

سرمایه گذاری خارجی

در بورس

مقررات را (به دو زبان فارسی و انگلیسی) در اختیار خوانندگان قرار می دهند.

قانون بازار اوراق بهادار

فصل دوم قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (مصوب آذر ۱۳۸۴)، در راستای حمایت از حقوق سرمایه گذاران و با هدف سامان دهی، حفظ و توسعه بازاری شفاف و نظارت بر حسن اجرای این قانون، به تشکیل شورای بورس و اوراق بهادار اقدام و در ماه ۴ این قانون، به شرح وظایف این شورا پرداخته است. در بندهای ۱۳، ۱۴ و ۱۵ وظایف زیر در امور بین الملل برای شورا تعیین شده است.

بند ۱۳ - ماده ۴ اعطای مجوز به بورس به منظور عرضه اوراق بهادار شرکت های پذیرفته شده خود در بازارهای خارجی

بند ۱۴ - ماده ۴ اعطای مجوز پذیرش اوراق بهادار خارجی به بورس

بند ۱۵ - ماده ۴ اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی در بورس

همچنین ماده ۷ این قانون، وظایف و اختیارات هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار را مشخص و در بند ۱۴ به سرمایه گذاری خارجی می پردازد:

بند ۱۴ - ماده ۷ نظارت بر سرمایه گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی در بورس

ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم

بندهای الف و ج ماده ۱۵ قانون برنامه

بر اساس اهداف استراتژیک بازار سرمایه ایران، بین المللی شدن بورس های کشور همواره ضرورتی اجتناب ناپذیر بوده که ضمن یاری رساندن به رونق معاملات، نهایتاً می تواند اهدافی شامل فعال شدن نهادها و سرمایه گذاران خارجی (افراد حقوقی و حقیقی) در بازار سرمایه ایران، فعالیت های برون مرزی شرکت های ایرانی در بورس های خارجی و به صورتی غیرمستقیم، تأمین مالی شرکت های ایرانی را محقق کند. البته در همگی این موارد سیاست های کشور رویکردی تدریجی را تجویز می کند تا بازار سرمایه به آرامی و در مراحل مختلف در معرض این آزمون های فرامرزی قرار گیرد.

سرمایه گذاری خارجی در بورس های ایران تابع سه نوع قانون و مقررات به شرح زیر می باشد:

۱) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران که در مواد چهارم و هفتم به این امر اشاره می کند.

۲) ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم توسعه که بانک مرکزی و وزارت امور اقتصادی و دارایی را به

ایجاد ساز و کار اجرایی لازم، برای بین المللی کردن بورس اوراق بهادار موظف می نماید.

۳) آیین نامه اجرایی بند ج ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم توسعه کلی مراحل، نحوه و

محدودیت های سرمایه گذاری خارجی در بورس اوراق بهادار را مشخص می کند.

در این ضمیمه، شرکت سرمایه گذاری تدبیر و ماهنامه «اقتصاد ایران» مواد مرتبط با این قوانین و

چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (مصوب ۱۳۸۳) به صورت زیر بر بین المللی شدن بورس اوراق بهادار تأکید می‌نماید:

الف - بند ۴ - ماده ۱۵ برقراری ارتباط با بورس های منطقه‌ای و جهانی به منظور مبادله اطلاعات و پذیرش متقابل اوراق بهادار

ج - بند ۴ - ماده ۱۵ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف‌اند با طراحی و تدوین چارچوب تنظیمی و نظارتی و سازوکار اجرایی لازم، امکان سرمایه گذاری خارجی در بازار سرمایه کشور و بین المللی کردن بورس اوراق بهادار را فراهم آورند.

این نامه اجرایی این ماده به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به تصویب هیأت وزیران خواهد رسید.

این نامه اجرایی بند "ج" ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم توسعه

هیأت وزیران در جلسه مورخ ۱۳۸۴/۰۳/۱۱ بنا به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و به استناد ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران - مصوب ۱۳۸۳ - این نامه اجرایی بند "ج" ماده یادشده را به شرح زیر تصویب کرد:

ماده ۱ اصلاحات زیر در معانی مشروح مربوط به کار می‌روند:

۱ سازمان؛ سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران

۲ هیأت مدیره سازمان؛ هیأت مدیره سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران

۳ سازمان سرمایه گذاری؛ سازمان سرمایه گذاری و کمک های اقتصادی و فنی ایران

۴ قانون تشویق؛ قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری خارجی

۵ سرمایه گذار خارجی؛ شخص حقیقی یا حقوقی خارجی است که تحت پوشش قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری خارجی با رعایت این آیین نامه نسبت به خرید و فروش اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس اقدام می‌کند.

۶ سرمایه گذاری خارجی در سبد اوراق بهادار؛ فرایند معامله خرید و فروش اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس است که توسط سرمایه گذار خارجی صرفاً با هدف کسب سود و بدون قصد مدیریت شرکت انجام می‌شود. منظور از سرمایه گذاری خارجی در این آیین نامه صرفاً این نوع سرمایه گذاری است.

۷ سرمایه گذاری خارجی مستقیم؛ خرید اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس است که توسط سرمایه گذار خارجی جهت کسب سود و نیز مدیریت شرکت انجام می‌شود.

۸ حسابرس معتمد؛ مؤسسه حسابرسی عضو جامعه حسابران رسمی ایران است که بر اساس ضوابط مؤسسات حسابرسی و بازرسان قانونی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۷۸/۰۳/۰۳ شورای بورس، تعیین می‌شود.

۹ گواهی سپرده فراملی؛ گواهی قابل انتقالی است که توسط یک بانک خارجی در دو یا چند کشور خارجی منتشر می‌شود و نشانگر مالکیت دارنده آن بر تعداد معینی از سهام سپرده شده یک شرکت ايراني پذیرفته شده در بورس نزد بانک ناشر است. این گواهی بر اساس توافق قبلی شرکت ايراني ناشر سهام و بانک خارجی و با تأیید سازمان بورس منتشر می‌شود.

ماده ۲ فعالیت سرمایه گذار خارجی در بورس منوط به دریافت مجوز از سازمان سرمایه گذاری است.

تبصره - شورای بورس هر سه ماه یکبار

سقف مجاز سرمایه‌گذاری خارجی در بورس را با رعایت شرایط عمومی عرضه و تقاضای بازار سرمایه کشور به سازمان سرمایه‌گذاری اعلام می‌کند.

ماده ۳ سرمایه‌گذاران خارجی مکلف‌اند حداکثر یک سال پس از اخذ مجوز، نسبت به انتقال کل وجوه به داخل کشور و سرمایه‌گذاری در بورس به صورت یکجا یا به تدریج اقدام کنند. در صورت عدم انتقال کل وجوه به داخل کشور یا عدم سرمایه‌گذاری در بورس ظرف این مدت، باقیمانده سرمایه‌گذاری آنها در بورس منوط به اخذ مجوز جدید است.

ماده ۴ سرمایه‌گذار خارجی منحصراً می‌تواند در دارایی‌های مالی زیر سرمایه‌گذاری کند:

الف سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

ب سایر اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس
ج هر نوع اوراق مشارکت که در بورس پذیرفته شده باشد.

ماده ۵ پس از صدور مجوز سازمان سرمایه‌گذاری، سازمان قبل از انجام معامله و تخصیص کد سهام‌داری به نام دارنده مجوز، ترجمه رسمی اسناد زیر را از متقاضی دریافت خواهد کرد:

الف اساننامه سرمایه‌گذار خارجی
ب مشخصات دارندگان بیش از پنج درصد سهام سرمایه‌گذار خارجی

ج مشخصات مدیران ارشد سرمایه‌گذار خارجی

د مشخصات حساب‌های بانکی اختصاص یافته (موضوع ماده ۷ این آیین‌نامه) به معاملات سرمایه‌گذار خارجی در بورس

تبصره ۱ - در صورتی که وجوه سرمایه‌گذار خارجی توسط شخصیت حقوقی مستقلی مدیریت

شود، بندهای الف، ب و ج این ماده در مورد این شخصیت حقوقی نیز اعمال خواهد شد.

تبصره ۲ - سرمایه‌گذاران حقیقی فقط ملزم به رعایت بند د و تبصره ۱ این ماده حسب مورد هستند.

ماده ۶ سرمایه‌گذار خارجی مکلف است اطلاعات زیر را براساس مقررات جاری افشای اطلاعات سازمان به این سازمان ارایه کند:

الف گزارش و صورت‌های عملکرد مالی سالانه و فصلی مربوط به فعالیت در بورس

ب فهرست و ارزش سید اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده در بورس به صورت فعلی

ج ارسال ماهانه نسخه‌ای از صورت حساب کامل حساب‌های بانکی موضوع ماده ۷ این آیین‌نامه به ترتیبی که گردش و جزییات حساب را نشان می‌دهد.

د گزارش‌های مربوط به افشای تغییرات مؤثر در ساختار مدیریتی سرمایه‌گذار (فقط در مورد اشخاص حقوقی)

ماده ۷ سرمایه‌گذار خارجی باید یکی از بانک‌های داخلی کشور را برای انجام عملیات بانکی خود انتخاب کند.

تبصره ۱ سرمایه‌گذار خارجی مکلف است تأییدیه بانک موضوع این ماده را مبنی بر واریز وجوه ارزی یا فروش ارز یا رعایت مقررات بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به سازمان سرمایه‌گذاری و سازمان ارایه کند.

تبصره ۲ کلیه دریافت‌ها و پرداخت‌های سرمایه‌گذار خارجی منحصراً از طریق حساب‌های افتتاح شده در بانک موضوع این ماده انجام خواهد شد و مبالغ حاصل از فروش اوراق بهادار معامله شده طبق مقررات این آیین‌نامه و نیز سود متعلق به اوراق بهادار مزبور به این حساب‌ها واریز می‌شود.

تبصره ۳ سرمایه‌گذار خارجی مجاز نیست از

اعلام کند.

ماده ۱۲) سرمایه گذار خارجی مجاز است پس از پایان سه سال از آغاز فعالیت خود در بورس، اصل سرمایه و عایدات سرمایه‌ای حاصل از فعالیت خود را با رعایت قانون تشویق و مقررات ارزی کشور خارج کند. سود سهام دریافتی در هر سال طبق مقررات جاری قابل خروج است.

ماده ۱۳) سرمایه گذار خارجی در صورتی که اصل سرمایه و عایدات سرمایه‌ای انباشته شده خود را نتواند سرمایه‌گذاری مجدد کند با رعایت موارد زیر مجاز به خروج مازاد غیر قابل سرمایه‌گذاری خود خواهد بود:

۱) نقاضا برای خروج وجوه حاصل این ماده از کشور زمانی پذیرفته می‌شود که دو سوم کل سهمیه سهام و سایر اوراق بهادار تخصیص یافته به سرمایه‌گذاری خارجی قبلاً پُر شده باشد.

۲) خروج وجوه موضوع این ماده پس از اعلام هیأت مدیره باید به تأیید سازمان سرمایه‌گذاری نیز برسد.

ماده ۱۴) حسابرسی عملکرد فعالیت سرمایه‌گذار خارجی در بورس توسط حسابرس معتمد سازمان انجام می‌شود.

ماده ۱۵) در صورت نقض مقررات این آیین‌نامه توسط سرمایه‌گذار خارجی به تشخیص سازمان، نماد معاملاتی وی متوقف و مراتب به سازمان سرمایه‌گذاری اعلام می‌شود.

ماده ۱۶) محدودیت‌های مذکور در این آیین‌نامه شامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از طریق خرید سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نمی‌شود.

این مصوبه به شماره ۱۵۶۱۹/ت ۳۳۰۷۰ هـ - و به تاریخ ۱۳۸۴/۰۳/۱۶ به وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران ابلاغ شده است. ♦

منابع مالی این حساب جز برای مقاصد و در حدودی که در این آیین‌نامه پیش‌بینی شده است سرمایه‌گذاری دیگری انجام دهد.

ماده ۸) ضوابط ورود، نگهداری و خروج اصل و سود سرمایه‌ای که توسط سرمایه‌گذار خارجی طبق مقررات این آیین‌نامه وارد کشور شده است، تابع قانون تشویق و آیین‌نامه اجرایی آن و نیز مقررات ارزی کشور است.

ماده ۹) حداکثر تعداد سهام قابل خرید در هر شرکت پذیرفته شده در بورس توسط کل سرمایه‌گذاران خارجی که به یکی از روش‌های ذیل در شرکت مزبور سرمایه‌گذاری می‌کنند، نباید از ده درصد تعداد کل سهام آن شرکت بیشتر باشد؛

۱) خرید سهام شرکت با اخذ مجوز موضوع این آیین‌نامه

۲) خرید گواهی سپرده فراملی سهام شرکت

۳) خرید و فروش سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران که در یکی از بورس‌های خارجی عرضه می‌شود

ماده ۱۰) حداکثر سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق مشارکت (موضوع بند "ج" ماده ۴ این آیین‌نامه) در هیچ زمان نباید از ۱۰ درصد کل وجوه آورده سرمایه‌گذار خارجی بیشتر باشد. سرمایه‌گذاری خارجی در سایر اوراق بهادار (موضوع بند "ب" ماده ۴ این آیین‌نامه) تابع محدودیت مشابه با سرمایه‌گذاری در سهام (موضوع ماده ۹ این آیین‌نامه) است.

ماده ۱۱) در صورت تجاوز حجم معاملات سرمایه‌گذار خارجی از نسبت‌های مقرر در این آیین‌نامه، سرمایه‌گذار خارجی موظف است مازاد اوراق بهادار نسبت به سقف تعیین شده را ظرف یک هفته کاری به فروش برساند. سازمان موظف است در پایان هر هفته، درصد سرمایه‌گذاری خارجی در هر شرکت را به بازار

Foreign Investment in Iran's Stock Market

Based on the strategic goals of Iran's capital market, the internationalization of the country's securities markets has always proved to be an inevitable necessity. Foreign portfolio investment, in addition to contributing to the trade boom, can eventually achieve the aim of activating foreign investors (both real and legal persons), including institutional investors in Iran's capital market, assist in transnational activities of the Iranian firms and, indirectly, contribute to financing Iranian companies' needs. However, the country's policies prescribe a gradual approach so that the capital market undergoes such a transnational trial slowly and in manageable stages.

Foreign investment in Iran's stock market complies with three types of laws and regulations as follows:

- 1) Islamic Republic of Iran (I.R.I.) Securities Market Law, which refers to foreign investment in Articles (4) and (7).
- 2) Article (15) of the Fourth Development Plan Law which requires the Ministry of Economics and Finance and the Central Bank to prepare the required executive bylaws for internationalizing the Stock Exchange.
- 3) The Executive Bylaws of Section (c) of Article (15) in the Fourth Development Plan which specifies all the procedures, manners and limitations of foreign investment in the Exchange.

In the present attachment to Iran Economics Magazine, Tadbir Investment Company and Iran Economics offer the rules and regulations concerning foreign portfolio investment in Iran's Stock Exchange to our readers, in both Farsi and English.

The Securities Market Law

The Second Chapter of the I.R.I. Securities Market Law (ratified in 1384, corresponding to 2006) has established the Securities and Exchange Council and elaborates on its responsibilities in Article (4), to support the investors' rights and to aim at the betterment, safeguarding and development of a transparent market, as well as monitoring the proper implementation of the Law. The following functions and responsibilities are specified for this Council in international interaction in Sections (13), (14) and (15), as follows:

Article (4), Section (13): Granting authorization to the Exchange for the purpose of listing securities of Iranian companies at foreign exchanges.

Article (4), Section (14): Granting permission for listing foreign stocks in the Exchange.

Article (4), Section (15): Extending permission to the Exchange, authorizing foreign investors to engage in investment in the Exchange.

In addition, Article (7) of this Law specifies the responsibilities and the authority of the Board

of Directors of the Securities and Exchange Organization dealing with foreign investment in Section (14), as follows:

Article (7), Section (14): Monitoring the foreign real and legal persons' investment in the Exchange.

The Fourth Plan Law, Article (15)

Sections (a) and (c) of the Fourth Economic, Social and Cultural Development Plan, passed in 1383 (corresponding to 2004), emphasizes the internationalization of the stock market as follows:

Article (15), Section (4), (a): Establishing relations with the regional and world markets, to exchange information and mutually list securities.

(b): [Excluded, as it does not deal with foreign investment.]

Article (15), Section (4), (c): The Central Bank of I.R.I. and the Ministry of Economics and Finance are required to make foreign investment in the country's capital market as well as the internationalization of the stock exchange possible, by designing and formulating the required executive mechanism and monitoring framework.

Prepared by the Central Bank and the Ministry of Economics and Finance, the executive regulation of this Article was ratified by the Cabinet.

Foreign Investment Manner in the Stock Market

The Cabinet has ratified the Executive Bylaws of Article (15), Section (c), of the I.R.I. Fourth Economic, Social and Cultural Development Plan (legislated in 1383, corresponding to 2004), as jointly proposed by the Ministry of Economics and Finance and the Central Bank, dated 11.3.1384 (corresponding to June 1, 2005) as follows:

Article (1): The following in-detail definitions are used:

1) Organization: Tehran Stock Brokers' Organization

2) Organization's Board of Directors: Board of Directors of Tehran Stock Brokers' Organization

3) The Investment Organization: Iran's Organization for Investment, Economic and Technical Assistance

4) The Law of Promotion: the Promotion and Protection of Foreign Investment Act

5) Foreign Investor: real or legal person who trades (purchases and sells) the stocks listed in the Stock Exchange, under the Promotion and Protection of Foreign Investment Act, observing the principles of these Bylaws

6) Foreign Investment in the Stock Basket [Portfolio]: the process of the transaction of listed stocks in the Exchange which is done by foreign investor solely for profit without the goal of managing the company. Foreign investment in these bylaws exclusively means the investment of this type [Portfolio].

7) Foreign Direct Investment: purchasing the listed stocks in the Exchange by the foreign investor for profit acquisition and company management.

8) Trustee Auditor: a member of the Iranian Association of Certified Public Accountants who is chosen pertaining to principles - legislated 3.3.1378 [corresponding to May 24, 1999] by the Stock Exchange Council - of auditing organizations and of the legal trustee inspectors in Tehran Stock Exchange.

9) Transnational Certificate of Deposit: the transferable certificate which is issued by a foreign bank in two or more foreign countries, and signifies the ownership of a listed-in-the-Exchange Iranian company's definite number of deposited shares at the issuing bank. This certifi-

cate is issued based on the prior agreement between the Iranian company issuing the stock and the foreign bank [issuing the certificate], with the endorsement of the Stock Exchange.

Article (2): Foreign investor's activities in the market are authorized by the permit obtained from the Investment Organization.

Note: Every three months, the Stock Exchange Council will announce the foreign investment ceiling allowable to the Investment Organization, observing the general conditions of supply and demand in the country's capital market.

Article (3): Foreign investors are obliged to transfer the entire committed fund into the country and to invest in the Exchange, entirely or gradually, within at most one year after obtaining the permit. If either the entire fund is not transferred into the country or the investment is not undertaken within this time limit, the investment of remainder would depend on obtaining a new permit.

Article (4): Foreign investor can solely invest in the following financial assets:

- a) The shares of listed companies in the Exchange.
- b) Other securities listed in the Exchange.
- c) Any participation securities listed in the Exchange.

Article (5): After the permit is issued by the Investment Organization, it will request the applicant or foreign investor to submit the following documents before trading and allocating the shareholder's code to the permit holder:

- a) Foreign investor's articles of association.
- b) The profile of those holding above 5% of the foreign investor's shares.
- c) The profile of senior managers of foreign investor.
- d) The identification of the bank accounts

(the subject of Article (7) in these Bylaws) assigned to the foreign investor's trades in the Exchange.

Note (1): If foreign investor's fund is managed by an independent legal person, Sections (a), (b) and (c) in this Article shall apply to the legal person as well.

Note (2): Real investors are only obliged to observe Section (d) and Note (1) of this Article, as the case may apply.

Article (6): According to the Organization's current principles on disclosure of information, the foreign investor is obliged to present the following information to the Organization:

- a) Annual and quarterly financial performance reports and statements concerning the activities in the Exchange.
- b) The current list and value of the invested stock basket [portfolio] in the Exchange.
- c) Monthly forwarded copy of the comprehensive statement of bank accounts, the subject of the Article (7) in these Bylaws, showing the circulation and details of the account.
- d) Reports on disclosing substantial changes in the investor's management structure or corporate governance (concerning the legal persons only).

Article (7): Foreign investor should choose one of the banks inside the country for banking transactions.

Note (1): Foreign investor is obliged to present the bank's verification, subject of the present Article, on depositing or selling the foreign currency funds to the bank to the Investment Organization and the Organization, observing the Central Bank principles.

Note (2): All the foreign investor's receipts and payments will be exclusively carried out through accounts opened in the bank, subject of the present Article; and the amounts obtained from

the securities traded according to the principles in these Bylaws and the dividends of the above-mentioned securities are deposited into these accounts.

Note (3): Foreign investor is not allowed to use the financial resources of these accounts except for the purposes and limits projected in the present regulations.

Article (8): Inflow, maintenance and outflow of the capital principal and its profit, taken into the country by foreign investor according to the principles of the present regulation, follow the Promotion and Protection of Foreign Investment Act, its Executive Bylaws and foreign currency regulations.

Article (9): The maximum amount of stocks to be purchased by all foreign investors in any listed company in the Exchange who invest in the aforementioned companies in one of the following ways, should not exceed 10 percent of each company's total shares:

- 1) Purchasing the company's shares by obtaining the permit discussed in these Bylaws.
- 2) Purchasing the transnational certificate of deposit of the company's stocks.
- 3) Trading in the stocks of companies listed in Tehran Stock Exchange that is offered in one of the foreign markets.

Article (10): The maximum foreign investment in the participation securities (the subject of Article 4, Section (c) of these Bylaws) should not exceed 10 percent of foreign investor's total funds transferred into the country. Foreign investment in other securities (the subject of Article 4, Section (b) of the present regulation) follows the same limitations pertaining to stock investment (subject of Article 9).

Article (11): If foreign investor exceeds portions [or the ceilings] assigned in the present regulation regarding the transaction volume, he/she is

required to sell the surplus within a workweek. The Organization will announce the foreign investment percentage of every company's shares to the market at the end of each week.

Article (12): Foreign investor is allowed to withdraw the capital principal and its earnings from his/her own activities after three years, observing the Law of Promotion and the country's foreign currency regulations. Dividends on stocks can be withdrawn annually.

Article (13): If foreign investor cannot reinvest the capital and the earnings, he/she will be allowed to withdraw the non-investment portion, observing the following points:

- 1) The demand for funds transfer from the country, subject of the present Article, will be accepted only if two thirds of the total funds of the investor has been already allocated to investment in the country.
- 2) The funds outflow, the subject of the present Article, after is announced by the Board of Directors must be verified by the Investment Organization.

Article (14): Auditing the foreign investor's activity performance in the Exchange is carried out by the Organization's trustee auditor.

Article (15): If foreign investor breaches the principles of the present Bylaws, his/her transaction code is annulled, and it will be announced to the Investment Organization.

Article (16): The limitations mentioned in these Bylaws do not extend to foreign direct investment through purchasing the company's shares listed in the market.

This regulation, numbered 15619/T/33070/H and dated 16.3.84 (corresponding to June 6, 2005), has been reported to the Ministry of Economics and Finance and the Central Bank of I.R.I. ♦