

لَهُ الْحَمْدُ لِلّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيمِ

آموزش کامل بورس برای افراد مبتدی



در بخش قبل، به تاریخچه پیدایش واژه بورس و همچنین تأسیس بورس در جهان پرداختیم و گفتیم که اولین بورس جهان، در اوایل قرن هفدهم میلادی، در آمستردام هلند تأسیس شد و اولین شرکتی هم که سهامش را در این بورس عرضه کرد، کمپانی هند شرقی نام داشت. اما بورس در ایران، چگونه شکل گرفت؟

مطالعات اولیه درباره تأسیس بورس در ایران، به سال ۱۳۱۵ هجری شمسی بر میگردد. در این سال، فردی بلژیکی به نام "ران لوترفلد" پس از انجام مطالعات گسترده درباره تأسیس بورس در ایران، اساسنامه‌ی داخلی بورس را تهیه و به مسئولان ایرانی ارائه کرد، اما با توجه به شرایط آن زمان و موقع جنگ جهانی دوم، عملاً موضوع بررسی و تأسیس بورس در ایران بیش از ۲۵ سال به تأخیر افتاد.

بالاخره در سال ۱۳۴۱، کمیسیونی در وزارت بازرگانی و با حضور نمایندگان وزارت دارایی، وزارت بازرگانی و بانک توسعه‌ی صنعتی و معدنی ایران تشکیل و موافقنامه اولیه تأسیس بورس سهام در این کمیسیون، تنظیم شد.

در اواخر همان سال یعنی سال ۱۴، هیأتی از بورس بروکسل به سرپرستی دییرکل این بورس برای مشارکت در راه اندازی بورس ایران، به کشورمان دعوت شدند و بالاخره پس از چهار سال، در سال ۱۳۴۵ قانون تشکیل بورس اوراق بهادر در مجلس تصویب و برای اجرا از سوی وزارت اقتصاد به بانک مرکزی ابلاغ شد. حدود یکسال بعد از ابلاغ قانون تشکیل بورس اوراق بهادر، در پانزدهم بهمن ماه سال ۱۳۴۶، بورس اوراق بهادر تهران با انجام چند معادله بر روی سهام بانک توسعه‌ی صنعتی و معدنی که بزرگترین مجتمع واحدهای تولیدی و اقتصادی در آن تاریخ به شمار میرفت، به طور رسمی فعالیت خود را آغاز کرد.

بورس ایران در تاریخ ۱۵ ساله فعالیت خود، همواره فراز و فرودهای بسیار زیادی را تجربه کرده است، اما شاید بتوان گفت یکی از مهمترین تحولات تاریخ بورس ایران، تأسیس قانون جدیدی تحت عنوان قانون بازار اوراق بهادر در اول آذر سال ۱۳۸۴ بوده است که ضمن رفع برخی نارساپایها و نواقص موجود در قانون اولیه، زمینه توسعه گسترده بورس در ایران را فراهم کرد.

براساس این قانون، بخش نظارتی بورس از بخش‌های عملیاتی آن تفکیک شد، به این معنا که سازمانی به عنوان سازمان بورس و اوراق بهادر، به عنوان نهاد نظارتی بورس تشکیل شد. سازمان بورس که خود تحت نظارت شورایی به اسم شورای عالی بورس فعالیت میکند، وظایف متعددی دارد که یکی از مهمترین وظایف آن، تأسیس و نظارت بر عملکرد بورس‌های مختلف است.

امروز، چهار بورس بزرگ کشور تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادر فعالیت میکنند:

۱) بورس اوراق بهادر تهران که در آن، سهام شرکتها و سایر اوراق بهادر مانند اوراق مشارکت خرید و فروش میشود.  
۲) فرابورس ایران که در آنجا هم سهام شرکتهایی که بنا به دلایلی موفق به پذیرش در بورس اوراق بهادر تهران نمیشوند، مورد داد و ستد قرار میگیرد.

۳) بورس کالای ایران که در آن، انواع کالاهای مانند محصولات پتروشیمی، فلزات، محصولات کشاورزی و ... خرید و فروش میشود.  
۴) و در نهایت بورس انرژی که به تازگی تأسیس شده و قرار است در آن، حاملهای انرژی با محوریت برق، به عنوان یکی از مهمترین حاملهای انرژی، خرید و فروش شود.

گسترش ابزارهای متنوع مالی و فعالیتهای اطلاع‌رسانی موجب شده تعداد سهامداران در طی سالهای اخیر رشد نماید. در این مجموعه برنامه‌ها، ما عمدتاً به معرفی بورس اوراق بهادار و نحوه سرمایه‌گذاری در این بازار، از طریق خرید و فروش سهام شرکتها و سایر انواع اوراق بهادار می‌پردازیم تا این رهگذر علاقه‌مندان به فعالیت در این عرصه بتوانند به اطلاعات مفید و لازم دست پیدا کنند.

### معرفی دارایی‌های مالی و واقعی

انواع نیازهای انسان سبب شده است تا در جوامع مختلف، مردم محله‌ای را به نام بازار ایجاد نمایند. بازار مکانی عمومی است که در آن خریداران و فروشنده‌گان معاملات خود را مستقیماً یا از طریق واسطه ها انجام میدهند. در مطالب گذشته گفتیم که بورس نیز یکی از انواع بازارهای است. امروزه، بازارها دیگر صرفاً به یک مکان خاص محدود نمی‌شوند و می‌توانند در قالب یک شبکه ارتباطی مثل اینترنت تشکیل شوند.

در بازارها دارایی‌های مختلفی مورد خرید و فروش قرار می‌گیرد. در یک طبقه بندی کلی، دو نوع دارایی عمده وجود دارد: دارایی مالی و دارایی واقعی. برای درک بهتر مفهوم بورس، بهتر است ابتدا درباره این دو نوع دارایی توضیح دهیم.

منظور از دارایی‌های فیزیکی یا دارایی‌های واقعی، همان طور که از نام آن بر می‌آید، دارایی‌هایی هستند که جنبه فیزیکی دارند، مثلاً خودرو، املاک و مستغلات، لوازم منزل، طلا و... دارایی‌های فیزیکی هستند اما دارایی‌های مالی که به آنها دارایی‌های کاغذی هم گفته می‌شود، دارایی‌هایی هستند که ارزش آنها به پشتوانه یک دارایی دیگر تعیین می‌شود. به عنوان مثال، دارنده سهام یک شرکت، به نسبت سهام خود در داراییها و منافع شرکت مذکور سهمی می‌شود یا دارنده اوراق مشارکت، به واسطه مشارکت در پروژه‌های که اوراق مذکور برای تأمین مالی آن پروژه منتشر شده، سود به دست می‌آورد.

به نظر شما در بورس کدام نوع از این دارایها مورد معامله قرار می‌گیرد؟ بله! بورس به عنوان یک بازار، محلی است که انواع داراییها، اعم از دارایی‌های مالی و یا واقعی در آنجا خرید و فروش می‌شود. به بورسی که در آن دارایی‌های مالی یا اصطلاحاً دارایی‌های کاغذی خرید و فروش می‌شود، بورس اوراق بهادار و به بورسی که در آن دارایی‌های واقعی یا کالاهای فیزیکی خرید و فروش می‌شود، بورس کالا می‌گوییم. نوع دیگری از بورس به اسم بورس ارز هم وجود دارد که در آنجا، پول رایج کشورها خرید و فروش می‌شود.

توجه داشته باشید که ما در این مجموعه برنامه‌ها، بیشتر به معرفی بورس اوراق بهادار یا اصطلاحاً بازار سهام و نحوه سرمایه‌گذاری در این بازار می‌پردازیم و از معرفی تفصیلی بورس کالا یا بورس ارز صرف نظر می‌کنیم؛ چون بخش عمده خریداران و فروشنده‌گان بورس کالا را اشخاص حقوقی، اعم از شرکتها و سازمانها با رسمیت معاملاتی بالا تشکیل میدهند و بنابراین، موضوعات آن دامنه محدودتری از مخاطبان را در بر می‌گیرد و بورس ارز نیز هنوز در کشور ما راه‌اندازی نشده است.

این در حالی است که بخش زیادی از خریداران و فروشنده‌گان سهام یا اصطلاحاً سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، اشخاص حقیقی هستند که بعضاً حتی با مبالغ کم و پساندازهای مازاد خود، از طریق خرید سهام شرکتها یا سایر اوراق بهاداری که در بورس خرید و فروش می‌شود، در این بازار سرمایه‌گذاری کردگانند. جالب است بدانید در حال حاضر، بیش از ۶ میلیون نفر در بورس کد سهامداری دارند که این موضوع، نشاندهنده فراگیر بودن بورس اوراق بهادار است. بنابراین، مناسب دانستیم بیشتر مباحث این مجموعه آموزشی را به معرفی بورس اوراق بهادار و اصول و شیوه‌های سرمایه‌گذاری در این بازار اختصاص دهیم.

قطعاً مطالعه سایر مطالب، شیوه‌های جدید و جالبی از سرمایه‌گذاری را به شما آموزش خواهد داد. مهم نیست چقدر پسانداز دارید، مهم این است که با کمترین مبالغ هم بتوانید یک سرمایه‌گذاری قانونی، سودآور و مؤثر انجام دهید.

در مطالب قبل گفتیم که بورس، یک بازار است که انواع دارایی در آن مورد خرید و فروش قرار میگیرد. البته بازاری که ما از آن، با عنوان بورس صحبت میکنیم، با بازارهای منداول مثل بازار طلا، بازار خودرو، بازار فرش و... که اغلب شما با آنها آشنا هستید، تفاوت‌های عمدی دارد. شاید بتوان رسمی‌بودن، شفافیت و برخورداری از پشتونه محکم قانونی را مهمترین تفاوت‌های بورس با بازارهای سنتی دانست. به این معنا که:

اولاً بورس، برخلاف بازارهای سنتی، یک بازار کاملاً رسمی است و خرید و فروش در آن، براساس قوانین، مقررات و ضوابط مشخص و نظاممند انجام میشود.

تفاوت دوم بورس با بازارهای سنتی، شفافیت بالای بورس است، به این معنا که وقتی که فردی تصمیم به خرید یا فروش سهام یک شرکت در بورس میگیرد، به راحتی و تنها صرفاً با دسترسی به اینترنت، میتواند به همه اطلاعات مربوط به آن شرکت دسترسی داشته باشد و بعد از بررسی کامل این اطلاعات، درباره خرید یا فروش سهام آن شرکت تصمیم‌گیری کند، درحالیکه بازارهای سنتی از چنین شفافیتی برخوردار نیستند.

تفاوت سوم بورس با بازارهای سنتی هم به برخورداری فعالان بورس از پشتونه قانونی مربوط است؛ زیرا به دلیل اهمیت فوقالعاده بورس در نظام اقتصادی کشور، قانونگذار قوانین، مقررات و ساختارهای لازم را برای حفظ حقوق سرمایه‌گذاران در بورس درنظر گرفته است تا سرمایه‌گذاران، با اطمینان خاطر از عدم بروز اتفاقاتی مثل سوءاستفاده، کلاهبرداری و... در این بازار سرمایه‌گذاری کنند؛ مزیتی که در بازارهای سنتی وجود ندارد. از تفاوت بورس با بازارهای سنتی که بگذریم، بهتر است اشاره‌های هم به نقش بورس و به طور مشخص، بورس اوراق بهادار در اقتصاد جامعه داشته باشیم.

اشارة کردیم که بهعلت اهمیت بالای بورس در اقتصاد کشورها، قوانین و مقررات متعددی در زمینه بورس و حمایت از سرمایه‌گذاران این بازار در همه‌جای دنیا به تصویب رسیده و اجرا میشود. اما چرا بورس تا این اندازه، در نظام اقتصادی کشورها اهمیت دارد؟

فرض کنید شرکتی پس از انجام مطالعات کارشناسی، به این نتیجه رسیده است که با افزایش تعداد خطوط تولید خود، میتواند محصول جدیدی را به بازار عرضه کند. طبیعتاً موفقیت شرکت در راهاندازی خط تولید جدید، منجر به افزایش میزان تولید، فروش و سودآوری شرکت، ایجاد فرصت‌های شغلی بیشتر، خودکافی در عرصه ملی و در نهایت، رشد و رونق اقتصادی خواهد شد اما شرکت برای راهاندازی این خط تولید، نیاز به پول دارد. پس سوال اصلی این است که منابع مالی مورد نیاز برای راهاندازی این خط تولید، چگونه باید تأمین شود؟

یک راه متدال، مراجعه مسئولان شرکت به بانک و دریافت تسهیلات بانکی است. این روش از نظر زمانی، معمولاً فرایندی زمانبر و طولانی است. همچنین هزینه بالایی را به شرکت تحمیل میکند؛ چون شرکت در صورت دریافت تسهیلات، باید سود تسهیلات را به بانک پرداخت کند و نرخ سود نیز معمولاً قابل‌توجه است؛ بنابراین با این روش، ریسک شرکت نیز تا حد زیادی افزایش پیدا میکند.

اما در کنار این روش، روش دیگری هم وجود دارد که تأمین مالی از طریق بورس اوراق بهادار است. در این روش، شرکت میتواند در صورت پذیرش در بورس، طرح توجیهی خود برای راهاندازی خط تولید جدید را به بورس ارائه کند. در صورتی که کارشناسان بورس تشخیص دادند که طرح ارائه شده، از نظر میزان سودآوری و سایر شرایط، طرح قابل قبولی است، به شرکت اجازه میدهند تا با عرضه و فروش سهام

جدید به سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، منابع مالی موردنیاز خود را برای راهنمایی خط تولید جدید تأمین کند. به این ترتیب، از یکسو شرکت توانسته است با سهیم کردن دیگران در طرح خود، به راحتی تأمین مالی کند. از سوی دیگر نیز، سرمایه‌گذارانی که طرح شرکت را سودآور تشخیص داده‌اند نیز توانسته‌اند با خرید سهام آن شرکت، هر چند به میزان بسیار کم و با سرمایه اندک، در یک طرح سودآور و ملی، شریک شوند. نتیجه چنین مشارکت مؤثری نیز قطعاً، رشد و شکوفایی اقتصاد کشور خواهد بود.

توجه به این نکته ضروری است که چون سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، پس از بررسی و تحلیل اطلاعات منتشر شده از سوی شرکتها، سهام شرکتهاي سودآور و دارای عملکرد قابل قبول را انتخاب می‌کنند، بنابراین بورس در واقع با ایجاد فضای رقابتی، باعث می‌شود که شرکتهاي موفق و سودده، بتوانند از طریق فروش سهام به تأمین مالی پردازنند و بر عکس شرکتهاي زیانده بهطور خودکار از گردونه خارج شوند تا تخصیص منابع، به صورت مطلوب و بهینه انجام شود؛ امری که به نوبه خود رونق اقتصادی را به دنبال خواهد داشت. به همین علت است که کشورهایی که دارای بورس تکامل یافته‌تر هستند، توانسته‌اند رشد اقتصادی بیشتری را تجربه کنند.

### مزایای بورس برای سرمایه‌گذاران

در مطالب گذشته، ضمن اشاره به تاریخچه تأسیس بورس در ایران و جهان، گفتیم که سرمایه گذاری افراد جامعه در بورس، میتواند نقش بسیار زیادی در رونق اقتصادی داشته باشد، چون با این کار، منابع مالی موردنیاز بنگاههای اقتصادی برای توسعه فعالیتها تأمین شده و در نتیجه، رونق کسب و کار، اشتغالزایی و رشد و شکوفایی اقتصاد کشور را به دنبال خواهد داشت. اما حتماً این سوال برای شما ایجاد شده است که سرمایه گذاری در بورس و خرید سهام شرکتها، چه نفعی برای شما دارد؟ به عبارت دیگر، چه دلیلی دارد که فرد، به جای گزینه‌های متعددی که برای سرمایه‌گذاری وجود دارد، خرید سهام و سرمایه‌گذاری در بورس را انتخاب کند؟ اگر ادامه مطالعه کنید، پاسخ این سوالات را دریافت خواهید کرد.

#### ۱. کسب درآمد

یکی از اهداف اصلی هر فرد در سرمایه گذاری کسب سود و درآمد است. سرمایه گذاری در بورس، اگر بهصورت صحیح و اگاهانه باشد، از دو طریق این هدف را تأمین می‌کند: یکی دریافت سود نقدی و دیگری افزایش قیمت سهام.

شرکتی که شما سهام آن را خریداری می‌کنید، درصورتی که عملکرد موفق و سودآوری داشته باشد، سالانه مقدار قابل توجهی سود به دست می‌آورد. براساس قانون، سود شرکت متعلق به سهامداران آن شرکت است، بنابراین افرادی که سهام یک شرکت را در اختیار دارند، به میزان سهم خود، در سود شرکت نیز سهمی هستند. البته شرکتها لزوماً همه سود سالانه خود را بین سهامدارانشان تقسیم نمی‌کنند، چون ممکن است برای توسعه فعالیت‌هایشان نیاز به پول داشته باشند. بنابراین ترجیح میدهند بخشی از سود سالانه را بین سهامداران توزیع کنند و بخش دیگری از سود را هم در فعالیت‌های توسعه‌ای شرکت صرف کنند. به سودی که سالانه، بین سهامداران توزیع می‌شود، سود نقدی یا اصطلاحاً DPS گفته می‌شود. دریافت سود نقدی، اولین روش کسب درآمد توسط سهامداران است. برای مثال، شرکتی را فرض کنید که ارزش سهامش در بورس ۱۵۰ تومان است. اگر این شرکت در پایان سال ۱۵ تومان سود بین سهامدارانش تقسیم کند، در واقع به میزان ۱۰ درصد سود نقدی به سهامدارانش داده است.

اما درآمد سهامداران فقط به سود نقدی محدود نمی‌شود. وقتی یک شرکت عملکرد خوب و موفقیتاً میزی داشته باشد، تمایل سرمایه‌گذاران برای خرید سهام آن شرکت در بورس افزایش می‌یابد، بنابراین سرمایه‌گذاران حاضر خواهند بود تا مبلغ بیشتری را برای خرید سهام آن

شرکت پردازند، در نتیجه قیمت سهام شرکت در بورس افزایش می‌باید. افزایش قیمت سهام شرکت در بورس نیز باعث افزایش درآمد و دارایی سهامداران آن شرکت می‌شود.

در مثال قبل، فرض کنید قیمت سهام شرکت موردنظر که پارسال ۱۵۰ تومان بوده، در پایان سال، به علت عملکرد موفق شرکت به ۱۹۵ تومان رسیده است، یعنی ۳۰ درصد افزایش یافته است. بنابراین، سهامداران شرکت، علاوه بر آنکه ۱۰ درصد سود نقدی دریافت کرده‌اند، ۳۰ درصد هم از محل افزایش قیمت سهام شرکت سود به دست می‌آورند، یعنی در طول یکسال ۴۰ درصد سود به دست آورده‌اند.

البته باید توجه داشت که اگرچه شرکتهایی که سهامشان در بورس خرید و فروش می‌شود، همگی جزو شرکتهای بزرگ، معتبر و موفق کشور هستند، اما هر شرکتی عملکرد و سودآوری خاص خود را دارد و سرمایه‌گذاران باید موقع خرید سهام شرکت، اطلاعات شرکت مربوط را به طور دقیق بررسی کنند تا بتوانند درآمد قابل قبولی داشته باشند.

نکته دیگری که باید مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گیرد این است که شرکتها، سیاستهای متفاوتی در توزیع سود نقدی دارند، به این معنا که برخی شرکتها ترجیح میدهند که سود نقدی کمتری توزیع کنند و بیشتر سود سالانه خود را برای توسعه شرکت بهکار بگیرند، اما برخی دیگر از شرکتها، معمولاً بخش عمده سود خود را بین سهامداران توزیع می‌کنند. شما در هنگام خرید سهام شرکت، باید به این موضوع توجه کنید که آیا دریافت سود نقدی سالیانه برایتان اهمیت دارد یا اینکه دید بلندمدت‌تری دارید و بیشتر، تمایل دارید ارزش سهام‌تان افزایش یابد. برای مثال، بازنیستگانی که ترجیح میدهند سود سالانه و مستمر را برای تأمین مخارج خود دریافت کنند، بهتر است سهام شرکتهای را انتخاب کنند که سیاست توزیع سود نقدی بیشتری دارند، اما جوانی که دوست دارد ارزش سهامش در چند سال آینده، افزایش قابل توجهی داشته باشد، سهام شرکتی را ترجیح میدهد که سیاست توسعه‌ای در پیش گرفته و بخش قابل توجهی از سود سالانه را به این امر اختصاص میدهد. این موضوع را میتوانید از سیاستهای گذشته شرکتها تشخیص دهید که آیا شرکت مورد نظر بیشتر به توزیع سود علاقمند است یا به توسعه شرکت.

## ۲. امنیت و شفافیت در سرمایه‌گذاری

اگر به شما بگویند با سرمایه‌گذاری در کاری، میتوانید سرمایه خود را در یکسال چند برابر کنید، ولی شما از جزئیات و کیفیت این سرمایه‌گذاری مطلع نباشید، مثلاً ندانید قرار است پول خود را در چه کاری سرمایه‌گذاری کنید؟ آیا این کار شرعی و قانونی است یا نه؟ آیا اصلاً فردی که ادعای چند برابر کردن پول شما را مطرح کرده، فرد مطمئن و مورد اعتمادی است یا نه؟ آیا سرمایه شما باز خواهد گشت یا امکان کلاهبرداری در آن وجود دارد؟ و هزاران اما و اگر دیگر. در یکچنین شرایطی، آیا حاضر به سرمایه‌گذاری خواهید شد؟ طبیعتاً پاسخ اغلب شما منفی است.

یکی از مهمترین مزایای سرمایه‌گذاری در بورس، امنیت در سرمایه‌گذاری و برخورداری از حمایت قانون و مقررات است. در برنامه‌های قبل، به جایگاه حیاتی بورس در اقتصاد اشاره کردیم و گفتیم که به دلیل همین اهمیت بالا، قوانین و مقررات متعددی درباره بورس و حمایت از سرمایه‌گذاران در این بازار تصویب شده است که این امر، امنیت بورس را برای سرمایه‌گذاری تضمین می‌کند.

برای مثال، اگر فردی سهام شرکتی را در بورس خریداری کند و شرکت مذکور، در پایان سال، باوجود تصویب سود نقدی، از پرداخت سود در مهلت مقرر خودداری کند، سهامدار میتواند از شرکت مذکور شکایت کرده و سود خود را دریافت نماید.

یا مثلاً شرکتهایی که سهامشان در بورس خرید و فروش می‌شود، موظف هستند اطلاعات مالی و عملکردی خود را بصورت مستمر، منتشر نمایند تا سرمایه‌گذاران، با اطلاع و شناخت کافی نسبت به وضعیت یک شرکت، درباره خرید یا فروش سهام آن شرکت تصمیم‌گیری کنند.

در صورتی که شرکتی برخلاف قوانین و مقررات، اطلاعات خود را منتشر نکند، اعضای هیأت مدیره شرکت مسئول خواهد بود و به خاطر این اقدام، باید به مراجع حقوقی پاسخگو باشند.

بنابراین، اگرچه شرکتهای پذیرفته شده در بورس، شرکتهای بزرگ و معتبری هستند و اغلب دچار چنین مشکلاتی نمی‌شوند، اما در عین حال قانونگذار با درنظر گرفتن این تمہیدات، اطمینان لازم را برای سهامداران فراهم می‌کند که نهایت تلاش برای جهت حفظ و استیفاده حقوق آنان به عمل آمده است.

همچنین همانطور که گفته شد، براساس قوانین و مقررات، شرکتهایی که سهامشان در بورس خرید و فروش می‌شود موظفاند کلیه اطلاعات حائز اهمیت خود اعم از اطلاعات مالی، برنامه‌ها و... را به بورس اعلام کنند. بورس نیز پس از بررسی اطلاعات ارسالی از سوی شرکتها، این اطلاعات را در شرایط یکسان، برای اطلاع سهامداران منتشر می‌کند. بهعلاوه، بورس بصورت لحظه‌ای، کلیه اطلاعات مربوط به آخرين وضعیت معاملات انجام شده در بورس، قیمت سهام، میزان عرضه و تقاضای موجود برای هر یک از سهامها، میزان خرید و فروش صورت گرفته بر روی سهام و... را از طریق اینترنت منتشر می‌کند و سرمایه‌گذاران می‌توانند با بررسی و تحلیل این اطلاعات، نسبت به خرید سهام جدید و یا فروش سهامی که در اختیار دارند، تصمیم‌گیری کنند. این موضوع -که از آن، به شفافیت در بورس یاد می‌شود- باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران در شرایط یکسان و عادلانه از نظر میزان دسترسی به اطلاعات، تصمیم‌گیری نمایند. بنابراین، می‌توان سرمایه‌گذاری در بورس را یک سرمایه‌گذاری کاملاً شفاف دانست.

### ۳. حفظ سرمایه در مقابل تورم

بهطور معمول، ارزش پول در طول زمان، خود به خود کاهش می‌یابد و با توجه به تورم موجود در جامعه، در صورتی که افراد پساندازهای خود را در جای مناسبی سرمایه‌گذاری نکنند، ارزش آن کاسته خواهد شد. برای حفظ ارزش پول در طول زمان، مناسبترین راه حل، سرمایه‌گذاری است؛ البته سرمایه‌گذاری در فعالیتهایی که بتواند بازدهی بیشتر از کاهش ارزش پول ناشی از تورم داشته باشد.

سرمایه‌گذاری در بورس، یکی از این بهترین این روش‌هاست. جالب است بدانید براساس آمارها، متوسط سود سرمایه‌گذاری در بورس در دوره ۲۰ سال اخیر، یعنی از ابتدای سال ۱۳۷۰ تا اوایل سال ۱۳۹۱ به مراتب بیشتر از بازدهی سرمایه‌گذاری در بازارهایی مثل طلا، ارز و مسکن بوده است، اگرچه ممکن است این بازارها، در مقاطعی نوسانات زیادی را هم تجربه کرده باشند.

اما سرمایه‌گذاری در بورس چگونه به حفظ ارزش پول در مقابل تورم کمک می‌کند؟

همانطور که قبل ام گفتیم، افراد با خرید سهام یک شرکت، در واقع به نسبت سهمی که خریداری کرد هاند، در منافع این شرکت، یعنی داراییهای شرکت و همچنین سود و زیان آن سهیم می‌شوند. طبیعتاً در طول زمان، اولاً ارزش داراییهای شرکت متناسب با تورم افزایش می‌یابد و ثانياً، شرکت در اثر فعالیتهای اقتصادی که انجام میدهد، سود قابل قبولی به دست می‌آورد، بنابراین افرادی که اقدام به خرید سهام شرکت می‌کنند - البته در صورتی که انتخاب صحیح و آگاهانهای داشته باشند - می‌توانند سرمایه خود را در مقابل تورم حفظ کنند.

### ۴. قابلیت نقدشوندگی خوب

یکی از ویژگیهای یک دارایی خوب، این است که قابلیت نقدشوندگی بالایی داشته باشد؛ یعنی بتوان آن را سریع به پول نقد تبدیل کرد.

برای هر کسی، در طول زندگی ممکن است شرایطی پیش آید که نیاز به نقد کردن داراییهای خود پیدا کند. نقد کردن داراییها علاوه بر این که مشکلات خاص خود را دارد، نیازمند زمان است. فرض کنید شما سرمایه خود را به یک دستگاه آپارتمان تبدیل کردید و اکنون، به

دلیل شرایطی، به پول نیاز پیدا کردهاید و میخواهید آپارتمان را بفروشید. روشن است که شما، از زمان تصمیم به فروش تا فروش و دریافت وجه آن با مشکلات فراوانی مثل پیدا شدن مشتری، توافق برای معامله، انتقال سند و... مواجه خواهید بود.

اما افرادی که با خرید سهام و یا سایر انواع اوراق بهادرار، در بورس سرمایه‌گذاری میکنند، به محض تصمیم به فروش کافی است به اولین کارگزاری بورس در سراسر کشور مراجعه نمایند و تقاضای فروش خود را ثبت کنند. حتی در شرایط بحرانی نیز در صورتی که شما سهام خود را به قیمت اندکی کمتر از قیمت روز بازار برای فروش عرضه کنید، در کوتاه‌ترین زمان ممکن‌به پول نقد تبدیل خواهد شد. این شرایط سبب شده است تا درجه‌ی نقدشوندگی اوراق بهادرار نسبت به سایر سرمایه‌گذاریها بالاتر باشد.

## ۵. مشارکت در تصمیم‌گیری برای اداره‌ی شرکتها

افرادی که سهام یک شرکت را میخرند، میتوانند با حضور در مجتمع و رأی دادن، به نسبت سهمی که در اختیار دارند، در تصمیم‌گیری‌های شرکت و نحوه اداره‌ی آن مشارکت کنند. این افراد با استفاده از حق‌رأی خود، قادرند هیئت‌مدیری شرکت را انتخاب نمایند، درباره طرح‌های جدیدی که مدیران شرکت پیشنهاد میکنند، اظهارنظر کنند و همچنین میتوانند میزان سود تقسیمی به سهامداران شرکت را مشخص کنند؛ خلاصه این که این افراد به عنوان صاحبان اصلی شرکت در تصمیم‌گیری‌های شرکت مشارکت میکنند. البته همانطور که گفتیم، میزان اثرگذاری هریک از سهامداران در تصمیمات شرکت به میزان سهامی است که در اختیار دارد و بنابراین، افرادی که سهام بیشتری در اختیار دارند، میتوانند در تصمیم‌گیری‌های شرکت نقش مؤثرتری ایفا کنند.

### مزایای بورس برای شرکت‌هایی که سهامشان را در بورس عرضه می‌کنند

در مطالب گذشته، مزیت سرمایه‌گذاری در بورس برای سرمایه‌گذاران را تشریح کردیم و گفتیم که افرادی سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس را خریداری میکنند، از مزیتهای متعددی مانند کسب درآمد، امنیت و شفافیت در سرمایه‌گذاری، حفظ ارزش پول در مقابل تورم، قابلیت نقدشوندگی سرمایه و امکان مشارکت در نحوه اداره شرکت برخوردار میشوند.

اما در سوی دیگر ماجرا، شرکتهای بورسی قرار دارند، یعنی شرکتهایی که سهامشان در بورس داد و ستد میشود. سوال اینجاست که پذیرش در بورس، برای شرکتها چه مزیتی دارد و شرکتها با چه انگیزه‌های، علاقه‌مند به عرضه سهامشان در بورس هستند؟ آنهم در شرایطی که پذیرش در بورس، طبیعتاً برای آنها الزاماتی مانند لزوم اطلاع‌رسانی مستمر و شفاف به سهامداران، رسیدگی دقیق به حسابهای مالی و... را ایجاد میکند؟

در ادامه، سه مزیت عمده‌ای را که پذیرش در بورس، برای شرکتها بدنبال دارد، ذکر میکنیم:

### ۱. امکان تأمین آسان منابع مالی

شرکتها معمولاً برای گسترش فعالیت خود به منابع مالی جدید نیاز دارند. این منابع مالی معمولاً یا از طریق استقراض از بانک و یا از طریق عرضه‌ی سهام تأمین می‌شود. تأمین مالی از طریق استقراض مشکلات فراوانی دارد. فرض کنید شرکتی برای اجرای طرحی از بانک تقاضای وام می‌کند. در اولین قدم باید طرح خود را به همراه تقاضا برای دریافت وام به بانک ارسال کند. بانک پس از بررسی، کارشناسان خود را برای بازدید و ارزیابی به محل اجرای طرح می‌فرستد. در صورتی که هیچ گونه مشکلی از دید کارشناسان بانک وجود نداشته باشد، بانک استنادی را برای تضمین بازپرداخت وام از شرکت مطالبه می‌کند و پس از انجام تشریفات و مراحل قانونی، وام را می‌پردازد. البته شرکت پس از دریافت وام باید مطابق برنامه‌ی بانک، اقساط وام دریافتی و سود آن را پرداخت نماید. این فرآیند علاوه‌بر این که به زمان

بسیار طولانی نیاز خواهد داشت هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم بسیار زیادی را نیز همراه دارد، از جمله این که بازپرداخت اقساط همراه با سود آن، فشار سنگین و ریسک بالایی را به شرکت تحمیل می‌کند.

اما روش دیگر تأمین مالی، عرضه‌ی سهام است که بسیار آسان خواهد بود. در این روش کافی است شرکت در بورس پذیرفته شده و از دید سرمایه‌گذاران، عملکرد و آینده قابل قبولی داشته باشد. در این صورت با عرضه سهام جدید شرکت در بورس، این سهام به سرعت به فروش می‌رسند و شرکت میتواند بهراحتی و سریع، منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کند. به این ترتیت، شرکت نه تنها اقساطی را پرداخت نمی‌کند، بلکه شرکایی به نام سهامداران دارد که در سود و زیان، با شرکت سهمی خواهند بود.

### ۲. دریافت معافیت مالیاتی

براساس قانون، همه شرکتهایی که در کشور فعالیت می‌کنند، بخشی از درآمد خود را در قالب مالیات به دولت می‌پردازند. همانطور که قبل اهم گفته بودیم، به سبب نقش مؤثر بورس در رشد و رونق اقتصادی، قوانین و مقررات متعددی برای تقویت بورس درنظر گرفته شده است. یکی از این قوانین، معافیت مالیاتی برای شرکتهای بورسی است، به این معنا که شرکتهایی که سهام آنها در بورس خرید و فروش می‌شود مطابق قانون کمتر از سایر شرکتها مالیات میپردازند و بنابراین، هزینه‌های آنها کاهش و در نتیجه، سود آنها افزایش خواهد یافت. این مزیت، باعث میشود تا شرکتها تلاش کنند شرایط لازم را برای ورود به بورس بدست آورده و سهام خود را در این بازار، عرضه کنند.

### ۳. کسب اعتماد و شهرت عمومی

به هر شرکتی اجازه عرضه سهام در بورس داده نمیشود و شرکتها باید دارای شرایط خاصی باشند، برای مثال، شرکت باید سهامی عام باشد، سودآور بوده و امید به سودآوری آن در آینده هم برای آن شرکت وجود داشته باشد، مدت مشخصی از زمان فعالیتش گذشته و عملکرد قابل قبولی داشته باشد، حداقل سرمایه مشخصی داشته باشد و.... . چنین شرایطی باعث می‌شود تا مردم به شرکتهای فعال در بورس اعتماد کنند. این اعتماد است که موجب تمایل سرمایه‌گذاران به خرید سهام آن شرکتها و به دنبال آن توسعه‌ی شرکتهای بورسی خواهد شد.

به علاوه، چون شرکتهای بورسی در مقایسه با سایر شرکتها، از شفافیت و عملکرد بهتری برخوردار هستند، نهادهای وام‌دهنده مانند بانکها نیز این شرکتها را در اولویت اعطای تسهیلات قرار میدهند.

همچنین شرکتهای پذیرفته شده در بورس معمولاً در مقایسه با سایر شرکتها، از شرایط اطلاع‌رسانی و تبلیغاتی مناسبتری برخوردار هستند، زیرا اطلاعات آنها بصورت مستمر از طریق رسانه‌های مختلف به مردم منعکس میشود که این موضوع، میتواند امتیازی ویژه برای آنها محسوب شود.

### مفهوم ریسک و بازده، در سرمایه‌گذاری

در مطالب گذشته، ضمن معرفی تاریخچه پیدایش بورس در ایران و جهان، مزایای سرمایه‌گذاری در بورس را به طور مفصل تشریح کردیم. همچنین گفتیم که در بورس اوراق بهادر، نوعی از دارایی با عنوان دارایی مالی یا اصطلاحاً دارایی کاغذی خرید و فروش میشود. سهام، اوراق مشارکت و سایر انواع اوراق بهادر، از جمله این داراییهای مالی هستند. همچنین اشاره شد که ارزش دارایی مالی، به پشتوانه یک دارایی دیگر تعیین میشود. برای مثال، ارزش سهام یک شرکت به عملکرد شرکت مذکور بستگی دارد و با بهبود و یا ضعف عملکرد شرکت، ارزش سهام آن هم بالا و پایین میرود.

بنابراین، در انتخاب یک دارایی مالی مثل سهام، توجه به اطلاعاتی که میتواند بر قیمت آن دارایی تأثیرگذار باشد، بسیار حائز اهمیت است، چون تصمیمگیری براساس اطلاعات میتواند تا حد زیادی ریسک سرمایه‌گذاری شما را کاهش دهد. اما ریسک، چیست؟ و چطور میتوان ریسک سرمایه‌گذاری در بورس را کاهش داد؟

در یک تعریف بسیار ساده، ریسک، احتمال محقق نشدن پیشینیهاست. برای مثال، فرض کنید قیمت سهام شرکت الف در حال حاضر ۱۵۰ تومان است. شما پیشینی میکنید که قیمت سهام این شرکت در ماه آینده به ۱۶۰ تومان برسد و براساس این پیشینی، اقدام به خرید سهام میکنید. در اینجا دو حالت ممکن است رخ دهد: یا سهام مزبور در ماه آینده به ۱۶۰ تومان یا بالاتر از آن میرسد که در این صورت شما ریسک سرمایه‌گذاری را با موفقیت پشت سر گذاشتهاید و به اصطلاح ریسک سرمایه‌گذاری شما صفر بوده است یا اینکه پیشینی شما محقق نمیشود و سهام آن شرکت با قیمتی کمتر از آنچه پیشینی کرده بودید، به فروش میرسد. مثلا در ماه آینده قیمت سهام مزبور به ۱۵۵ تومان میرسد. در این صورت پیشینی شما با ۵۰ درصد عدم موفقیت همراه بوده است. بدین ترتیب مشخص میشود که تعریف دیگر ریسک، احتمال عدم موفقیت است. هر اندازه احتمال عدم موفقیت در سرمایه‌گذاری بیشتر باشد. اصطلاحاً ریسک سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود.

بنابراین، با دقت در مفهوم ریسک میتوان به دو نکته اساسی پی برد:

۱- پیشینی صحیح نقش بسیار زیادی در کاهش ریسک سرمایه‌گذاری دارد

۲- چون لزوماً همواره پیشینیها بطور کامل منطبق بر واقعیت نخواهد بود، لذا فردی که قصد دارد با خرید سهام در بورس سرمایه‌گذاری کند، باید توانایی پذیرش ریسک را داشته باشد.

البته در آینده، بیان خواهیم کرد که در سالهای اخیر و با طراحی برخی شیوه‌های جدید سرمایه‌گذاری در بورس، امکان سرمایه‌گذاری بدون ریسک در بورس هم برای افراد فراهم شده است. اما به هر حال، باید توجه داشت که موضوعی تحت عنوان ریسک، همواره باید در سرمایه‌گذاریها مدنظر قرار گیرد.

اما در کنار مفهوم ریسک، مفهوم دیگری نیز همواره در ادبیات سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار میگیرد؛ مفهومی به نام بازده. منظور از بازده، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری است. در برنامه‌های قبل، توضیح دادیم که فردی که سهامی را خریداری میکند، از دو محل، کسب درآمد میکند: اول دریافت سود نقدی سالانه و دوم، درآمد ناشی از افزایش قیمت سهام. مجموع این دو را بازده میگویند. مثلاً فرض کنید فردی، سهام شرکتی را به قیمت ۱۵۰ تومان خریداری میکند. اگر این شرکت در پایان سال، به ارزی هر سهم، ۱۵ تومان سود نقدی به سهامدارانش بدهد و قیمت سهم هم در پایان سال، به ۱۹۵ تومان برسد، بنابراین بازده سرمایه‌گذاری فرد در مجموع ۴۰ درصد بوده است، ۱۰ درصد بازده ناشی از دریافت سود نقدی و ۳۰ درصد بازده ناشی از افزایش قیمت سهام.

فرض کنید شما به جای خرید سهام یک شرکت، اوراق مشارکت را از بانک خریداری کردهاید و نرخ سود سالانه اوراق مشارکت هم ۲۰ درصد تعیین شده است. مشخص است که بازده سرمایه‌گذاری شما در یک سال از طریق اوراق مشارکت ۲۰ درصد خواهد بود. در واقع، در اوراق مشارکت، برخلاف سهام، قیمت خود اوراق مشارکت ثابت است و سرمایه‌گذار، فقط سود ثابتی را در فواصل زمانی تعریف شده دریافت میکند.

سؤالی که مطرح میشود این است که چرا باید یک نفر سهامی را خریداری کند که ۴۰ درصد بازده دارد ولی فرد دیگری به ۲۰ درصد بازده راضی میشود؟

اگر از شما چنین سوالی را پرسند، چه جوابی دارید؟ احتمالاً پاسخ میدهدید:

- از کجا معلوم که سهام شرکت موردنظر، حتماً ۴۰ درصد بازدهی داشته باشد؟

- اگر قیمت سهم برخلاف پیشینیها، به ۱۹۵ تومان نرسید، چه میشود؟

- اگر شرکت سود نقدی کمتری از مقدار پیشینی شده توزیع کرد، تکلیف چیست؟

- خرید اوراق مشارکت، حداقل این تضمین را دارد که قطعاً ۲۰ درصد بازدهی به دست خواهد آمد و پاسخهایی از این دست.

اما با وجود همه این تردیدها، بسیارند سرمایه‌گذارانی که ترجیح میدهند بجای دریافت بازدهی ۲۰ درصدی بدون تحمل ریسک، ریسک بیشتری را متحمل شوند و در ازای پذیرش این ریسک، بازدهی بیشتری بدست آورند. به همین علت است که به بازده، پاداش ریسک هم میگویند؛ یعنی کسب بازدهی بیشتر، در ازای پذیرش ریسک بیشتر و کسب بازدهی کمتر، در ازای پذیرش ریسک کمتر.

#### اهمیت ارزیابی میزان ریسک‌پذیری، قبل از ورود به بورس

پیشتر، مفهوم ریسک و بازده را توضیح دادیم و با بیان یک مثال ساده، گفتیم که بین ریسک و بازده، رابطه مستقیمی وجود دارد، به این معنا که پذیرش ریسک بیشتر از سوی یک سرمایه‌گذار، به معنای انتظار وی برای کسب بازدهی بالاتر است و در مقابل، پذیرش ریسک کمتر از سوی سرمایه‌گذار، به معنای آن است که وی، به کسب بازدهی پایینتر نیز رضایت دارد.

توجه داشته باشید که همه تصمیمات سرمایه‌گذاری براساس روابط میان ریسک و بازده صورت میگیرد؛ زیرا از یکسو سرمایه‌گذاران بهدبال حداکثر کردن بازده خود از سرمایه‌گذاری هستند و از سوی دیگر، به علت شرایط عدم اطمینان که بر بخش عمدت‌های از فضای سرمایه‌گذاری حاکم است، با ریسک مواجهاند.

با این اوصاف، آنچه که بسیار اهمیت دارد، این است که سرمایه‌گذار براساس میزان ریسک‌پذیری خود، گزینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری را انتخاب کند. افرادی که تحمل پذیرش ریسک را دارند، میتوانند مستقیماً اقدام به خرید سهام کنند ولی به کسانی که تحمل پذیرش ریسک ندارد، توصیه نمیشود که مستقیماً سهام بخرد، چون قیمت سهام همواره در حال نوسان است و سود تضمین شده‌ای به آن تعلق نمیگیرد. برای چنین افرادی سرمایه‌گذاری بدون ریسک مناسب است که نمونه آن میتواند خرید اوراق مشارکت باشد. سود اوراق مشارکت به فرد پرداخت میشود و هیچگونه ریسکی نسبت به کاهش سود یا از دست رفتن اصل سرمایه وجود ندارد.

نکته‌ای که باید به آن اشاره شود، این است که امروز خوشبختانه در بورس برای همه افراد، با سطوح مختلف ریسک‌پذیری، امکان سرمایه‌گذاری وجود دارد، یعنی حتی افراد بسیار ریسک‌گریز، افراد بسیار ریسک‌پذیر و افرادیکه در بین این طیف سطوح ریسک‌پذیری متفاوتی دارند، همگی میتوانند با انتخاب شیوه مطلوب خود، اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس نمایند؛ سرمایه‌گذاریایی که بطور کامل منطبق بر ویژگیهای فردی آنها باشد.

البته باید توجه داشت که راههای بسیار زیادی نیز برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در بورس وجود دارد.

#### تفاوت افراد ریسک‌پذیر و ریسک‌گریز

افراد باید قبل از شروع سرمایه‌گذاری در بورس، ارزیابی کنند که تا چه اندازه توانایی پذیرش ریسک یا اصطلاحاً عدم موفقیت را دارند. سپس در قالب یک نمودار توضیح دادیم که یک سرمایه‌گذار، هر اندازه که ریسک بیشتری پذیرد، انتظار دارد بازده بیشتری را به عنوان

پاداش ریسکی که متحمل شده است، دریافت کند. اما سرمایه‌گذاران، الگوهای ریسک‌پذیری متفاوتی دارند، برخی از آنها ریسک‌پذیرند، برخی ریسک‌گریز و برخی هم بی‌تفاوت نسبت به ریسک.

افراد ریسک‌پذیر به دلیل بالابودن میزان بازدهی موردانتظارشان، معمولاً به سرمایه‌گذاری‌هایی مثل سپرده‌های بانکی، خرید اوراق مشارکت و ... تمايل ندارند. این دسته از افراد عموماً سرمایه‌گذاری در بورس را ترجیح می‌دهند، بنابراین تجزیه و تحلیل و تعیین ریسک سرمایه‌گذاری برای این گروه از سرمایه‌گذاران بسیار اهمیت دارد. در مقابل، افراد ریسک‌گریز بیشتر علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی یا خرید اوراق مشارکت هستند، چون این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها تقریباً هیچ‌گونه ریسکی را متوجه آنها نمی‌کند و بازدهی‌اش، تضمین شده است. گروه سوم هم افراد بی‌تفاوت به ریسک هستند، افرادی که به دلایل مختلف، هیچ عکس‌العملی نسبت به فرصت‌های سرمایه‌گذاری و ریسک‌های مترقب بر آن از خود نشان نمی‌دهند.

اطمینان داشته باشید چه ریسک‌پذیر باشید و چه ریسک‌گریز، امکان سرمایه‌گذاری در بورس برای شما وجود خواهد داشت. کافیست سرمایه‌گذاری شما با میزان ریسک‌پذیری شما همخوانی داشته باشد.

#### انواع ریسک‌هایی که سرمایه‌گذار، با آن مواجه است (بخش اول)

ریسک در یک طبقه‌بندی کلی، به دو دسته تقسیم می‌شود، ۱- ریسک قابل اجتناب و ۲- ریسک غیرقابل اجتناب

۱- ریسک قابل اجتناب: ریسکی که میتوان با استفاده از برخی روشها، از آن اجتناب کرد. به این دسته از ریسک‌ها، ریسک‌های قابل اجتناب یا غیرسیستماتیک می‌گویند. ریسک‌های قابل اجتناب یا غیرسیستماتیک اغلب ناشی از خصوصیات خاص شرکت هستند. برای مثال، فرض کنید شما سهام شرکتی را خریداری کردیدهاید. اگر مدیریت شرکت ضعیف باشد، سهامداران شرکت درست عمل نکنند، یا شرکت در رقابت با سایر رقبا، موقفیتی بدست نیاورد و یا احياناً به علت قدیمی‌شدن محصولات تولیدی آن شرکت، مشتریان شرکت به تدریج کم و فروش آن کاهش یابد، همه این موارد نمونه‌هایی از ریسک قابل اجتناب هستند. ریسک غیرسیستماتیک، اغلب منشأً درونی دارد و علت بروز آن، به داخل شرکت مربوط است. با توجه به اینکه این نوع ریسک را میتوان با به کارگیری برخی روشها، به حداقل ممکن رساند، از آن به ریسک قابل اجتناب یاد می‌شود.

۲- ریسک غیرقابل اجتناب: دسته دوم ریسک‌هایی که سرمایه‌گذاران با آن مواجه‌اند، ریسک‌هایی هستند که کنترل آن در اختیار سرمایه‌گذار نیست. به این گروه از ریسک‌ها، ریسک غیرقابل اجتناب یا ریسک سیستماتیک می‌گویند. مواردی مثل تغییر نرخ تورم، سیاستهای کلان اقتصادی، شرایط سیاسی و...، مواردی هستند که کنترل آنها از اختیار سرمایه‌گذار خارج است. برای مثال، تغییر در سیاستهای کلان اقتصادی و افزایش یا کاهش نرخ ارز و یا نرخ تورم، میتواند به طور مستقیم در وضعیت درآمد، هزینه و میزان سودآوری شرکتها تأثیر گذاشته و طبیعتاً ارزش سهام آنها را تحت تأثیر قرار دهد. این‌گونه ریسک‌ها را ریسک‌های سیستماتیک یا غیرقابل اجتناب می‌گویند، چون کنترل آنها از اختیار سرمایه‌گذار خارج است.

اما چگونه میتوان ریسک قابل اجتناب را به حداقل ممکن رساند؟ به این ضربالمثل مشهور دقت کنید: "همه تخممرغها را در یک سبد قرار ندهید". اگر از شما پرسند منطق این ضربالمثل چیست، همه شما خواهید گفت با این کار، ریسک ما کاهش می‌یابد؛ چون اگر یکی از سبد‌های تخممرغ به زمین افتاد و تخممرغهای آن شکست، سبدها و تخممرغهای دیگر همچنان سالم است.

در مباحث مرتبط با بورس هم تئوری بسیار معروفی به نام "تئوری سبد" وجود دارد که برپایه همین ضربالمثل شکل گرفته است. براساس این تئوری، سرمایه‌گذار میتواند با متنوعکردن سبد سرمایه‌گذاری خود و انتخاب دارایی‌های بسیار متنوع، به جای یک یا چند دارایی محدود،

ریسکهای قابل اجتناب را در سرمایه‌گذاری خود به حداقل ممکن برساند. بنابراین، هر اندازه سبد سرمایه‌گذاری متنوعتر باشد، ریسک سرمایه‌گذاری کمتر خواهد شد.

بر پایه تصوری سبد، متخصصان بازار سرمایه توصیه می‌کنند به جای آنکه فرد یک یا چند سهم از شرکتهای محدودی را خریداری کند، سهام شرکتهای متنوع از صنایع مختلف را خریداری کند و حتی در سبد سرمایه‌گذاری خود، اوراق بهادر بدون ریسک مثل اوراق مشارکت و... هم داشته باشد.

اما مجدداً این نکته را یادآور می‌شویم که با متنوعسازی سبد سرمایه‌گذاری، تنها می‌توان حذف ریسکهای قابل اجتناب (غیرسیستماتیک) را به حداقل رساند و حذف ریسکهای غیرقابل اجتناب (سیستماتیک) از کنترل و اختیار سرمایه‌گذار خارج است. البته با حذف یا کاهش ریسکهای قابل اجتناب، عملاً بخش عمدات از ریسکهایی که سرمایه‌گذار با آن مواجه است، کاهش می‌یابد.

#### انواع ریسک‌هایی که سرمایه‌گذار، با آن مواجه است (بخش دوم)

در قسمت گذشته، دو طبقه‌بندی عده ریسک را توضیح دادیم و گفتیم براساس این طبقه‌بندی، برخی از ریسکها توسط سرمایه‌گذاران قابل اجتنابند، اما کنترل برخی از ریسکها، از اختیار سرمایه‌گذاران خارج است. به ریسکهای گروه اول، ریسکهای اجتنابپذیر یا غیرسیستماتیک و به گروه دوم، ریسکهای اجتنابناپذیر یا سیستماتیک می‌گوییم. اما در این برنامه، می‌خواهیم ریسکها را از منظر دیگری، طبقه‌بندی کنیم. براساس این طبقه‌بندی، ۷ نوع ریسک عده در سرمایه‌گذاری وجود دارد که در ادامه، به آنها اشاره می‌کنیم:

۱- ریسک نرخ سود: فرض کنید شما قصد دارید بین خرید اوراق مشارکت با نرخ سود ثابت ۲۰ درصد و خرید سهام با بازده مورد انتظار ۳۰ درصد، یک گزینه را انتخاب کنید. اگر تمایل به پذیرش ریسک داشته باشید، احتمالاً سهام را انتخاب می‌کنید، چون انتظار دارید بازدهی بیشتری نسبی شما کند. حال فرض کنید بانک مرکزی تصمیم بگیرد نرخ سود اوراق مشارکت را از ۲۰ درصد به ۳۰ درصد افزایش دهد. در این صورت، چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ در حالیکه شما با پذیرش ریسک و خرید سهام، انتظار دارید ۳۰ درصد بازدهی بدست آورید، فرد دیگری بدون آنکه ریسکی متحمل شود، می‌تواند اقدام به خرید اوراق مشارکت جدید نماید و همان ۳۰ درصد بازدهی را، البته به صورت تضمین شده بدست آورد. در این حالت، شما در واقع با ریسک جدیدی مواجه خواهید شد که از آن، به ریسک نرخ سود تعییر می‌شود.

۲- ریسک تورم: فرض کنید نرخ تورم سالیانه، ۱۵ درصد است و شما سهامی را خریداری کردید که انتظار دارید در پایان سال، حداقل ۴۰ درصد بازدهی برای شما داشته باشد. با توجه به این میزان نرخ تورم، بازدهی ۴۰ درصدی برای شما مطلوبیت دارد، چون حداقل ۲۵ درصد بیشتر از نرخ تورم است. حال اگر به هر دلیلی، نرخ تورم سالیانه از ۱۵ درصد به ۳۰ درصد افزایش یابد، طبیعتاً ممکن است دیگر بازدهی ۴۰ درصدی، آنهم برای یک سرمایه‌گذاری دارای ریسک مثل خرید سهام برای شما مطلوب نباشد، چون حتی به فرض کسب ۴۰ درصد بازدهی از سهام، قیمتها آنقدر افزایش یافته است که دیگر این میزان بازدهی، آنهم برای یک سرمایه‌گذاری دارای ریسک چندان جذاب نیست. به ریسک ناشی از افزایش نرخ تورم، ریسک تورم گفته می‌شود.

۳- ریسک مالی: اگر شرکتی که سهام آن را خریداری می‌کنید، حجم زیادی وام از بانک دریافت کرده باشد، طبیعتاً باید اصل و سود وام دریافتی را در یک دوره مشخص به بانک پرداخت کند، بنابراین با تعهدات زیادی مواجه خواهد بود. هر اندازه این تعهدات بیشتر باشد، ریسک مالی شرکت بیشتر خواهد بود و بنابراین سهامداران چنین شرکتی نیز در معرض ریسک بالاتری قرار دارند.

۴- ریسک نقدشوندگی: همانطور که قبل گفتیم، یکی از ویژگیهای مهم یک دارایی خوب، این است که به سرعت به پول نقد تبدیل شود. فرض کنید سال گذشته، سهام شرکتی را خریداری کردید و حالا به پول نیاز دارید، اما بهعلت عملکرد نامناسب شرکت، این سهم در

بورس خریداری - که به سرعت آن را بخرد - نداشته باشد؛ در این صورت، شما با ریسک نقدشوندگی مواجه خواهید شد. البته در اغلب اوقات، شما میتوانید با قیمت اندکی پایینتر سهام خود را بفروشید ولی ممکن است این موضوع مطلوب شما نباشد.

۵- ریسک نرخ ارز: نرخ ارز یکی از مسائلی است که به صورت مستقیم بر وضعیت و سودآوری شرکتها تأثیر میگذارد. برای مثال، فرض کنید شرکتی که سهام آن را خریداری کردهاید، بخش عمدهای از مواد اولیه موردنیاز خود برای تولید را از خارج کشور خریداری میکند. وقتی نرخ ارز افزایش پیدا میکند، شرکت باید هزینه بیشتری برای واردات مواد اولیه پردازد و طبیعتاً با افزایش هزینههای شرکت، میزان سودآوری شرکت و به دنبال آن، قیمت سهام آن کاهش خواهد یافت. بنابراین، نوسانات نرخ ارز به عنوان یکی از ریسکهای سرمایه‌گذاری، مورد توجه سرمایه‌گذاران است.

۶- ریسک سیاسی: عدم ثبات در اوضاع سیاسی - که به مسائل اقتصادی کشور آسیب بزند - به طور مستقیم بر عملکرد بنگاههای اقتصادی فعال در آن کشور تأثیر میگذارد. هر اندازه بیشتری سیاسی و اقتصادی در یک کشور افزایش یابد، عملکرد بنگاههای اقتصادی بیشتر با مشکل مواجه خواهد شد و این مشکل، افت قیمت سهام آنها را درپی دارد. به این ریسک، ریسک سیاسی یا اصطلاحاً ریسک کشور میگویند.

۷- ریسک تجاری: تصویر کنید سهام یک شرکت خودروسازی داخلی را خریداری کردهاید. تا پیش از این، دولت تعرفه واردات بسیار بالایی برای خودروهای خارجی وضع کرده بود، به نحوی که برای مثال، خودرویی که در خارج از کشور ۱۰ هزار دلار ارزش دارد، در داخل با قیمتی بالغ بر ۴۰ میلیون تومان به فروش میرسد. در چنین شرایطی، خودروهای داخلی به علت قیمت پایین آنها مشتریان زیادی دارد و بنابراین، میزان فروش و سودآوری خودروسازان داخلی قابل قبول است. حال فرض کنید دولت تعرفه واردات خودرو را تا حد زیادی کاهش دهد؟ چه اتفاقی رخ میدهد؟ طبیعتاً قیمت خودروهای خارجی به قیمت خودروهای داخلی نزدیکتر میشود، بنابراین قدرت انتخاب مشتریان افزایش مییابد و در چنین شرایطی، ممکن است گروهی از مشتریان، خودروهای خارجی را ترجیح دهند. بنابراین، میزان فروش و سود صنعت خودروسازی کاهش خواهد یافت. به این ریسک که در واقع، به یک صنعت خاص ارتباط پیدا میکند، ریسک تجاری میگویند.

### اطلاعات و نقش آن در کاهش ریسک سرمایه‌گذاری

این جمله را به خاطر بسپارید: «اطلاعات ارزشمندترین دارایی در بازار سرمایه است». در برنامه امروز قصد داریم درباره این جمله صحبت کنیم.

حتماً به خاطر دارید که در مطالب گذشته، درباره ریسک صحبت کردیم. یکی از تعاریفی که درباره ریسک ارائه کردیم، احتمال تفاوت واقعیت با پیشینی بود. هر اندازه تفاوت واقعیت با پیشینی بیشتر باشد، ریسک بیشتر خواهد بود. فرض کنید قیمت سهم یک شرکت در حال حاضر ۱۵۰ تومان است و شما پیشینی میکنید قیمت این سهم در پایان سال به ۲۰۰ تومان برسد. حال اگر در پایان سال، قیمت سهم بهجای ۲۰۰ تومان، به ۱۶۰ تومان رسید، چه اتفاقی میافتد. یعنی پیشینی شما و آنچه که اتفاق افتاده، ۴۰ تومان اختلاف وجود دارد. این یعنی ریسک!

با این اوصاف، چطور میتوان این ریسک را کاهش داد؟ پاسخ یک جمله ساده است: هرچه پیشینی دقیق‌تر باشد، ریسک کمتر میشود. اینجاست که سؤال دوم مطرح میشود: چطور میشود پیشینی را دقیق‌تر انجام داد؟ پاسخ این سؤال در استفاده از اطلاعات دقیق و معتبر نهفته است.



بنابراین، بیدلیل نیست که میگویند اطلاعات، ارزشمندترین دارایی در بازار سرمایه است؛ چون مبنای اصلی تصمیمگیری در بورس و کنترل ریسک در این بازار، تصمیمگیری براساس اطلاعات است و دقیقاً به همین خاطر هم هست که براساس قوانین و مقررات، شرکتها یکی که سهامشان در بورس خرید و فروش میشود، موظفند اطلاعات مالی و عملکردی خود را به صورت مستمر و یکسان، در اختیار همه سرمایه‌گذاران قرار دهند تا سرمایه‌گذاران بتوانند براساس این اطلاعات، درمورد خرید، فروش و یا حفظ سهام خود تصمیمگیری کنند.

اگر به خاطر داشته باشید، در برنامه قبل انواع ریسکها را معرفی کردیم؛ ریسک تورم، ریسک نرخ ارز، ریسک نرخ سود، ریسک سیاسی، ریسک تجاری، ریسک نقدشوندگی و ریسک مالی.

اگر به تعاریفی که برای این ریسکها اشاره کردیم دقت کنید، متوجه خواهید شد که با استفاده از اطلاعات صحیح و معتبر، میتوان بخش قابل توجهی از این ریسکها را کنترل کرد.

برای مثال، گفتیم که یکی از ریسکهایی که سرمایه‌گذار با آن مواجه است، ریسک مالی است، به این معنا که اگر شرکت میزان زیادی وام از بانک گرفته باشد، طبیعتاً باید اصل و سود وام دریافتی را به بانک پرداخت کند و اگر میزان فروش و سودآوری شرکت، متناسب با شرایط وام دریافتی از بانک نباشد، با ریسک عدم توانایی بازپرداخت وام مواجه خواهد شد. میزان استقراض شرکت از بانک، موضوعی است که به راحتی با بررسی اطلاعات مندرج در صورتهای مالی، قابل شناسایی و ارزیابی است.

همچنین درمورد سایر انواع ریسکها مثل ریسک نرخ تورم، نرخ سود، نرخ ارز و... هم اگرچه تحلیل این متغیرهای اقتصادی مبتنی بر تحلیل روند نوسانات آنها در آینده است، اما سرمایه‌گذار میتواند با بررسی دقیق شاخصهای اقتصادی منتشر شده از سوی نهادهای رسمی و همچنین کمک گرفتن از متخصصان مالی و اقتصادی، به پیشینی قابل قبولی از وضعیت این شاخصها در آینده و تحلیل آنها بر قیمت سهام و سایر اوراق بهادار دست یابد.

بنابراین، بهره‌گیری از اطلاعات با کمک به افزایش دقت پیشینی، ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش میدهد. اما اطلاعات خوب باید چه ویژگیهایی داشته باشند؟

چهار ویژگی اساسی اطلاعات را مفید و قابل اتقا میکند:

۱- معتبر و قابل اتقا باشد: به همان اندازه که اطلاعات صحیح و معتبر میتواند در موقیت سرمایه‌گذاری مؤثر باشد، اطلاعات نادرست یا شایعات میتواند ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش دهد. فرض کنید سرمایه‌گذاری با شنیدن شایعه افزایش قیمت خودرو و امید به اینکه این افزایش، موجب سودآوری قیمت سهام شرکتهای خودروساز میشود، اقدام به خرید سهام آنها، آنهم با قیمتی بالاتر از ارزش واقعی سهم میکند. حال اگر مشخص شود این شایعه صحت نداشته و قیمت خودرو قرار نیست افزایش داشته باشد، چه اتفاقی رخ خواهد داد؟

۲- جامع باشد: در مثال قبل، فرض کنید خبر افزایش قیمت خودرو، خبر صحیحی است، اما اگر هزینه‌های شرکت خودروساز هم افزایش یافته باشد، افزایش قیمت خودرو در مجموع تأثیر زیادی در سودآوری شرکت نخواهد داشت. حال اگر سرمایه‌گذار در خرید سهام شرکت، صرفاً به موضوع افزایش قیمت خودرو توجه کند و افزایش هزینه‌ها را در نظر نگیرد، آیا تصمیم صحیحی گرفته است؟ قطعاً نه.

۳- بهروز باشد: اطلاعات هرچند معتبر و جامع باشد، باید به لحظه مورد استفاده قرار گیرد. فرض کنید شرکت خودروساز، اطلاعات مربوط به افزایش قیمت خودروهای خود را رسماً منتشر و اعلام کرده است که با این افزایش، سود شرکت نیز افزایش خواهد یافت.

طیعتاً به محض انتشار این اطلاعات، تقاضا برای خرید سهام خودروسازان افزایش یافته و قیمت این سهام بالا می‌رود. حال اگر یک سرمایه‌گذار، به جای آنکه به محض دریافت این اطلاعات سهام شرکت را بخرد، چند روز بعد اقدام به خرید سهام کند، معلوم نیست تصمیم درستی گرفته باشد؛ چون در این مدت، قیمت سهام افزایش یافته و ممکن است بیشتر از این، امکان افزایش و سودآوری برای سرمایه‌گذار نداشته باشد.

۴- مرتب باشد: بعضاً مشاهده می‌شود که سرمایه‌گذاران از روی هیجانات حاکم بر بازار، اطلاعات نامرتب را ملاک تصمیم‌گیری قرار میدهند. مثلاً ممکن است افزایش نرخ هیچ تأثیری بر شرکتی که هم مواد اولیه‌اش در داخل کشور تأمین می‌شود و هم محصولاتش در داخل کشور فروخته می‌شود، نداشته باشد. بنابراین لازم است سرمایه‌گذاران به این موضوع توجه داشته باشند که اطلاعات منتشر شده، تا چه اندازه می‌تواند بر ارزش سهام شرکت تأثیر داشته باشد.

پس حالا، حتماً شما هم با ما هم‌عقیده‌اید که اطلاعات، واقعاً ارزشمندترین دارایی در بازار سرمایه است.

#### آیا بورس، فقط برای افراد حرفه‌ای و متخصص است؟

حتماً تا حالا این سؤالات برای شما ایجاد شده است که:

۱- آیا فقط افراد ریسک‌پذیر می‌توانند در بورس سرمایه‌گذاری کنند یا در بورس، برای افراد ریسک‌گریز هم امکان سرمایه‌گذاری وجود دارد؟

۲- آیا بورس، فقط جای افراد حرفه‌ای و متخصص است یا افراد غیر‌حرفه‌ای هم می‌توانند در بورس سرمایه‌گذاری کنند؟

افرادی که میزان ریسک‌پذیری آنها اندکی بیشتر است، احتمالاً سرمایه‌گذاری در صندوقهای سرمایه‌گذاری را به خرید اوراق مشارکت و اوراق اجاره ترجیح میدهند، چون قابلیت کسب بازدهی بیشتر از بازدهی این نوع اوراق برای آنها وجود خواهد داشت. سرمایه‌گذارانی که از دو گروه قبلی ریسک‌پذیر ترند، ترجیح میدهند خودشان مستقیماً سهام شرکتها را خریداری کنند، چون احتمال میدهند در ازای پذیرش این ریسک، سود بیشتری به دست بیاورند و در نهایت، افرادی که به شدت ریسک‌پذیر هستند، می‌توانند در قراردادهای آتی سرمایه‌گذاری کنند.

اگر با مفاهیمی مثل صندوق سرمایه‌گذاری یا قراردادهای آتی آشنایی ندارید، به هیچ وجه نگران نباشید. در برنامه‌های آینده در این موارد بیشتر صحبت خواهیم کرد. فعلاً هدف این بود به سوال اول پاسخ بدھیم که آیا بورس برای افراد ریسک‌پذیر مناسب است یا ریسک‌گریز. با این توضیحات، پاسخ سوال مشخص شد: همه افراد با سطوح مختلف ریسک‌پذیری امکان سرمایه‌گذاری در بورس را دارند.

و اما سؤال دوم: آیا بورس، فقط برای افراد متخصص و حرفه‌ای است؟ یا افراد غیرمتخصص هم می‌توانند در بورس سرمایه‌گذاری کنند.

افراد با کمترین تخصص هم می‌توانند از طریق خرید اوراق مشارکت و یا اوراق اجاره و یا سرمایه‌گذاری در صندوقهای سرمایه‌گذاری که سود ثابتی دارند، وارد بورس شوند. افرادی که تخصص بیشتری دارند، می‌توانند از بین سایر صندوقهای سرمایه‌گذاری، صندوقی را که عملکرد مناسبتری دارد برای سرمایه‌گذاری انتخاب نمایند. همچنین این گروه از سرمایه‌گذاران می‌توانند از خدمات سبد‌گردانی اختصاصی که در برنامه‌های آینده به طور کامل توضیح خواهیم داد، استفاده کنند. با افزایش میزان شناخت و آگاهی افراد از نحوه ارزیابی سهام شرکتها، سرمایه‌گذاران می‌توانند به صورت مستقیم نسبت به خرید و فروش سهام شرکتها اقدام کنند. افراد بسیار متخصص و حرفه‌ای هم در کنار همه گزینه‌های مورد اشاره، مهارت سرمایه‌گذاری در ابزارهای با ریسک بالا مثل قراردادهای آتی و ... را پیدا می‌کنند. با این اوصاف،

پاسخ سؤال دوم هم مثبت است، یعنی برخلاف برخی تصورات رایج، بورس فقط محلی برای سرمایه‌گذاری افراد متخصص و حرفهای نیست و غیر حرفهایها هم میتوانند سرمایه‌گذاری در بورس را تجربه کنند.

### اولین گام برای سرمایه‌گذاری در بورس چیست؟

در قسمتهای گذشته، به این سؤال مهم پاسخ دادیم که برخلاف برخی تصورها، سرمایه‌گذاری در بورس فقط مختص افراد ریسک‌پذیر و یا متخصص نیست و افراد ریسک‌گریز و یا افرادی که تخصص کافی در مسائل مرتبط با سرمایه‌گذاری ندارند هم میتوانند از طریق خرید اوراق مشارکت، اوراق اجاره، سرمایه‌گذاری از طریق صندوقهای سرمایه‌گذاری، استفاده از خدمات شرکتهای مشاور سرمایه‌گذاری، استفاده از خدمات سبدگردانی و... در بورس سرمایه‌گذاری کنند.

اگرچه قصد داریم که هریک از این روش‌های سرمایه‌گذاری را به طور مفصل برای شما تشریح کنیم، اما بهتر است قبل از آن، به یک سؤال اساسی پاسخ دهیم و آن اینکه اولین گام اجرایی برای ورود به بورس چیست؟ به عنوان مثال، اگر سرمایه‌گذار پس از انجام بررسیهای لازم، به این نتیجه رسید که سهام شرکت الف، برای سرمایه‌گذاری مناسب است، حال چطور و از کجا باید این سهم را خریداری کند؟ در این برنامه، پاسخ این سؤال را خواهیم داد.

حتماً اسم کارگزار را شنیدهاید. خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادر در بورس فقط از طریق کارگزاران رسمی بورس انجام میشود، بنابراین برخلاف تصور عمومی، برای سرمایه‌گذاری در بورس هیچ نیازی به مراجعه به تالار بورس نیست و کارگزاران بورس این وظیفه را بر عهده دارند.

کارگزاران افراد آگاه، خبره و مورد اعتماد هستند که پس از کسب مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادر، اقدام به خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادر میکنند و البته، در ازای ارائه‌ی خدمات، مبلغ بسیار اندکی کارمزد دریافت میکنند. سازمان بورس به طور مستمر و دقیق بر نحوه فعالیت کارگزاران بورس نظارت دارد و همین امر سبب میشود تا سرمایه‌گذاران اطمینان لازم در اینخصوص را داشته باشند.

بنابراین، سرمایه‌گذاری در بورس، فقط از طریق کارگزاران رسمی بورس که در اغلب شهرهای کشور مستقر هستند، انجام میشود. برای مشاهده اطلاعات کارگزاران بورس، به پایگاه اینترنتی سازمان بورس و اوراق بهادر به نشانی [www.sso.ir](http://www.sso.ir) مراجعه کنید.

اما اولین گام برای سرمایه‌گذاری در بورس چیست؟ اگر از شما پرسند لازمه انجام عملیات بانکی مثل واریز وجه به حساب، انتقال وجه از حساب، صدور چک و... چیست، حتماً پاسخ خواهید داد که برای انجام همه عملیاتهای فوق، باید حساب بانکی داشته باشیم. در بورس هم چنین چیزی وجود دارد. هر فردی برای سرمایه‌گذاری در بورس و خرید و فروش اوراق بهادر، باید کد سهامداری داشته باشد. در واقع، کد سهامداری، همانند حساب بانکی است.

کد سهامداری، شناسهای ۸ کاراکتری است که از سه حرف اول نام خانوادگی و یک عدد تصادفی ۵ رقمی تشکیل شده است. مثلاً اگر نام خانوادگی فردی رضایی باشد، کد سهامداری وی ممکن است، "رضایی۱۲۳۴" باشد. کد سهامداری منحصر به فرد است و هر سرمایه‌گذار تنها یک کد معاملاتی دارد. برای دریافت کد سهامداری، کافیست به یکی از شرکتهای کارگزاری بورس مراجعه و مدارک شناسایی خود شامل کپی شناسنامه و کارت ملی را به کارگزار ارائه دهید. طرف مدت دو روز، کد سهامداری برای شما صادر و تحويل شما میشود. صدور کد سهامداری کاملاً رایگان است و لازم نیست از این بابت، هزینهای به کارگزار پردازید.



با دریافت کد سهامداری، عملاً قدم به دنیای بورس گذاشتهاشد و میتوانید در این بازار سرمایه‌گذاری کنید. توجه داشته باشید که همه شیوه‌های سرمایه‌گذاری در بورس اعم از خرید و فروش اوراق مشارکت، اوراق اجاره، سهام، سرمایه‌گذاری در صندوقهای سرمایه‌گذاری و... نیازمند داشتن کد سهامداری است.

بنابراین، دریافت کد سهامداری، اولین گام برای ورود به بورس است.

در قسمتهای بعدی، شیوه‌های خرید و فروش سهام را برای شما توضیح خواهیم داد.  
به دنیای سرمایه گذاری خوش آمدید.

### اولین روش خرید و فروش سهام: مراجعه حضوری به کارگزار

حتماً به خاطر دارید که گفتیم اولین گام برای ورود به بورس، مراجعه به یکی از شرکتهای کارگزاری بورس در سراسر کشور و دریافت کد سهامداری است. پس از دریافت کد سهامداری، فرد میتواند به چهار روش نسبت به خرید و فروش سهام و یا سایر اوراق بهادر موجود در بورس اقدام کند:

۱- خرید و فروش از طریق مراجعه حضوری به کارگزار

۲- خرید و فروش از طریق ارائه سفارش به صورت تلفنی

۳- خرید و فروش از طریق ارائه سفارش به صورت اینترنتی

۴- خرید و فروش به روش برخط (آنلاین)

در این قسمت، روش اول، یعنی روش مراجعه حضوری به کارگزار را برای شما تشریح میکنیم:

روش اول: خرید و فروش از طریق مراجعه حضوری به کارگزار

در این روش، کافیست سرمایه‌گذار به صورت حضوری به شرکت کارگزاری مراجعه کرده و فرم درخواست خرید یا فروش اوراق بهادر را تکمیل کند. این فرم شامل اطلاعاتی مثل مشخصات کامل فرد، نشانی و تلفن تماس، کد سهامداری و همچنین مشخصات کامل سهام و یا سایر اوراق بهادری است که فرد قصد خرید یا فروش آن را دارد.

در تکمیل فرم خرید، نکات مختلفی وجود دارد که به شرح آنها میپردازیم:

• شماره سفارش و نام و کد کارگزار توسط کارگزاری تکمیل میشود و شما باید تاریخ را در بالا قید نمایید.

• پس از آن مشخصات خود را تکمیل مینمایید. توجه داشته باشید که منظور از کد خریدار یا فروشنده، همان کد سهامداری است که در برنامه قبلی در مورد آن توضیح دادیم.

• همانطور که مشاهده مینمایید در هر فرم میتوان سه نوع سهام را خریداری نمود. اگر سفارش بیشتری داشته باشید باید برگههای بیشتری را تکمیل نمایید.

در ابتداء نوع اوراق را مشخص میکنید که معمولاً یا سهام است یا اوراق مشارکت. منظور از نام شرکت ناشر، همان شرکتی است که شما قصد دارید سهام آن را بخرید یا بفروشید. سپس تعداد اوراق درخواستی و مبلغ مورد تقاضا را مشخص میکنید. مثلاً مینویسید مایلید ۱۰۰۰ سهم شرکت الف را به قیمت هر سهم ۲۰۰ تومان خریداری نمایید. در قسمت انتهایی این ردیف نیز تاریخ اعتبار وجود دارد. این بدان معناست که کارگزاری تا چه تاریخی مجاز به پیگیری تقاضای شماست. در این قسمت حتماً باید تاریخ پایان اعتبار را بنویسید.

سپس باید مبلغ موردنظر برای سرمایه‌گذاری به همراه کارمزد مربوط به خرید را به کارگزاری پردازید که همانطور که مشخص است، این پرداخت از دو طریق واریز به حساب کارگزاری یا تحويل چک ممکن است. ضمناً شما متعهد میشوید که اگر کسری مبلغی وجود داشته باشد، پردازید. در هر صورت توجه داشته باشید که پول نقد در این بین رد و بدل نمیشود.

• ملاحظات و شرایط ویژه در حکم پشتتوییسی چک است. همان طور که اگر در نوشتن اعداد در چک مشکلی پیش آید، در پشت چک اصلاحیه آن را مرقوم میکنیم، ممکن است در نوشتن فرم هم مشکلی باشد که از این قسمت برای تصحیح آن بهره میبریم.

• این موضوع را مد نظر داشته باشید که چون بورس یک بازار پویا بوده و زمان در آن بسیار حائز اهمیت است، نوشتن ساعت و دقیقه ارائه سفارش در بخش امضا بسیار مهم است. اگر خریدار شخصیت حقوقی باشد، باید در کنار امضا، از مهر هم استفاده کند.

حال به فرم فروش نگاهی میاندازیم:

• همانطور که ملاحظه میکنید، فرم فروش شباهت زیادی به فرم خرید دارد. تنها چند تفاوت با توجه به تفاوت خرید و فروش مطرح است که توضیح میدهیم.

• مسلم است که در هنگام فروش موضوع حداقل قیمت برای فروشندۀ مطرح است. یعنی قیمتی که فروشنده اوراق بهادرار، حاضر نیست کمتر از آن قیمت، اوراق بهادرار خود را بفروشد. البته درباره نحوه تعیین قیمت خرید یا فروش در فرم درخواست، در برنامه بعد بصورت مفصل توضیح خواهیم داد.

• موضوع بعد، نحوه دریافت مبلغ حاصل از فروش اوراق بهادرار است. در اینجا چند حالت وجود دارد: یا کارگزار مبلغ ناشی از فروش اوراق را به حسابی که خودتان معین میکنید، واریز میکند و یا کارگزار، در وجه شما چک صادر میکند. همچنین در صورت تمایل، میتوانید مبلغ را نزد کارگزار باقی بگذارید تا در سفارش‌های بعدی خرید، مورد استفاده قرار گیرد.

### روش‌های تعیین قیمت خرید یا فروش اوراق بهادرار در بورس

شما برای تعیین قیمت موردنظر خود بهمنظور خرید یا فروش سهام و سایر اوراق بهادرار که در بورس مورد داد و ستد قرار میگیرد، میتوانید به یکی از سه روش زیر عمل کنید.

روش اول- درخواست خرید یا فروش به قیمت بازار:

در این روش، سرمایه‌گذار در ستون حداکثر قیمت در فرم درخواست، عبارت "قیمت بازار" را ثبت میکند (تصویر فرم نمایش داده شده و عبارت قیمت بازار در آن نوشته شود). این بدان معناست که سرمایه‌گذار به کارگزار این اختیار را میدهد که به تشخیص خود، سهام و یا سایر اوراق موردنظر وی را در مناسبترین قیمت روز بازار، برای فرد خریداری کند. طبیعتاً، هنگام خرید سهام، هر اندازه قیمت خرید سهام پایینتر باشد، بهتر است و در نقطه مقابل، در هنگام فروش، سرمایه‌گذار ترجیح میدهد کارگزار سهام و یا سایر اوراق بهادرار وی را به بالاترین قیمت ممکن به فروش برساند.



## روش دوم- درخواست خرید یا فروش به قیمت معین:

در این نوع درخواست، سرمایه‌گذار قیمت موردنظر خود را برای خرید یا فروش سهام را به طور مشخص در فرم درخواست خرید یا فروش درج میکند . به عنوان مثال، فرض کنید قصد دارید سهام شرکت الف را خریداری کنید و برآسانس تحلیل و بررسی، به این نتیجه رسیدهاید که خرید این سهم در قیمت ۱۵۰ تومان مناسب است. در این صورت، در فرم درخواست خرید، قیمت ۱۵۰ تومان را به عنوان قیمت موردنظر خود برای خرید سهام شرکت الف درج میکنید. (فرم مربوطه و درج عدد ۱۵۰۰ ریال نمایش داد شود) کارگزار نیز پس از دریافت فرم، قیمت ۱۵۰ تومان را به عنوان قیمت پیشنهادی برای خرید آن سهم، وارد سامانه معاملات بورس میکند و در صورت وجود سفارش فروش سهام شرکت الف با قیمت ۱۵۰ تومان، آن سهم توسط کارگزار برای شما خریداری میشود.

در فروش هم دقیقا به همین شکل عمل میشود، یعنی قیمت موردنظر دارنده سهم برای فروش، دقیقا در فرم مربوط درخواست فروش درج شده و کارگزار نیز بر اساس همین قیمت، اقدام به ثبت درخواست فروش در سامانه معاملات میکند. بنابراین، در روش دوم، کارگزار موظف خواهد بود سهام و یا سایر اوراق بهادر موردنظر شما را دقیقا برآسانس قیمتی که برای او تعیین کردهاید، خریداری کرده و یا به فروش برساند.

## روش سوم- درخواست خرید یا فروش محدود:

در این نوع درخواست، سرمایه‌گذار حداکثر و یا حداقل قیمت موردنظر خود برای خرید یا فروش سهام را ستون حداکثر قیمت، در فرم درخواست خرید یا فروش وارد میکند. به عنوان مثال، فرض کنید شما قصد دارید سهام شرکت الف را خریداری کنید، و حداکثر قیمت موردنظر شما برای خرید این سهم، ۱۵۰ تومان است، اما طبیعتاً ترجیح میدهید سهم را به قیمتی کمتر از ۱۵۰ تومان خریداری کنید. در این حالت، در فرم سفارش خرید، در قسمت حداکثر قیمت، عدد ۱۵۰ تومان را درج میکنید. به این ترتیب، به کارگزار اجازه میدهید تا سهام موردنظر شما را نهایتاً با قیمت ۱۵۰ تومان برای شما خریداری کند، اگرچه قطعاً خرید با قیمت پائینتر برای شما مطلوبتر خواهد بود.

در مورد فروش هم دقیقا به همین شکل عمل میشود، با این تفاوت که آنچه در فروش مطرح است، حداقل قیمت است، نه حداکثر قیمت. در مثال قبل، فرض کنید شما دارنده سهام شرکت الف هستید و قصد فروش آن را دارید، اما حاضر نیستید آن را به قیمتی کمتر از ۱۵۰ تومان بفروشید. در این صورت، در فرم سفارش فروش، در قسمت حداقل قیمت، عدد ۱۵۰ تومان را درج میکنید، به این ترتیب به کارگزار اختیار میدهید تا سهام شما را حداقل به قیمت ۱۵۰ تومان، بفروشد. البته قطعاً ترجیح شما این خواهد بود که قیمت فروش، بالاتر از حداقل تعیین شده باشد و توانمندی کارگزار در این موضوع، تا حد زیادی در تصمیم شما برای انتخاب کارگزار مؤثر خواهد بود.

خب در این برنامه و برنامه قبل، با اولین روش خرید و فروش اوراق بهادر در بورس که مراجعه حضوری به کارگزار و تکمیل فرم‌های مربوطه است، آشنا شدید.

اما شاید تاکنون، این سؤال برای شما بوجود آمده باشد که برای خرید و فروش سهام و سایر اوراق بهادر در بورس، آیا باید هزینه‌ای هم پرداخت کنید یا نه؟ به عبارت دیگر، هزینه معاملات در بورس چقدر است؟ این موضوع را در بخش بعدی توضیح خواهیم داد.

## کارمزد خرید و فروش اوراق بهادر در بورس

شاید برای شما هم این سؤال به وجود آمده باشد که وقتی قصد دارید سهامی را خریداری کنید، آیا علاوه بر مبلغ موردنیاز برای خرید سهام، باید هزینه دیگری هم پردازید یا نه؟ وقتی سهام خود را میفروشید چطور؟ پاسخ سؤال مثبت است، چون سرمایه‌گذار برای خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادر در بورس، باید کارمزد پردازد. این کارمزد که البته، مبلغ آن بسیار اندک است، ازسوی متولیان بازار سرمایه صرف اداره و توسعه مستمر این بازار میشود. اما مبلغ کارمزد خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، چقدر است؟

#### الف. کارمزد خرید سهام

کارمزد خرید سهام، حدود ۴۹ صدم درصد است.

اجازه بدھید با یک مثال توضیح دهیم. فرض کنید قصد دارید هزار سهم شرکت (الف) را به قیمت هر سهم، ۱۵۰ ۱ تومان خریداری کنید. در این صورت، جمع کل مبلغ موردنیاز برای خرید سهام، ۱۵۰ هزار تومان خواهد بود. باتوجه به اینکه کارمزد خرید سهام، ۴۹ صدم درصد است، شما باید حدوداً مبلغ ۷۳۵ تومان کارمزد نیز برای خرید سهام موردنظر پردازید.

#### ب. کارمزد و مالیات فروش سهام

کارمزد فروش سهام، ۵۳ صدم درصد مبلغ معامله است. در فروش سهام، علاوه بر کارمزد، ۵۰ صدم درصد هم مالیات از فروشندۀ سهام دریافت میشود که جمعاً برابر با یک ممیز سه صدم درصد است.

در مثال قبل فرض کنید قصد دارید هزار سهم شرکت (الف) را به قیمت هر سهم، ۱۵۰ ۱ تومان به فروش برسانید. در این صورت، جمع کل مبلغ موردنیاز برای فروش سهام، ۱۵۰ هزار تومان خواهد بود. باتوجه به اینکه کارمزد فروش سهام، ۴۹ صدم درصد و مالیات فروش نیز برابر با ۵۰ صدم درصد (در مجموع یک ممیز سه صدم درصد) است، شما باید در مجموع ۱۵۴۵ ۱ تومان بابت این معامله پرداخت نمایید.

#### ج. کارمزد خرید و فروش اوراق مشارکت و اوراق اجاره

کارمزد خرید و فروش اوراق مشارکت و اوراق اجاره در بورس حدوداً یک هفتم کارمزد خرید و فروش سهام، یعنی ۷ صدم درصد مبلغ معامله است، البته برخلاف سهام، فروش این اوراق مشمول پرداخت مالیات نمیشود. به عنوان مثال، اگر شما قصد داشته باشید ۱۵۰ هزار تومان اوراق مشارکت در بورس خریداری کنید یا بفروشید، فقط باید ۱۰۵ ۱ تومان کارمزد پردازید.

خب، با نحوه محاسبه کارمزد و مالیات خرید و فروش اوراق بهادر در بورس آشنا شدید. برگردیم به موضوع برنامه قبل، یعنی نحوه خرید و فروش اوراق بهادر در بورس. در برنامه قبل گفتیم که نخستین روش برای خرید و فروش سهام و سایر اوراق بهادر در بورس، مراجعه حضوری به شرکت کارگزاری و تکمیل فرم سفارش خرید یا فروش است. طبیعتاً روزانه دهها هزار سهامدار به کارگزاران بورس در سراسر کشور مراجعه کرده و به آنها، سفارش خرید یا فروش اوراق بهادر میدهند. آیا تا به حال، فکر کرده‌اید که این حجم انبوه درخواستها چگونه و براساس چه سازوکاری، با دقت اولویت‌بندی و به خرید اوراق بهادر منجر میشوند؟ سامانه‌ای که خرید و فروش اوراق بهادر در آن انجام میشود، چطور عمل میکند؟ پاسخ همه این سؤالات را در قسمت بعد در خواهید یافت، چون قسمت بعد، به موضوع جالبی تحت عنوان ساز و کار معاملات در بورس اختصاص دارد.

#### سازوکار انجام معاملات در بورس، چگونه است؟

در مطالب قبل، گفتیم که اولین روش خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، مراجعه حضوری به کارگزار و تکمیل فرم مربوطه است. همچنین درباره نحوه تکمیل فرم سفارش خرید و فروش و کارمزدهای مربوط به این فرآیند هم بطور کامل توضیح دادیم. اگر به خاطر

داشته باشید، قرار شد قبل از آنکه سه روش دیگر خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، یعنی روش ارائه سفارش به صورت تلفنی، ارائه سفارش به صورت اینترنتی و خرید و فروش آنلاین (برخط) را توضیح دهیم، ساز و کار معاملات در سامانه معاملات بورس را برای شما تشریح کنیم. این قسمت، به همین موضوع اختصاص دارد.

خرید و فروش اوراق بهادر در سامانه معاملات بورس براساس سازوکار ناماًشنای "حراج" انجام میشود؛ البته یک حراج کاملاً پیشرفته و مکانیزه. حراجی که اولویت اول آن، قیمت مناسب و اولویت دوم آن، زمان ارائه سفارش است. بگذارید با یک مثال، این موضوع را توضیح دهیم.

فرض کنید شما در ساعت ۹ صبح، به کارگزاری بورس مراجعه و فرم درخواست خرید هزار سهم شرکت "الف" به قیمت هر سهم ۱۵۰۰ ریال (۱۵۰۰ تومان) را تکمیل و همراه فیش واریزی، تحويل کارگزار میدهید. طبیعتاً کارگزار بلاfacسله درخواست خرید شما را وارد سامانه معاملات میکند.

در همان زمان یعنی ساعت ۹ صبح، فرد دیگری نیز به یک شرکت کارگزاری دیگر در منطقه و یا شهر دیگری مراجعه کرده و او هم با تکمیل فرم مربوطه، درخواست خرید سهام شرکت "الف"، البته با قیمت ۱۵۲۰ ریال (۱۵۲ تومان) را به کارگزار ارائه داده و کارگزار، درخواست را وارد سامانه معاملات میکند.

در چنین شرایطی، سامانه معاملات درخواست خرید دوم را در مقایسه با درخواست شما، در اولویت قرار خواهد داد، چرا که او برای خرید، قیمت بالاتری پیشنهاد داده است و طبیعتاً، متقاضیان فروش سهام شرکت "الف" ترجیح میدهند سهام خود را به قیمت بالاتر بفروشند.

در مورد فروش نیز دقیقاً به همین شکل است، با این تفاوت که در فروش سهام و سایر اوراق بهادر، هرچه قیمت کمتر باشد، در اولویت قرار خواهد داشت، زیرا خریداران ترجیح میدهند اوراق بهادر را با قیمت کمتر خریداری کنند. بنابراین، مشخص شد که اولین معیار در اولویتبندی درخواستهای خرید و فروش توسط سامانه پیشرفته معاملات بورس، اولویت قیمتی است.

اما منظور از اولویت دوم، یعنی اولویت زمانی چیست؟ در مثال قبل، فرض کنید شما درخواست خرید هزار سهم شرکت "الف" با قیمت هر سهم ۱۵۰۰ ریال (۱۵۰۰ تومان) را در ساعت ۹ صبح به کارگزاری دادهاید و فرد دیگری، درخواست خرید هزار سهم شرکت الف با همان قیمت، یعنی ۱۵۰۰ ریال (۱۵۰۰ تومان) را در ساعت ۱۰:۹ صبح یعنی ۱۰ دقیقه پس از درخواست شما ارائه داده است. در چنین شرایطی، سامانه معاملات به صورت خودکار، اولویت خرید را به شما داده و ابتدا، برای شما سهام شرکت الف را خریداری میکند، بنابراین، طبیعتاً اگر تنها هزار سهم از سهام شرکت الف برای فروش عرضه شده باشد، سامانه معاملات آن سهام را به شما تخصیص خواهد داد و فرد مذکور، از خرید سهام بازخواهد ماند.

اما با توجه به تعدد و تنوع قیمت‌های وارد شده در سامانه معاملات، دقیقاً چه زمانی، خرید و فروش در سامانه معاملات انجام میشود؟ زمانی که قیمت پیشنهادی خرید و قیمت پیشنهادی فروش با هم برابر شوند. در این حالت، سامانه معاملات به طور خودکار خرید و فروش را انجام داده و طبیعتاً، بلاfacسله سفارش‌های انجام شده، از صف خرید و فروش حذف میگردد.

یک روز پس از انجام معامله، کارگزار رسید انجام معامله را که اصطلاحاً، اعلامیه خرید نام دارد، به سرمایه‌گذار تحويل میدهد. اعلامیه خرید، سند رسمی نیست و در آن تنها اطلاعاتی مانند تعداد سهام خریداری شده، مبلغ سرمایه‌گذاری و مبلغ کارمزدهای کسر شده آورده شده است.

سرمایه‌گذار همچنین باید یک روز پس از خرید اوراق بهادر، به شرکت کارگزاری مراجعه و گواهی نقل و انتقال اوراق بهادر خریداری شده را از کارگزاری دریافت کنند، زیرا هنگامیکه سرمایه‌گذار قصد داشته باشد اوراق بهادر خود را بفروشد، باید گواهی نقل و انتقال سهام را به شرکت کارگزاری ارائه دهد.

#### دومین روش خرید و فروش سهام: ارائه سفارش خرید و فروش، بصورت تلفنی

حتماً به خاطر دارید که گفتیم برای خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، چهار روش وجود دارد، ۱- روش مراجعه حضوری به کارگزار ۲- روش ارائه سفارش به صورت تلفنی ۳- روش ارائه سفارش به صورت اینترنتی و ۴- روش آنلاین (برخط). امروز قصد داریم درباره روش دوم، یعنی ارائه سفارش خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، به صورت تلفنی برای شما صحبت کنیم.

اغلب شما از خدمات تلفنی و اینترنتی که امروزه، در بیشتر بانکها، برای پرداخت قبوض، نقل و انتقال وجهه و... ارائه می‌شود استفاده می‌کنید. کارگزاران بورس هم این گونه خدمات را براساس ضوابط و مقررات خاصی که از سوی سازمان بورس تعیین و ابلاغ شده است، به سرمایه‌گذاران ارائه میدهند تا فرایند سرمایه‌گذاری را برای آنها تسهیل کنند.

یکی از این خدمات، امکان ارائه سفارش خرید و فروش اوراق بهادر بصورت تلفنی است، به این معنا که سرمایه‌گذار می‌تواند بدون نیاز به مراجعه حضوری به شرکت کارگزاری، صرفاً از طریق استفاده از سامانه مرکز تماس کارگزاری، به صورت تلفنی سفارش خود برای خرید یا فروش سهام و سایر اوراق بهادر را به کارگزار ارائه دهد.

برای فعالکردن امکان ارائه سفارش تلفنی از طریق مرکز تماس کارگزاری، کافیست سرمایه‌گذار یکبار به شرکت کارگزاری مراجعه کرده و قرارداد مربوطه را امضا کند. حداقل ظرف مدت یکهفته پساز امضای این قرارداد، کارگزاری نام کاربری و رمز عبور مخصوص مشتری را به صورت محترمانه به وی ارائه میدهد. پساز دریافت رمز عبور و نام کاربری، سرمایه‌گذار می‌تواند به صورت تلفنی، با سامانه مرکز تماس کارگزاری تماس گرفته و سفارش‌های خود برای خرید یا فروش اوراق بهادر را وارد سامانه کند.

توجه داشته باشید ارائه سفارش بصورت تلفنی، هیچ تفاوتی با ارائه سفارش به صورت حضوری ندارد و شرکت کارگزاری، سفارش‌های ارائه شده از طریق مرکز تماس را همانند سفارش‌های حضوری، پیگیری خواهد کرد. همچنین سامانه مرکز تماس کارگزاری، به صورت خودکار، به مشتری شماره پیگیری میدهد تا در هر لحظه، بتواند از آخرین وضعیت سفارش خود مطلع شود. برای استفاده از خدمات مرکز تماس کارگزاری، توجه به این نکات ضروری است:

۱- فعالسازی امکان سفارش تلفنی برای مشتریان، به صورت رایگان است و کارگزاران بورس، بجز کارمزد خرید و فروش اوراق بهادر، وجهی در این خصوص از مشتریان دریافت نخواهند کرد.

۲- مشتری فقط از طریق شماره تلفنی‌ای که در قرارداد، به کارگزاری اعلام می‌کند، می‌تواند با مرکز تماس کارگزاری ارتباط برقرار کرده و سفارش‌های خود برای خرید و فروش اوراق بهادر را ارائه کند و در صورت تماس از سایر شماره تلفنها، به سفارش‌های مشتری ترتیب اثر داده نخواهد شد. بنابراین لازم است در صورت تغییر تلفن مشتری، مراتب به صورت رسمی به شرکت کارگزاری مربوطه اعلام شود

۳- مشتری باید مبلغ موردنیاز برای خرید اوراق بهادر بعلاوه کارمزد مربوطه را به حساب بانکی کارگزاری واریز و اطلاعات مربوطه را از طریق مرکز تماس، به کارگزاری اطلاع دهد. در مورد فروش اوراق بهادر هم کارگزاری پس از واریز مبلغ حاصل از فروش به حساب بانکی مشتری (که در قرارداد مربوطه، مشخص شده است)، اطلاعات واریزی را از طریق مرکز تماس، به مشتری اطلاع میدهد.

۴- با توجه به اینکه ورود به سامانه مرکز تماس کارگزاری، با ارائه نام کاربری و رمز عبور مشتری امکان‌پذیر است، حفظ و نگهداری رمز عبور و خودداری از افشای آن نزد دیگران، بسیار حائز اهمیت است.

۵- در صورتی که رمز عبور استفاده از خدمات مرکز تماس سه بار به صورت متوالی اشتباه وارد شود، خدمات مرکز تماس برای مشتری غیرفعال شده و ارایه خدمات به وی، مشروط به مراجعة دوباره مشتری به کارگزاری است.

۶- هنگام امضای قرارداد بین مشتری و کارگزاری برای فعالسازی امکان سفارش تلفنی، ساعات دریافت سفارش از طریق سامانه مرکز تماس کارگزاری در قرارداد مشخص می‌شود، بنابراین مشتری باید سفارشهای خرید و فروش خود را صرفا در ساعتهايی که در قرارداد مشخص شده است، وارد سامانه نماید، زیرا در غیر اینصورت، کارگزار مسئولیتی برای انجام سفارشهای مربوطه نخواهد داشت.

این نکته را هم اضافه کنم که استفاده از مرکز تماس کارگزاریها برای خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، علاوه بر کمک به سرمایه‌گذاران برای صرفه‌جویی در وقت و هزینه، از نظر دقت در انجام سفارشهای مشتری هم کاملاً مطمئن است؛ زیرا از هنگام تماس تلفنی مشتری با مرکز تماس کارگزاری تا پایان تماس و ارائه سفارش، کلیه سفارشهایی که مشتری به صورت تلفنی وارد سامانه کرده است به همراه زمان دقیق ارائه سفارشها، در سامانه ضبط و نگهداری شده و به طور کامل توسط کارگزاری اجرا می‌شود، بنابراین احتمال انجام سفارشی خارج از آنچه مشتری درخواست کرده است، به حداقل ممکن رسیده و حتی در صورت بروز چنین مشکلی که البته احتمال آن بسیار اندک است، موضوع بهراحتی قابل پیگیری و رسیدگی خواهد بود.

#### روش سوم و چهار خرید و فروش سهام در بورس: روش اینترنتی و آنلاین

تاکنون روش‌های مراجعه حضوری و ارائه سفارش به صورت تلفنی، راجه خرید و فروش اوراق بهادر در بورس معرفی کردیں در این برنامه قصد داریم روش‌های اینترنتی و برخط (آنلاین) را توضیح دهیم.

روش اینترنتی از نظر عملکرد شبیه روش تلفنی است. همان طور که در روش تلفنی، سرمایه‌گذار از طریق تماس تلفنی با سامانه مرکز تماس کارگزاری، سفارش خرید یا فروش خود را به کارگزار ارائه کرده و کارگزار، پس از دریافت سفارش مذکور، آن را وارد سامانه معاملات بورس می‌کند، در روش اینترنتی هم مشتری پس از دریافت رمز عبور از شرکت کارگزاری، به سایت اینترنتی کارگزار مراجعه کرده و با تکمیل فرم‌های درخواست خرید یا فروش به صورت اینترنتی، سفارش خود را در سامانه کارگزار ثبت می‌کند.

ما قصد نداریم درباره روش خرید و فروش اوراق بهادر به صورت اینترنتی خیلی صحبت کنیم؛ چون با توجه به راهاندازی سامانه معاملات برخط (آنلاین) سهام در بورس، امروزه دیگر از روش ارائه سفارش اینترنتی چندان استفاده نمی‌شود.

همان طور که بهخوبی مشخص است، در هر سه روشی که تاکنون توضیح داده‌ایم، یعنی روش مراجعه حضوری به کارگزار، ارائه سفارش به صورت تلفنی و یا ارائه سفارش به صورت اینترنتی، یک نکته مشترک وجود دارد و آن هم این است که در هر سه روش، مشتری، سفارش خود را به شرکت کارگزاری داده و این، کارگزار است که درخواست مشتری را وارد سامانه معاملات می‌کند. بنابراین، مشتری مستقیماً اقدام به خرید یا فروش اوراق بهادر نمی‌کند.

اما روش چهارم، یعنی معاملات برخط (آنلاین) که قصد داریم در ادامه، درباره آن صحبت کنیم، این امکان را برای سرمایه‌گذار فراهم می‌کند که خود، مستقیماً درخواستهای خرید یا فروش سهام را بدون واسطه کارگزار، وارد سامانه معاملات بورس نماید. اما روش معاملات برخط، چیست و چه مزایایی دارد؟

همانطور که گفتیم، مهم ترین تفاوت روش خرید و فروش برخط سهام با سایر روشها، این است که به سرمایه‌گذار اجازه میدهد مستقیماً و بدون واسطه کارگزار، اقدام به خرید و فروش سهام نماید. جذابیت معاملات برخط برای سرمایه‌گذاران به حدی زیاد بوده است که با وجود گذشت تنها حدود دو سال از راهاندازی این سامانه در بورس ایران، همکنون تعداد زیادی از سهامداران از روش برخط، برای خرید و فروش سهام استفاده میکنند.

براساس آمارها، تنها در نیمه نخست سال ۱۳۹۱، بیش از ۳۵ درصد سهامداران بورس از روش آنلاین برای خرید و فروش سهام در بورس استفاده کرده‌اند که این آمار، به سرعت در حال افزایش است. اما چرا روش معاملات آنلاین، تا این اندازه برای سرمایه‌گذاران جذابیت دارد:

۱- سرعت عمل در خرید و فروش: یکی از نکات مهم سرمایه‌گذاری در بورس، سرعت عمل در تصمیم‌گیری براساس اطلاعات است؛ به این معنا که به محض دریافت اطلاعات معتبر درخصوص یک سهم، سرمایه‌گذار باید در کمترین زمان، نسبت به خرید یا فروش آن سهم تصمیم‌گیری نماید. چه بسا چند دقیقه و حتی ثانیه تأخیر در خرید یا فروش یک سهم، باعث شود تا سرمایه‌گذار مجبور شود سهم مورد نظر خود را با قیمت بالاتری خریداری کرده و یا سهمی را که در اختیار دارد، با قیمت کمتری، بفروشد. طبیعتاً در روش‌های سنتی که درخواست خرید یا فروش، از طریق کارگزار انجام می‌شود، زمان بیشتری طول خواهد کشید تا کارگزار، درخواست را وارد سامانه معاملات نماید، در حالی که در روش برخط (آنلاین)، سرمایه‌گذار میتواند تنها با در اختیار داشتن یک رایانه متصل به اینترنت، در کسری از ثانیه نسبت به خرید یا فروش سهم موردنظر خود، اقدام نماید.

۲- حذف محدودیت زمانی و مکانی در سرمایه‌گذاری: با استفاده از سامانه معاملات برخط سهام، سرمایه‌گذار میتواند تنها با در اختیار داشتن یک رایانه متصل به اینترنت، حتی از منزل و محل کار خود مستقیماً اقدام به خرید و فروش سهام نماید. بنابراین، مشکلات موجود در روش مراجعه حضوری اعم از محدودیت دسترسی به کارگزاران بورس، ترافیک، آلودگی هوا، صرف وقت و زمان بسیار زیاد و... در این روش وجود ندارد و سرمایه‌گذار، حتی از دورترین نقاط کشور و یا کشورهای دیگر میتواند در بورس سرمایه‌گذاری کند.

۳- کاهش اختلافات احتمالی بین مشتری و کارگزاری: در برخی موارد، مشاهده میشود که بین مشتری و کارگزار، اختلاف ایجاد میشود، به عنوان مثال، مشتری میگوید که کارگزار درخواست وی را بهموقع وارد سامانه معاملات نکرده و لذا، به خاطر این تأخیر، متحمل زیان شده است، در حالی که کارگزار، چنین ادعایی را قبول ندارد. درست است که این موارد بسیار اندک است ولی با استفاده از روش معاملات برخط، اینگونه اختلافات بین کارگزاری و مشتری از بین میروند، زیرا مشتری، خود مستقیماً درخواست خرید یا فروش خود سهام را وارد سامانه معاملات میکند و شرکت کارگزاری، در ثبت این درخواست دخیل نیست.

۴- استقلال کامل در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار: در روش‌های سنتی، چون سفارش‌های مشتریان توسط معامله‌گران شاغل در شرکت کارگزاری وارد سامانه معاملات میشود، این احتمال وجود دارد که در مواردی هرچند بسیار محدود، برخی خطاهای انسانی در کیفیت ثبت درخواست مشتریان در سامانه معاملات صورت گرفته و یا معامله‌گران در تصمیم سرمایه‌گذار برای خرید یا فروش سهم اثرگذار باشند، در حالیکه در روش معاملات برخط، این تنها خود سرمایه‌گذار است که درباره خرید یا فروش سهم تصمیم میگیرد و هیچ شخص ثالثی در این موضوع دخیل نیست، بنابراین، استقلال فرد تصمیم‌گیر به طور کامل رعایت خواهد شد.

۵- نقل و انتقال وجوده لازم برای سرمایه‌گذاری، به صورت الکترونیک: در روش معاملات برخط سهام، در کمترین زمان ممکن پس از انجام معامله، مبلغ موردنیاز برای خرید سهام به همراه کارمزد مربوط به صورت خودکار از حساب بانکی الکترونیکی مشتری کسر شده و همچنین، وجوده حاصل از فروش سهام، پس از کسر کارمزدهای مربوط، به حساب فرد واریز می‌شود؛ بنابراین برای دریافت و پرداخت وجه، نیازی به مراجعه حضوری به بانک نیست و مشتری، در هر لحظه از زمان میتواند آخرین وضعیت گردش مالی و موجودی حساب خود را کنترل کند.

علاوه‌بر همه آنچه که به عنوان مزایای روش معاملات برخط (آنلاین) برای سرمایه‌گذاران ذکر شد، این روش یک مزیت بسیار مهم نیز برای بازار سرمایه دارد و آن اینکه به علت تسهیل فرآیند سرمایه‌گذاری در بورس، به رشد و توسعه مداوم بازار سرمایه و فراگیرشدن این بازار در بین قشرهای مختلف جامعه، بسیار کمک می‌کند. در قسمت بعد، نحوه استفاده از روش معاملات برخط (آنلاین) سهام و دسترسی به این سامانه را برای شما بازگو می‌کنیم.

#### نحوه استفاده از سامانه معاملات آنلاین، برای خرید و فروش سهام

در قسمت گذشته، روش معاملات برخط (آنلاین) سهام و مزیتهای متعدد این روش را در مقایسه با سه روش دیگر، یعنی روش مراجعه حضوری به کارگزار، ارائه سفارش به صورت تلفنی و ارائه سفارش به صورت اینترنتی، تشریح کردیم. ممکن است این سوال برای شما ایجاد شده باشد که نحوه خرید و فروش برخط (آنلاین) سهام چگونه است و چطور می‌شود به این سامانه دسترسی پیدا کرد؟ پاسخ این سوال را در ادامه برنامه، خواهید دید.

اگر به خاطر داشته باشید، در روش ارائه سفارش به صورت تلفنی توضیح دادیم که متقاضی استفاده از این روش، باید به شرکتهای کارگزاری مراجعه کرده و قراردادی را درخصوص استفاده از این خدمات، با کارگزاری منعقد کند، در روش معاملات برخط (آنلاین) سهام هم همینطور است؛ یعنی اگرچه در روش معاملات برخط (آنلاین)، سرمایه‌گذار خود مستقیماً اقدام به خرید و فروش سهام می‌کند و کارگزار در این امر، دخالتی ندارد، اما به دلیل آنکه فرایند تسویه معاملات و نقل و انتقال مالکیت سهام بین خریدار و فروشنده، از طریق کارگزاران به عنوان واسطه میان بورس و سرمایه‌گذاران انجام می‌شود، دسترسی به سامانه معاملات نیز از طریق شرکتهای کارگزاری، برای متقاضیان ایجاد می‌شود.

بنابراین، در نخستین‌گام برای دسترسی به سامانه معاملات برخط سهام، متقاضی باید به یکی از شرکتهای کارگزاری بورس در سراسر کشور مراجعه و درخواست خود برای دسترسی به سامانه معاملات برخط را به شرکت مذکور کند.

یکی از پیششرطهای اساسی که سازمان بورس برای استفاده سرمایه‌گذار از سامانه معاملات برخط (آنلاین) تعیین کرده است، آشنایی کافی سرمایه‌گذار با اصول خرید و فروش اوراق بهادر در بورس، قوانین و مقررات اساسی مرتبط با سرمایه‌گذاری در بورس و نحوه استفاده از سامانه معامله برخط است؛ زیرا همان طور که گفته شد، در سامانه معاملات برخط، سرمایه‌گذار خود مستقیماً و بدون واسطه کارگزار، نسبت به خرید و فروش اوراق بهادر در بورس اقدام می‌کند، بنابراین، لازم است آشنایی کافی با اصول و مقررات مرتبط با سرمایه‌گذاری در بورس را داشته باشد.

به همین علت، شرکت کارگزاری موظف است قبل از امضای قرارداد مربوط به فعالسازی سامانه معاملات برخط برای مشتری، از توانایی وی نسبت به اصول سرمایه‌گذاری در بورس و مقررات مربوطه، اطمینان حاصل نماید. اغلب شرکتهای کارگزاری بدین منظور، از متقاضیان استفاده از سامانه معاملات برخط (آنلاین)، به صورت حضوری یا الکترونیک، آزمون می‌گیرند تا میزان آشنایی متقاضی با بازار سرمایه را

ارزیابی کنند. در صورت احراز توانمندی مشتری برای سرمایه‌گذاری در بورس، قراردادی بین کارگزار و مشتری منعقد گردیده و براساس این قرارداد، دسترسی مشتری به سامانه معاملات برخط سهام، توسط کارگزار فراهم می‌شود.

شرکت کارگزاری حداکثر ظرف مدت یک هفته پس از امضای قرارداد، نام کاربری و رمز عبور مشتری برای استفاده از سامانه معاملات برخط (آنلاین) را صادر نموده و به صورت محرمانه، به وی تحویل میدهد. پس از دریافت نام کاربری و رمز عبور، مشتری میتواند به سامانه معاملات برخط کارگزاری مربوط مراجعه و خود، به صورت مستقیم نسبت به خرید و فروش سهام اقدام نماید.

توجه به این نکته ضروری است که برای استفاده از سامانه معاملات برخط (آنلاین)، مشتری باید در بانکی که کارگزار به وی اعلام می‌کند، حساب داشته باشد. طبیعتاً به محض اینکه مشتری، سفارش خرید سهام را از طریق سامانه معاملات برخط، وارد سامانه معاملات می‌کند، مبلغ موردنیاز برای خرید سهام به علاوه کارمزد مربوطه، در حساب بانکی وی بلوکه شده و پس از انجام خرید، مبلغ مذکور به صورت خودکار از حساب بانکی مشتری کسر می‌گردد.

در مورد فروش سهام نیز پس از آنکه فروش سهام انجام شد، مبلغ حاصل از فروش پس از کسر کارمزد و مالیات فروش، به حساب مشتری واریز می‌شود. بنابراین، همانطور که مشاهده کردید، با استفاده از سامانه معاملات برخط (آنلاین) سهام، مشتری به هیچ وجه نیاز به مراجعة به کارگزار و یا انجام معامله از طریق کارگزار نداشته و مستقیماً، میتواند در بورس، سهام خرید و فروش کند.

نکته قابل توجه اینکه در حال حاضر، سامانه معاملات برخط (آنلاین) فقط برای خرید و فروش سهام و اوراق حق تقدم سهام فعال شده است، اما در آینده نزدیک، خرید و فروش سایر ابزارهای مالی مثل اوراق مشارکت، اوراق اجاره و... نیز از طریق این سامانه، امکان‌پذیر خواهد شد.

خوشبختانه اغلب کارگزاری‌های بورس در سراسر کشور، امروز خدمات استفاده از معاملات برخط (آنلاین) را به مشتریان خود ارائه میدهند و همانطور که در برنامه قبل هم گفته شد، به علت مزایای بسیار زیاد خرید و فروش برخط (آنلاین) سهام، از جمله سرعت عمل در تصمیم‌گیری، عدم محدودیت زمانی و مکانی برای سرمایه‌گذاری، نقل و انتقال الکترونیک وجوده، کاهش اختلافات بین سرمایه‌گذار و کارگزار و امنیت بالای سامانه معاملات برخط، این سامانه با استقبال بسیار زیاد سرمایه‌گذاران مواجه شده است.

### نکات حائز اهمیت در معاملات آنلاین سهام

در مطالب گذشته، درباره مزیتهای معاملات برخط (آنلاین) سهام در مقایسه با سایر روش‌های خرید و فروش سهام در بورس و همچنین نحوه دسترسی به سامانه معاملات برخط توضیح دادیم و گفتیم که سرمایه‌گذار، برای استفاده از خدمات معاملات برخط، باید یک بار به شرکت کارگزاری مراجعة کرده و قرارداد مربوطه را امضا کند. البته تأکید کردیم که در روش معاملات برخط (آنلاین)، شرکت کارگزاری موظف است قبل از ایجاد دسترسی برای استفاده از سامانه معاملات برخط، از آشنایی مشتریان با اصول و مقررات کلیدی مربوط به سرمایه‌گذاری در بورس اطمینان حاصل پیدا کرده و پساز ایجاد دسترسی هم به صورت مستمر، برنامه‌های آموزشی برای سرمایه‌گذار اجرا کند تا وی، همواره با آخرین اطلاعات موردنیاز برای سرمایه‌گذاری در بورس، آشنا باشد.

در این قسمت قصد داریم به چند نکته اساسی که سرمایه‌گذاران برای خرید و فروش برخط (آنلاین) سهام باید مد نظر داشته باشند، اشاره کنیم:

۱- دسترسی به سامانه معاملات برخط سهام، کاملا رایگان است و شرکت‌های کارگزاری، به این منظور، هیچ گونه وجهی را از مشتریان دریافت نمیکنند. تنها هزینه‌ای که سرمایه‌گذار برای خرید یا فروش اوراق بهادر باید پردازد، همان کارمزد و مالیات بسیار اندک است که در چند برنامه قبل، درباره میزان آن به طور مفصل توضیح دادیم.

۲- با توجه به اینکه دسترسی به سامانه معاملات برخط (آنلاین)، از طریق نام کاربری و رمز عبور امکان‌پذیر است، سرمایه‌گذار باید در حفظ و صیانت از آن دقت کافی را داشته باشد و از فاش کردن اطلاعات مربوط به نام کاربری و رمز عبور خود برای دیگران خودداری کند. همچنین بهمنظور رعایت امنیت بیشتر در استفاده از سامانه معاملات برخط، سرمایه‌گذار باید حداقل هر سه ماه یک بار، رمز عبور خود را تغییر دهد.

۳- سامانه‌های معاملات برخط (آنلاین) سهام، به گونه‌ای طراحی شده‌اند که با حداقل پهنه‌ای باند اینترنتی کار میکنند؛ بنابراین، سرمایه‌گذاران بهراحتی و حتی با استفاده از اینترنت خانگی میتوانند از نقاط مختلف در سراسر کشور، نسبت به خرید و فروش سهام در بورس اقدام کنند.

۴- با استفاده از سامانه معاملات برخط (آنلاین)، میتوان همواره از آخرین وضعیت موجودی حساب بانکی، سوابق معاملات در بورس و سبد سهام خود مطلع شد؛ بنابراین، بهتر است همواره اطلاعات مربوطه را کنترل کرده و احیاناً اگر مغایرتی در این اطلاعات وجود دارد، موضوع را برای پیگیری بیشتر، به شرکت کارگزاری اطلاع دهید.

۵- اگرچه سامانه‌های معاملات برخط سهام، معمولاً ساختار کلی و الگوی یکسانی دارند، اما ممکن است برخی تفاوت‌های جزئی نیز بین این سامانه‌ها وجود داشته باشد، بنابراین توصیه میشود سرمایه‌گذاران قبل از استفاده از سامانه معاملات برخط، از طریق مطالعه بروشورهای راهنمای یا کسب آموزش‌های لازم، آشنایی کافی با نحوه استفاده از این سامانه و کارکردهای متنوع آن را کسب نمایند.

۶- در حال حاضر، اغلب کارگزاران رسمی بورس، خدمات معاملات برخط (آنلاین) را به سرمایه‌گذاران ارائه میدهند و شما با مراجعه به هریک از کارگزاران مذکور و انجام فرآیند مربوط، میتوانید به سامانه معاملات برخط دسترسی پیدا کنید.

۷- برای مشاهده فهرست کارگزاران بورس، میتوانید به سایت رسمی سازمان بورس و اوراق بهادر به نشانی [www.seo.ir](http://www.seo.ir) مراجعه کنید.

#### اوراق مشارکت چیست؟

اگر بخواهیم اوراق بهادر را براساس درجه ریسک آنها معرفی کنیم، نخست باید به سراغ اوراق مشارکت برویم. چون این اوراق، بازدهی تضمین شده دارد و بنابراین، هیچگونه ریسکی را متوجه سهامدار نمیکند. اما اوراق مشارکت چیست؟

#### اوراق مشارکت

همان طور که از اسم این اوراق هم مشخص است، اوراق مشارکت اوراق بهادری است که بیانگر مشارکت دارنده آن در یک طرح است. اجازه بدھید با یک مثال توضیح دهیم. فرض کنید یک شرکت پتروشیمی برای راهاندازی خط تولید جدید، به ۲۰۰ میلیارد تومان سرمایه جدید نیاز دارد. همچنین براساس بررسیهای کارشناسی، درصورت راهاندازی این خط تولید، سرمایه صرف شده برای آن ظرف مدت ۴ سال پس از راهاندازی، از محل افزایش درآمد ناشی از فروش محصولات جدید، جبران شده و میزان سوداواری شرکت هم طی این مدت، سالانه ۲۵ تا ۳۰ درصد افزایش خواهد یافت، به بیان دیگر، طرح مذکور دارای توجیه اقتصادی است.

در چنین حالتی، یکی از روش‌هایی که شرکت خودروساز میتواند برای تأمین سرمایه موردنیاز خود از آن استفاده کند، انتشار اوراق مشارکت است. به این ترتیب، شرکت خودروسازی با فروش این اوراق به سرمایه‌گذاران، منابع مالی موردنیاز خود را از آنها تأمین کرده و سرمایه‌گذاران نیز در ازای این مشارکت، به نسبت سرمایه خود در منافع حاصل از راهاندازی خط تولید جدید شریک خواهند شد.

مهمترین جذابیت اوراق مشارکت در مقایسه با سایر انواع اوراق بهادر مانند سهام، تضمین پرداخت سود است، به این معنا که دارنده اوراق مشارکت اطمینان دارد که سود مشخص و تضمینشده‌ای را به عنوان سود علیالحساب، در فواصل زمانی معین، دریافت می‌کند. اما چه کسی، پرداخت حداقل سود را تضمین می‌کند؟

طبیعتاً شرکت یا سازمان منتشر کننده این اوراق نمیتواند خودش، پرداخت سود اوراق را هم تضمین کند. در حال حاضر، سود اغلب اوراق مشارکتی که در کشور منتشر می‌شود، توسط بانکها و موسسات مالی معتبر و یا دولت، تضمین می‌شود، بنابراین، خریدار این اوراق اطمینان دارد که در سررسیدهای مشخص، سود تعهدشده را دریافت می‌کند. در مورد اوراق مشارکت، باید به چند نکته توجه داشت:

۱- همان طور که قبلاً هم گفتیم، بین ریسک و بازده رابطه مستقیم وجود دارد، بنابراین اوراق مشارکت، با توجه به اینکه بازدهی تضمین شده دارند و ریسکی را متوجه سرمایه گذار نمی‌کنند، بنابراین بازده مورد انتظار آنها هم در مقایسه با سایر انواع اوراق بهادر، کمتر است.

۲- سود تضمینشده اوراق مشارکت، به صورت علیالحساب به دارنده اوراق پرداخت می‌شود، به این معنا که پس از پایان پروژه و در سررسید نهایی، ناشر اوراق موظف است سود قطعی پروژه را محاسبه کرده و در صورتی که سود قطعی پروژه، بیشتر از سود علیالحساب پرداختی به خریداران اوراق باشد، مابهالتفاوت را به آنها پرداخت نماید. البته، در صورتی که سود قطعی پروژه، از سود علیالحساب پرداختی کمتر باشد، جبران مابه التفاوت بر عهده ضامن اوراق مشارکت است و ضرر و زیانی از این بابت، متوجه خریدار این اوراق نیست.

۳- سود اوراق مشارکت، معاف از پرداخت مالیات است و این موضوع نیز یکی از جذابیتهای سرمایه گذاری در اوراق مشارکت محسوب می‌شود.

۴- اوراق مشارکت، اغلب بینام منتشر شده و فردی که این اوراق را در اختیار دارد، مالک آن شناخته می‌شود، بنابراین باید از اوراق مشارکت نیز همانند اسکناس و بلکه بیشتر از آن، مراقبت کرد. البته، بانکها معمولاً این امکان را برای خریداران اوراق مشارکت فراهم می‌کنند که بتوانند اوراق خریداری شده را نزد بانک، به امانت بگذارند تا از مواردی مانند سرقت، آتش سوزی و... در امان باشد.

۵- سود اوراق مشارکت، در فواصل زمانی تعیین شده (مثلاً یک ماهه یا سه ماهه) و از طریق برگه‌هایی که همراه اوراق مشارکت، به خریدار تحويل می‌شود، به وی پرداخت می‌شود. در صورتی که فرد اوراق مشارکت را نزد خود نگهداری کند، هنگام تحويل برگه‌های دریافت سود به بانک، باید اصل اوراق مشارکت را هم به همراه داشته باشند تا مالکیت فرد بر این اوراق، توسط بانک احراز شود. البته، همان طور که گفته شد، خریدار اوراق مشارکت میتواند اوراق خود را نزد بانک به امانت گذارد و با پرداخت کارمزد جزئی، از بانک بخواهد تا سود اوراق را در سررسیدهای تعیین شده، به صورت منظم به حسابش واریز نماید.

۶- با توجه به اینکه طرح‌هایی که برای تأمین مالی آنها، اوراق مشارکت منتشر می‌شود، معمولاً طرح‌های زمانی هستند، بنابراین اوراق مشارکت نیز اغلب با سررسیدهای سه تا چهارساله منتشر می‌شوند. اما اگر خریدار اوراق به هر دلیل، قبل از دوره سررسید به پول خود نیاز پیدا کرد، میتواند با مراجعه به یکی از شعب بانکی که اوراق را از آن خریداری کرده، ضمن تحويل اوراق مربوطه به بانک، اصل پول خود را دریافت نماید. طبیعتاً سودهای دریافتی تا تاریخ تحويل اوراق به بانک نیز به عنوان سود دوره مشارکت، متعلق به فرد می‌باشد. البته معمولاً

در صورت تسویه زودتر از موعد، بانکها نرخ سود قابل پرداخت به مشتری را اندکی کاهش داده (مثلاً از ۲۰ درصد به ۱۹ درصد) و مابه التفاوت نرخ جدید با نرخ پرداختی تا آن زمان را، از مشتری دریافت میکنند.

۷- در صورتیکه اوراق مشارکت در بورس یا فرابورس نیز پذیرفته شده باشند، دارنده این اوراق میتواند برای فروش آنها قبل از سررسید، به یکی از شرکتهای کارگزاری بورس مراجعه کرده و براساس روشی که در برنامه های قبل توضیح دادیم، نسبت به فروش اوراق خود اقدام نماید. در این صورت، طبیعتاً اوراق مشارکت نیز همانند سهام، براساس قیمتی که در بورس برای آن مقاضی وجود داشته باشد، فروخته خواهد شد و سود دارنده اوراق مشارکت نیز از بابت تسویه زودتر از موعد، کاهش نمیابد.

در پایان هم به این نکته اشاره کنم که در حال حاضر، علاوه بر شرکتهای فعال در بخش خصوصی، دولت و شهرداریها هم برای تأمین منابع مالی موردنیاز برای پژوههای عمرانی، زیربنایی و...، اقدام به انتشار اوراق مشارکت مینمایند. ساخت خطوط جادهای و ریلی، سد، تونل، نیروگاه، مجتمع های اداری و مسکونی و...، نمونه هایی از مواردی است که دولت و یا شهرداریها، برای تأمین مالی آنها اقدام به انتشار اوراق مشارکت میکنند و تبلیغات آنها هم در رسانه ها، به وفور مشاهده میشود.

### آیا اوراق مشارکت، یک ورقه بهادر اسلامی است؟

یکی از سؤالاتی که ممکن است درخصوص اوراق مشارکت برای خیلی افراد پیش بیاید، این است که با توجه به اینکه سود این اوراق، تضمین شده است، آیا سرمایه‌گذاری در آنها اشکال شرعی ندارد؟ چه تفاوتی میان اوراق مشارکت که در ایران و برخی کشورهای اسلامی منتشر می‌شود، با اوراق قرضه که در سایر کشورها منتشر می‌شود وجود دارد در صورتی که در هر دو نوع اوراق، سود تضمین شده به سرمایه‌گذاران پرداخت می‌شود؟ در این بخش، قصد داریم به این سؤالات پاسخ دهیم.

برای پاسخ به این سؤال باید توجه کنیم که دریافت هر نوع سود تضمین شده غیر شرعی نیست. به عبارت دیگر برخی از سودهای تضمین شده مشکل شرعی دارند اما برخی دیگر بی‌اشکال هستند. برای روشن شدن بحث، باید به تفاوت های بین اوراق مشارکت و اوراق قرضه توجه کنیم.

اگر به خاطر داشته باشید، در توضیح اوراق مشارکت گفتیم که سرمایه‌گذار، با خرید اوراق مشارکت، در پروژه معینی مثل احداث جاده، نیروگاه و... مشارکت کرده و طبیعتاً در سود آن پروژه سهیم خواهد شد. بنابراین، پشتونه اوراق مشارکت، یک دارایی مشخص، مثل اوراق از سرمایه‌گذار، پول قرض می‌کند، اما این که این پول با چه هدفی و برای چه کاری قرض می‌شود، مشخص نیست. بنابراین، خریدار اوراق قرضه در واقع، پول خود را بابت کاری که نمی‌داند چیست، در اختیار منتشر کننده اوراق قرار داده و ناشر اوراق نیز به وی، سود می‌پردازد.

این اولین نکته‌ای است که اوراق قرضه را غیر شرعی می‌کند؛ چرا که براساس تعالیم اسلامی، ربا که یکی از بزرگترین گناهان به شمار می‌رود، زمانی اتفاق می‌افتد که فردی، چیزی (اعم از پول یا غیر از آن) را به کسی قرض دهد و شرط کند که هنگام پس دادن، باید بیشتر از اصل سرمایه را به وی بازگرداند. مثلاً فردی ۱۰۰ هزار تومان به کسی قرض دهد و شرط کند که هنگام پس دادن پول، باید ۱۲۰ هزار تومان به وی بازگرداند. آنچه که در اوراق قرضه اتفاق می‌افتد، دقیقاً همین حالت است اما در اوراق مشارکت چنین چیزی رخ نمی‌دهد؛ زیرا سرمایه‌گذار با خرید اوراق مشارکت، در ایجاد و یا توسعه یک دارایی معین، مثل سد، جاده و... مشارکت کرده و سودی که دریافت می‌کند، بابت مشارکت در این کار است؛ امری که از لحاظ شرعی نه تنها اشکالی ندارد، بلکه پسندیده نیز هست.

دومین مساله این است که در اوراق قرضه مشخص نیست که منتشر کننده (ناشر) این اوراق، پول را برای چه کاری صرف خواهد کرد. چه بسا پول ناشی از فروش اوراق قرضه، صرف کارهایی شود که از نظر اسلام، جایز نیست اما در اوراق مشارکت، پروژه‌ای که قرار است تأمین مالی برای آن انجام شود، کاملاً مشخص و مورد تأیید بوده و به سرمایه‌گذاران از قبل، اعلام می‌شود.

بد نیست به این نکته هم اشاره کنیم که برای انتشار اوراق مشارکت، شرکت یا دستگاهی که قصد انتشار این اوراق را دارد، ابتدا باید طرح توجیه اقتصادی درباره پروژه‌ای که قرار است اوراق مذکور، برای تأمین مالی آن منتشر شود، تهیه نماید. تنها در صورت تأیید این طرح توسط نهادهای مربوط مثل بانک مرکزی و سازمان بورس، شرکت اجازه انتشار اوراق مشارکت را خواهد داشت. همچنین نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت نیز براساس طرح توجیه اقتصادی و البته، در چارچوب سیاست‌های پولی و مالی کشور، تعیین و به سرمایه‌گذاران اعلام می‌شود. بدین ترتیب مشخص است که نظارت لازم بر این مساله از سوی نهادهای مسؤول صورت می‌گیرد.

مجدداً یادآور می‌شود ناشر اوراق مشارکت باید پس از پایان طرح و در سراسید نهایی اوراق، سود قطعی طرح را محاسبه کرده و در صورتی که سود قطعی از سود پرداختی به سرمایه‌گذاران بیشتر باشد، مابه التفاوت را به آنان پرداخت نماید. البته، در صورتی که سود قطعی پروژه، از سود علی‌الحساب پرداختی کمتر باشد، جبران مابه التفاوت بر عهده ضامن اوراق اوراق مشارکت بوده و ضرر و زیانی از این بابت، متوجه خریدار این اوراق نیست.

### معرفی اوراق اجاره، به عنوان یکی دیگر از انواع اوراق بهادر بدون ریسک

در این بخش، قصد داریم درباره اوراق اجاره صحبت کنیم.

اگر به خاطر داشته باشید، در معرفی اوراق مشارکت گفتیم که این اوراق، به این دلیل اوراق مشارکت نام گذاری شده است که در واقع، خریدار این اوراق با منتشر کننده (ناشر) اوراق، در یک طرح مشخص مانند احداث نیروگاه، جاده، سد و... مشارکت کرده و در منافع ناشی از این طرح، سهمیم می‌شود، بنابراین، اوراق مشارکت نشانده‌نده نوعی رابطه شراکت بین فروشنده و خریدار این اوراق می‌باشد.

در اوراق اجاره هم ارتباطی مشابه اوراق مشارکت ولی در قالب رابطه موجر و مستأجری، بین خریدار و فروشنده این اوراق برقرار می‌شود. اجازه بدھید با یک مثال، توضیح دهیم.

فرض کنید یک شرکت هوایپیمایی برای افزایش ظرفیت حمل و نقل مسافر، نیاز به یک فروند هوایپیمای جدید دارد، اما در حال حاضر، منابع مالی لازم برای خرید هوایپیما را در اختیار ندارد. فکر می‌کنید چه گزینه دیگری به جز خرید، پیش روی این شرکت قرار دارد؟ همان طور که اگر کسی قادر به خرید منزل برای سکونت نباشد، اقدام به اجاره منزل مسکونی می‌کند، شرکت هوایپیمایی هم می‌تواند هوایپیمای مورد نیاز خود را اجاره کرده و در فواصل زمانی مشخص، به مالک هوایپیما اجاره بها پردازد.

این امکان از طریق انتشار اوراق اجاره، برای شرکت هوایپیمایی فراهم می‌شود. اما چگونه؟ انتشار اوراق اجاره از طریق یک نهاد مالی به نام "نهاد واسطه" انجام می‌شود، به این صورت که ابتدا، نهاد واسطه اوراق اجاره را منتشر و از طریق شبکه بانکی و یا بازار سرمایه، این اوراق را برای فروش، عرضه می‌کند. با فروش این اوراق به سرمایه‌گذاران، منابع مالی لازم برای خرید هوایپیما در اختیار نهاد واسطه قرار می‌گیرد. سپس نهاد واسطه به وکالت از سرمایه‌گذاران، هوایپیمای موردنظر را خریداری کرده و برای دوره مشخص، به شرکت هوایپیمایی اجاره میدهد. شرکت هوایپیمایی هم که با استفاده از این هوایپیمای جدید، توانسته است درآمد خود را افزایش دهد، در فواصل زمانی معین (مثلاً هر سه ماه یکبار)، اجاره بها را به شرکت واسطه پرداخت می‌کند و شرکت واسطه نیز که در واقع، وکیل سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود، مبلغ اجاره بها را به آنها پرداخت مینماید.

در پایان دوره اجاره نیز شرکت واسط به وکالت از سرمایه گذاران، هواپیما را به قیمت اسمی، یعنی همان قیمتی که خریداری کرده است، به شرکت هواپیمایی فروخته و اصل پول خریداران اوراق اجاره را به آنها باز میگرداند. اجازه بدھید یک بار دیگر، فرایند عرضه اوراق اجاره در مثال فوق را به شکل دقیقتر مرور کنیم:

۱- دریافت مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادر

۲- انتشار اوراق اجاره توسط نهاد واسط و فروش این اوراق به سرمایه گذاران

۳- خرید هواپیما توسط نهاد واسط، با منابع مالی حاصل از فروش اوراق اجاره

۴- اجاره دادن هواپیما به شرکت هواپیمایی

۵- دریافت اجاره بها از شرکت هواپیمایی، توسط نهاد واسط و پرداخت اجاره بها به سرمایه گذاران در فواصل زمانی تعیین شده

۶- فروش هواپیما در پایان دوره اجاره به همان قیمت خرید، توسط نهاد واسط و بازگرداندن اصل پول به سرمایه گذاران

نکته ای که باید مد نظر قرار گیرد، این است که سود حاصل از سرمایه گذاری در اوراق اجاره، در واقع همان مبالغ اجاره بهایی است که خریداران اوراق، در طول دوره اجاره دریافت میکنند. این مبلغ، معمولاً حداقل معادل سود اوراق مشارکت و حتی بعضی، مقداری بیشتر تعیین میشود تا اوراق اجاره، جذایت لازم را برای سرمایه گذاران داشته باشند. همچنین سود حاصل از اوراق اجاره نیز همانند سود حاصل از اوراق مشارکت، از پرداخت مالیات معاف است.

نکته دیگر اینکه در اوراق اجاره نیز همانند اوراق مشارکت، خریداران اوراق به نسبت میزان سرمایه‌گذاری، مالک دارایی محسوب میشوند و بر همین اساس، اجاره بها دریافت میکنند، بنابراین، اوراق اجاره نیز همانند اوراق مشارکت، یک اوراق بهادر اسلامی محسوب میشود که به پشتوانه یک دارایی معین (مثل هواپیما) منتشر شده است.

#### نقش نهاد واسط در فرآیند انتشار اوراق اجاره چیست؟

در قسمت گذشته، ضمن معرفی اوراق اجاره به عنوان یکیاز انواع اوراق بهادر اسلامی با سود مشخص و تضمین شده، گفتیم که انتشار اوراق اجاره، توسط یک نهاد مالی به نام "نهاد واسط" انجام میشود؛ به این صورت که نهاد واسط اوراق اجاره را به سرمایه گذاران فروخته و با وجود حاصل از آن، دارایی موردنیاز شرکت متقاضی (مثلاً هواپیما برای شرکت هواپیمایی) را خریداری کرده و به شرکت مذکور اجاره میدهد.

در طول دوره اجاره نیز نهاد واسط، مبالغ اجاره بها را از آن شرکت دریافت کرده و به دارندگان اوراق که در واقع مالک دارایی هستند، پرداخت مینماید.

نهاد واسط، یکی از ارکان اصلی در فرآیند انتشار اوراق اجاره محسوب میشود. سؤالی که ممکن است در این خصوص، برای شما به وجود آمده باشد، این است که اساساً نقش نهاد واسط چیست و اگر این نهاد از فرآیند انتشار اوراق اجاره حذف شود، چه مشکلی ایجاد خواهد شد؟

باز گردیم به مثال شرکت هواپیمایی. در این مثال گفتیم که نهاد واسط هواپیما را با منابع مالی حاصل از فروش اوراق اجاره به سرمایه گذاران، خریداری کرده و سپس به شرکت هواپیمایی، اجاره میدهد. حال فرض کنید نهاد واسط از این فرآیند حذف شود. چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ طبیعتاً سرمایه گذاران باید مبالغ مختلفی را که در اختیار دارند، یکجا جمع کرده، هواپیما را خودشان خریداری کنند و در قالب

قراردادهای جداگانه، سهم خود از هواپیما را به شرکت هواپیمایی اجاره دهنده! همچنین هر کدام، مستقیم با شرکت هواپیمایی در ارتباط بوده و مبالغ اجاره بهای خود را دریافت نمایند. در پایان دوره اجاره هم باید همه سرمایه گذاران، با شرکت هواپیمایی، قراردادهای فروش جداگانه منعقد کرده و سهم خود از هواپیما را به شرکت مذکور بفروشند. مشخص است که این کار بسیار دشوار و پردردسر است. هم سرمایه گذاران و هم شرکت هواپیمایی درگیر مجموعه‌های از روابط کاری خواهند شد که انجام آن وقت و انرژی بسیار زیادی از طرفین خواهد گرفت. بنابراین، نهاد واسط این نقش را به عهده میگیرد تا فعالیت اقتصادی طرفین تسهیل شود.

نهاد واسط، همان طور که از اسمش هم مشخص است، نقش واسطه بین خریداران اوراق اجاره، به عنوان موجر و شرکت متقاضی دارایی، به عنوان مستأجر را ایفا میکند. این نهاد از یکسو، وکیل سرمایه گذاران محسوب میشود؛ زیرا به وکالت از آنها و با استفاده از وجود ناشی از فروش اوراق اجاره، دارایی موردنظر را خریداری کرده و این دارایی را در قالب قرارداد مشخص، به شرکت متقاضی اجاره میدهد. از سوی دیگر به وکالت از شرکت متقاضی، برخی امور از جمله پرداخت مبالغ اجاره بها به خریداران اوراق اجاره را انجام میدهد.

بنابراین، اگر بخواهیم در یک جمله، نقش نهاد واسط را در فرایند انتشار اوراق اجاره توضیح دهیم، این نهاد نقش وکیل دوجانبه سرمایه‌گذار (موجر) و متقاضی دارایی (مستأجر) را ایفا میکند.

به دلیل اهمیت نقش نهاد واسط در فرایند انتشار اوراق اجاره، مجلس شورای اسلامی نیز در قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید که یکی از قوانین مهم و مرجع در بازار سرمایه محسوب میشود، این نهاد مالی را به رسیت شناخته است. در این قانون، نهاد واسط اینگونه تعریف شده است:

نهاد واسط، یکی از نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادر جمهوری اسلامی ایران است که میتواند با انجام معاملات موضوع عقود اسلامی، نسبت به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادر اقدام نماید.

همانطور که قانون هم صراحت دارد:

اولاً نهاد واسط، یک نهاد مالی است و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادر فعالیت میکند، بنابراین نظارت دقیق بر عملکرد این نهاد توسط سازمان بورس صورت میگیرد.

ثانیاً نقش نهاد واسط، تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادر براساس عقود اسلامی است، بنابراین کلیه ملاحظات شرعی در انتشار اوراق بهادر توسط نهاد واسط، مدنظر قرار گرفته و این اوراق، براساس عقود اسلامی، مانند عقد مشارکت، عقد اجاره و یا سایر عقود اسلامی، منتشر میشود.

### معرفی سایر ارکان دخیل در فرایند انتشار اوراق اجاره

اگر دو قسمت گذشته را مطالعه کرده باشید، با اوراق اجاره و نحوه انتشار این اوراق آشنا شدهاید. یکبار دیگر، خیلی سریع توضیح میدهیم که در اوراق اجاره، یک نهاد واسط به وکالت از سرمایه گذاران و با پولی که از محل فروش اوراق اجاره به آنها به دست میآورد، دارایی موردنیاز شرکت متقاضی را خریداری کرده و به وی اجاره میدهد. همچنین اقساط اجاره بها که در واقع سود خریداران اوراق اجاره محسوب میشود، توسط نهاد واسط دریافت شده و به سرمایه گذاران پرداخت میکنند. در پایان دوره اجاره هم دارایی به قیمت اولیه، فروخته شده و اصل پول سرمایه گذاران به آنها عودت داده میشود.

اما پرداخت سود اوراق اجاره در طول دوره و همچنین پرداخت اصل پول سرمایه گذاران در پایان دوره اجاره، چگونه تضمین میشود؟ اینجاست که نقش یکی دیگر از ارکان انتشار اوراق اجاره، یعنی "ضامن" مشخص میشود. در ادامه، قصد داریم درباره ضامن، برای شما صحبت کنیم.

ضامن در فرآیند انتشار اوراق اجاره چه نقشی دارد؟

ضامن، در واقع بازپرداخت اصل سرمایه و همچنین سود سرمایه گذاران در اوراق اجاره را تضمین میکند، به این معنا که اگر شرکت منتشرکننده اوراق اجاره، به هر دلیلی از عهده انجام تعهدات خود مبنی بر پرداخت سود سرمایه گذاران در طول دوره اجاره (که در واقع، همان مبالغ اجاره بهاست) و یا اصل سرمایه آنها در پایان دوره اجاره بر نیامد، ضامن متعهد است این مبالغ را بلافاصله، به سرمایه گذاران پرداخت نماید.

براساس مقررات موجود، تنها مؤسسات و نهادهای مالی معتبر مانند بانکها، مؤسسات مالی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و شرکتهای بیمه میتوانند نقش ضامن را در فرآیند انتشار اوراق اجاره، ایفا کنند، زیرا ضامن، باید بتواند بهراحتی از عهده تعهدات خود برآید.

#### سایر ارکان اوراق اجاره

تاکنون چهار رکن اصلی دخیل در فرایند انتشار اوراق اجاره را به شما معرفی کرددهایم:

- ۱- منتشرکننده اوراق اجاره که اصطلاحا از آن، به "بانی" هم یاد میشود، مثل شرکت هواپیمایی
- ۲- "دارندگان" اوراق اجاره که با هدف سرمایه گذاری، اقدام به خرید این اوراق میکنند
- ۳- "نهاد واسط" که نقش واسطه بین بانی و دارندگان اوراق را ایفا میکند
- ۴- "ضامن" که پرداخت اصل سرمایه و سود دارندگان اوراق را تضمین میکند

علاوه بر این چهار رکن، ارکان دیگری هم در فرایند انتشار اوراق اجاره دخیل هستند که مهمترین آنها عبارتند از:

- ۵- عامل فروش: عامل فروش، در واقع وظیفه عرضه اولیه اوراق اجاره به سرمایه گذاران را بر عهده دارد. بانکها و مؤسسات مالی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی و همچنین شرکتهای کارگزاری رسمی بورس، میتوانند به عنوان عامل فروش اوراق اجاره، ایفای نقش کنند. پس از عرضه اولیه اوراق اجاره توسط عامل فروش، معاملات ثانویه این اوراق در بازار سرمایه انجام میشود. منظور از معاملات ثانویه این است که احتمال دارد فردی، تمایل نداشته باشد اوراق اجاره خود را تا پایان دوره سرسیز نگه دارد. این فرد میتواند به یکی از شرکتهای کارگزاری مراجعه کرده و اوراق اجاره خود را برای فروش عرضه کند. طبیعتاً افرادی هم هستند که در عرضه اولیه، موفق به خرید اوراق اجاره مذکور نشده‌اند و تمایل دارند این اوراق را خریداری کنند. توجه نمایید که معاملات ثانوی این اوراق صرفا در بازار سرمایه (شامل بورس و یا فرابورس)، انجام میشود.

۶- عامل پرداخت: کلیه پرداختهایی که به دارندگان اوراق اجاره صورت میگیرد، شامل پرداخت اجاره بها یا در واقع، سود اوراق اجاره و همچنین پرداخت اصل سرمایه دارندگان اوراق اجاره در پایان دوره، توسط عامل پرداخت صورت میگیرد. در واقع، عامل پرداخت وجوده مربوطه را از شرکت منتشر کننده اوراق (بانی)، دریافت کرده و به سرمایه گذاران پرداخت مینماید.

۷- بازارگردان: فرض کنید اوراق اجاره ای، با سررسید چهار ساله را خریداری کرده اید. طبیعتاً شما میتوانید این اوراق را تا پایان دوره اجاره، نگهداری کرده و ضمن دریافت سود در فواصل زمانی مشخص، اصل سرمایه خود را هم در پایان دوره اجاره دریافت کنید. اما ممکن است زودتر از زمان سررسید قصد داشته باشید این اوراق را بفروشید، در این حالت، انتظار دارید بهراحتی بتوانید اوراق اجاره خود را به پول نقد تبدیل کنید. یکی از مهمترین وظایف بازارگردان، همین موضوع، یعنی تضمین نقد شوندگی اوراق اجاره است. بنابراین، وقتی شما برای فروش اوراق اجاره خود به شرکت کارگزاری مراجعه میکنید و درخواست شما از طریق کارگزاری، وارد سامانه معاملات بورس میشود، درصورتی که در آن زمان خریداری برای اوراق وجود نداشته باشد، بازارگردان وظیفه دارد با خرید این اوراق، نقدشوندگی آن را تضمین کند.

### انواع اوراق اجاره

تاکنون توضیح داده ایم که اوراق اجاره همانند اوراق مشارکت، یکی از انواع اوراق بهادر با درآمد ثابت محسوب میشود، زیرا خریدار این اوراق در فواصل زمانی تعیین شده، سود معینی را از ناشر اوراق دریافت میکند. در این قسمت، قصد داریم انواع اوراق اجاره را به شما معرفی کنیم. اوراق اجاره را به دو شیوه، میتوان طبقه بندی کرد.

طبقه بندی اول، براساس نوع قرارداد اجاره است. براساس این طبقه بندی، اوراق اجاره به دو نوع ۱- اوراق اجاره به شرط تمیلک و ۲- اوراق اجاره عادی تقسیم بندی میشوند.

#### ۱- اوراق اجاره به شرط تمیلک

همانطور که از اسم این اوراق هم مشخص است، نوع قرارداد در این اوراق، قرارداد اجاره به شرط تمیلک است. اجازه بدھید برگردیم به مثال شرکت هواپیمایی. اگر به خاطر داشته باشید، در این مثال گفتیم که نهاد واسط پس از انتشار و فروش اوراق اجاره، با پول حاصل از آن هواپیمایی موردنیاز شرکت هواپیمایی را خریده و سپس هواپیما را به این شرکت اجاره میدهد. همچنین مبالغ اجاره بها را که در واقع سود سرمایه گذاران محسوب میشود، در فواصل زمانی مشخص از شرکت هواپیمایی دریافت و به سرمایه گذاران پرداخت مینماید. در مثال مذکور، گفتیم که در پایان دوره اجاره، نهاد واسط هواپیما را به قیمت اولیه، به شرکت هواپیمایی فروخته و اصل پول سرمایه گذاران را بازمیگرداند. معنی اجاره به شرط تمیلک، دقیقاً همین است، زیرا هم‌مان با انعقاد قرارداد اجاره، شرکت هواپیمایی متعدد میشود که هواپیما را در پایان دوره اجاره، به قیمت مشخص و تعیینشده از نهاد واسط خریداری کند. به بیان دیگر، هواپیما با این شرط به شرکت هواپیمایی اجاره داده میشود که پس از پایان دوره اجاره، آن را با قیمت معین، بخرد. این نوع اوراق اجاره را که براساس قرارداد اجاره به شرط تمیلک منعقد میشود، اوراق اجاره به شرط تمیلک میگویند. اوراق اجارهایی که تاکنون در کشور ما منتشر شده است، همگی از نوع اجاره به شرط تمیلک بوده و به همین علت، سرمایه‌گذار از ابتدا مطمئن است که در پایان دوره اجاره، اصل سرمایه خود را دریافت میکند.

#### ۲- اوراق اجاره عادی

اگر در مثال شرکت هواپیمایی، از قبل شرط نشده باشد که هواپیما در پایان دوره اجاره، توسط شرکت هواپیمایی خریداری شود، چه اتفاقی میافتد. در این صورت، نهاد واسط که وکیل دارندگان اوراق اجاره، به عنوان مالکان هواپیما محسوب میشود، باید در پایان دوره اجاره

هواپیما را بفروشد و سهم هریک از دارندگان اوراق را به نسبت میزان سرمایه گذاری آنها، پرداخت نماید. طبیعتاً ممکن است هواپیما با قیمتی بالاتر یا پائینتر از قیمت اولیه، فروخته شود، بنابراین، برخلاف اوراق اجاره به شرط تملیک، در اوراق اجاره عادی، تضمینی وجود ندارد که در سررسید اوراق، عین مبلغ سرمایه گذاری افراد به آنها پرداخت شود و ممکن است این مبلغ، بیشتر یا کمتر از مبلغ سرمایه‌گذاری اولیه باشد. پس طبیعتاً اوراق اجاره عادی در مقایسه با اوراق اجاره به شرط تملیک، ریسک بیشتری دارد. در ایران، تاکنون اوراق اجاره عادی منتشر نشده و همه اوراق منشور شده، اوراق اجاره به شرط تملیک بوده است.

تقسیم بندی دوم اوراق اجاره، تقسیم بندی براساس هدف از انتشار اوراق است. براساس این طبقه بندی، اوراق اجاره ممکن است برای یکی از سه هدف زیر تقسیم بندی شود:

### ۱- اوراق اجاره با هدف تأمین دارایی:

مثالی که درباره شرکت هواپیمایی ذکر کردیم، نمونه مشخصی از اوراق اجاره تأمین دارایی است، زیرا در این مثال، شرکت هواپیمایی برای افزایش ظرفیت جابجایی مسافر، با کمبود هواپیما مواجه است و برای تأمین هواپیمای موردنظر خود، اقدام به انتشار اوراق اجاره (از طریق نهاد واسط) مینماید، به این ترتیب میتواند بدون نیاز به پرداخت مبالغ هنگفت برای خرید هواپیما، به عنوان یک دارایی، آن را اجاره کند.

### ۲- اوراق اجاره با هدف تأمین نقدینگی:

در مثال قبل، فرض کنید شرکت هواپیمایی، به اندازه کافی هواپیما برای جابجایی مسافر در اختیار دارد، اما با مشکل کمبود نقدینگی برای سایر فعالیتهای خود مواجه است. برای حل این مشکل، شرکت هواپیمایی میتواند یک یا چند هواپیمای خود را از طریق نهاد واسط، به سرمایه گذاران (خریداران اوراق اجاره) فروخته و مجدداً از آنها اجاره نماید. به این ترتیب، شرکت هواپیمایی میتواند با پولی که از محل فروش هواپیمای خود به خریداران اوراق اجاره بدست میآورد، نقدینگی موردنظر خود را تأمین کند و در عین حال، هواپیما را هم در اختیار داشته باشد، با این تفاوت که قبل هواپیما تحت مالکیت شرکت هواپیمایی بوده و لآن، هواپیما در اجاره شرکت هواپیمایی است و خریداران اوراق اجاره، مالک آن محسوب میشوند.

### ۳- اوراق اجاره رهنی:

یکی از انواع قراردادهایی که بانکها و شرکتهای لیزینگ براساس آن به متقاضیان تسهیلات پرداخت میکنند، قرارداد اجاره به شرط تملیک است. براساس این قرارداد، بانک دارایی موردنظر متقاضی را خریداری کرده و در قالب قرارداد اجاره به شرط تملیک برای دوره مشخص (مثلاً ۴ ساله)، به وی واگذار میکند. طبیعتاً در طول دوره اجاره، دارایی متعلق به بانک بوده و متقاضی، باید بابت استفاده از آن به بانک اجاره پردازد. در پایان دوره اجاره هم متقاضی، با پرداخت مبلغ از پیش تعیین شده به بانک، دارایی را به مالکیت خود در میآورد. برای مثال، بانک هواپیمایی را در قالب قرارداد اجاره به شرط تملیک چهار ساله / به یک شرکت هواپیمایی واگذار می کند. در این حالت بانک تا پایان دوره اجاره مالک هواپیما بوده و از شرکت هواپیمایی اجاره دریافت می کند.

حال فرض کنید پس از دو سال (یعنی قبل از موعد سررسید اجاره)، بانک به منابع مالی نیاز پیدا می کند. در این صورت بانک به عنوان مالک هواپیما می تواند هواپیما را به نهاد واسط فروخته و پول موردنیاز خود را تأمین کند. طبیعتاً نهاد واسط هم برای خرید هواپیما طبق فرآیندی که قبل توضیح دادیم، اوراق اجاره منتشر کرده و با فروش اوراق به سرمایه گذاران، مبلغ موردنیاز برای خرید هواپیما را بدست می اورد. به این ترتیب، مالکیت هواپیما از طریق نهاد واسط، به خریداران اوراق اجاره منتقل شده و از آن تاریخ به بعد اقساط اجاره بهای هواپیما نیز به عنوان سود سرمایه گذاری به آنها تعلق خواهد داشت. بانک هم توانسته است منابع مالی موردنیاز خود را با فروش هواپیما

بدست آورد. به این نوع اوراق اجاره اوراق اجاره رهنی گفته می شود/ زیرا بانک به عنوان بانی انتشار اوراق اجاره، هواپیمایی را که در رهن خود بوده، فروخته و از این طریق تأمین مالی می کند. اوراق اجاره رهنی عمدتاً توسط بانک ها و شرکت های لیزینگ منتشر می شود.

### سهام چیست؟

جالب است بدانید بیشترین حجم معاملات سهام اختصاص دارد، تا آنجا که برخی، حتی بورس را بازار سهام می نامند. همچنین بسیاری از سرمایه‌گذاران باوجود آنکه می دانند سهام در مقایسه با اوراق مشارکت و اوراق اجاره، ریسک بیشتری دارد، باز هم خرید و فروش سهام را به سایر اوراق بهادار، ترجیح می دهند. شاید مهمترین دلیل این علاوه‌مندی، رابطه بین ریسک و بازده باشد، به این معنا که خریداران سهام با پذیرش ریسک بیشتر، انتظار دارند بازدهی بیشتری در مقایسه با اوراق مشارکت و اوراق اجاره بدست آورند. اما سهم چیست؟

سهم، بیانگر میزان مالکیت فرد از یک دارایی است. اجازه بدھید با یک مثال بسیار ساده توضیح بدھیم. کارخانه‌ای با سرمایه یک میلیارد تومان را در نظر بگیرید. اگر کل کارخانه متعلق به یک نفر باشد، تنها آن فرد مالک کارخانه به شمار می‌رود. اگر چهار نفر به نسبت مساوی مالک کارخانه باشند، در آن صورت سهم هر کدام از آنها در کارخانه یک چهارم خواهد بود. حال فرض کنید مالکیت این کارخانه یک میلیارد تومانی بین هزار نفر بصورت مساوی تقسیم شود. در این صورت میزان مالکیت هر یک از این افراد در کارخانه یا به تعییر دیگر، سهم هر فرد از کارخانه یک میلیون تومان خواهد بود. (یک میلیارد تقسیم بر هزار). بنابراین، سهم در تعریف بسیار ساده، بیانگر میزان مالکیت فرد از یک دارایی است.

مفهوم دیگری که بلافاصله پس از مفهوم سهام با آن مواجه می شویم، شرکت سهامی است. شرکت سهامی شرکتی است که سرمایه آن به سهام تقسیم شده است و هریک از صاحبان سهام به میزان سهمی که دارند، در شرکت مسئولیت داشته و در سود و زیان حاصل از فعالیت شرکت نیز سویم خواهند بود.

کارخانه‌ای که در مثال قبل ذکر کردیم، در واقع یک شرکت سهامی است که هزار نفر سهامدار آن هستند. اگر به خاطر داشته باشید، در بیان تاریخچه بورس هم گفتیم که اساساً شرکت‌های سهامی، زمانی شکل گرفتند که بازارگانان به این فکر افتادند تا با سهیم‌کردن دیگران در کسب و کار خود، علاوه بر تأمین منابع مالی موردنیاز برای کسب و کار، سود و زیان احتمالی حاصل از این کسب و کار را بین گروهی از افراد تقسیم کنند.

شرکت‌های سهامی، خود به دو دسته تقسیم می‌شوند

الف: شرکت‌های سهامی خاص؛ شرکت سهامی خاص، شرکتی است که همه سرمایه آن را موسسان (بینانگذاران) شرکت تأمین می‌کنند و بنابراین، سهام آن برای عموم عرضه نمی‌شود. تعداد سهامداران در شرکت سهامی خاص باید حداقل ۳ نفر باشد. حداقل سرمایه موردنیاز برای تأسیس شرکت سهامی خاص هم یک میلیون ریال (صد هزار تومان) است.

ب: شرکت سهامی عام: شرکتی است که بخشی از سرمایه موردنیاز آن، از طریق عرضه سهام به عموم مردم تأمین می‌شود. در شرکت‌های سهامی عام، تعداد سهامداران باید از ۵ نفر کمتر باشد. حداقل سرمایه موردنیاز برای تأسیس شرکت سهامی عام، ۵ میلیون ریال (۵۰۰ هزار تومان) است. یکی از مهمترین شرط عرضه سهام شرکت‌ها در بورس این است که شرکت سهامی عام باشد.

خب، تا اینجا با مفهوم سهام و شرکت‌های سهامی تا حدی آشنا شدید. لازم است در اینجا چند نکته را درخصوص سهام و شرکت‌های سهامی ذکر کیم:

۱- ویژگی مهمی که سهام را در مقایسه با اوراق بهادر با درآمد ثابت مثل اوراق مشارکت و اوراق اجاره، برای سرمایه‌گذاران جذاب می‌کند، امکان کسب سود بیشتر در ازای پذیرش ریسک بالاتر است، زیرا اگر سرمایه‌گذار انتخاب مناسبی داشته باشد و سهام شرکت خوبی را انتخاب کند، می‌تواند بازدهی بالاتری در مقایسه با اوراق مشارکت و اوراق اجاره بدست آورد.

۲- ریسک، ویژگی ذاتی سهام است، بنابراین، خرید و فروش سهام به افرادی که به هیچ عنوان توانایی و یا علاقه‌ای به پذیرش ریسک ندارند، توصیه نمی‌شود. اینگونه افراد بهتر است در اوراق بهادر با درآمد ثابت، مانند اوراق مشارکت و اوراق اجاره سرمایه‌گذاری کنند.

۳- دارندگان سهام، صرف‌در سود و زیان و منافع شرکت سهامی نخواهند بود، بلکه به میزان سهمی که در اختیار دارند، در قبال تعهدات شرکت نیز مسئولیت دارند. بنابراین، لازم است سرمایه‌گذار قبل از خرید سهام یک شرکت، بطور کامل وضعیت آن شرکت را بررسی نماید. البته، ذکر این نکته لازم است که شرکت‌هایی که سهامشان در بورس خرید و فروش می‌شود، اغلب شرکت‌های بزرگ، سودآور و دارای شرایط عمومی مناسب هستند، اما به هر حال، این موضوع نباید موجب شود که سرمایه‌گذار بدون تحلیل، برای خرید یا فروش سهم تصمیم بگیرد.

### مزایای سهام در مقایسه با سایر انواع اوراق بهادر

شاید این سوال برای شما بوجود آمده باشد که اساساً خرید و فروش سهام در مقایسه با اوراق بهادر با درآمد ثابت مانند اوراق مشارکت و اوراق اجاره، چه مزایایی دارد و چرا بسیاری از سرمایه‌گذاران، سهام را به سایر انواع اوراق بهادر، ترجیح می‌دهند. در این بخش، قصد داریم چهار مزیت اصلی سهام را تشریح کیم.

۱- اولین مزیت سرمایه‌گذاری در سهام، امکان کسب بازدهی بیشتر در ازای پذیرش ریسک بالاتر است. اگر به خاطر داشته باشد، در معرفی اوراق مشارکت گفتیم که اگرچه نرخ سود این اوراق، علی الحساب است و نرخ سود قطعی پروره در سرسید محاسبه و پرداخت می‌گردد، اما معمولاً نرخ سود قطعی تقاضت زیادی با نرخ سود علی الحساب نمی‌کند، بنابراین، آنچه که سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان بازدهی قطعی خود تلقی کند، حدوداً معادل همان مبلغی است که به عنوان سود علی الحساب به وی پرداخت می‌گردد که این میزان بازدهی، ممکن است برای بسیاری از سرمایه‌گذاران، بویژه سرمایه‌گذاران جذاب نباشد. در مورد اوراق اجاره هم اینجنبین است، زیرا بازدهی این اوراق نیز مبلغ ثابتی است که در قالب اجاره بها، بصورت دوره‌ای به خریداران اوراق پرداخت می‌شود.

اما برخلاف اوراق مشارکت و اوراق اجاره، دارندگان سهام یک شرکت، به میزان سهامی که دارند، در کلیه منافع شرکت، از جمله سود سالیانه و افزایش قیمت سهام، شریک هستند و اگر برای مثال، شرکت در طول یکسال فعالیت خود، حتی صد درصد هم سود کند، این سود به سهامداران تعلق دارد. البته، باید توجه داشت که همواره، چنین سودهایی نصیب سهامداران نمی‌شود و گاهی اوقات ممکن است شرکت سود بسیار اندکی داشته باشد و حتی زیان دهد که در این موارد نیز سهامداران، در زیان شرکت سهامی خواهند بود. پس ریسک سرمایه‌گذاری در سهام بیشتر و البته، بازدهی موردنظر خریداران سهام نیز بالاتر از اوراق مشارکت و اوراق اجاره است. بنابراین، بررسی کامل شرکتها و انتخاب هوشمندانه سهام آنها، بسیار حائز اهمیت است.

۲- دومین مزیت سهام در مقایسه با اوراق بهادر با درآمد ثابت، امکان مشارکت سهامدار در نحوه اداره شرکت است. اگر به خاطر داشته باشد، در توضیح اوراق مشارکت و اوراق اجاره گفتیم که خریداران این اوراق، در طول دوره سرمایه‌گذاری (مثلاً ۴ سال) سود مشخصی را

دربافت کرده و در پایان دوره هم اصل سرمایه شان را دریافت کرده و به سرمایه گذاری خود پایان میدهدند، بدون آنکه دخالتی در نحوه انجام کار داشته باشند. اما در سهام، اینطور نیست. سهامداران به نسبت سرمایه خود، دارای حق رأی هستند و میتوانند با شرکت در مجتمع عمومی شرکتی که سهامش را در اختیار دارند، درباره مسائل اساسی شرکت مانند انتخاب اعضای هیئت مدیره، نحوه تقسیم سود و... اظهارنظر کنند.

۳- سومین مزیتی که شامل حال سهامداران یک شرکت می شود، اولویت آنها برای خرید سهام جدید آن شرکت است. لازم است در این خصوص، کمی توضیح دهیم. وقتی شرکتها برای اولینبار سهام خود را منتشر میکنند، قیمت پایه سهام آنها که اصطلاحاً قیمت اسمی نام دارد، هزار ریال (۱۰۰ تومان) است، به این معنا که اگر مثلاً سرمایه شرکت صد میلیون تومان باشد، شرکت باید یک میلیون سهم ۱۰۰ تومانی منتشر کند. اما قیمت سهم در بورس، لزوماً همیشه معادل قیمت اسمی یعنی ۱۰۰ تومان نیست، زیرا براساس نوع عملکرد شرکت و میزان تقاضایی که برای آن سهم در بورس وجود دارد، قیمت سهام ممکن است با افزایش یا کاهش مواجه شود. کافیست نگاهی به قیمت سهام شرکتها مختلفی که هم اکنون در بورس خرید و فروش می شوند، بیاندازید. خواهید دید که قیمت سهام اغلب شرکتها بالاتر از ۱۰۰ تومان، یعنی بالاتر از ارزش اسمی است. حال فرض کنید شرکتی که هم اکنون سهامش مثلاً با قیمت ۱۸۰ تومان در بورس خرید و فروش می شود، قصد دارد برای تامین منابع مالی بیشتر، سهام جدید منتشر کند. طبیعتاً براساس قانون، اولاً شرکت باید براساس قیمت اسمی، یعنی ۱۰۰ تومان، سهام منتشر کند و ثانياً، سهامداران فعلی شرکت، در اولویت برای خرید سهام این شرکت می باشند، نتیجه کاملاً مشخص است. سهامداران فعلی با خرید سهام جدید شرکت می توانند به ازای هر سهم، ۸۰ تومان سود کسب کنند، زیرا سهمی را که در بورس، با قیمت ۱۸۰ تومان خریدار دارد، به قیمت ۱۰۰ تومان (ارزش اسمی سهم) خریداری میکنند.

۴- چهارمین مزیت خرید سهام، امکان دریافت سهام جایزه از شرکت است. همانطور که گفتیم، شرکتها عموماً در پایان هر سال، مبلغی را به عنوان سود بدست می‌آورند. نحوه استفاده از سود سالیانه در شرکتها متفاوت است. برخی شرکت‌ها تصمیم می‌گیرند درصدی از سود را بین سهامدارانشان توزیع کنند، اما برخی دیگر ترجیح میدهند بجای آنکه با توزیع سود، نقدینگی را از شرکت خارج کنند، سود بدست آمده را صرف توسعه شرکت نمایند. به همین دلیل، از محل سود سالیانه، سرمایه خود را افزایش میدهند.

برای مثال، شرکتی با سرمایه ۱۰ میلیارد تومانی را درنظر بگیرید. فرض کنید این شرکت در پایان سال، ۳ میلیارد تومان سود بدست آورده و تصمیم گرفته است از این مبلغ، ۲ میلیارد تومان را به افزایش سرمایه اختصاص دهد. بنابراین، سرمایه شرکت ۲۰ درصد افزایش یافته و از ۱۰ میلیارد تومان به ۱۲ میلیارد تومان می‌رسد. همانطور که قبلاً هم توضیح دادیم، چون این سود متعلق به سهامداران فعلی شرکت است، بنابراین منافع حاصل از افزایش سرمایه نیز به سهامداران فعلی شرکت تعلق خواهد داشت. پس میزان سرمایه سهامداران نیز باید به میزان ۲۰ درصد افزایش یابد. به عنوان مثال، فردی که تا پیش از افزایش سرمایه، مالک ۱۰۰ سهم شرکت بوده است، پس از افزایش سرمایه مالک ۱۲۰ سهم شرکت خواهد بود، یعنی ۲۰ سهم جدید را به عنوان سهام جایزه دریافت کرده است. چون سهامداران شرکت برای دریافت این سهام، پولی پرداخت نمیکنند، به این سهام، سهام جایزه گفته می‌شود.

#### عوامل اثرگذار بر قیمت سهام: عوامل محیطی

در کنار همه مزایایی که برای سهام ذکر شد، توجه به این نکته مهم بسیار ضروری است که انتخاب سهام یک شرکت، باید با شناخت کامل نسبت به وضعیت حال و آینده شرکت موردنظر انجام گیرد. به بیان دیگر، لازم است سرمایه گذار پس از آشنایی و تحلیل کافی پیرامون عوامل اثرگذار بر قیمت سهام شرکت یا شرکتهای موردنظر خود، نسبت به خرید سهام مذکور اقدام کند. اما چه عواملی می‌تواند بر قیمت سهام، تأثیرگذار باشد. بطور کلی، سه دسته عوامل می‌توانند قیمت سهام شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهند:



ب: عوامل مرتبط با صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند

ج: عوامل درونی شرکت

در ادامه، درخصوص هریک از عوامل اثرگذار بر قیمت سهام شرکت توضیح خواهیم داد:

عوامل کلان یا محیطی

نخستین عامل اثرگذار بر قیمت سهام شرکت‌ها، عوامل کلان یا محیطی هستند. منظور از عوامل محیطی، عواملی هستند که کاملاً خارج از اختیار شرکت‌ها بوده، ولی ارزش سهام آنها را تحت تأثیر قرار می‌دهند. به نظر شما، چه عوامل محیطی می‌تواند قیمت سهم را تحت تأثیر قرار دهد؟

۱- وضعیت اقتصادی و سیاسی: یکی از عوامل بیرونی که می‌تواند قیمت سهام را تحت تأثیر قرار دهد، ثبات یا عدم ثبات در اوضاع اقتصادی و سیاسی در عرصه داخلی و بین‌المللی است. بدون تردید، آرامش فضای اقتصادی و سیاسی کشورها، به دلیل آنکه زمینه تداوم فعالیت رو به رشد بنگاه‌های اقتصادی را فراهم می‌کند، این اطمینان خاطر را نیز برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند که با خرید سهام این شرکت‌ها، می‌توانند به سود قابل قبولی برسند.

۲- سیاست‌های کلان پولی، مالی و ارزی: یکی از مهمترین عواملی که می‌تواند بر روند فعالیت، سودآوری و در نتیجه قیمت سهام شرکت‌ها اثرگذار باشد، سیاست‌های دولت در حوزه پولی، مالی و ارزی است. برای مثال، در صورت افزایش نرخ ارز، آنسته از شرکت‌های بورسی که اغلب محصولات خود را به خارج از کشور صادر می‌کنند، با افزایش سودآوری مواجه خواهد شد، زیرا درآمد حاصل از فروش آنها افزایش می‌یابد. اما در مقابل، شرکت‌هایی که بخش عمده مواد اولیه موردنیاز خود را از خارج کشور تأمین می‌کنند، با افزایش هزینه‌ها و در نتیجه، کاهش سودآوری مواجه شده و ارزش سهام آنها تحت تأثیر قرار می‌گیرد. همچنین در صورتی که دولت نرخ سود تسهیلات اعطایی به بنگاه‌های اقتصادی را کاهش دهد، طبیعتاً هزینه تأمین مال بنگاه‌ها کاهش یافته و میزان سودآوری و در نتیجه، ارزش سهام آنها افزایش خواهد یافت.

۳- بودجه سالانه کشور: سومین عامل محیطی اثرگذار بر ارزش سهام شرکت‌ها، ترکیب بودجه سالیانه کشور است، زیرا ترکیب بودجه، در واقع جهت‌گیری اصلی دولت در طول سال را نشان می‌دهد. برای مثال، اگر دولت در بودجه سالیانه خود، برنامه گسترشده‌ای برای توسعه صنعت پتروشیمی در نظر گرفته باشد، طبیعتاً به این معناست که شرکت‌های فعال در این صنعت، تحت تأثیر برنامه‌های توسعه‌ای دولت، با رشد قابل توجهی مواجه شوند، همین امر تقاضا برای خرید سهام شرکت‌های پتروشیمی و در نتیجه، ارزش سهام آنها در بورس را افزایش خواهد داد.

۴- قوانین و مقررات: چهارمین عامل محیطی اثرگذار بر قیمت سهام شرکت‌ها، قوانین و مقررات است. برای مثال، فرض کنید برای صادرات برخی محصولات پتروشیمی به خارج از کشور، تعریفه وضع شود. طبیعتاً این تصمیم بر قیمت سهام آنسته از شرکت‌های بورسی که درآمد آنها از محل صادرات محصولات پتروشیمی مذکور بدست می‌آید، تأثیر منفی خواهد داشت، زیرا هزینه‌های آنها را افزایش می‌دهد. لازم به ذکر است هر اندازه ثبات در قوانین و مقررات بیشتر باشد، امکان تصمیم‌گیری بهتر و دقیق‌تر برای سرمایه‌گذاران بیشتر فراهم خواهد شد.

دومین دسته از عاملی که بر قیمت سهام یک شرکت تأثیر مستقیم دارد، عوامل مرتبط با صنعتی هستند که شرکت، در آن صنعت فعالیت می کند. برای مثال، عوامل مرتبط با صنعت سیمان، پتروشیمی، خودروسازی، ساختمان و... بطور خاص بر قیمت سهام شرکت های فعال در این صنایع تأثیر می گذارند. اما عوامل مرتبط با صنعت، دقیقاً چه هستند. برای دریافتن پاسخ این سوال، با ادامه برنامه همراه باشد.

۱- نحوه قیمت‌گذاری محصولات: نخستین عاملی که بر قیمت سهام شرکت های فعال در یک صنعت تأثیر مستقیم دارد، نحوه قیمت‌گذاری محصولات آن صنعت است. برای مثال، فرض کنید قیمت محصولات شرکت های خودروسازی بدون دخلت دولت و براساس میزان عرضه و تقاضا در بازار تعیین شود. طبیعتاً انتظار سرمایه‌گذاران از میزان درآمد و سودآوری شرکت های خودروسازی در این شرایط، متفاوت از زمانی خواهد بود که دولت با هدف تنظیم بازار، مستقیماً بر قیمت خودروهای تولید داخل، نظارت کرده و قیمت آنها را تعیین کند. بنابراین، نحوه قیمت‌گذاری محصولات در یک صنعت، می‌تواند قیمت سهام شرکت های فعال در آن صنعت را تحت تأثیر قرار دهد.

۲- میزان عرضه و تقاضا برای محصولات: دومین عامل از مجموعه عوامل مرتبط با صنعت، میزان عرضه و تقاضا برای محصولاتی است که شرکت های فعال در آن صنعت، تولید می کنند. برای مثال، رونق صنعت ساختمان سازی در کشور، می‌تواند به افزایش تقاضا برای مصالح ساختمانی از جمله سیمان منجر شده و این افزایش تقاضا نیز به دلیل تأثیر مستقیمی که بر میزان فروش و سودآوری شرکت های سیمانی دارد، افزایش قیمت سهام این شرکت ها در بورس را بدنبال داشته باشد.

۳- رقابتی یا انحصاری بودن صنعت: هر اندازه یک محصول انحصاری تر باشد، امکان سودآوری شرکت های تولید کننده آن محصول بیشتر خواهد بود، زیرا به علت نبود رقیب، تولید کننده می‌تواند هر قیمتی را که خواست، برای محصول خود تعیین کند. طبیعتاً، با ورود رقبای جدید به یک صنعت و افزایش شدت رقابت در آن صنعت، از میزان انحصار شرکت ها کاسته شده و سودآوری آنها نیز کاهش خواهد یافت. بنابراین لازم است سرمایه‌گذار قبل از خرید سهام یک شرکت، وضعیت حال و آینده صنعت مورد نظر را از نظر میزان انحصار، احتمال ورود رقبای جدید و تأثیر آن بر قیمت سهام شرکت بطور کامل بررسی کند.

۴- حجم سرمایه‌گذاری در صنعت: میزان سرمایه‌گذاری های صورت گرفته و جهت‌گیری دولت و بخش خصوصی درخصوص یک صنعت، می‌تواند چشم‌انداز آینده آن صنعت را تا حد زیادی مشخص کرده و به سرمایه‌گذاران در تصمیم گیری برای خرید یا فروش سهام شرکت های فعال در آن صنعت کمک کند. هر اندازه حجم سرمایه‌گذاری ها در یک صنعت بیشتر باشد، به معنای آن است که انتظار سودآوری در آن صنعت بیشتر است.

۵- وضعیت صنایع مرتبط: یکی از عوامل اثرگذار بر قیمت شرکت ها در صنایع مختلف، وضعیت صنایع مرتبط با صنعت موردنظر است. برای مثال، صنعت فولاد بطور مستقیم با صنایعی مانند استخراج سنگ آهن و همچنین صنعت خودروسازی در ارتباط است، زیرا از یکسو سنگ آهن، اصلی ترین ماده اولیه موردنیاز برای تولید فولاد است و از سوی دیگر، محصولات فولادی بطور مستقیم در صنایعی مانند خودروسازی بکار برده می شود. بنابراین، هر گونه رکود و یا رونق در صنایع قبل و بعد از صنعت فولاد، می‌تواند قیمت سهام شرکت های فعال در این صنعت را تحت تأثیر قرار دهد.

۶- تحولات فناوری: سرعت تغییر فناوری در صنایع، از دیگر عوامل اثرگذار بر قیمت سهام حاضر در آن صنعت است. برای مثال، سرعت تغییرات فناوری در صنعت ارتباطات بسیار بیشتر از سرعت تغییرات فناوری در صنعت سیمان است. طبیعتاً هر اندازه سرعت تغییر فناوری در یک صنعت بیشتر باشد، میزان تغییرات قیمت سهام شرکت های حاضر در آن صنعت بیشتر خواهد بود. همچنین لازم است سرمایه‌گذار

هنگام خرید سهام شرکت‌هایی که تحولات فناوری در آنها بسیار سریع است، به این موضوع توجه داشته باشد که ایا شرکت مذکور، توانایی انطباق سریع با تغییرات فناوری را دارد یا خیر؟

### عوامل موثر بر قیمت سهام: عوامل درونی شرکت

در این قسمت، قصد داریم درباره سومین دسته از عوامل موثر در تعیین قیمت سهام شرکتها، یعنی عوامل درونی یا اصطلاحاً عوامل خرد صحبت کنیم. برخلاف عوامل محیطی و عوامل مرتبط با صنعت، عوامل درونی، همانطور که از اسمش هم پیداست، به وضعیت داخلی شرکت مربوطاند. در ادامه، مهمترین عوامل درونی موثر بر قیمت سهام را برای شما بازگو می‌کنیم.

۱- میزان سودآوری شرکت و ثبات آن: بدون تردید، مهمترین انگیزه یک سرمایه‌گذار از خرید سهام شرکت، کسب سود است. برای یک سرمایه‌گذار بسیار مهم است که شرکتی که سهمش را خریده، بتواند عملکرد مناسبی داشته و سود قابل قبولی در پایان سال بدست آورد. البته، تداوم روند سودآوری نیز بسیار حائز اهمیت است، چرا که از دید سرمایه‌گذاران، شرکتی که فقط در یک دوره سود خوبی کسب کند، اما نتواند به این روند ادامه دهد، گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاری نخواهد بود. نکته دیگری که باید مورد توجه قرار گیرد این است که شرکتها، در سالهای آغازین فعالیت خود، سودآوری چندان بالایی ندارند و به تدریج، روند سودآوری آنها بهبود می‌یابد که لازم است سرمایه‌گذاران به این موضوع توجه داشته و با دید بلندمدت، سودآوری شرکت را مورد ارزیابی قرار دهند.

۲- نسبت قیمت به درآمد سهم (P/E): نسبت P به E از تقسیم کردن قیمت سهم (Price) به سود سالیانه سهم (Earning) بدست می‌آید. برای مثال، دو شرکت الف و ب را که هر دو در صنعت ساختمان فعالیت می‌کنند و در اغلب شرایط نیز با هم یکسان هستند، درنظر بگیرید. اگر سود سهام هر دو شرکت در پایان سال ۱۰۰۰ تومان باشد، اما قیمت سهام شرکت الف در بورس ۵۰۰ تومان و قیمت سهام شرکت ب، ۱۰۰۰ تومان، شما چه نتیجه ای خواهید گرفت؟ طبیعتاً اولین چیزی که به ذهن میرسد این است که با فرض تداوم روند سودآوری، شرکت "الف" پس از ۵ سال، خواهد توانست اصل سرمایه سهامدارانش را از محل سود سهام، تأمین نماید ( $500 \times 5 = 2500$ )، در حالیکه این مدت در شرکت "ب"، ۱۰ سال است ( $1000 \times 10 = 10000$ ). بنابراین، احتمالاً شرکت "الف" در مقایسه با شرکت "ب"، در وضعیت مناسب تری قرار دارد. معمولاً در شرایط یکسان، هر اندازه نسبت P به E یک شرکت در مقایسه با سایر شرکتها موجود در آن صنعت کمتر باشد، نشان دهنده ارزان‌بودن سهم است.

همچنین با بررسی نسبت P به E یک شرکت و مقایسه آن با نسبت P به E سایر شرکتها فعال در آن صنعت، میتوان دریافت که آیا قیمتی که هماکنون برای سهم مذکور در بورس تعیین شده، قیمت مناسبی است یا خیر؟ البته باید توجه داشت که نسبت P به E تنها یکی از معیارهای ارزیابی سهم است و نباید به تنها ی و بدون درنظر گرفتن سایر معیارها، ملاک تصمیم گیری قرار گیرد.

۳- قابلیت نقدشوندگی سهام: قبل از توضیح دادیم که یکی از ویژگیهای یک دارایی خوب، این است که سریع به پول نقد تبدیل شود. سهام نیز به عنوان یک دارایی، از این ویژگی مستثنی نیست و طبیعتاً سهامداران انتظار دارند هر زمان که خواستند، بتوانند سهام خود را فروخته و به پول نقد تبدیل کنند. هر اندازه حجم معاملات، دفعات معامله و تعداد سهام معامله شده یک شرکت در بورس بیشتر باشد، نشان دهنده قابلیت نقدشوندگی بالای این سهم است.

۴- وضعیت داراییها و بدھیهای شرکت: با بررسی صورتهای مالی اساسی شرکت از جمله ترازنامه، میتوان شناخت خوبی نسبت به وضعیت مالی شرکت و بخصوص میزان داراییها و بدھیهای آن بدست آورد. طبیعتاً برای سهامدار، به عنوان فردی که به نسبت سهامش مالک شرکت محسوب می‌شود، این موضوع بسیار حائز اهمیت است که شرکت، چه داراییهایی در اختیار دارد، به چه میزان بدھی دارد و آیا

براساس این حجم دارایی و بدھی، سهام شرکت برای خرید مناسب است یا خیر؟ با بررسی ترازنامه و سایر صورتهای مالی شرکت، میتوان این اطلاعات را بدست آورد.

۵- طرحهای توسعه شرکت: هر اندازه طرحهای توسعهای در یک شرکت بیشتر باشد، نشاندهنده رشد و پویایی آن شرکت خواهد بود. بنابراین وجود طرحهای توسعهای، میتواند یکی از نشانههای ارزنده بودن سهام شرکت باشد. البته باید هدف از انجام طرح توسعهای در شرکت و میزان تأثیر آن در فروش و سودآوری شرکت، بطور کامل مورد بررسی قرار گیرد، زیرا همه طرح های توسعهای به یک اندازه در شرکت تأثیرگذار نیستند، مثلاً طرحهایی که برای تعویض ماشین آلات فرسوده یک شرکت اجرا میشود، در مقایسه با طرحهایی که با هدف راه اندازی خطوط تولید جدید اجرا می شود، تأثیر کمتری در میزان سودآوری شرکت دارند.

۶- میزان سهام در دست مردم: هرچه تعداد بیشتری از مردم، سهامدار یک شرکت باشند، وضعیت آن سهم مناسبتر خواهد بود، زیرا اولاً همواره خریداران و فروشندهان زیادی برای سهم وجود داشته و در نتیجه، قابلیت نقدشوندگی سهم در بورس افزایش می یابد و ثانیاً امکان دستکاری قیمت سهم توسط گروهی خاص از سهامداران، کاهش مییابد. به آن بخش از سهام شرکت که در اختیار تعداد زیادی سرمایه‌گذاران قرار دارد، سهام شناور آزاد گفته می شود.

۷- ترکیب سهامداران شرکت: وجود برخی نهادها و سازمانهای بزرگ به عنوان سهامداران عمدۀ یک شرکت، میتواند به عنوان نقطه قوت برای سهام آن شرکت محسوب شود، زیرا سهامداران عمدۀ در شرایط خاص میتوانند با حمایت از سهم، مانع از افت قیمت سهم و در نتیجه، ضرر و زیان سهامداران شوند. البته وجود سازمانها و نهادها در ترکیب سهامداری یک شرکت، لزوماً به معنای حمایت آنان از سهم نیست و باید عملکرد گذشته سهامداران عمدۀ در این خصوص مورد بررسی قرار گیرد.

#### انواع شیوه‌های تعیین قیمت سهم

چرا قیمت سهام اغلب شرکت‌ها در بورس از قیمت اسمی آنها یعنی ۱۰۰ تومان بیشتر است؟

آیا قیمتی که در بورس برای سهام تعیین می‌شود، همواره با ارزش واقعی یک سهم برابر است؟ اگر اینطور است، چرا همچنان برخی سرمایه‌گذاران متقاضی خرید برخی سهام، حتی با قیمتی بالاتر هستند؟

در این قسمت، قصد داریم با ذکر انواع قیمت یک سهم، به این سوالات پاسخ دهیم. پس با ما همراه باشید.

هر سهم، چهار نوع قیمت دارد:

الف: قیمت اسمی: قیمت اسمی یک سهم، قیمتی است که عرضه اولیه سهام شرکت براساس آن قیمت انجام می‌شود. همانطور که قبل اهم توضیح دادیم، قیمت اسمی هریک از سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس در ایران، یکصد تومان (۱۰۰۰ ریال) است. مبلغ قیمت اسمی، بر روی برگه‌های سهام درج می‌شود. در تصویر زیر، نمونه یک برگه نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می‌کنید، کل سرمایه شرکت، تعداد سهام منتشر شده و قیمت اسمی هریک از سهام، به علاوه تعداد سهامی سهامدار در اختیار دارد، بر روی برگه سهام درج شده است.

ب: قیمت دفتری: اگر مجموع بدھی‌های شرکت را از مجموع دارایی‌های شرکت کم کنیم، مبلغ باقیمانده نشان دهنده مجموع ارزش سرمایه سهامداران شرکت یا به تعبیر دقیق‌تر، مجموع حقوق صاحبان سهام شرکت خواهد بود. حال اگر مبلغ حقوق صاحبان سهام شرکت را بر تعداد سهام شرکت تقسیم کنیم، عدد حاصل بیانگر قیمت دفتری هر سهم است.



برای مثال، فرض کنید مجموع ارزش دارایی‌های شرکت الف در پایان سال اول فعالیت شرکت، ۱۰ میلیارد تومان است. این شرکت همچنین در مجموع ۷ میلیارد تومان به بانکها و سایر شرکتها، بدھی دارد. بنابراین، مجموع حقوق صاحبان سهام این شرکت ۳ میلیارد تومان خواهد بود ( $= ۱۰ - ۷$ ). حال اگر شرکت مذکور در مجموع تعداد ۲۰ میلیون سهم منتشر کرده باشد، ارزش دفتری هر سهم این شرکت ۱۵۰ تومان خواهد بود. ( $= ۱۵۰ / ۲۰\,000\,000$ )

شاید برای شما این سوال بوجود آمده باشد که چطور قیمت اسمی سهام شرکت الف ۱۰۰ تومان است، در حالیکه قیمت دفتری سهام این شرکت ۱۵۰ تومان؟ پاسخ این است که میزان سودی که شرکت در پایان سال اول فعالیت خود بدست آورده است نیز به عنوان حقوق سهامداران محسوب و باعث شده است تا ارزش دفتری سهم، از ۱۰۰ تومان به ۱۵۰ تومان افزایش یابد.

دلیل ذکر کلمه "دفتر" در قیمت دفتری سهم هم این است که اعداد و ارقام مربوط به دارایی‌ها و بدھی‌های شرکت، براساس ارقام ثبت شده در دفاتر حسابداری شرکت، مدنظر قرار می‌گیرند.

ج: قیمت بازار: قیمت بازار یا قیمت معاملاتی، قیمتی است که سهام براساس آن، در بورس معامله می‌شود. همانطور که قبل ام توضیح دادیم، اگرچه قیمت اسمی هر سهم در بورس ۱۰۰ تومان است، اما سهام اغلب شرکت‌ها در بورس براساس قیمت اسمی و حتی ارزش دفتری، معامله نمی‌شود. آنچه که قیمت سهم در بورس را تعیین می‌کند، میزان عرضه و تقاضا برای یک سهم است. برای مثال، ممکن است به علت عملکرد خوب یک شرکت، سرمایه گذاران زیادی مقاضی خرید سهام آن شرکت در بورس باشند. بنابراین، قیمت آن در بورس براساس میزان تقاضا، افزایش خواهد یافت و حتی ممکن است این افزایش، تا چند برابر قیمت اسمی هم باشد. در نقطه مقابل، عملکرد ضعیف یک شرکت ممکن است باعث بی رغبتی سرمایه گذاران به خرید یا نگهداری سهم مذکور و در نتیجه، افزایش عرضه آن در بورس باشد. طبیعتاً با افزایش عرضه، قیمت سهم کاهش یافته و اگر این روند ادامه یابد، ممکن است قیمت سهم حتی به زیر قیمت اسمی، یعنی ۱۰۰ تومان برسد. بنابراین، قیمت بازار یک سهم، قیمتی است که در بورس، برای سهم تعیین می‌شود.

د: قیمت ذاتی: منظور از قیمت ذاتی یک سهم، ارزش واقعی آن سهم است. شاید برای شما این سوال بوجود آید که چه تفاوتی بین قیمت بازار و قیمت ذاتی یک سهم وجود دارد. اجازه بدھید با یک مثال توضیح دهیم. فرض کنید قیمت بازار سهم شرکت الف، هم اکنون ۲۰۰ تومان است، به بیان دیگر، سهام شرکت الف هم اکنون با قیمت ۲۰۰ تومان در بورس در حال خرید و فروش است. اما سرمایه گذاران زیادی همچنان مقاضی خرید این سهم هستند. اگر از این سرمایه گذاران سوال کنید که چرا قصد دارید سهام این شرکت را خریداری کنید؟ پاسخ همه آنها این خواهد بود که "به نظر ما، این سهم بیشتر از ۲۰۰ تومان ارزش دارد". معنی این جمله این است که ارزش واقعی سهام شرکت الف، بیشتر از قیمت بازار این سهم است.

بنابراین، در یک تعریف ساده، قیمت ذاتی یک سهم، بیانگر ارزشی است که سرمایه گذاران برای سهم قائل هستند. طبیعتاً اگر از دید سرمایه گذاران، ارزش ذاتی یک سهم بالاتر از قیمت بازار آن سهم باشد، گزینه مناسبی برای خرید خواهد بود، اما اگر ارزش ذاتی یک سهم کمتر از ارزش بازار آن باشد، سهم مذکور گزینه مناسبی برای سرمایه گذاری به شمار نمی‌رود.

این نکته را هم اضافه کیم که عوامل سه گانه موثر بر قیمت سهام، یعنی عوامل محیطی، عوامل مرتبط با صنعت و عوامل درونی شرکت، در مجموع به سرمایه گذار کمک می‌کنند تا قیمت واقعی یک سهم را برآورد کرده و با مقایسه قیمت واقعی و قیمت بازار، درخصوص خرید، فروش و یا حفظ سهام شرکت مذکور تصمیم گیری کند.

## اصول خرید و فروش سهام



در این قسمت، قصد داریم برخی اصول کلی که باید در خرید و فروش سهام مدنظر قرار گیرد را به شما معرفی کنیم.

### اصل اول: براساس اطلاعات معتبر تصمیم گیری کنید، نه شایعات

اگر به خاطر داشته باشید، گفتیم که سرمایه گذاران هنگامی اقدام به خرید سهام یک شرکت می کنند که پس از بررسی عوامل متعدد اثرگذار بر قیمت سهام آن شرکت شامل عوامل محیطی، عوامل صنعت و عوامل درونی، به این نتیجه برسند که قیمت واقعی آن سهم بیشتر از قیمت بازار آن است. طبیعتاً بررسی همه جانبه عوامل اثرگذار بر قیمت سهم، نیازمند بهره گیری از اطلاعات دقیق، جامع و معتبر است. به همان اندازه که استفاده از اطلاعات معتبر در تصمیم گیری سرمایه گذاران تأثیر مثبت دارد، بهره گیری از اطلاعات غیرمعتبر و شایعات در تصمیم گیری ها، می تواند منافع سرمایه گذاران را به خطر بیندازد. تجربه نشان می دهد که در جریان فراز و فرود بازار سهام، بیش از هر چیز شایعات، اخبار و تحلیل های «نادرست» به سرمایه گذاران مخابره می شود. بنابراین لازم است سرمایه گذاران همواره به منابع رسمی برای کسب اطلاعات تکیه کرده و از توجه به اخبار و شایعات منابع غیررسمی خودداری کنند. مراجعه به پایگاه های اطلاع رسانی رسمی بورس مانند www.sena.ir و www.codal.ir و www.irbourse.com و www.tsetmc.com می تواند در ارائه اطلاعات دقیق و معتبر به سرمایه گذاران، بسیار مفید باشد

### اصل دوم: با دید بلندمدت در بورس سرمایه گذاری کنید

دومین اصل در خرید و فروش سهام، سرمایه گذاری با دید بلندمدت است. عملکرد بورس در سال های گذشته نشان داده است که سرمایه گذارانی که با دید بلندمدت و البته آگاهانه، وارد این بازار شده اند، توانسته اند سود قابل قبولی از این بازار بدست آورند. همچنان براساس آمارها، مجموع بازدهی سهام در بلندمدت، از بازدهی بازارهایی مانند مسکن، ارز و طلا، بیشتر بوده است، اگرچه ممکن است گاهی اوقات، بازدهی کوتاه مدت این بازارها، از بورس پیشی گرفته باشد. بنابراین، هر اندازه دید سرمایه گذاران بلندمدت تر باشد به همان نسبت نیز ریسک سرمایه گذاری کمتر می شود. مطالعه تاریخچه سرمایه گذاران موفق در دنیا نیز نشان می دهد که بازدهی های بزرگ، معمولاً با خرید و نگهداری سهام ارزنده و ارزان در افق زمانی بلندمدت اتفاق بdst می آیند و نگاه کوتاه مدت در سرمایه گذاری و پیروی از جو بازار، عمدتاً به نتایج قابل قبول منجر نمی شود.

بنابراین با دید بلندمدت سرمایه گذاری کنید و اگر پس از بررسی و مطالعه کامل، به این اطمینان رسیده اید که سهام ارزشمندی را خریده اید، نگران نوسانات مقطوعی قیمت سهام خود نباشد.

### اصل سوم: همواره مراقب سهام خود باشید

اگرچه در اصل قبلی، توصیه کردیم که برای سرمایه گذاری در بورس، نگاه بلندمدت داشته باشید و به نوسانات مقطوعی قیمت سهام توجه نکنید، اما تأکید کردیم این تفکر در صورتی صحیح است که شما با بررسی کامل اطلاعات، به این نتیجه رسیده باشید که سهام شما، همچنان سهام ارزشمندی است و آنچه که باعث نوسانات قیمت سهم شده، برخی شرایط موقت و زودگذر است. اما اگر بررسی اطلاعات و مشورت با افراد خبره، این اطمینان را برای شما بوجود آورد که سهام مناسبی را خریداری نکرده اید و یا اینکه با توجه به تغییر برخی متغیرهای موثر بر قیمت سهم، احتمالاً روند قیمت آن در بلندمدت رو به کاهش خواهد بود، آیا باز هم توصیه به حفظ سهم در بلندمدت، منطقی است؟ در این شرایط، سرمایه گذار باید ضمن بازنگری در سبد سهام خود، سهامی را که شرایط مناسبی ندارند فروخته و بجای آن، سهام دیگری را که در وضعیت مطلوبی قرار دارد، خریداری کند.



لازم است در همین جا، درباره تعصب نسبت به سهام، به عنوان یکی از چالش‌هایی که بعضاً گریبانگیر سرمایه گذاران می‌شود، توضیح دهیم. منظور از تعصب نسبت به سهام این است که بعضاً، باوجود آنکه بررسی اطلاعات معتبر و متغیرهای اثرگذار بر قیمت یک سهم، از شرایط نامناسب سهم و روند رو به کاهش قیمت آن حکایت دارد، اما برخی از سهامداران بدون درنظر گرفتن واقعیت‌ها و با این استدلال هایی مانند اینکه "این سهم در گذشته سهم بسیار خوبی بوده است"، یا "چون سهم را با قیمت بالاتر خریده ام، حاضر نیستم به قیمت کمتر بفروشم" و...، از فروش سهام خودداری می‌کنند، غافل از اینکه شاید با فروش سهام مذکور و سرمایه گذاری در سهامی که شرایط مناسب تری دارد، نه تنها بتوانند زیان خود را جبران کنند، بلکه سود قابل قبولی نیز بدست آورند.

بنابراین، لازم است سرمایه گذاران همواره مراقب سبد سهام خود بوده و در صورت لزوم، ترکیب سرمایه گذاری خود را مورد بازنگری قرار دهند.

#### اصل چهارم: سبدی از سهام متنوع تشکیل دهید

حتماً این ضربالمثل معروف را شنیده اید که: همه تخم مرغ‌ها را در یک سبد نگذارید. دلیلش کاملاً مشخص است، چون اگر سبد تخم مرغ به زمین بیفتد، بیشتر تخم مرغ‌ها خواهد شکست. این ضربالمثل در خرید و فروش سهام هم کاربرد زیادی دارد. تا حدی که یکی از نظریه‌های مطرح شده درخصوص راهکارهای کاهش ریسک سرمایه گذاری، به "تئوری پرتفوی" یعنی "نظریه سبد" معروف است. براساس این نظریه، هر اندازه در سبد سرمایه گذاری، سهام شرکت‌های مختلف از صنایع متنوع بیشتر باشد، ریسک سرمایه گذاری کاهش خواهد یافت. اجازه بدھید با یک مثال، موضوع را بیشتر توضیح دهیم.

دو سرمایه گذار را در نظر بگیرید که اولی، همه پول خود در سهام یک شرکت واردکننده قطعات خودرو سرمایه گذاری کرده است.اما سرمایه گذار دوم، نصف پول خود را در در سهام شرکت وارد کننده قطعات خودرو و نصف دیگر را در سهام یک شرکت صادرکننده محصولات پتروشیمی، سرمایه گذاری کرده است. به نظر شما در صورت افزایش نرخ ارز چه اتفاقی خواهد افتاد؟ کاملاً مشخص است که افزایش نرخ ارز، به دلیل آنکه هزینه‌های شرکت واردکننده قطعات خودرو را افزایش میدهد، باعث افت قیمت سهام این شرکت خواهد شد، در حالیکه شرکت صادرکننده محصولات پتروشیمی، براثر افزایش نرخ دلار، با افزایش سودآوری و در نتیجه رشد قیمت سهام مواجه خواهد شد. در این شرایط، قطعاً سرمایه گذار اول به علت افت قیمت سهام شرکت واردکننده قطعات خودرو، دچار ضرر خواهد شد، اما سرمایه گذار دوم احتمالاً ضرر چندانی متحمل نشده و حتی ممکن است سود هم کسب کند، زیرا نیمی از سهامش کاهش قیمت و نیمی دیگر، افزایش قیمت داشته است. هر اندازه سبد سرمایه گذاری، متنوع تر باشد، ریسک سرمایه گذاری کاهش یافته و احتمال کسب بازدهی پایدار برای سرمایه گذار، افزایش خواهد یافت.

#### اصل پنجم: با سرمایه مازاد خود، سهام بخرید

بعض مشاهده شده است که برخی افراد، پس از شنیدن اخبار مربوط به رشد متوالی شاخص‌های بورس و افزایش قیمت سهام، در یک رفتار هیجانی، یا سرمایه ضروری زندگی خود مانند خانه، خودرو و... را فروخته و یا با قرض گرفتن از دیگران، اقدام به خرید سهام می‌کنند. چنین رفتاری، به هیچ وجه توصیه نمی‌شود، چراکه بورس همواره در معرض افت و خیز قرار دارد و وارد کردن سرمایه ضروری زندگی در بورس، می‌تواند سرمایه گذار را در این نوسانات، دچار تزلزل و اضطراب نماید، تا جائیکه ممکن است وی با تحمل زیان، مجبور به خروج از بورس شود. اما افرادی که سرمایه مازاد و پس اندازهای خود را وارد بورس می‌کنند، طبیعتاً در برابر افت و خیزهای بورس، قدرت تحمل و آرامش بیشتری داشته و در تصمیم گیری‌های خود، منطقی تر عمل می‌کنند.



بنابراین، تنها آن بخش از سرمایه خود را به خرید سهام اختصاص دهید که در صورت کاهش قیمت سهام، نه خللی به زندگی شما وارد کند و نه آرامش روحی شما و خانواده تان را به مخاطره بیاندازد.

اصل ششم: نوسان را به عنوان ذات بازار سهام، پیذیرید

فردی که قصد دارد از طریق خرید سهام در بورس، سرمایه گذاری کند، باید این واقعیت را پیذیرد که نوسان قیمت، ویژگی ذاتی سهم است، به بیان دیگر، روند صعودی قیمت سهم در گذشته، لزوماً به معنای تداوم این روند در آینده نیست، کما اینکه روند نزولی قیمت سهم در گذشته نیز لزوماً به معنای ادامه افت قیمت سهم در آینده نخواهد بود. اگر به خاطر داشته باشید، در تشریح عوامل موثر بر قیمت سهم، به برخی عوامل محیطی و عوامل مرتبط با صنعت اشاره کردیم که خارج از کنترل شرکت می باشد. بروز هریک از این عوامل، ممکن است باعث افت و خیز در قیمت سهام شود، بنابراین لازم است سرمایه گذار قبل از ورود به بازار سهام، این واقعیت و ریسک ناشی از آن را پیذیرد.

اصل هفتم: با افراد متخصص مشورت کنید

باتوجه به اینکه عوامل متعدد و متنوعی بر قیمت سهام تأثیر گذار هستند، بنابراین تجزیه و تحلیل این عوامل و تصمیم گیری براساس آن، نیاز به تخصص و مطالعه دقیق دارد. بنابراین، اگر قصد دارید بصورت مستقیم سهام خرید و فروش کنید، اما تخصص کافی در این خصوص ندارید، حتماً با افراد خبره و دارای صلاحیت مشورت کنید. بتازگی، چندین شرکت مشاور سرمایه گذاری با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار تأسیس شده است. این شرکت‌ها پس از بررسی ویژگی‌های فردی و میزان ریسک پذیری سرمایه گذاران، آنان را در انتخاب سهام مناسب، راهنمایی کرده و در ازای ارائه این خدمات، مبلغی را به عنوان حق مشاوره دریافت می‌کنند. برای مشاهده اطلاعات شرکت‌های سرمایه گذاری دارای مجوز، می‌توانید به پایگاه اینترنتی سازمان بورس و اوراق بهادار به نشانی [www.seo.ir](http://www.seo.ir) مراجعه کنید. یک بار دیگر هفت اصل طلایی برای خرید و فروش سهام را مرور می‌کنیم:

۱- براساس اطلاعات معتبر تصمیم گیری کنید، نه شایعات

۲- با دید بلندمدت، در بورس سرمایه گذاری کنید

۳- همواره مراقب سهام خود باشید

۴- سبدی از سهام متنوع تشکیل دهید

۵- با سرمایه مازاد خود سهم بخرید

۶- نوسان را به عنوان ذات بازار سهام، پیذیرید

۷- با افراد متخصص مشورت کنید

معرفی اوراق گواهی حق تقدم سهام

در قسمت‌های گذشته، اوراق مشارکت، اوراق اجاره و سهام، به عنوان سه نوع اوراق بهادری که در بورس داد و ستد می‌شود را به شما معرفی کردیم. بر این اساس، گفتیم که اوراق مشارکت و اوراق اجاره، جزو اوراق بهادر با درآمد ثابت محسوب می‌شوند، زیرا هیچگونه ریسکی ندارند و بازدهی آنها تضمین شده است، اما سهام، جزو اوراق بهادر دارای ریسک محسوب می‌شود و البته، خریداران سهام در ازای پذیرش این ریسک، می‌توانند بازدهی بیشتر از بازدهی اوراق مشارکت و اوراق اجاره بدست آورند.

در این قسمت، قصد داریم یکی دیگر از انواع اوراق بهادر قابل داد و سند در بورس را به شما معرفی کنیم، اوراق بهادری که به نوعی، واپسیه به سهام محسوب شده و ریسک آن نیز تقریباً با ریسک سهام برابر است. اسم این ورقه بهادر، گواهی حق تقدم خرید سهام است.

### گواهی حق تقدم خرید سهام چیست؟

حتماً به خاطر دارید که در تشریح مزایای سهام، گفتیم که یکی از مزایای سهام در مقایسه با سایر انواع اوراق بهادر این است که چون سهامداران یک شرکت، در واقع به نسبت سهم خود، مالک آن شرکت محسوب می‌شوند، در خرید سهام جدید شرکت نیز اولویت قرار دارند. به این اولویت، حق تقدم خرید سهام می‌گویند.

به عنوان مثال، فرض کنید شرکت الف قصد دارد با انتشار سهام جدید در بورس، سرمایه خود را ۲۰ درصد افزایش داده و از ۱۰ میلیارد تومان، به ۱۲ میلیارد تومان برساند. با توجه به اینکه قیمت اسامی هریک از سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، ۱۰۰ تومان است، بنابراین شرکت مذکور برای آنکه سرمایه خود را ۲ میلیارد تومان افزایش دهد، باید ۲۰ میلیون سهم ۱۰۰ تومانی منتشر کند:

$$۲ = ۱۰۰ \times ۱۰۰$$

طبیعتاً در این حالت، سهامداران فعلی شرکت الف برای خرید سهام جدید شرکت حق تقدم دارند و می‌توانند به میزان ۲۰ درصد تعداد سهام موجود خود (یعنی متناسب با درصد افزایش سرمایه شرکت) سهام جدید با قیمت ۱۰۰ تومان بخرند، بنابراین، اگر فردی مالک ۱۰۰۰ سهم شرکت الف باشد، می‌تواند یعنی ۲۰۰ سهم جدید با قیمت اسامی ۱۰۰ تومان خریداری کند.

$$۱۰۰ = ۲ \times ۵۰$$

### اما این حق تقدم، چه جذابیتی برای سهامداران فعلی شرکت دارد؟

حتماً به خاطر دارید که گفتیم قیمت سهام اغلب شرکت‌ها در بورس، بیشتر از قیمت اسامی آنهاست، به عنوان مثال، اگرچه قیمت اسامی سهام شرکت الف ۱۰۰ تومان است، اما ممکن است قیمت این سهم در بورس، ۱۵۰ تومان باشد. در این صورت، قیمت بازار سهام شرکت الف، ۵ تومان بیشتر از قیمت اسامی آن خواهد بود، بنابراین، سهامداران فعلی این شرکت با خرید سهام جدید، در واقع ۵۰ تومان به ازای هر سهم سود بدست می‌آورند، سودی که تنها به سهامداران فعلی شرکت تعلق دارد.

$$۱۵۰ - ۱۰۰ = ۵۰$$

### گواهی حق تقدم خرید سهام چیست؟

تاکنون با مزایای حق تقدم خرید سهام برای سهامداران فعلی شرکت آشنا شده‌اید. اما شاید این دو سوال درباره حق تقدم، ذهن شما را به خود مشغول کرده باشد:

- سهامداران فعلی چگونه از تصمیم شرکت برای افزایش سرمایه مطلع می‌شوند؟



- آیا سهامداران فعلی، ملزم به استفاده از حق تقدیم خود هستند و در صورت استفاده نکردن از حق تقدیم، از کسب سود ناشی از مابه التفاوت قیمت اسمی و قیمت بازار سهم محروم خواهند شد؟

پس از آنکه موضوع افزایش سرمایه شرکت به تصویب رسید، موضوع در روزنامه کثیرالاتشاری که به عنوان روزنامه رسمی شرکت انتخاب شده، منتشر می‌شود تا همه سهامداران از این تصمیم مطلع شوند. همچنین فرمی برای سهامداران آن شرکت ارسال شده و از آنها درخواست می‌شود تا در صورت تمایل به استفاده از حق تقدیم خود برای خرید سهام جدید، فرم مذکور را تکمیل و برای شرکت ارسال نمایند. به این فرم، اصطلاحاً گواهی حق تقدیم خرید سهام گفته می‌شود. سهامداران شرکت پس از دریافت گواهی حق تقدیم خرید سهام، ممکن است به یکی از سه روش زیر اقدام کنند:

۱- فرم مذکور را در مهلت تعیین شده (که معمولاً ۶۰ روز است) تکمیل و برای شرکت ارسال کنند. این اقدام به منزله تمایل سهامدار به مشارکت در افزایش سرمایه شرکت است. بنابراین وی باید علاوه بر تکمیل فرم، مبلغ اسمی سهام را به حساب شرکت واریز نمایند تا سهام جدید، به نام آنها صادر شود.

۲- برخی از سهامداران ممکن است به علت عدم اطلاع از افزایش سرمایه شرکت و یا هر دلیل دیگر، در مهلت تعیین شده هیچ اقدامی نکنند. در این حالت، شرکت پس از پایان مهلت مقرر، سهام با قیمانده را با قیمت روز بازار، در بورس فروخته و مابه التفاوت قیمت اسمی و قیمت بازار را به حساب سهامدارانی که از حق تقدیم خود استفاده نکردند، واریز می‌کند.

۳- دسته سوم از سرمایه‌گذاران، افرادی هستند که گواهی حق تقدیم خرید سهام خود را در بورس می‌فروشند. این گروه از سهامداران می‌توانند برای فروش گواهی حق تقدیم سهام خود، به یکی از شرکت‌های کارگزاری بورس مراجعه و این گواهی را به قیمت روز بازار، به فروش برسانند. قیمت گواهی حق تقدیم در بورس، معمولاً معادل تفاوت قیمت اسمی (۱۰۰ تومان) و قیمت بازار سهم است. بنابراین، اگر مثلاً قیمت سهام شرکت الف در بورس، ۱۵۰ تومان باشد، قیمت گواهی حق تقدیم خرید سهام شرکت الف در بورس، حدوداً ۵۰ تومان خواهد بود:

$$150 - 100 = 50$$

طبیعتاً گواهی حق تقدیم خرید سهام، برای آن دسته از سرمایه‌گذارانی که انتظار دارند قیمت سهم مذکور در آینده با افزایش مواجه شود، جذایت دارد، زیرا با خرید این گواهی، می‌توانند سهامدار شرکت مذکور شوند.

از آنجا که گواهی حق تقدیم خرید سهام نیز همانند سهام، در بورس داد و ستد می‌شود، بنابراین یک ورقه بهادر به شمار می‌رود.

نکته قابل توجه اینکه در هر صورت، مزایای ناشی از حق تقدیم، به سهامداران شرکت تعلق دارند و حتی در صورت عدم استفاده آنها از حق تقدیم، آنها از کسب این مزایا محروم نخواهند شد، اگرچه برخی سهامداران ترجیح می‌دهند با دریافت سهام جدید، از این مزایا استفاده کنند و برخی دیگر، با فروش گواهی حق تقدیم خود در بورس.

### معرفی قراردادهای آتی سهام

قبل از آنکه درباره قرارداد آتی برای شما صحبت کنم، باید این نکته را تأکید کنم که سرمایه‌گذاری در قراردادهای آتی، بسیار پر ریسک‌تر از سهام بوده و نیازمند تخصص بسیار زیاد در این زمینه است، بنابراین، به افراد عادی و غیرمتخصص به هیچ وجه توصیه نمی‌شود در قرارداد آتی سرمایه‌گذاری کنند.



با توجه به عبارت قرارداد آتی، می‌توان فهمید اولاً کلمه قرارداد در این عبارت، حاکی از نوعی رابطه قراردادی بین خریدار و فروشنده است و ثانیاً، کلمه آتی در این عبارت، نشان می‌دهد قراردادی که بین فروشنده و خریدار قرارداد آتی وجود دارد، مربوط به آینده است.

با این مقدمه، به سراغ تعریف قرارداد آتی می‌رویم:

قرارداد آتی قراردادی است که براساس آن، فروشنده متعهد می‌شود تعداد معینی از یک دارایی (مانند سهام) را در تاریخ مشخصی در آینده، با قیمت معین به خریدار تحويل نماید؛ در مقابل خریدار قرارداد آتی هم متعهد می‌شود دارایی موردنظر را در تاریخ تعیین شده، با قیمت معین از فروشنده اوراق، خریداری نماید. اجازه بدھید با یک مثال توضیح دهیم:

فرض کنید قیمت سهام شرکت "الف" هم‌اکنون در بورس ۲۰۰ تومان است. یک سرمایه‌گذار را درنظر بگیرید که براساس بررسی‌ها و مطالعات دقیق، به این نتیجه رسیده است که قیمت سهام شرکت الف در چهار ماه آینده، با ۲۰ درصد افزایش، به ۲۴۰ تومان خواهد رسید، بنابراین، از دید این سرمایه‌گذار، خرید سهام شرکت الف می‌تواند سودآوری قابل قبولی داشته باشد.

اولین گزینه‌ای که پیش روی این سرمایه‌گذار قرار دارد، این است که سهام مذکور را خریداری نماید و منتظر باشد تا پس از چهار ماه، قیمت سهم رشد کرده و سود موردنظر وی محقق شود. طبیعتاً درصورتی که پیش‌بینی وی دقیق باشد و قیمت سهم از ۲۰۰ تومان، به ۲۴۰ تومان برسد، وی در مدت چهار ماه ۲۰ درصد سود خواهد کرد.

اما این سرمایه‌گذار می‌تواند بجای آنکه سهام شرکت الف را خریداری و همه پول موردنیاز برای آن را پرداخت نماید، تنها با پرداخت درصدی از این پول، قرارداد آتی سهام شرکت الف با سرسید چهارماهه را در بورس خریداری نماید. برای مثال، اگر سرمایه‌گذار قرارداد آتی سهام شرکت الف با قیمت ۲۲۰ تومان و سرسید چهار ماهه را خریداری کند، به این معناست که وی متعهد شده است چهار ماه بعد، تعداد معینی از سهام شرکت مذکور را با قیمت هر سهم ۲۲۰ تومان، از فروشنده قرارداد آتی، خریداری نماید.

طبعتاً درصورتی که پیش‌بینی این سرمایه‌گذار درست باشد و قیمت سهم شرکت الف در چهار ماه بعد، به ۲۴۰ تومان برسد، وی به ازای هر سهم ۲۰ تومان سود خواهد کرد ( $240 - 220 = 20$ )، اما اگر به هر دلیل اگر قیمت سهم در چهار ماه بعد، کمتر از مبلغ ذکر شده در قرارداد آتی یعنی ۲۲۰ تومان باشد، این سرمایه‌گذار متحمل زیان خواهد شد.

اولین سوالی که ممکن است برای شما بوجود آمد باشد که تفاوت خرید سهام، با خرید قرارداد آتی سهام چیست؟ اگر به مثال ذکر شده دقت کنید، پاسخ این سوال را متوجه خواهید شد. برای خرید سهام، سرمایه‌گذار باید همه پول را پردازد، اما در خرید قرارداد آتی سهام، سرمایه‌گذار تنها با پرداخت درصدی از پول که به عنوان وجه تضمین توسط بورس اخذ می‌شود، می‌تواند مطمئن باشد که سهام موردنظر خود را در تاریخ تعیین شده، با قیمت مندرج در قرارداد خریداری خواهد کرد. وجه تضمین هم دقیقاً به این علت، توسط بورس از خریدار و فروشنده قراردادهای آتی دریافت می‌شود که طرفین قرارداد به تعهدات خود مبنی بر تحويل سهام، با قیمت مشخص در تاریخ تعیین شده، پایبند باشند.

دومین سوال این است که اگر قرارداد آتی، چنین مزیتی دارد که سرمایه‌گذار تنها با پرداخت درصدی از پول، می‌تواند کل سود ناشی از افزایش قیمت سهام را بدست آورد، چرا تنها تعداد بسیار محدودی از سرمایه‌گذاران در قراردادهای آتی، سرمایه‌گذاری می‌کنند؟

مثال قبل را در نظر بگیرید. فرض کنید پیش‌بینی سرمایه‌گذار مبنی بر اینکه قیمت سهام شرکت الف در چهار ماه بعد به ۲۴۰ تومان برسد، محقق نشود و بجای آن، قیمت سهم به ۱۸۰ تومان کاهش یابد. در این حالت، سرمایه‌گذار نه تنها سود بدست خواهد آورد، بلکه متوجه زیان ۴۰ تومان نیز خواهد شد، زیرا اوی متعهد شده است در تاریخ مذکور، تعداد معینی از سهام شرکت الف را با قیمت ۲۲۰ تومان بخرد، در حالیکه قیمت این سهم در بورس، هم‌اکنون ۱۸۰ تومان است:  $۲۲۰ - ۱۸۰ = ۴۰$

بنابراین، به همان اندازه که احتمال کسب سود در قراردادهای آتی بیشتر است، احتمال کسب زیان براثر پیش‌بینی نادرست قیمت سهام در آینده نیز در قراردادهای آتی، بیشتر از سایر انواع اوراق بهادر است و بنابراین، ممکن است سرمایه‌گذار به علت پیش‌بینی نادرست قیمت سهم، متوجه زیانی سنگین در مقایسه با مبلغ سرمایه‌گذاری خود شود، بنابراین، به همان اندازه که احتمال کسب بازده در قراردادهای آتی بیشتر از سهام است، ریسک این اوراق نیز در مقایسه با سهام، بسیار بیشتر است.

در پایان، توجه به این نکته لازم است که در بازار سرمایه ایران، قرارداد آتی صرفاً محدود به سهام نیست، بلکه در بورس کالای ایران نیز قراردادهای آتی سکه بهار آزادی داد و ستد می‌شود و جالب اینکه حجم معاملات قراردادهای آتی سکه طلا در بورس کالای ایران، بسیار بیشتر از حجم معاملات قراردادهای آتی سهام است.

البته برای چندمین بار، تأکید می‌کنیم که قراردادهای آتی، جزو اوراق بهادر بسیار پر ریسک محسوب می‌شوند و لازم است سرمایه‌گذاران، حتی در صورت داشتن قدرت ریسک‌پذیری بالا، قبل از ورود به این عرصه، شناخت کافی در خصوص ابعاد و جزئیات قراردادهای آتی بدست آورند.

### اصطلاحات رایج در بورس

در این قسمت، قصد داریم برخی از اصطلاحات متدال در بازار سهام را که تاکنون بارها شنیده‌اید، برای شما تشریح کنیم

#### نماد

نماد، در واقع نام اختصاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است. برای مثال، نماد شرکت پتروشیمی خارک در بورس، شخارک (به کسر ش) است. حرف اول نماد، برگرفته از صنعتی است که شرکت در آن قرار دارد و بخش دوم نماد، در واقع خلاصه نام شرکت است. مثلاً در نماد شخارک، حرف ش بیانگر صنعت شیمیابی و کلمه خارک، مخفف عبارت پتروشیمی خارک است. فعالان بورس، عمدتاً بجای استفاده از نام کامل شرکت‌ها، نماد آنها را بکار می‌برند.

#### توقف نماد

گاهش اوقات، معاملات سهام برخی شرکت‌ها در بورس بصورت موقتی، متوقف می‌شود. در این حالت، اصطلاحاً می‌گویند نماد شرکت متوقف شده است. عمدتاً بورس زمانی نماد یک شرکت را متوقف می‌کند که رویدادی حائز اهمیت در خصوص آن شرکت اتفاق افتاده باشد، به نحوی که این رویداد بتواند موجب افزایش یا کاهش بیش از اندازه قیمت سهام شرکت شود. برای مثال، قبل از برگزاری مجمع سالیانه شرکت، نماد آن شرکت متوقف می‌شود، زیرا در مجمع سالیانه، سود سهامداران مشخص خواهد شد و این موضوع، می‌تواند بر قیمت سهم بعد از مجمع، تأثیر زیادی داشته باشد. طبیعتاً توقف نماد در اینگونه موارد، به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا پس از انتشار اطلاعات کامل و شفاف شدن وضعیت شرکت، در شرایط یکسان و عادلانه، در خصوص خرید، فروش و یا نگهداری آن سهم تصمیم گیری کنند.

#### مجموع

به گردهمایی سهامداران و مدیران شرکت که به منظور تصمیم گیری درخصوص مسائل مهم شرکت برگزار می شود، مجمع گفته می شود. سهامداران شرکت، متناسب با میزان سهم خود، در مجتمع حق رأی دارند. هیئت مدیره شرکت موظف است حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع، آگهی برگزاری مجمع را در روزنامه کثیرالانتشاری که به عنوان روزنامه رسمی شرکت انتخاب شده است، منتشر کند تا سهامداران از این موضوع مطلع شوند. مجتمع شرکت ها به دو دسته تقسیم می شوند:

### ۱- مجمع عادی سالیانه -۲- مجمع فوق العاده

#### ۱- مجمع عادی سالیانه

هیئت مدیره شرکت موظف است هر سال یک بار، سهامداران شرکت را دعوت کرده و گزارش عملکرد سالیانه خود را به سهامداران ارائه نماید. به این گردهمایی، مجمع عمومی سالیانه گفته می شود. در مجمع عمومی سالیانه، همچنین درخصوص موارد مهمی مانند میزان سود تقسیمی به سهامداران و انتخاب اعضای هیئت مدیره، رأی گیری می شود.

#### ۲- مجمع فوق العاده

بجز مجمع سالیانه، هر مجمع دیگری که توسط شرکت برگزار شود، مجمع فوق العاده نام دارد. در مجتمع فوق العاده عمدتاً درخصوص مواردی مانند افزایش سرمایه شرکت، تغییر نشانی و نام شرکت و... تصمیم گیری می شود.

#### سال مالی

منظور از سال مالی، دوره یک ساله ای است که مبنای محاسبه سود و زیان و سایر گزارش های مالی شرکت می باشد. سال مالی در بسیاری از شرکت ها، از ابتدای فروردین تا پایان اسفند است، اما برخی از شرکت ها، براساس نوع فعالیت خود، سال مالی خود را زمان دیگری، مثلاً از ابتدای مهر تا پایان شهریور سال بعد، تعیین می کنند. در پایان سال مالی، مجمع سالیانه شرکت برگزار و عملکرد هیئت مدیره در طول سال مالی، مورد ارزیابی سهامداران قرار می گیرد. هیئت مدیره شرکت موظف است حداقل ظرف مدت ۴ ماه پس از پایان سال مالی شرکت، مجمع عادی سالیانه را برگزار کند.

#### صورت سود و زیان

حتماً به خاطر دارید که گفتم یکی از مهمترین معیارها برای انتخاب سهام یک شرکت، میزان سودآوری آن شرکت است. طبیعتاً هر اندازه میزان سودآوری یک شرکت در مقایسه با قیمت سهام آن شرکت در بورس، بیشتر باشد، می تواند یکی از نشانه های ارزشمند بودن سهم باشد. اما چگونه می شود از میزان سودآوری یک شرکت مطلع شد؟ صورت سود و زیان، بخوبی بیانگر میزان سود یک شرکت در پایان سال مالی است. شرکت ها موظفند در پایان سال مالی، صورت صورت و زیان خود را منتشر و از این طریق، میزان سودآوری خود را به سهامداران اطلاع دهند. در صورت سود و زیان، مواردی مانند میزان فروش شرکت ها، میزان هزینه های آنها و سایر اطلاعات با اهمیت مربوط به عملکرد شرکت قابل مشاهده است. سهامداران برای مشاهده صورت سود و زیان شرکت ها، می توانند به پایگاه اینترنتی (خوانده شود کدال نقطه آی آر) مراجعه کنند. [www.codal.ir](http://www.codal.ir)

#### ترازنامه

در بیان عوامل تعیین کننده در قیمت سهام، توضیح دادیم که سرمایه گذاران باید علاوه بر سودآوری شرکت، به میزان دارایی ها و بدھی های شرکت نیز توجه داشته باشند. طبیعتاً برای یک سرمایه گذار مهم است که بداند شرکتی که قصد دارد در آن سرمایه گذاری کند،

چه میزان دارایی، اعم از پول نقد، ملک، ماشین‌آلات و... دارد. میزان بدھی‌ها و تعهدات شرکت به بانک‌ها، تأمین‌کنندگان مواد اولیه و... چقدر است؟ و در مجموع، آنچه که به عنوان سرمایه سهامداران شرکت یا اصطلاحاً حقوق صاحبان سهام، پس از کسر بدھی‌های شرکت از دارایی‌های آن باقی می‌ماند، چقدر است؟ همه این اطلاعات، از طریق مطالعه ترازنامه شرکت قابل مشاهده است. در واقع، ترازنامه که همانند صورت سود و زیان، در پایان دوره مالی شرکت برای اطلاع سهامداران منتشر می‌شود، همانند یک تصویر واضح و شفاف، وضعیت شرکت را از نظر میزان دارایی‌ها، بدھی‌ها و حقوق صاحبان سهام نشان می‌دهد. سرمایه‌گذاران برای مشاهده ترازنامه شرکت‌ها نیز همانند صورت سود و زیان، می‌توانند به پایگاه اینترنتی [www.codal.ir](http://www.codal.ir) مراجعه کنند.

سود هر سهم (EPS)

اگر کل سودی را که شرکت در پایان سال مالی خود، بدست می‌آورد، بر تعداد سهام منتشر شده توسط شرکت تقسیم کنیم، عدد حاصل بیانگر سود هر سهم است. برای مثال، اگر براساس اطلاعات مندرج در صورت سود و زیان، کل سود خالص شرکت در پایان سال مالی ۵۰۰ میلیون تومان و تعداد سهام شرکت هم یک میلیون سهم باشد، سود هر سهم ۵۰۰ تومان خواهد بود:

$$500 \text{ تومان} = 500,000,000 \div 1,000,000$$

سود تقسیمی هر سهم (DPS)

اگر به خاطر داشته باشید، گفتیم که شرکت‌ها، لزوماً همه سودی را که در پایان سال مالی بدست می‌آورند، بین سهامداران توزیع نمی‌کنند و بخشی از آن را برای اجرای برنامه‌های توسعه‌ای شرکت، نگه می‌دارند. میزان سودی که به ازای هر سهم، بین سهامداران توزیع می‌شود، سود تقسیمی هر سهم یا اصطلاحاً DPS می‌گویند. اگر در مثال قبل، شرکت به ازای هر سهم، ۳۰۰ تومان از ۵۰۰ تومان سود را توزیع کند، DPS شرکت ۳۰۰ تومان خواهد بود. تضمیم گیری درخصوص میزان تقسیم سود، در مجمع عادی سالیانه و با رأی گیری از سهامداران انجام می‌شود. پس از تصویب مبلغ سود تقسیمی، شرکت موظف است حداقل ظرف مدت ۸ ماه، این مبلغ را به سهامداران پردازد. البته معمولاً شرکت‌ها سود سهامداران خرد را زودتر از این موعد، پرداخت می‌کنند. منظور از سهامداران خرد، سهامدارانی است که در مقایسه با سهامداران عمده، تعداد کمی از سهام شرکت را در اختیار دارند. سود تقسیمی هر سهم، به افرادی تعلق می‌گیرد که در زمان برگزاری مجمع شرکت، سهام آن شرکت را در اختیار داشته باشند. لازم به ذکر است که شرکت‌ها، سیاست‌های متفاوتی درخصوص تقسیم سود دارند، برخی ترجیح می‌دهند بیشتر سود سهام را بین سهامداران تقسیم کنند، اما برخی دیگر درصد کمی از سود را تقسیم کرده و بخش عمده آن را به تأمین نقدینگی مورد نیاز برای انجام طرح‌های توسعه‌ای، اختصاص می‌دهند. سرمایه‌گذاران باید هنگام انتخاب سهام، به سیاست شرکت در توزیع سود توجه داشته باشند، برای مثال، افرادی که دریافت سود مستمر برای آنها مطلوبیت دارد، ترجیح می‌دهند سهام شرکت‌هایی را بخرند که سود تقسیمی آنها بیشتر است، اما افرادی که دید بلندمدت‌تری دارند، بیشتر به سراغ شرکت‌هایی می‌روند که بجای درصد تقسیم سود زیاد، بخش عمده سود سالیانه را صرف توسعه فعالیت‌های شرکت می‌کنند.

پیش‌بینی سود

شرکت‌ها معمولاً در پایان هر سال مالی، بودجه سال آینده خود را منتشر می‌کنند. یکی از مهمترین اطلاعات مندرج در بودجه شرکت‌ها، پیش‌بینی مقدار سود هر سهم آنان است، به عنوان مثال، شرکت الف در پایان سال ۱۳۹۱ پیش‌بینی می‌کند که در پایان سال مالی ۱۳۹۲ به ازای هر سهم، ۱۰۰ تومان سود بدست آورد. این پیش‌بینی برای سرمایه‌گذاران حائز اهمیت است، زیرا می‌تواند چشم انداز شرکت را حداقل برای یک سال آینده، مشخص نماید.



شرکت های پذیرفته شده در بورس موظفند بصورت مستمر و در دوره های سه ماهه (کنترل شود)، عملکرد واقعی خود را بررسی کرده و ضمن مقایسه عملکرد واقعی با بودجه پیش بینی شده، پیش بینی جدید خود از میزان سودآوری شرکت را براساس عملکرد واقعی به بازار منعکس کنند. به عنوان مثال، شرکت الف پیش بینی کرده است که در پایان سال مالی ۱۳۹۲، ۱۰۰ تومان سود به ازای هر سهم بدست آورد. اما پس از گذشت سه ماه از فعالیت شرکت و با بررسی عملکرد این سه ماه، پیش بینی خود را تغییر داده و از ۱۰۰ تومان به ۱۱۰ تومان افزایش می دهد. همین شرکت ممکن است پس از بررسی عملکرد شش ماهه خود، به این نتیجه برسد که سود ۱۱۰ تومانی قابل تحقق نیست و پیش بینی سود شرکت، باید به ۹۵ تومان کاهش یابد. تغییرات اینچنینی در سود پیش بینی شده را اصطلاحاً تعدل سود می گویند. سرمایه گذاران باید همواره در تصمیم گیری های خود، به تعدل سود سهام توجه داشته باشند.

#### درصد تحقق سود

شرکت الف را درنظر بگیرید. این شرکت در ابتدای سال ۹۲ پیش بینی کرده بود که در پایان سال، ۱۰۰ تومان سود به ازای هر سهم بدست آورد. اگر در پایان سال، میزان سود تحقق یافته این شرکت به ازای هر سهم، ۹۵ تومان باشد، به این معناست که شرکت الف توانسته است ۹۵ درصد سود پیش بینی شده خود را محقق کند. هر اندازه درصد تحقق سود یک شرکت بالاتر باشد، نشان دهنده پیش بینی دقیق تر و عملکرد بهتر آن شرکت خواهد بود.

#### صف خرید و صفت فروش

وقتی حجم تقاضا برای یک سهم در بورس، از حجم عرضه آن سهم بیشتر باشد، برای آن سهم صفت خرید تشکیل می شود. تشکیل صفت خرید برای یک سهم نشان دهنده اقبال سرمایه گذاران به آن سهم است.

در نقطه مقابل، وقتی حجم عرضه یک سهم در بورس، بیشتر از حجم تقاضا برای آن سهم باشد، برای سهم مذکور صفت فروش شکل می گیرد. تشکیل صفت فروش برای یک سهم، می تواند حاکی از بی رغبتی سرمایه گذاران به آن سهم است.

البته ذکر این نکته ضروری است که هر اندازه میزان نقدشوندگی در یک بورس بیشتر باشد، از حجم صفحه خرید و فروش سهام در آن بورس کاسته خواهد شد، زیرا در همه شرایط اعم از افزایش و کاهش قیمت سهام، همواره متقاضی برای سهام وجود دارد و این، یعنی روان بودن فرایند معاملات در بورس و قابلیت نقدشوندگی بالا. در بورس ایران نیز در سال های اخیر، میزان نقدشوندگی بازار افزایش و از حجم صفحه خرید و فروش، تا حد زیادی کاسته شده است.

نکته جالب و البته مهم درباره صفت خرید و فروش این است که با توجه به تأثیر لحظه ای و بسیار سریع اطلاعات بر میزان عرضه و تقاضای سهام در بورس، معمولاً بالا فاصله پس از انتشار یک اطلاعات حائز اهمیت درخصوص سهام، صفت خرید یا فروش برای آن سهم تشکیل می شود، بنابراین سرعت عمل سرمایه گذاران در تصمیم گیری برای خرید و فروش یک سهم در موقوفیت آنها برای سرمایه گذاری بسیار حائز اهمیت است. برای مثال، انتشار خبری درخصوص آزادسازی نرخ سیمان، می تواند موجب انتظار سرمایه گذاران برای افراد درآمد و سودآوری شرکت های سیمانی و در نتیجه، افزایش تقاضای آنها برای خرید سهام شود و همین امر، در فاصله کوتاهی، تشکیل صفت خرید و افزایش قیمت سهام شرکت های سیمانی را بدبند خواهد داشت، بنابراین سرمایه گذارانی که زودتر از دیگران برای خرید این سهم اقدام کنند، طبیعتاً بیشتر از دیگران سود بدست خواهند آورد.

منظور از دامنه نوسان، حداکثر افزایش یا کاهشی است که قیمت سهام شرکت، در یک روز می‌تواند داشته باشد. در حال حاضر، دامنه نوسان قیمت سهام در بورس تهران، ۴ درصد و دامنه نوسان قیمت سهام در فرابورس، ۵ درصد است (کنترل شود)، به این معنا که مثلاً اگر قیمت سهم الف در بورس تهران، در ابتدای روز ۲۰۰ تومان باشد، قیمت این سهم در پایان ساعت معاملات حداکثر می‌تواند ۸ تومان افزایش و یا ۸ تومان کاهش داشته باشد ( $= 8 \times 0.04 = 32$ ). دامنه نوسان با این هدف تعیین شده است که در موقع بحرانی یا در مواردی که بازار، تحت تأثیر رفتارهای هیجانی برخی سهامداران، بویژه سهامداران خرد قرار دارد، از بروز نوسانات شدید در قیمت سهام و در نتیجه، ضرر و زیان هنگفت سهامداران جلوگیری شود.

البته شرکت هایی که نماد آنها مدتی متوقف شده است، پس از بازگشایی نماد مشمول دامنه نوسان نمی شوند، زیرا اطلاعات با اهمیتی که نماد شرکت به خاطر آن متوقف شده است، ممکن است تأثیری، بیش از دامنه نوسان تعیین شده بر قیمت سهم داشته باشد و طبیعی است که براساس سازوکار حراج، باید اجازه داده شود تا اطلاعات، تأثیر واقعی خود را بر میزان عرضه و تقاضا و در نتیجه قیمت سهام بگذارد، هرچند این تأثیر بیشتر از دامنه مجاز نوسان روزانه باشد.

حجم مينا

حجم مبنا، حداقل تعداد سهام یک شرکت است که باید در طول روز، معامله شود تا قیمت آن سهم، بتواند براساس سقف دامنه نوسان، افزایش یا کاهش یابد. بنابراین، درصورتی که تعداد سهام معامله شده یک شرکت در طول روز، کمتر از حجم مبنا باشد، به همان نسبت درصد نوسان قیمت آن سهم نیز کاهش خواهد یافت. در حال حاضر، حجم مبنای شرکت های پذیرفته شده در بورس، ۰/۰۰۸ (هشت ده هزار) است (این عدد کنترل شود)، بنابراین، اگر به عنوان مثال تعداد کل سهام یک شرکت پذیرفته شده در بورس ۲۰ میلیون سهم باشد، تنها درصورتی قیمت سهام این شرکت در طول یک روز می تواند ۴ درصد افزایش یا کاهش داشته باشد که حداقل ۱۶ هزار سهم شرکت الف در طول روز، مورد داد و ستد قرار گیرد.

2..... $\times$ ..... $\lambda = 18\ldots$

هدف از تعیین حجم مبنا، این است که سرمایه گذاران اطمینان داشته باشند نوسانات قیمت سهام، در نتیجه خرید و فروش تعداد مشخص و قابل توجهی سهام صورت گرفته است، چراکه در غیر اینصورت، معامله حتی چند عدد سهم یک شرکت، می تواند قیمت سهام این شرکت در بورس را تحت تأثیر قرار داده و منجر به ایجاد قیمت های غیر واقعی و کاذب در بورس شود.

قیمت پایانی سهم

قیمت پایانی سهام یک شرکت، در واقع میانگین قیمت‌هایی است که آن سهم در طول روز، براساس آن قیمت‌ها مورد داد و ستد قرار گرفته است. البته سامانه معاملاتی بورس پس از محاسبه میانگین قیمت سهم در طول روز، بصورت خودکار بررسی می‌کند که آیا میزان معاملات سهم نیز به اندازه حجم مبنا بوده است یا خیر؟ طبیعتاً اگر حجم معاملات سهم حداقل به اندازه حجم مبنا بوده باشد، میانگین محاسبه شده، به عنوان قیمت پایانی سهم در سامانه معاملات ثبت خواهد شد، اما اگر حجم معاملات سهم از حجم مبنا کمتر باشد، به همان نسبت از میزان افزایش یا کاهش قیمت سهم هم کاسته شده و قیمت پایانی، بر این اساس محاسبه و در سامانه معاملات ثبت می‌شود.

به عنوان مثال، فرض کنید قیمت سهم الف در ابتدای روز شنبه، ۲۰۰ تومان و میانگین قیمت معاملات این سهم در طول روز شنبه نیز ۲۰۶ تومان باشد. بنابراین، میانگین قیمت سهم در پایان روز شنبه، در مقایسه با ابتدای روز، ۶ تومان، یعنی ۳ درصد رشد داشته است. حال اگر تعداد سهام معامله شده شرکت الف در طول روز شنبه، برابر با حجم مبنا باشد، قیمت پایانی سهم در روز شنبه، همان ۲۰۶ تومان خواهد بود، اما اگر تعداد سهام معامله شده شرکت الف، تنها معادل نصف حجم مبنا تعیین شده برای این سهم باشد، طبیعتاً میزان افزایش سهم نیز از ۶ تومان، به ۳ تومان کاهش یافته و قیمت پایانی سهم در روز شنبه، ۲۰۳ تومان تعیین خواهد شد. لازم به ذکر است که قیمت پایانی سهم در یک روز، به عنوان قیمت پایه آن سهم در ابتدای روز بعد، در سامانه معاملات بورس درنظر گرفته می‌شود.

### شاخص‌های بورس

حتماً شما هم تاکنون، بارها و بارها، در صدا و سیما و سایر رسانه‌ها، شنیده‌اید که مثلاً شاخص بورس امروز با ۵۰ واحد رشد، به عدد ۳۲ هزار واحد رسید. همچنین گاهی اوقات رسانه‌ها از کاهش شاخص بورس خبر می‌دهند. اما تا به حال به این موضوع فکر کرده‌اید که شاخص بورس، بیانگر چیست و چرا افزایش یا کاهش آن، اهمیت دارد؟ اساس نوسانات شاخص چه مفهومی دارد؟ در این برنامه، قصد داریم درباره شاخص‌های بورس و انواع آنها صحبت کنیم.

### شاخص چیست؟

شاخص، در مفهوم کلی، معیاری است که براساس آن می‌توان چیزی را تشخیص داد. در بورس هم شاخص‌ها، در واقع معیارهای مهمی هستند که با بررسی و تحلیل آنها، می‌توان وضعیت گذشته و حال بورس را از جنبه‌های مختلف، ارزیابی و حتی روند آینده بورس را پیش‌بینی کرد، بنابراین، طبیعتاً با توجه به نقش بسیار مهمی که شاخص‌های بورس، در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایفا می‌کنند، نوسانات شاخص‌ها نیز برای سرمایه‌گذاران بسیار حائز اهمیت است. شاخص‌ها بورس، انواع مختلفی دارند که هر کدام، وضعیت بورس را از جنبه خاصی نشان می‌دهد، بنابراین سرمایه‌گذاران در تحلیل شاخص‌های بورس باید به کار کرد هر شاخص توجه کافی داشته باشند. در ادامه، مهمترین شاخص‌های بورس را به شما معرفی می‌کنیم.

### شاخص کل

شاخص کل که به آن شاخص قیمت و بازده نقدی هم می‌گویند، بیانگر سطح عمومی قیمت و سود سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است، به بیان ساده‌تر، "تغییرات شاخص کل در واقع بیانگر میانگین بازدهی سرمایه‌گذاران در بورس است".

لازم است در این خصوص مقداری توضیح دهیم. اگر به خاطر داشته باشید، در برنامه‌های گذشته گفتیم که بازدهی سرمایه‌گذاران در بورس از دو طریق بدست می‌آید. اول دریافت سود نقدی سالیانه و دوم، تغییر قیمت سهم در طول دوره سرمایه‌گذاری. برای مثال، فردی را در نظر بگیرید که سهام شرکت الف را در ابتدای سال، با قیمت ۱۵۰ تومان خریداری می‌کند. اگر قیمت سهام این فرد در پایان سال، به ۱۸۰ تومان افزایش یابد و شرکت، در پایان سال نیز ۱۵ تومان به عنوان سود نقدی، به ازای هر سهم توزیع کند، این فرد مجموعاً ۴۵ تومان سود از محل افزایش قیمت سهم و دریافت سود نقدی بدست آورده است و بنابراین، بازدهی وی در پایان سال، ۳۰ درصد خواهد بود، زیرا سرمایه وی از ۱۵۰ تومان به ۱۹۵ تومان افزایش یافته است.

تغییرات شاخص کل نیز دقیقاً بیانگر میانگین بازدهی بورس است، بنابراین، اگر به عنوان مثال، شاخص کل بورس در ابتدای سال، ۲۰ هزار واحد باشد و در پایان سال، با ۱ هزار واحد افزایش، به ۳۰ هزار واحد برسد، به این معناست که میانگین بازدهی بورس از محل افزایش قیمت سهام شرکت‌ها و تقسیم سود نقدی بین سرمایه‌گذاران در آن سال، ۵۰ درصد بوده است:



دو نکته قابل توجه درخصوص شاخص کل می‌بایست مدنظر سرمایه‌گذاران باشد:

نکته اول اینکه افزایش شاخص کل، لزوماً به معنای سودآوری سهام همه شرکت‌های حاضر در بورس نیست، همانطور که کاهش شاخص کل نیز لزوماً به معنای ضرردهی سهام همه شرکت‌ها در بورس نیست، زیرا همانگونه که گفته شد، شاخص کل، بیانگر میانگین بازدهی بورس است و چه بسا، در برخی موارد، علیرغم رشد قابل توجه شاخص کل بورس، برخی سهام با افت قیمت مواجه شده و سهامداران خود را با زیان مواجه سازند و یا در شرایطی که شاخص کل با کاهش مواجه است، برخی سرمایه‌گذاران که سهام ارزشمندی را در سبد سهام خود دارند، سود قابل قبولی بدست می‌آورند. بنابراین، سرمایه‌گذاران نباید صرف با اتکا به اخبار رشد شاخص کل و بدون بررسی کامل درخصوص ارزش ذاتی سهام، اقدام به سرمایه‌گذاری در بورس کنند و حتی در شرایط رشد مستمر شاخص کل نیز در انتخاب سهام، کاملاً دقت نمایند.

نکته دوم ارتباط بین شاخص کل و سبد سهام است. حتماً به خاطر دارید که یکی از اصول بسیار مهم سرمایه‌گذاری در بورس، تشکیل سبد سهام متنوع است. هر اندازه سبد سهام یک سرمایه‌گذار، متنوع‌تر و به ترکیب سهام شرکت‌های موجود در بورس نزدیک‌تر باشد، بازدهی آن سرمایه‌گذار نیز به متوسط بازدهی کل بورس که توسط شاخص کل نشان داده می‌شود، نزدیک‌تر خواهد بود، تا آنجا که اگر فردی بتواند ترکیب سهام موجود در سبد سهام خود را بطور کامل، منطبق بر ترکیب تمامی سهام حاضر در بورس نماید، بازدهی وی نیز بطور کامل منطبق بر نوسانات شاخص کل بورس خواهد بود و مثلاً با رشد ۳۰ درصدی شاخص، وی نیز حدوداً ۳۰ درصد سود بدست خواهد آورد.

لازم به ذکر است اطلاعات مربوط به شاخص‌های بورس بصورت لحظه‌ای در پایگاه اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران به نشانی (خوانده شود آی آر بورس نقطه کام) و پایگاه اطلاع‌رسانی شرکت مدیریت فناوری بورس تهران به نشانی (خوانده شود تی اس ای تی ام سی نقطه کام) قابل مشاهده است.

#### نحوه انجام معاملات در بورس

یکی از مهم ترین اطلاعاتی که سهام داران باید داشته باشند، آگاهی از مراحل خرید و فروش سهام است تا بعداً دچار مشکل نشوند. در این بخش به طور خلاصه مراحل مختلف خرید و فروش سهام توضیح داده شده است. مطالب ارایه شده در این بخش عبارتند از:

نحوه انجام معامله

افتتاح حساب یا دریافت کد معاملاتی

تکمیل فرم سفارش خرید یا فروش

ساعات معامله

ورود سفارش به سامانه معاملاتی

محدودیت‌های بورس

تسویه معاملات



انجام معاملات در بورس اوراق بهادر تهران از طریق کارگزاران انجام می‌شود. به عبارت دیگر راه دیگری برای معامله سهام و تغییر مالکیت آن به جز از طریق کارگزاران وجود ندارد. این کارگزاران که در انجام معاملات نقش نماینده‌ی خریدار و یا فروشنده را ایفا می‌کنند، دارای مجوز کارگزاری از سازمان بورس هستند. کارگزاران می‌توانند فعالیت‌های دیگری از قبیل مشاوره، سیدگردانی و بازارگردانی نیز انجام دهند.

#### افتتاح حساب یا دریافت کد معاملاتی

اگر سرمایه‌گذاری تازه وارد هستید باید حتماً کد معاملاتی دریافت کنید. از آنجا که دادوستد اوراق بهادر با استفاده از سامانه رایانه‌ای و براساس کد خریدار و فروشنده انجام می‌شود، لازم است همه‌ی خریداران و فروشنگان دارای کد منحصر به خود باشند تا کارگزار بتواند براساس آن به خرید و فروش اوراق بهادر پردازد. کد معاملاتی، شناسه‌ای ۸ کاراکتری است که از سه حرف اول نام خانوادگی و یک عدد تصادفی تشکیل شده است. کد معاملاتی سرمایه‌گذار منحصر به فرد است و هر سرمایه‌گذار یک کد معاملاتی دارد. دریافت کد معاملاتی از طریق کارگزار و با ارائه‌ی مدارک شناسایی (رونوشت شناسنامه و شماره ملی) و فقط برای یک بار انجام می‌شود. دریافت کد معاملاتی معمولاً دو روز کاری طول می‌کشد.

#### تکمیل فرم سفارش خرید یا فروش

در این فرم اطلاعات مورد نیاز اعم از مشخصات شرکت کارگزاری، مشخصات سرمایه‌گذار، نام، تعداد و قیمت اوراق بهادر، چگونگی پرداخت یا دریافت وجه قید می‌شود. تعیین قیمت اوراق بهادر با مشتری است و مشتری می‌تواند تقاضای خرید یا فروش اوراق بهادر را در قیمت مشخصی تقاضا کند یا اینکه تعیین قیمت را به کارگزار و شرایط بازار واگذار کند. انجام معامله بدون پر کردن فرم فوق امکان ندارد. در برخی کارگزاران امکان خرید و فروش اینترنتی وجود دارد. در چنین کارگزاری‌هایی مشتری ابتدا باید قراردادهایی خاص با کارگزار منعقد کرده و سپس از طریق اینترنت سفارش خود را وارد نماید. در معاملات اینترنتی نیاز به پر کردن فرم سفارش در هر دفعه نیست.

براساس قانون، سهام داری که مایل به خرید سهم است باید قبل از سفارش، مبلغ مورد نظر را به حساب کارگزاری واریز کند. برای فروش نیز به همراه داشتن سند سهم الزامی است.

#### ساعات معامله

معاملات اوراق بهادر در بورس تهران از شنبه تا چهارشنبه هر هفته به جز روزهای تعطیل عمومی، از ساعت ۹:۰۰ تا ۱۲:۰۰ و در یک نشست معاملاتی و از طریق تالارهای معاملات انجام می‌شود. در حال حاضر علاوه بر تالار حافظ که تالار اصلی معاملات است، تالارهای دیگری توسط بورس یا شرکت‌های کارگزاری در تهران و شهرهای دیگر دایر شده است. خرید و فروش اوراق بهادر مستلزم حضور سهام داران در تالارها نیست و سهام داران می‌توانند از طریق مراجعه به دفاتر شرکت‌های کارگزاری برای خرید و فروش اوراق بهادر اقدام کنند.

#### ورود سفارش به سامانه معاملاتی

پس از دریافت سفارش خرید یا فروش، کارگزار سفارش‌های دریافتی را با حفظ نوبت وارد سامانه می‌کند. اولویت‌بندی درخواست‌ها در صفت تقاضای خرید(فروش) ابتدا براساس قیمت‌های پیشنهادی خرید(فروش) صورت می‌گیرد و از بالاترین(پایین‌ترین) تا پایین‌ترین(بالاترین) قیمت اولویت‌بندی می‌شوند. به عبارت دیگر در صفت تقاضای خرید(فروش) سهام، اولویت با سفارش‌هایی است که قیمت پیشنهادی بالاتری(پایین‌تری) دارند. در صورتی که قیمت‌های پیشنهادی خرید(فروش) در دو یا چند سفارش یکسان باشند صفت تقاضا(عرضه) براساس زمان ورود سفارش خرید(فروش) به سامانه می‌عاملات اولویت‌بندی می‌شود و سفارشی که زودتر از دیگر سفارش‌ها وارد سامانه می‌عاملات شده باشد از اولویت برخوردار است. باید به یاد داشت که در موقعی ممکن است سهم دارای صفت باشد. یعنی تعداد زیادی خریدار سهم باشند بدون آنکه فروشنده‌ای باشد و یا عده زیادی مایل به فروش آن باشند ولی خریداری وجود نداشته باشد. در هر دو صورت ممکن است معامله‌ی سهم مورد نیاز چندین روز طول بکشد.

#### محدودیت‌های بورس

در بورس تهران تغییرات قیمت هر سهم در طول یک روز محدود است. به عبارت دیگر قیمت هر سهم در هر روز نسبت به قیمت بسته شدن روز قبل می‌تواند سه و نیم درصد بالا یا پایین برود. به عنوان مثال اگر قیمت سهم در آخر روز گذشته ۱۰۰۰ ریال باشد، امروز قیمت سهم حداقل ۹۶۵ و حداکثر ۱۰۳۵ ریال خواهد شد. سهام شرکت‌ها ممکن است به دلایل مختلفی از قبیل مجمع عمومی و تعديل سود خود بسته شوند. در اولین روزی که نماد شرکت دوباره باز می‌شود، تغییرات قیمت آن نامحدود است.

یکی دیگر از محدودیت‌های دیگر بورس تهران حجم مبنای است. حجم مبنا درصدی از تعداد سهام شرکت است که توسط بورس تعیین می‌شود و برای اینکه تغییرات قیمت طی یک روز لحاظ شود باید سهام شرکت حداقل به تعداد حجم مبنا معامله شود. در غیر این صورت تغییرات قیمت به اندازه نسبت حجم معامله شده به حجم مبنا خواهد بود. فرض کنید حجم مبنا شرکتی ۱۰۰ هزار سهم و تغییرات قیمت آن در روز جاری ۲ درصد باشد. اگر ۱۰۰ هزار سهم و بیشتر معامله شود، تغییر قیمت سهم برابر همان دو درصد خواهد بود ولی اگر به عنوان مثال تنها ۵۰ هزار سهم معامله شود، قیمت سهم در آخر روز به میزان ۵۰ هزار تقسیم بر ۱۰۰ هزار ضربدر ۲ درصد یعنی ۱ درصد افزایش خواهد یافت. به همین دلیل قیمت سهامی که با صفت‌های سنگین مواجه بوده و حجم معاملات آن‌ها پایین است در پایان روز تغییرات زیادی نخواهد یافت.

#### تسویه معاملات

پایاپای و تسویه معاملات توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی تسویه وجوه و سه روز بعد از انجام معامله ( $+3T$ ) صورت می‌گیرد. البته در فردای روز خرید سهم می‌توان آن را فروخت ولی پول سهم فروخته شده را سه روز کاری پس از انجام معامله می‌توان از کارگزاری دریافت کرد.

#### چگونه وارد بورس شوم؟

هیچ‌کس نمی‌تواند بدون مراجعه به یک کارگزاری رسمی و دریافت کد معاملاتی در بورس خرید و فروش سهام انجام دهد. برای انتخاب یک کارگزاری مناسب باید نکات مهمی را در نظر داشته باشید.

سرمایه‌گذاری در بورس یکی از راههای افزایش سرمایه است. خیلی‌ها دوست دارند که با پس‌اندازشان وارد بازار سرمایه شوند و از طریق بورس به داد و ستد پردازند. با وجود اینکه شرکت‌های بورسی در کشور شکل گرفته و هر روز رادیو و تلویزیون و روزنامه‌ها در مورد شاخص و حباب و افت و خیزهای بورس تهران صحبت می‌کنند اما خیلی‌ها هنوز با مفهوم این بازار آشنایی ندارند.



خیلی از کسانی که علاقه‌مند به فعالیت در این بازار هستند فکر می‌کنند هر روز باید به تالار بورس بروند و در میان هیاهو و سرو صدایی که برای ما تبدیل به نمادی از بورس شده، سهام خرید و فروش کنند. در صورتی که ورود به بورس ربطی به این تالار ندارد و همه چیز به کارگزاری‌ها ختم می‌شود. در واقع باید این را بدانید بدون انتخاب کارگزاری نخواهید توانست وارد بورس شوید.

### کارگزاری چیست؟

در گام اول بهتر است بدانید کارگزاران اشخاصی حقیقی یا حقوقی هستند که نقش واسطه بین خریدار و فروشنده را در بازار بورس بازی می‌کنند. آنها در این نقش وظیفه یافتن خریدار برای فروشنده و فروشنده برای خریدار را بر عهده دارند. به عبارتی آنها عامل تطبیق عرضه و تقاضا هستند و به دو دسته خصوصی و دولتی تقسیم می‌شوند.

خرید و فروش سهام شرکت‌های بورسی در بازار، فقط توسط کارگزاران رسمی‌سازمان بورس اوراق بهادر امکان‌پذیر است. به این ترتیب اطلاعات مربوط به معاملات مانند تعداد سهام، قیمت مورد معامله و تعداد خریدار و فروشنده هر روز در دسترس قرار می‌گیرد.

کارگزاران طی تشریفات و آزمون‌های متعدد و خاصی انتخاب می‌شوند و مجوز تاسیس و فعالیت خود را از سازمان بورس اوراق بهادر دریافت می‌کنند. کارگزاران به حساب مشتری خود وارد بازار می‌شوند و به وکالت از سوی او اقدام به معامله می‌کنند. بدون انتخاب یک کارگزار نمی‌توانید در بورس فعالیت کنید. هر کسی که علاقه‌مند به فعالیت در بورس است باید یک کارگزار مناسب برای خودش انتخاب کند.

### کدام کارگزار مناسب من است؟

سرمایه‌گذاران دائمی و بزرگ بورس هر کدام با کارگزار معینی کار می‌کنند. به غیر از کارگزارانی که به تازگی مجوز مشاوره و سبد‌گردانی دریافت کرده‌اند، سایر کارگزاران اجازه ارائه مشاوره به سرمایه‌گذاران را دارند. اما نکته مهم این است که برای آنها تفاوتی نمی‌کند سرمایه‌گذار چه سهمی‌بخرد و بفروشد، آنها تنها کارمزد خود را دریافت خواهند کرد. در نتیجه این سرمایه‌گذار است که باید با توجه به خواسته خود از بورس کارگزار خود را انتخاب کند. قابلیت انجام سریع سفارش مشتری، داشتن اطلاعات مربوط و کافی، داشتن سیستم‌های داخلی مناسب، حجم سرمایه‌گذار از جمله مهم‌ترین معیارها برای انتخاب کارگزار است.

در انتخاب کارگزار باید دقت کرد برای چه مقدار سرمایه‌هایی کار می‌کند و آیا سرمایه‌ما در حدی است که کارگزار آن را جدی بگیرد. اصولاً کارگزاران به نسبت حجم سرمایه افراد، آنها را در اولویت قرار می‌دهند. فرضاً کارگزاری که اکثر مشتریان آن دارای سرمایه‌های بالای یک میلیارد ریال باشند، برای سرمایه‌گذار با سرمایه ۱۰۰ میلیون ریال مناسب نیست. تعداد مراجعه‌کنندگان به کارگزار هم معیار مهمی است. به این معنی که آیا کارگزار فرصت رسیدگی به درخواست‌های همه مشتریان را دارد؟ چرا که در غیر این صورت شاید به علت نداشتن فرصت برای انجام درخواست‌های خرید و فروش مشتریان درخواست‌ها به روزهای بعد موکول شود و این مسئله با توجه به ارزش زمان در معاملات بورس ممکن است موجب از دست رفتن برخی فرصت‌ها شود. اشخاص حقیقی که با یک سرمایه محدود وارد بازار بورس می‌شوند بهتر است سراغ کارگزاری‌هایی که مشتریان حقوقی دارند، نزوند.

### کارگزار با خدمات محدود



کارگزار با خدمات محدود، کارگزاری است که صرفا خرید و فروش را انجام می‌دهد و کارمزد دریافت می‌کند. کارگزار با خدمات محدود، نسبت به کارگزار با خدمات کامل، کارمزد کمتری دریافت می‌کند و در عوض، خدماتی که به مشتریان ارائه می‌دهد، کاملاً محدود است. خدمات کارگزاری با خدمات محدود می‌تواند شامل قیمت‌های لحظه‌ای سهام، عرضه و تقاضای بازار، حجم معاملات روزانه و درگاهی موارد، مشاوره‌دادن به سرمایه‌گذاران در هنگام ثبت سفارش باشد. برای تازه واردّها انتخاب کارگزار محدود توصیه می‌شود اما بهتر است پس از زمانی فعالیت به دنبال یک کارگزار با خدمات کامل باشد.

### کارگزار با خدمات کامل

کارگزاری‌ها با خدمات کامل خدمات متنوع و کاملی به مشتریان خود ارائه می‌کنند، این خدمات شامل مشاوره، برنامه‌ریزی مالی، مدیریت سبد سهام و... نیز هست. کارگزار با خدمات کامل، علاوه بر خدمات خرید و فروشی که کارگزار با خدمات محدود انجام می‌دهد، خدمات دیگری مانند خبرنامه‌های تحلیلی که به صورت روزانه، هفتگی و ماهانه ارائه می‌شوند، ارائه تحلیل در مورد پرتفوی سرمایه‌گذاران و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، محاسبه ریسک و بازده در مورد سرمایه‌گذاری هر شخص حقیقی و حقوقی را ارائه می‌کنند. کسانی که به دنبال حضور ماندگار و قوی در بورس هستند بهتر است سرغ این نوع کارگزاری‌ها بروند.

### کارگزاری‌ها کجا هستند؟

تقریباً در همه شهرهای بزرگ کشور کارگزاری‌های رسمی بورس وجود دارند. شما برای اطلاع از آدرس و درجه اعتبار آنها می‌توانید به سایت اینترنتی سازمان بورس سری بزنید و در جریان جزئیات فعالیت‌های آنان قرار بگیرید. اگر در شهری کارگزاری بورس وجود نداشت شب مخصوص بانک ملی وظیفه آنها را انجام می‌دهند. شما نمی‌توانید به طور مستقیم اقدام به خرید سهام یک شرکت در بورس یا فرا بورس کنید، برای این کار لازم است سفارش خود را به یک کارگزار بدھید تا آن کارگزار سهام مورد نظر شما را خریداری کند. معاملات در بورس اوراق بهادر تهران از طریق کارگزاران انجام می‌شود. این کارگزاران در انجام معاملات نقش نماینده خریدار یا فروشنده را ایفا می‌کنند. کارگزاران دارای مجوز کارگزاری از سازمان بورس و عضو بورس هستند. همه کارگزاران موظف به انجام وظایف خود در چارچوب قوانین و مقررات موجود هستند و سرمایه‌گذار می‌تواند برای معاملات اوراق بهادر کارگزار خود را با توجه به معیارهایی از قبیل انجام به موقع سفارش، دادوستد سهام با مناسب‌ترین قیمت و نحوه ارائه خدمات جانبی انتخاب کند.

### دریافت کد سهامداری

از آنجا که دادوستد اوراق بهادر با استفاده از سیستم رایانه‌ای و براساس کد خریدار و فروشنده انجام می‌شود، لازم است همه خریداران و فروشنندگان دارای کد سهامداری منحصر به‌خود باشند تا کارگزار بتواند براساس آن به خرید و فروش اوراق بهادر پیراذد. کد معاملاتی، شناسه‌ای هشت کاراکتری است که براساس مشخصات و اطلاعات فردی سرمایه‌گذار - از جمله کد ملی او - و به صورت ترکیبی از حرف و عدد تعیین می‌شود. کد معاملاتی سرمایه‌گذار منحصر به فرد است و هر سرمایه‌گذار یک کد معاملاتی دارد. دریافت کد معاملاتی از طریق کارگزار و با ارائه مدارک شناسایی (کپی شناسنامه و شماره ملی) و فقط برای یکبار انجام می‌شود.

## دربیافت فرم دستور خرید

پس از آنکه سهم مورد نظر خود را براساس تحلیل، انتخاب و برای خرید سهام به یک شرکت کارگزاری مراجعه کردید باید فرم مخصوص خرید سفارش سهام را از کارگزار دریافت کنید تا از طریق آن سهم مورد نظرتان را سفارش دهید. در این فرم اطلاعات مورد نیاز مانند مشخصات شرکت کارگزاری، مشخصات سرمایه‌گذار، نام، تعداد و قیمت اوراق بهادر و چگونگی پرداخت یا دریافت وجه قید می‌شود. تعیین قیمت اوراق بهادر بر عهده مشتری است او می‌تواند خرید یا فروش اوراق بهادر را در قیمت مشخص تقاضا کند یا اینکه تعیین قیمت را به کارگزار و شرایط بازار واگذار کند. در واقع سهامداران باید به این نکته توجه کنند در صورتی که قیمت مورد نظر خود را در فرم قید نکنند، کارگزار این سهام را به قیمت روز بازار خریداری می‌کند و ممکن است به قیمت بالاتری سهام مورد نظر را برای سهامدار خریداری کند و سهامدار کنترلی روی قیمت مورد نظر خود نداشته باشد.

## واریز وجه به حساب کارگزار

پس از اعلام تصمیم نهایی خرید سهام به کارگزار و تکمیل فرم‌های مربوط به سفارش خرید، کارگزار مربوطه یک شماره حساب بانکی به سهامدار اعلام خواهد کرد که باید وجه مربوط به خرید سهام به این شماره حساب واریز شود، چنانچه پس از خرید سهام رقم واریز شده کمتر یا بیشتر از مبلغ کل سهام باشد مابه التفاوت آن با سهامدار محاسبه خواهد شد.

## دربیافت برگه گواهی خرید سهام

پس از آنکه کارگزار، سهام یک شرکت را خریداری کرد و کلیه مدارک نقل و انتقال آن سهام به تایید مراجع مربوط رسید، یک گواهی یا سند برای سهامدار صادر می‌شود که معرف مالکیت سهام آن شرکت است. این برگه معمولاً در طول یک دوره دو هفته‌ای یا شاید بیشتر صادر می‌شود و هر سهامدار می‌تواند با مراجعه به کارگزار خود برگه گواهی خرید سهام را دریافت کند. در این برگه کد سهامداری، نام سهامدار و همچنین میزان سهام خریداری شده درج شده است.

## ۰ نکته کاربردی که هر بورس باز باید بداند

هنگام سرمایه‌گذاری در بورس، توجه به برخی نکات ظاهرا ساده می‌تواند از یک شکست تلخ جلوگیری نموده و سرمایه‌گذار را در رسیدن به اهدافش یاری دهد. هدف از ارائه این نکات اینست که یک بینش کلی نسبت به معاملات بازار سرمایه در سهامدار ایجاد نموده و قبل از به دام افتادن، وی را از تجربیات گران قیمت دیگران آگاه سازد. تجربی که گاهها با پرداخت هزینه گزافی بدست آمده است. موارد زیر از جمله نکات مهمی هستند که برخی از آنها از اصول مهم و پایه ای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه محسوب می‌شوند:

### ۱- انتخاب صنعت برتر از میان صنایع:

در میان صنایع مختلف صنایعی هستند که میانگین بازده آنها از میانگین بازده بازار بیشتر است. پس چرا آنها را انتخاب نکنید؟!

### ۲- انتخاب شرکت برتر از یک صنعت:

پس از گزینش صنعت برتر حالا به سراغ شركتهای بروید که بازده آنها از میانگین بازده صنعت بالاتر است. (منظور از بازده، کلیه سودهای منتفع از شرکت اعم از EPS، اختلاف قیمت، سهام جایزه و... در یک مدت معین می باشد.

#### ۳- توجه به میزان نقد شوندگی سهام:

هیچگاه سهمی خرید که در فروش آن دچار مشکل شوید. نقد شوندگی عامل بسیار مهمی است که هرگز نباید مورد غفلت قرار گیرد. این فاکتور متاثر از پارامترهایی مثل حجم معاملات شرکت، تعداد سهام معامله شده، دفعات معامله، تعداد خریدار و... می باشد. نقد شوندگی به صورت رتبه ای مطرح می شود و رتبه ۱ به معنای بالاترین میزان نقد شوندگی است و رتبه های ۲ و ۳ و ۴ و ... به ترتیب نقد شوندگی کمتری دارند. برخی از افراد تا رتبه ۱۰۰ را قابل قبول می دانند. بعضی ها بیشتر از ۵۰ نمی روند و عده ای هم به بیشتر از ۲۰ رضایت نمی دهند. به هر حال بسته به استراتژی و هدف سرمایه گذاری تان، ملاکی را برای خودتان قرار دهید. لازم به ذکر است که رتبه نقد شوندگی در یک محدوده زمانی قابل محاسبه است مثلاً یکساله، شش ماهه، یکماهه و... اما در بیشتر موارد از نقد شوندگی ۳ ماهه استفاده می شود.

#### ۴- میزان سهام در دست سهامداران عمدः

هر چه این میزان کمتر باشد و سهم یک شرکت بیشتر در دست مردم و سهامداران جز باشد، بهتر است. چرا که در اینجا عرضه و تقاضای واقعی است که میزان قیمت را تعیین می کند. در صورتیکه قسمت اعظمی از سهام یک شرکت در دست سهامداران عمدَ باشد به همان نسبت آنها می توانند کنترل بیشتری را بر آن سهم اعمال کنند. و در این بین سهامدار جز است که ضرر می کند.

#### ۵- پیگیری اخبار اقتصادی-سیاسی :

همواره به اخبار داخلی و خارجی توجه داشته باشید. فکر نمی کنم روزانه ۱۵ دقیقه گوش دادن به اخبار یا مطالعه روزنامه ها وقت زیادی بگیرد اما کمک بزرگی به شما خواهد کرد تا بتوانید در برخی موارد روند بازار را پیش بینی کنید و همینطور صنایع خاصی را مورد توجه قرار دهید.

#### ۶- دقت در نسبت P/E شرکت:

این شاخص مطالب بسیار زیادی به ما می گوید. مثلاً به ما می گوید که جو بازار از یک سهم بخصوص چه انتظاری دارد. میزان بالای این شاخص می تواند نشاندهنده این واقعیت باشد که سهامداران چشم امید به آن سهم بسته اند و باور دارند که پیشرفت قابل ملاحظه ای خواهد داشت. میزان رشد P/E را نیز فراموش نکنید سالهای مختلف را باهم مقایسه کنید شرکتهای یک صنعت را نیز با یکدیگر مقایسه کنید.

#### ۷- پیگیری اخبار مربوط به طرح ها و توسعه شرکت:

به دنبال اخبار و اطلاعات شرکت مورد نظرتان برآید. آیا شرکت طرح توسعه، افزایش سرمایه، پروژه های آتی دارد یا خیر؟ مسلماً انتخاب شرکتی که موارد مذکور را دارد به جای شرکتی که مدت‌ها است افزایش سرمایه نداده، پروژه جدیدی اجرا نکرده و طرحی برای آینده ندارد عاقلانه تر است. مخصوصاً سرمایه گذاری که تصمیم به استمرار و ادامه سرمایه گذاری دارد حتماً باید به این مطلب توجه کند.

#### ۸- توجه به رشد EPS :



کدام شرکتها رشد EPS بیشتری داشته اند؟ کدام شرکتها معمولاً در اول سال مالی EPS پایینتری اعلام کرده و در طول سال مرتب آنرا تعديل مثبت می کنند؟ آنها را از نظر دور ندارید.

#### ۹- تشکیل سبد سهام:

همیشه سبد سهام درست کنید. با این کار ریسکتان را پایین می آورید. به قول یک مثل قدیمی همه تخم مرغها را داخل یک سبد نگذارید. در تشکیل سبد، تعدد و تنوع شرکت و صنعت را فراموش نکنید.

#### ۱۰- تعیین استراتژی:

همواره یک استراتژی داشته باشید. و خود را مقید به پیروی از آن بدانید. متأسفانه اکثر ما دنباله رو دیگران هستیم بدون اینکه خودمان برنامه مشخصی داشته باشیم و فقط با تقلید از دیگران پی آنها می رویم. البته تقصیر هم نداریم چون اطلاعات کافی وجود ندارد و بطور تخصصی به سهامداری که در خیلی از جاهای یک شغل است و یک تخصص پیچیده (و البته پر سود) ، نپرداخته ایم. قبل از اینکه سرمایه و پول خود را به خطر بیاندازید، روی کاغذ (البته در دنیای تکنو لوژیکی امروز کامپیوتر) روشهای استراتژیهای مختلف را در طول زمان امتحان کنید و آنها را با یکدیگر مقایسه کرده و معاییشان را رفع کنید و سیستم خاص خودتان را پرورش دهید. حتی اگر مدت زیادی روی این کار (خرید و فروش فرضی) وقت صرف کنید یقیناً با دستی پر تر وارد بازار واقعی بورس می شوید. بهتر و مو فقرت از کسی که سالیان سال در بازار بورس است و بدون هیچ استراتژی چشم به دهان دیگران دوخته تا بینند آنها چه می گویند و آن کاری را بکند که دیگران می کنند. خاطر نشان می کنم که هرگز از یک تکنیک به تنهایی استفاده نکنید چون بازار به آن اندازه ساده نیست که متأثر از یک یا چند عامل ساده باشد بلکه عوامل مختلف و متعدد و گاهای پیچیده و غیر قابل پیش بینی وجود دارند که علاوه بر آن که خودشان به تنهایی یک فاکتور تاثیر گذارند، تعامل آنها با یکدیگر نیز نتایج متفاوتی را باعث می شود.

#### از سرمایه گذاری خود لذت ببرید

اینکه هدف فرد از سرمایه گذاری تنها به دست آوردن پول نباشد و اساساً علاقه ای بین او و مقوله سرمایه گذاری به وجود بیاید، از جمله عوامل مهم موقوفیت ثروتمندان مشهور دنیا است. ثروتمندان موفقی همچون وارن بافت بارها تاکید کرده اند که به سرمایه گذاری در بازار سهام علاقه مند بوده اند تا جایی که این سرمایه گذار مشهور در سال ۲۰۰۸ اظهار کرد: «تا زمانی که زنده هستم، به سرمایه گذاری ادامه می دهم».

مجله تایم در این خصوص می نویسد: از آقای راپرت مردادج، رئیس موسسه نیوز، پرسیده شد که در صورت بازنشسته شدن، چه کاری انجام خواهد داد. او پاسخ داد: «فوراً می میرم.»

#### ثروتمندان چرا هنوز کار می کنند؟

وارن بافت و جورجی شوارتز، هر دو به اندازه ای ثروتمند هستند که در صورت تمایل می توانند حتی از تختخواب خود نیز بیرون نیایند. در حالی که آنها احتمالاً نمی توانند تمام دارایی خود را خرج کنند، پس چه عاملی باعث تحریک آنها در به دست آوردن پول بیشتر می شود؟ چه عاملی به آنها انگیزه فعالیت می دهد؟

پاسخ این است که سرمایه گذار خبره همواره برای اشتیاق و کامیابی خود، سرمایه گذاری می کند و نه برای پول. سرمایه گذار بازنشده به واسطه پول، انگیزه پیدا می کند و تصور می کند که سرمایه گذاری راهی سریع برای دستیابی آسان به ثروت است.



اگر شما در میان جنگل در حال قدم زدن باشید و ناگهان با یک ببر مواجه شوید، آن گاه ترس باعث می‌شود تا با سرعت هر چه بیشتر بدوید. اما هنگامی که به مکانی امن می‌رسید دیگر دلیلی برای دویدن وجود ندارد. این نوع انگیزه، همچون یک باطربی می‌ماند که روی آن تاریخ مصرف چسبانده شده است. پس از آن تاریخ، کاربردی ندارد و نیروی خود را از دست می‌دهد. این نوع انگیزه، شما را به دنبال کردن هدف در یک بازه زمانی بلندمدت، همچون یک عمر، تحریک نخواهد کرد.

برای چنین کاری، نیازمند انگیزه‌ای هستید که شما را به سوی هدفی سوق دهد و اگر این هدف، هدفی ثابت همچون میلیونر شدن یا دویدن یک مایل در چهار دقیقه باشد، آن گاه زمانی که به هدف خود می‌رسید، این انگیزه قدرت تحریک کننده‌گی خود را از دست می‌دهد.

### با سرمایه‌گذاری تفریح کنید

اگر کاری که انجام می‌دهید در شما انگیزه ایجاد کند، در آن صورت هر میزان پولی که در هنگام دنبال کردن اهدافتان به دست می‌آورید، تنها یک اثر جانبی خواهد بود. در ک انجیزه وارن بافت آسان است: او فقط به دنبال تفریح است. «بیچ شغلی در جهان لذت بخش‌تر از اداره برکشایر نیست و من خودم را خوش شانس می‌دانم که در چنین جایگاهی هستم.» تفریح و لذت برای بافت این است که هر روز در دفترش باشد، حجم زیادی از گزارش‌های سالانه را بخواند، با افراد پر شور و هیجان کار کند، و پول درآورد و شاهد رشد آن باشد.

همان طور که او می‌گوید: «اگر شما ورزشکاری را بیابید که در رشته خود موفق است، اما چنین شخصی پس از آنکه ثروت کافی برای تامین زندگی خود کسب کند، دیگر به قصد کسب پول به فعالیت ادامه نمی‌دهد. حدس من این است که اگر یک دونده بالاترین دستمزد را در رشته ورزشی خود بگیرد و بالاترین رکورد را کسب کند، غمگین خواهد بود. اما اگر کمترین دستمزد را بگیرد و رکورد خود را بشکند، بسیار شادمان خواهد بود. این احساسی است که من در مورد شغل خود دارم. پول، پیامد جانبی کاری است که علاقه‌مند هستم آن را به بهترین نحو انجام دهم.»

پول، وسیله‌ای است که به واسطه آن وارن بافت می‌تواند میزان کیفیت انجام کاری را که عاشقانه دوست دارد، اندازه‌گیری کند. او زمانی به سهامداران گفت: «ما (چارلی و من) برای حفظ این شغل باید بهایش را پردازیم». با توجه به اینکه دستمزد بافت فقط ۱۰۰۰۰۰۰۰۰ دلار در سال می‌باشد، او به معنای واقعی این بها را می‌پردازد. اگر برکشایر یک صندوق تعاونی معمولی بود که دستمزدی معادل یک درصد به مدیریت خود می‌پرداخت، با توجه به دارایی ۷۶ میلیارد دلاری آن، بافت ۷۷۶ میلیون دلار در سال می‌گرفت. این کار او، صرفه جویی بزرگی است.

همچون بافت، شوارتز نیز به پول علاقه‌مند است، «همان‌طور که یک مجسمه‌ساز باید به خاک رس یا برنز علاقه‌مند باشد. پول، چیزی است که با آن کار می‌کند.» شوارتز نیز به مانند مجسمه ساز بر نتیجه کار متمرکز می‌شود و نه بر مواد سازنده.

### سرمایه‌گذاری موفق، خسته‌کننده است!

اما انگیزه اصلی شوارتز برای سرمایه‌گذاری با انگیزه بافت بسیار متفاوت است. او در مورد این که سرمایه‌گذاری نوعی لذت است، با بافت هم عقیده نیست. او می‌گوید «اگر سرمایه‌گذاری برای شما سرگرم‌کننده است، پس شما احتمالاً هیچ سودی از آن کسب نمی‌کنید. سرمایه‌گذاری خوب، فعالیتی خسته‌کننده است.»

سرمایه‌گذاری اصلی شوارتز نیست، در حالی که در مورد بافت چنین است. شوارتز به مانند یک دانش آموز این تصور را در ذهن داشت که به روشنفکری مشهور همچون کینز، پاپر یا حتی ائیشتین بدل شود. این انگیزه است که امروز همچنان شوارتز را به

پیشرفت ترغیب می‌کند. او سال‌های ابتدایی حرفه‌اش به عنوان مدیر صندوق را به عنوان «دوره‌ای بسیار اشتیاق آور و پویا» توصیف می‌کند، به گونه‌ای که شوارتز شروع به استفاده از نظریات فلسفی خود در دنیای واقعی کرد.

شوارتز در کتاب کیمیاگری امور مالی می‌نویسد: در ده سال اول حرفه تجاری خود خرید و فروش اوراق بهادر نوعی بازی بود که بدون هیچ‌گونه تلاش جدی به آن مشغول بودم. هنگامی که مدیریت صندوق را بر عهده گرفتم، شرایط کاملاً تغییر کرد. تمام سرمایه‌ام را در زمینه‌ای سرمایه‌گذاری کردم که به آن اعتقاد داشتم و توانایی جدا شدن از تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را نداشت. مجبور بودم تا از تمام منابع فکری خود استفاده کنم و در کمال تعجب و خشنودی، متوجه شدم که نظریات من بسیار خوب کار می‌کنند. شاید اغراق باشد که بگوییم مبنای موقیت من این نظریات بودند، اما هیچ تردیدی وجود ندارد که آنها شور و اشتیاق زیادی در من ایجاد کردند. البته برخی از نوشته‌های شوارتز (همچون کیمیاگری، امور مالی)، تا حدی مبهم بود که افراد بسیار کمی قادر به درک آنها بودند. بنابراین، تعجبی ندارد که چهره‌های دانشگاهی هیچ اعتنایی به او نمی‌کنند. از سوی دیگر بسیاری از افراد خبره در سرمایه‌گذاری نمی‌توانند درک کنند که او برای رسیدن به چه چیزی تلاش می‌کند. وارن بافت هم سرنوشت چندان بهتری در میان دانشگاهیان نداشته است؛ هرچند که نوشته‌های او کاملاً واضح و درک روش سرمایه‌گذاری او بسیار آسان‌تر و فلسفه او الهام گرفته از مشهورترین چهره دانشگاهی در سرمایه‌گذاری یعنی بنجامین گراهام است. اگر بخواهیم انصاف را رعایت کرده باشیم، باید اضافه کنیم که برخلاف موقیت‌های دانشگاهی فوق العاده گراهام، امروزه نظریات او در میان دانشگاهیان توجه چندان بیشتری را، نسبت به نظریات بافت، به خود اختصاص نمی‌دهد. یک دلیل احتمالی آن این است که همچون شوارتز، گراهام فلسفه سرمایه‌گذاری خود را از دنیای واقعی گرفته (و در دنیای واقعی آزمایش کرده است) و این کار را به صورت موقیت‌آمیز انجام داده است. یکی از دلایل اصلی که شوارتز و بافت، هر دو پول بسیار زیادی جمع کرده‌اند، این است که هدف اصلی آنها هرگز پول جمع کردن نبوده است. اگر عامل ترغیب‌کننده آنها پول بود، مدت‌ها پیش از آنکه میلیاردر شوند، متوقف می‌شوند. در واقع، خود بافت می‌گوید که در سال ۱۹۵۶، یعنی پیش از آنکه حتی حرفه سرمایه‌گذاری خود را آغاز کند، به اندازه کافی پول داشته است که بازنشسته شود. زمانی که شوارتز در سال ۱۹۸۱ ظهرور کرد، ثروتی بالغ بر ۲۵ میلیون دلار داشت. با این حال، موفق به انجام کار مورد علاقه خود در زندگی نشده بود. این دو سرمایه‌گذار خبره، هر دو به واسطه عشق به سرمایه‌گذاری به ادامه فعالیت خود ترغیب شدند و این انگیزه همچنان آنها را که در هفتمین دهه از زندگی خود هستند، ترغیب می‌کند. آنها به عنوان یک پیامد جانبی، ثروت زیادی اندوخته‌اند اما برای آنها، پول در آوردن ابزاری برای رسیدن به هدف است و نه خود آن هدف.

### کارگزار کیست؟

کارگزاران اشخاص حقوقی هستند که مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس اوراق بهادر دریافت کرده‌اند. کارگزار نقش واسطه بین خریدار و فروشنده سهام را ایفا می‌کند. در حقیقت کارگزاران دستورهای خرید و فروش را از مشتریان تحويل گرفته و آن را به منظور انجام معامله، وارد سیستم معاملات می‌کنند. از جمله وظایف کارگزاران می‌توان به انجام معامله، اداره حساب‌های سرمایه‌گذاری اشخاص، مشاوره و راهنمایی و معرفی شرکت‌ها برای پذیرش در بورس اشاره کرد. کارگزاران بورس، پس از آزمون‌های متعدد و تخصصی و پس از طی مراحل مختلف، موفق به کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادر می‌شوند.

### رموز موقیت در بورس

بازار سرمایه و بورس در نگاه اول و به دید سرمایه گذار مبتدی بسیار نامفهوم و غیر واقعی جلوه می نماید. کسب سود های چند برابری و یا زیان و کاهش سرمایه در کمترین زمان برای تازه واردین به بازار بورس در ابتدا سخت می نماید! ولی حقیقتی انکار ناپذیر است قبول این مورد که همه سرمایه گذاران در بازار بورس سود نخواهند کرد!

حقیقت واقعی در این بازار سود و زیان است که در هر فعالیت اقتصادی وجود خواهد داشت. سرمایه گذاران پس از مدتی حضور و معامله به عمق پیچیدگی و ریزه کاری های بازار بورس پی خواهند برد!

در این بازار همچون دیگر بازارها مانند مسکن و طلا نیاز به اطلاعات و کسب تجربه به روشنی احساس می شود و هیچ یک به تنها یعنی عاملی برای موفقیت نخواهد بود.

در بازار سرمایه اصولی وجود دارند که در عین سادگی رعایت آنها موجب کسب سود و عدم رعایت آن موجب زیان خواهد شد و برخی از آنها عبارتند از اینکه :

۱. سرمایه شما بایستی از پس انداز و سرمایه ای باشد که حداقل ۶ ماه نیازی به آن نداشته باشید.

۲. در این بازار شاید در ابتدا غیر حرfe ای باشد ولی بایستی برای ادامه فعالیت حتماً حرfe ای شد و اصطلاحات و واژه ها را شناخت، بایستی تحلیل تکنیکال را شناخت حمایت و مقاومت قیمت ها را دانست.

۳. برای خرید هیچ سهمی عجله نکنید حتی بهترین سهام بازار نیز فرصت خرید ایجاد خواهد کرد.

۴. استراتژی خود را تعیین نمایید؛ مشخص کنید که سهامدار کوتاه مدت هستید یا میان مدت و یا ترکیبی از این دو ؟

۵- آستانه تحمل زیان خود را بشناسید و قبل از بحرانی شدن اوضاع با اقدام لازم از زیان بیشتر جلوگیری نمایید.

۶- اگر خرید پلکانی را در خرید و فروش رعایت نمایید، در ۹۰ درصد معاملات خود موفق خواهید بود و سرمایه گذاری شما به کسب سود منجر خواهد شد.

۷- حد ضرر را جدی بگیرید در غیر اینصورت منتظر خواب سرمایه و زیان بیشتر باشید. (بهترین راهکار در زمان فعال شدن حد ضرر، خروج ۵۰ درصدی است و نگهداری ۵۰ درصد باقی سهام تا مشخص شدن روند قطعی سهم)

۸- در صورتی که سهم شما پس از ۲ ماه بر طبق پیش بینی عمل نکرد، در فرصت های مناسب ۳۰ تا ۵۰ درصد آن را به سهمی مستعد و آماده صعود تبدیل نمایید.

۹- حتماً سبد سهام تشکیل دهید و از ۴ تا ۶ سهم نیز می توانید در سبد خود داشته باشید ولی تعداد بیشتر، تمرکز بر روی سهام را از شما خواهد گرفت.

۱۰- به سهم های دیگر که صعود داشته اند نگاه نکرده و با سهم خود مقایسه نکنید یقیناً این سهم ها نیز مدتی خنثی و یا نزولی بوده اند.

۱۱- در صورتی که دید میان مدت دارید، می توانید چند سهم با آینده مناسب را رصد کرده و در ۵ تا حتی ۱۰ مرحله در موقعیت های مختلف و اکثراً در منفی به آن وارد شوید.

۱۲- در صورتی که دید شما کوتاه مدت است، پس از کسب ۱۵ تا ۲۵ درصد سود می بایست با اولین تعادل و عرضه زیاد سهم از آن خروج کنید.

۱۳- تناسب و درصد هر سهم را در پرتفوی خود رعایت کنید.

۱۴- هیچگاه ریسک نکرده و تک سهم نشوید.

۱۵- صبر بزرگترین عامل موفقیت شما در بازار سرمایه خواهد بود؛ زیرا سرمایه گذاری در سهام شرکت‌ها یک فرایند زمانبر است.

۱۶- در سهام خود انعطاف داشته باشید و به موقع با سهم‌های دیگر تعویض کنید ولی دایما از یک شاخه به شاخه دیگر نروید.

هر سرمایه گذاری که موارد بالا را به درستی درک نماید و رعایت کند در ۹۰ درصد سرمایه گذاری خود موفق خواهد بود.

با تمرین خواهید توانست بر احساسات خود غلبه نموده و در جهت کسب تجربه و موفقیت گام بردارید.

به خاطر داشته باشید که تصمیم گیرنده نهایی خود شما خواهد بود؛ قدرت مدیریت سرمایه گذار ضامن سود او خواهد بود و بیشترین سود ها در میان مدت کسب خواهند شد.

### نکات ضروری برای بورس باز آماتور

۱. سهام را برای چند روز یا چند هفته نخرید. افق سرمایه گذاری بلندمدت داشته باشید، و اگر سهم مطمئن خریده اید، حداقل افق سرمایه گذاری ۶ ماهه داشته باشید. از نوسانات گاه به گاه قیمت سهام مطمئن که خریده اید، نگران نباشید.

۲. در صورتی که با مبالغ در اختیار می توانید کاری را شروع کنید که دوست دارید، یعنی خود مستقیماً آن را به یک دارایی سرمایه‌ای (به یک کار فیزیکی و عملی) تبدیل کنید، به جای این که سهام بخرید، بهتر است همان کار را بکنید. البته، باید مطمئن شوید که در آن کار موفق می‌شوید. بنابراین، به هیچ وجه توصیه نمی‌شود که وسیله کار خود را بفروشید و به خرید و فروش سهام پردازید. مثلاً، توصیه نمی‌شود کامیون خود را که وسیله کار شماست و یا کارگاه خیاطی، آموزشگاه حرفه‌ای، مطب و یا شرکت خود را بفروشید و با آن در بازار سرمایه حضور یابید. اول باید کار خود را بتوانید انجام دهید و بعد در بازار سرمایه، پس اندازه‌های خود را سرمایه گذاری کنید.

۳. مسکن ضرورتی تام دارد و برای هر شهروند ایرانی و خانواده او تهیه مسکن امری حیاتی است. بنابراین، اگر بین خرید مسکن و خرید سهام می‌خواهید تصمیم بگیرید، توصیه می‌کنم نسبت به خرید مسکن اقدام کنید. هرگز مسکن خود را نفوذشید تا وجوده آن را به خرید سهام اختصاص دهید.

### تحلیل تکنیکال چیست؟

سرمایه گذاری موفق در بازار سرمایه نیازمند دانش سرمایه گذاری است. در این میان دو نوع تفکر در میان تحلیل گران متداول است. بخشی معتقدند که برای بررسی بازار و انتخاب سهام برتر باید کلیه اطلاعات شرکت و اطلاعات رقبا را بررسی نمود. این گروه به فاندامنتالیست‌ها معروف هستند. در مقابل گروه دیگری معتقدند با بررسی روند قیمت‌ها به راحتی می‌توان تصمیم به سرمایه گذاریست. این گروه که به تکنیکالیست‌ها معروفند بر اساس نمودارها و روند بازار به تحلیل می‌پردازند.

یک تحلیلگر تکنیکال می‌تواند از استراتژی خود در تمام بازارها و روی تمام چارت‌ها استفاده کند و این یکی از بزرگترین نقاط قوت این نوع تحلیل می‌باشد.

چگونه کسی که چارت را بشناسد فارغ از اخبار و وقایع می‌تواند معامله کند؟

چگونه می‌توان تنها از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار قیمت‌ها را پیش‌بینی نمود؟

توجه به این نکته رمز موفقیت در تحلیل تکنیکال است که:

و قایع هرچه که باشند اثر خود را بر روی قیمت و در نهایت روی چارت می‌گذارند

در تحلیل تکنیکال پیش‌بینی قیمت تنها از طریق بررسی قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده صورت می‌پذیرد

گذشته همیشه سعی در تکرار خود دارد

پیشینه تاریخی و تغییرات قیمت یگانه راه دسترسی به انتظارات بازار است...

××پایان××