می توانید به آنها برای سرمایه گذاری در ایران کمک یا شرایط را برای آنها تسهیل کنید. به عنوان مثال، برخی از آنها ممکن است به دلیل تحریم های مختلف برای سرمایه گذاری مشترک با مشکل مواجه شوند که در آن صورت، من فکر می کنم صندوق توسعه ملی باید انعطاف پذیر باشد و تا جایی که می تواند از آنها پشتیبانی کند. می خواهم بگویم که انعطاف پذیری و تجاری بودن⁹ در بلند مدت به شما کمک می کند برنده این بازی شوید.

نکته بعد اینکه اطمینان حاصل کنید که تیم مدیران اجرایی شما اهداف، نیازها و محدودیت های صندوق را به خوبی درک کرده اند و همگی در رسیدن به اهداف صندوق بر روی یک خط گام برمی دارند.

⁹ commerciality

