

مدیریت سرمایه گذاری

گرد آورنده: قاسمی



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

سرفصل های دوره

۲



www.shutterstock.com 5959168

- فصل اول - تعریف سرمایه گذاری
- فصل دوم - ریاضیات مالی
- فصل سوم - بازده و ریسک
- فصل چهارم - اوراق بهادار با درآمد ثابت
- فصل پنجم - صندوقهای سرمایه گذاری مشترک
- فصل ششم - بورس
- فصل هفتم - ابزار مشتقه



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

SUCCESS

فصل اول

تعریف سرمایه گذاری



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

تعریف سرمایه گذاری

۴

- عبارتست از تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی دیگر که با هدف بدست آوردن سود، برای مدتی در زمان آینده نگهداری خواهد شد.
- سرمایه گذاری، صرفنظر کردن از هزینه پول یا دیگر منابع مالی، در زمان حال، به همراه پذیرفتن ریسک مشخص یا نامشخص برای کسب سود در آینده می باشد.
- هدف از سرمایه گذاری، کسب سود و کاهش هزینه های فرصت می باشد.



سرمایه گذاری

۵

- سرمایه گذاری می تواند در دارایی های مالی و دارایی های واقعی صورت گیرد.

- **دارایی واقعی (سرمایه ای):**
دارایی است که ارزش آن متکی به خودش است مثل مسکن، طلا و ...

- **دارایی مالی:**
دارایی است که ارزش آن متکی به خودش نبوده و نیازمند تضمین و اعتبار شخص دیگری است و بدون اعتبار شخص دیگر، این دارایی ارزشمند نیست مثل اوراق مشارکت، چک، سپرده بانکی، سهام و ...



بازار

۶

- بازار محل تلاقی عرضه و تقاضا و انجام فرایند داد و ستد دارایی ها می باشد.

بازار کالا و خدمات

بازار مالی

بازار



بازار کالا و خدمات

۷

- دو رکن اصلی این بازار تولید کنندگان کالا و خدمات بعنوان عرضه کنندگان و مصرف کنندگان بعنوان تقاضا کنندگان می باشند.
- در این بازار دارایی فیزیکی مثل پوشاک، طلا، نقره، مسکن و ... معامله می شود.



MEHR

Photo: Alieh Sa'adatp



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازار نشر

بازار مالی

۸

- بازاری است که نوع خاصی از دارایی های مالی در آن مورد داد و ستد قرار می گیرند.
- نقش بازار مالی:
 - ✓ تعیین قیمت دارایی مبادله شده از طریق عرضه و تقاضا
 - ✓ افزایش نقدینگی دارایی مالی
 - ✓ کاهش هزینه معاملات (شامل هزینه جستجو و هزینه اطلاعات)



photo : Mohammad Hasanizadeh



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :

بازار های مالی از لحاظ سررسید تعهدات مالی

۹

• بازار پول:

در این بازار دارایی های مالی با سررسید کمتر از یکسال مبادله می گردد.

✓ مهمترین رسالت بازار پول ایجاد تسهیلات برای شرکت ها بمنظور تامین نقدینگی در کوتاه مدت است.

✓ مهمترین نهادهای فعال در بازار پول عبارتند از: بانک ها و موسسات مالی و اعتباری



بازار های مالی از لحاظ سررسید تعهدات مالی

۱۰

• بازار سرمایه:

بازاری است که در آن دارایی های مالی با سررسید بیشتر از یکسال و دارایی های بدون سررسید معامله می شوند.

✓ این بازار نقش مهمتری در گردآوری منابع پس اندازی و تامین نیازهای سرمایه گذاری شرکت ها دارد.

✓ نماد بازار سرمایه در ایران بورس اوراق بهادار تهران و فرا بورس است.



بازارهای مالی از لحاظ عرضه

۱۱

• بازار اولیه:

واگذاری دارایی های مالی و تامین اعتبار در بازار اولیه انجام می شود. در این بازار دارایی های مالی برای نخستین بار منتشر می شود. براین اساس فروشنده دارایی های مالی همان ناشر دارایی مالی است.

• بازار ثانویه:

پس از عرضه دارایی مالی در بازار اولیه و بمنظور آنکه این دارایی ها بتوانند مورد داد و ستد قرار گیرند، به بازار دیگری نیاز است که به آن بازار ثانویه گویند.



سرمایه گذاری مستقیم

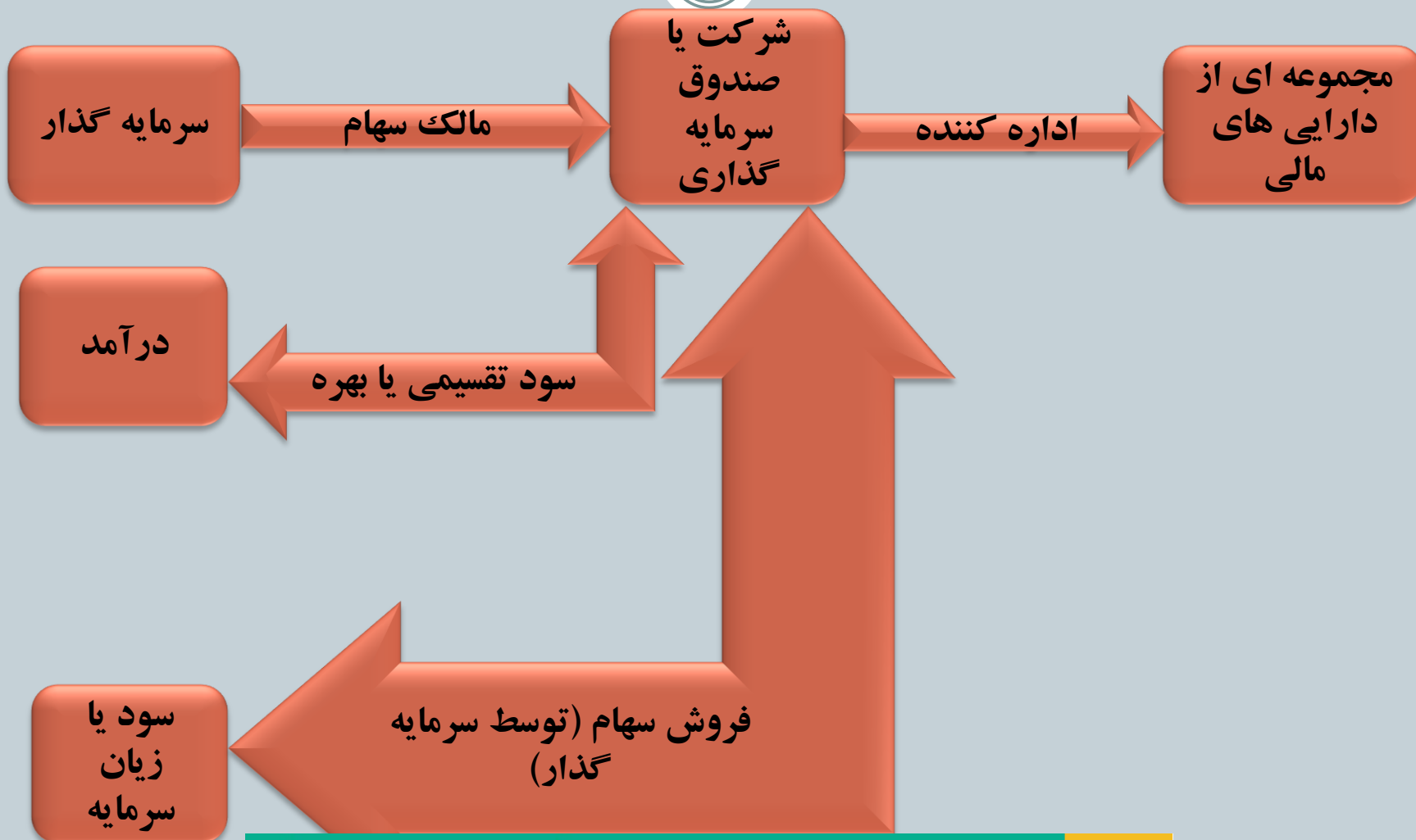
۱۲

• سرمایه گذاری مستقیم:



سرمایه گذاری غیر مستقیم

۱۳



انواع دارایی های مالی

۱۴



فرآیند سرمایه گذاری

۱۵

- **تجزیه و تحلیل اوراق بهادار:**
شناخت و ارزشیابی اوراق بهادار
- **مدیریت پورتفوی:**
تشکیل سبد سرمایه گذاری از دارایی ها



فصل دوم



ریاضیات مالی



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

بهره

۱۷

- بهره، مقدار پول یا قیمتی است که واحدهای دارای مازاد از واحدهای دارای کسری بمنظور قرض دادن پس اندازهایشان مطالبه می کنند.

مقدار سرمایه اولیه - مقدار اصل و فرع = مقدار بهره



نرخ بهره بازار

۱۸

- نرخ‌ی است که یک خانوار می‌تواند قدرت خرید حالش را با قدرت خرید آینده مبادله نماید.
- نرخ بهره به جامعه در تصمیم‌گیری چگونگی تخصیص درآمدها به کالاها و خدمات در طول زمان، کمک می‌کند.



انواع نرخ بهره

۱۹

- **نرخ بهره حقیقی یا واقعی: (نرخ بهره پایه)**

نرخ‌دهی است که سرمایه‌گذار در ازای در اختیار قرار دادن سرمایه خویش به دیگران، با عدم لحاظ تورم و ریسکی که در سرمایه‌گذاری وجود دارد طلب می‌کند.

- **نرخ بهره اسمی: (نرخ بهره بدون ریسک)**

ترکیب نرخ تورم و نرخ بهره حقیقی

$$۱ - (\text{نرخ بهره حقیقی} + ۱) (\text{نرخ تورم} + ۱) = \text{نرخ بهره اسمی}$$



بهره ساده و بهره مرکب

۲۰

• بهره ساده:

بهره دریافتی سرمایه گذاری نمی شود و بنابراین بهره ای که در هر دوره دریافت می شود صرفاً از محل سرمایه گذاری اولیه است.

مثال: مبلغ اصل سرمایه گذاری ۱۰۰۰ دلار و بهره سالانه ۲۰٪ است بهره ساده برابر است با:

$$۱۰۰۰ * ۰/۲ = ۲۰۰$$



بهره ساده و بهره مرکب

۲۱

• بهره مرکب:

دریافت بهره از محل اصل سرمایه گذاری و بهره تجمعی ناشی از آن.

مثال: مبلغ ۱۰۰۰ دلار سرمایه گذاری و نرخ بهره ۱۰٪
(در سال اول)

$$۱۰۰۰ * ۰/۱۰ = ۱۰۰$$

(در سال دوم)

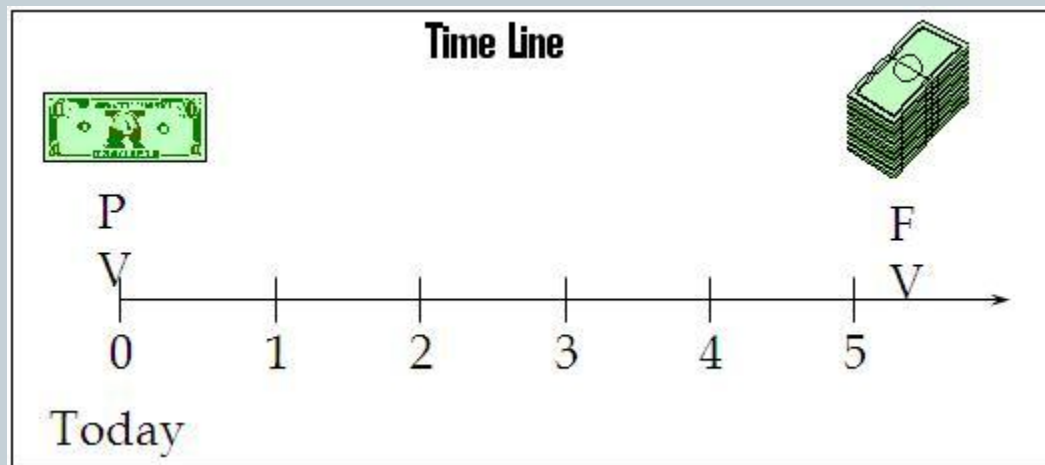
$$۱۰۰۰ * ۰/۱۰ + ۱۰۰ * ۰/۱۰ = ۱۱۰$$



شکل فرآیند مالی

۲۲

- شکل کلی یک فرآیند مالی بصورت زیر است:



در پایان هر دوره درآمدها یا هزینه ها بصورت خط مستقیم عمودی ظاهر می شوند، با این شرط که درآمدها در قسمت بالا و هزینه ها در قسمت پایین قرار خواهند گرفت.



نرخ بهره موثر سالیانه

۲۳

- اگر نرخ بهره اعلام شده بانکی $i\%$ سالانه و بصورت m مرتبه در سال به آن بهره تعلق گیرد و بصورت مرکب پرداخت شود در اینصورت نرخ بهره موثر سالانه بصورت زیر محاسبه می شود:

$$EAR = \left(1 + \frac{i}{m} \right)^m - 1$$



ارزش آتی (Future Value)

۲۴

- اگر بانکی تبلیغ کند که برای حساب پس انداز، بهره i درصد پرداخت می کند و سود را یکبار در سال می پردازد، در چنین حالتی ارزش آتی سرمایه گذاری در n دوره را می توان از رابطه زیر محاسبه کرد:

$$FV = PV (1 + i)^n$$

- اگر سود را هر چند ماه یک بار می پردازد:

$$FV = PV \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn}$$



ارزش حال (Present Value)

۲۵

- ارزش فعلی عبارتست از ارزش جریانات نقدی آتی در زمان صفر که براساس ارزش زمانی پول محاسبه شده باشد.

$$PV = \frac{FV}{(1 + i)^n}$$

- اگر سود را هرچند ماه یک بار می پردازد:

$$PV = \frac{FV}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{mn}}$$



ارزش آتی جریانات نقدی مساوی

۲۶

- قسط عبارتست از یک رشته جریانات نقدی مساوی که در فواصل معین زمانی دریافت یا پرداخت می شود. ارزش آتی اقساط مساوی که در پایان هر سال پرداخت می شود را می توان از معادله زیر بدست آورد:

$$FV = A * \left(\frac{(1 + i)^n - 1}{i} \right)$$



ارزش فعلی جریانات نقدی مساوی

۲۷

- قسط عبارتست از یک رشته جریانات نقدی مساوی که در فواصل معین زمانی دریافت یا پرداخت می شود. ارزش فعلی اقساط مساوی که در پایان هر سال پرداخت می شود را می توان از معادله زیر بدست آورد:

$$PV = A \left(\frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \right)$$



فصل سوم

بازده و ریسک



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

بازده و ریسک

۲۹

- هر تصمیم سرمایه گذاری، ریسک و بازده مخصوص به خود را دارد و ترکیب این دو عامل بر قیمت دارایی مالی اثر می گذارد.
- ارزشیابی دارایی های مالی تابعی است از ریسک و بازده.



بازده

۳۰

- به منفعت و سودی که از یک سرمایه گذاری حاصل می شود بازده می گویند.

- انواع بازده:

- ✓ **بازده تحقق یافته:**

بازده ای است که در عمل واقع شده است.

- ✓ **بازده مورد انتظار:**

بازده تخمینی یک دارایی که سرمایه گذاران انتظار دارند در یکدوره آینده بدست آورند.



بازده مورد انتظار

۳۱

• فرمول آن عبارتست از:

$$\text{صرف ریسک} + \{1 - (\text{نرخ بهره حقیقی} + 1) (\text{نرخ تورم} + 1)\} =$$

✓ نرخ بهره حقیقی، نرخي است که سرمایه گذار در ازاء در اختیار قراردادن سرمایه خویش به دیگران، با عدم لحاظ تورم و ریسکی که در سرمایه گذاری وجود دارد طلب می کند.

✓ بخش اول فرمول بیانگر نرخ بهره بدون ریسک است که در سرمایه گذاری انواع دارایی های مالی یکسان است.

✓ بخش دوم فرمول بیانگر ریسکی است که به ازاء هر نوع دارایی مالی تعیین می شود.



مثال نرخ بازده مورد انتظار

۳۲

- دارایی مالی با بازده متغیر به بازار مالی عرضه شده است، متخصصان مالی با بررسی تمام جوانب ریسک سرمایه گذاری در آن را ۳٪ در نظر گرفته اند با توجه به اینکه نرخ تورم در جامعه ۲۵٪ است و انتظار بازده بدون تورم شما ۳٪ است حداقل نرخ بازده مورد انتظار برابر است با:

$$0.3175 = \{ (1 + 0.25) * (1 + 0.03) - 1 \} + 0.03$$



بازده تحقق یافته

۳۳

• فرمول آن عبارتست از:

$$r = \frac{D}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

- **سود دریافتی:** سودی است که بصورت جریانات نقدی دوره ای سرمایه گذاری بوده و می تواند به شکل بهره یا سود تقسیمی باشد.
- **سود (زیان) سرمایه:** ناشی از افزایش (کاهش) قیمت دارایی مالی است. به زبان ساده تر اختلاف بین قیمت فروش و قیمت خرید دارایی مالی است.



مثال نرخ بازده تحقق یافته

۳۴

- شخصی خانه ای را به قیمت ۳ میلیون تومان خریداری و پس از ۱۲ ماه اجاره دادند با اجاره ماهیانه سی هزار تومان، ملک را به قیمت ۴ میلیون تومان می فروشند نرخ بازده تحقق یافته سرمایه گذاری برابر است با:

$$\frac{360,000}{3,000,000} + \frac{4,000,000 - 3,000,000}{3,000,000} = 0.45$$



ریسک

۳۵

- ریسک عبارت است از عدم اطمینان در میزان بازده حاصل از سرمایه گذاری و یا میزان اختلاف بازده واقعی یک دارایی مالی از بازده مورد انتظار آن است.

- ریسک کل دارایی های مالی از دو بخش تشکیل شده است:

✓ **ریسک سیستماتیک:**

ریسک غیر قابل کنترل بوده و مربوط به کلیت بازار است.

✓ **ریسک غیر سیستماتیک:**

ریسک قابل کنترل بوده و منحصر به یک دارایی مالی است.



منابع ریسک سیستماتیک

۳۶

• ریسک نوسان نرخ بهره:

ریسکی است که یک سرمایه گذار به هنگام خرید دارایی مالی با درآمد ثابت آن را می پذیرد. با تغییر نرخ بهره قیمت دارایی مالی با درآمد ثابت در جهت معکوس تغییر می کند.

• ریسک بازار:

تغییر در بازده که ناشی از نوسانات کلی بازار است. این ریسک می تواند ناشی از رکود، جنگ، تغییرات ساختاری در اقتصاد و تغییر در ترجیحات مشتری می باشد.



منابع ریسک سیستماتیک

۳۷

• ریسک تورمی:

ریسک قدرت خرید یا کاهش قدرت خرید وجوه سرمایه گذاری شده است و این ریسک با ریسک نوسان نرخ بهره مرتبط است.

• ریسک نرخ ارز:

تمامی سرمایه گذاران که امروزه بصورت جهانی و بین المللی سرمایه گذاری می کنند در تبدیل سود ناشی از تجارت جهانی و بین المللی به پول رایج کشور خود با ریسک نرخ ارز مواجه هستند.



منابع ریسک سیستماتیک

۳۸

• ریسک سیاسی یا کشور:

کشورهایی که از ثبات سیاسی و اقتصادی بالایی برخوردارند این نوع ریسک در آن کشورها پایین است. مثل بحث هسته ای ایران



منابع ریسک غیر سیستماتیک

۳۹

• ریسک تجاری:

این ریسک به تاثیرات شرایط عملیاتی، که یک شرکت با آن مواجه است، در میزان درآمد شرکت اطلاق می شود و بستگی زیادی به ساختار مدیریتی و عملیاتی شرکت دارد.

این موارد عبارتند از:

✓ عدم استقبال مشتریان از یک محصول

✓ ورود رقبای جدید

✓ تغییر قیمت فروش

✓ تغییر هزینه مواد اولیه و ...



منابع ریسک غیر سیستماتیک

۴۰

• ریسک مالی:

این ریسک به تاثیرات ساختار سرمایه یک شرکت در میزان عایدی هر سهم اطلاق می شود.

✓ منظور از ساختار سرمایه، چگونگی ترکیب سرمایه صاحبان سهام و حجم بدهی ها است.

✓ در صورتیکه حجم بدهی ها در ساختار سرمایه زیاد باشد، مبلغ عایدی هر سهم به شرایط عملیاتی حساس تر می شود.



منابع ریسک غیر سیستماتیک

۴۱

• ریسک نقدینگی:

این ریسک مربوط به بازار ثانویه است که دارایی مالی ارائه شده در بازار اولیه توسط ناشر، قابلیت معامله داشته باشد.

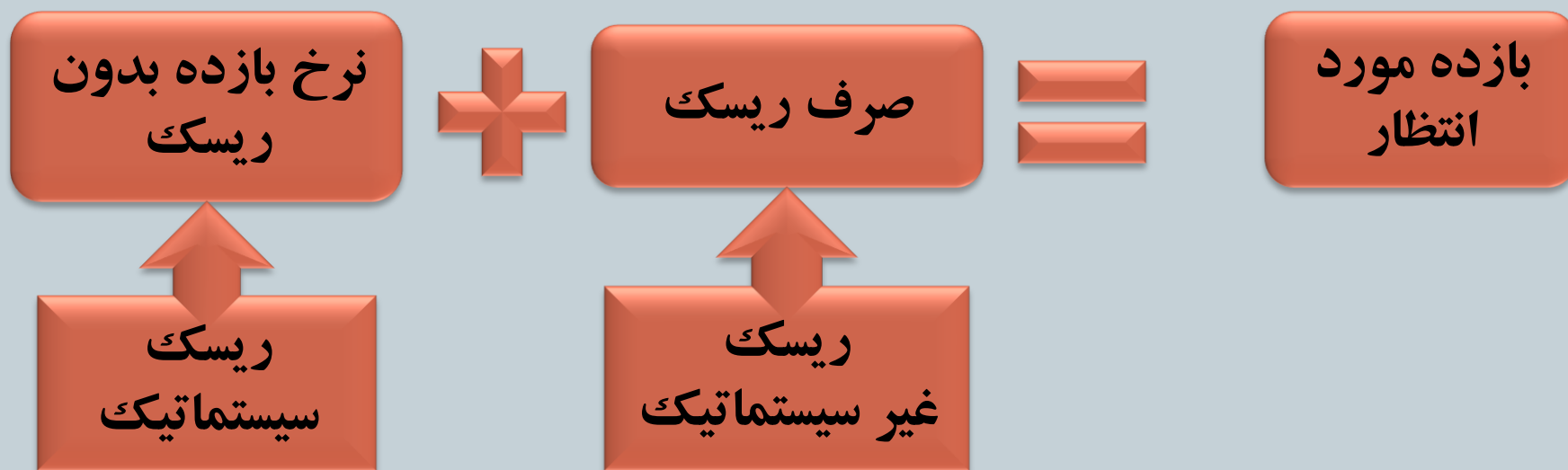
✓ دارایی مالی که از قدرت نقدینگی بالایی برخوردار است در سرمایه گذاری جزء اولویتهای بالا است.



ارتباط بازده سرمایه گذاری و ریسک

۴۲

• برابر است با:



فصل چهارم

اوراق بهادر با درآمد ثابت



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

اوراق مشارکت

۴۴

• اوراق بهاداری است که با مجوز خاص یا مجوز بانک مرکزی بمنظور ذیل منتشر می شود:

✓ تامین منابع مالی برای ایجاد، تکمیل و توسعه طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت در قوانین بودجه سالانه کشور

✓ تامین مالی جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی



خصوصیات اوراق مشارکت

۴۵

- پرداخت سود علی الحساب در مقطعی از سال
- پرداخت سود قطعی اوراق در سررسید و از محل سود طرح مورد مشارکت
- سود علی الحساب قابل تعدیل یا استرداد نیست.
- سود قطعی آن در فاصله زمانی ۵ ماه بعد از سررسید
- رابطه وکیل یا موکل بین ناشر و خریدار اوراق
- خرید و فروش اوراق از طریق شعب منتخب بانک عامل یا از طریق بورس اوراق بهادار



عوامل اوراق مشارکت

۴۶

• ناشر:

دولت، شهرداری ها، شرکتهای دولتی، شرکتهای سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سایر شرکتهای سهامی عام و خاص و بانک مرکزی

• بانک مرکزی:

توجیهات اقتصادی، فنی و مالی انتشار اوراق را بررسی و مجوز صادر می نماید و همچنین وظایف و اختیارات و حق الزحمه امین را تعیین می کند.



عوامل اوراق مشارکت

۴۷

• امین:

شخص حقیقی یا حقوقی است که از طرف بانک مرکزی تعیین می شود و مسئولیت آن حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت در خصوص نحوه مصرف وجوه و حسابهای مالی است.

• بانک عامل:

بانکی که اقدام به عرضه اوراق برای فروش نموده و پرداخت سود علی الحساب و قطعی، پرداخت اصل مبلغ اوراق در سررسید و اخذ وثائق لازم از ناشر و بررسی توجیحات فنی، اقتصادی و مالی قبل از بانک مرکزی را انجام می دهد.



انواع اوراق مشارکت

۴۸

نام اوراق مشارکت	جهت طرحها	مجوز	ناشر	تعیین کننده منافع حاصل	امین
دولت	عمرانی - انتفاعی دولت	بودجه	دولت	وزارت امور اقتصاد و دارایی	سازمان مدیریت و برنامه ریزی
شهرداری ها	طرحهای سودآور شهری	بانک مرکزی	شهرداری	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
شرکتهای دولتی	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکتهای دولتی	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
شرکتهای عام بورس	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکتهای عام بورس	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی
سایر شرکتهای	طرحهای سودآور	بانک مرکزی	شرکتهای سهامی عام	بانک عامل	شخص حقیقی یا حقوقی



صکوک

۴۹

- صکوک جمع صک است و صک معرف کلمه چک در فارسی و به معنای سند و سفته است و عربها این واژه را به صورت خاص بر سند اقرار مال اطلاق می کنند.
- **تعریف صکوک طبق استاندارد شرعی شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی:**
گواهی هایی با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات پذیره نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه ای دارایی های، منابع حاصل از دارایی و یا ذینفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه گذاری خاص می شود.



تفاوت صکوک با ابزارهای بدهی

۵۰

- صکوک بیانگر مالکیت یک دارایی مشخص است در حالیکه اوراق بدهی فقط حاکی از تعهد بدهی است.
- اعتبار اوراق بدهی به اعتبار صادر کننده یا ناشر آن وابسته است در حالیکه اعتبار صکوک به ارزش دارایی پشتوانه آن بستگی دارد.
- فروش صکوک در بازار ثانویه، فروش مالکیت یک دارایی است اما فروش اوراق بدهی، فروش بدهی است.



انواع صکوک

۵۱



کارکرد صکوک

۵۲

کشاورزی

مزارعه

مساقات

بازرگانی

مضاربه

مشارکت

پیمانکاری

استصناع

مشارکت

صنعت

اجاره

مشارکت

دولت

اجاره

مشارکت

مسکن

استصناع

مشارکت



ارکان انتشار صکوک

۵۳

• بانی:

شخص حقوقی است که برای تامین مالی خود بدنبال انتشار اوراق بهادار اسلامی است.

• امین:

بمنظور حفظ منافع دارندگان اوراق بهادار اسلامی و حصول اطمینان از صحت عملیات ناشر، نسبت به مصرف وجوه، نحوه نگهداری حسابها و صورتهای مالی و عملکرد اجرایی بصورت مستمر رسیدگی و اظهار نظر می کند.



ارکان انتشار صکوک

۵۴

• نهاد واسط:

عامل انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی و تنها نهادی است که می تواند اوراق بهادار منتشر نماید.

• ضامن:

شخص حقوقی است که بازپرداخت اصل و سود متعلق به اوراق را در سررسیدهای مقرر تعهد و تضمین می کند.

• عامل فروش:

شخص حقوقی است که نسبت به عرضه اوراق از طرف ناشر برای فروش اوراق بهادار اقدام می نماید و در واقع واسطه بین نهاد واسط و خریداران اوراق است.



ارکان انتشار صکوک

۵۵

• عامل پرداخت:

شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه است که نسبت به پرداخت های مرتبط با اوراق بهادار اسلامی در سررسیدهای معین به سرمایه گذاران اقدام می نماید.

• متعهد پذیره نویسی:

تعهد شخص ثالث برای خرید اوراق بهاداری که ظرف مهلت پذیره نویسی به فروش نرسد.

• بازار گردان:

نهاد مالی است که وظیفه نقدشوندگی اوراق در بازار ثانویه برعهده دارد.



اوراق اجاره

۵۶

- اوراقی است که حق استفاده از منابع یک دارایی یا مجموعه ای از دارایی ها، در قبال اجاره بها از مالک به شخص دیگری منتقل می شود.
- مدت قرارداد اجاره مشخص است و اجاره بها را می توان در ابتدای دوره با سرسیدهای ماهانه، فصلی یا سالانه پرداخت کرد.



انواع اوراق اجاره براساس هدف انتشار

۵۷

• اوراق اجاره تامین دارایی:

اوراقی است که در آن نهاد واسط، یک دارایی یا مجموعه ای از دارایی را به نیابت از سرمایه گذاران از فروشنده ای خریداری نموده و به بانی اجاره می دهد.

• اوراق اجاره تامین نقدینگی:

اوراقی است که واسط با واگذاری اوراق به مردم و جمع آوری وجوه به وکالت از طرف سرمایه گذاران یک دارایی ثابت مشهود را از بانی خریداری کرده و به بانی اجاره می دهد.



انواع اوراق اجاره براساس هدف انتشار

۵۸

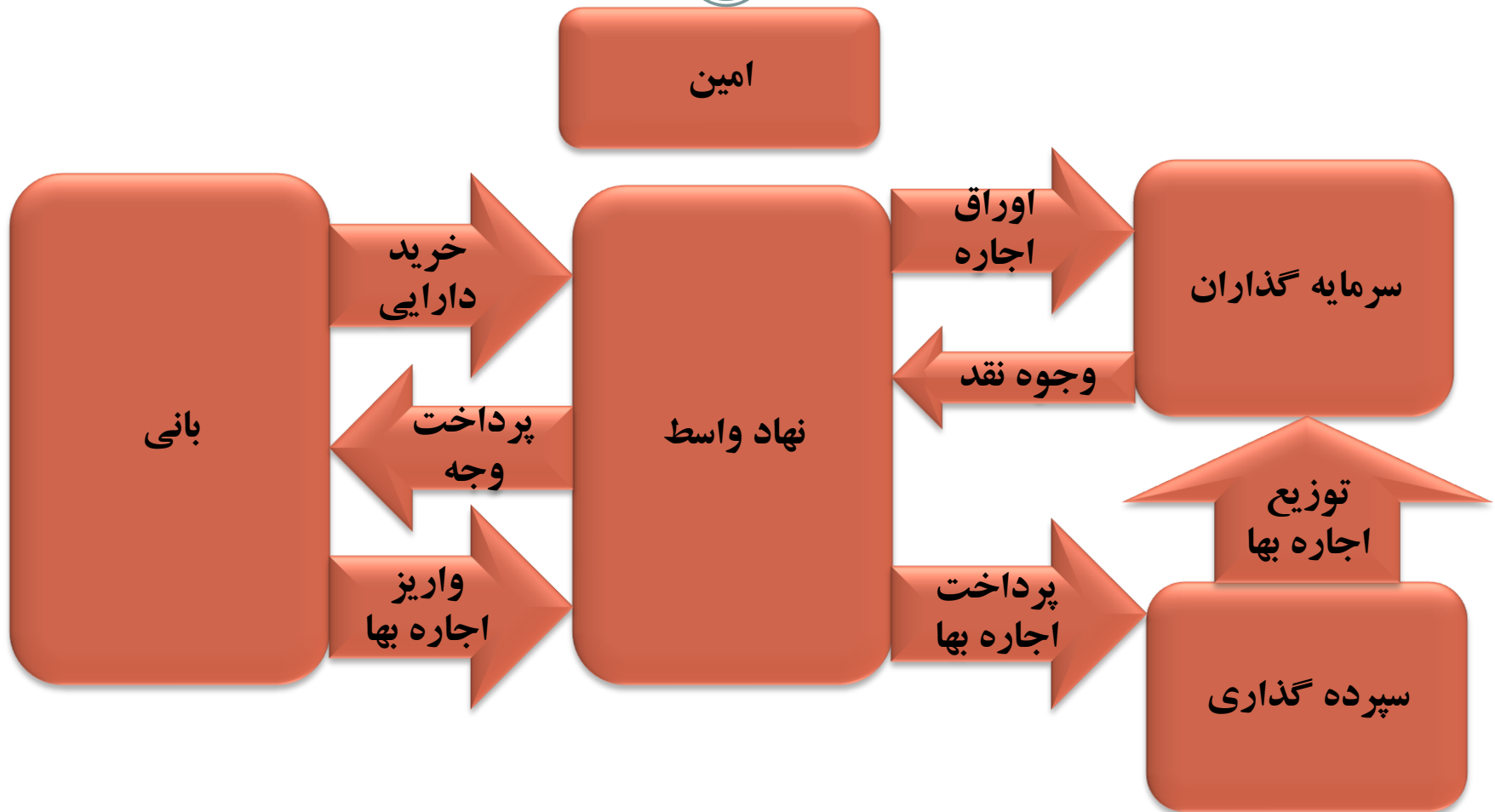
• اوراق اجاره رهنی:

بانی (بانک) تسهیلاتی را که در قالب عقد اجاره بشرط تملیک پرداخت کرده است را به نهاد واسط می فروشد و با فروش این دارایی ها رابطه بانی و واسط قطع می شود و واسط از طرف سرمایه گذاران مالک دارایی ها است.



مدل عملیاتی اوراق اجاره

۵۹



اوراق استصناع

۶۰

- استصناع در استعمال عرفی یعنی سفارش ساخت کالایی از یک صنعتگر.
- اوراق استصناع برای تجميع وجوه لازم جهت ساخت کالایی استفاده می شوند که تحت تملك دارنده صكوك است و ناشر صكوك استصناع تولید کننده کالا است. پذیره نویسان آن خریداران کالای مورد نظر و وجوه جمع آوری شده، هزینه ساخت کالا است.



انواع صکوک استصناع

۶۱

• استصناع موازی:

بانی اجرای پروژه را از طریق قرارداد استصناع به واسط می سپارد و بجای قیمت پروژه، اوراق بهادار استصناع با سررسیدهای معین می پردازد. واسط طبق قرارداد استصناع دومی، ساخت پروژه مورد نظر را به پیمانکار مربوطه سفارش می دهد و در مقابل متعهد می شود قیمت پروژه را طبق زمانبندی مشخص به وی پردازد، سپس واسط اوراق بهادار استصناع را از طریق شرکت تامین سرمایه به مردم می فروشد و بدهی خود به پیمانکار را می پردازد.



انواع صکوک استصناع

۶۲

• استصناع اجاره بشرط تملیک:

بانی به واسط متعهد می شود چنانچه واسط، کالا یا پروژه خاصی را احداث نماید آن را از واسط بصورت اجاره بشرط تملیک دریافت خواهد کرد.

واسط طبق قرارداد استصناع سفارش ساخت کالا یا پروژه مورد نظر را به پیمانکار می دهد. واسط پروژه را از پیمانکار تحویل گرفته به وکالت از طرف صاحبان اوراق به بانی اجاره به شرط تملیک می دهد، بانی اصل سرمایه و سود صاحبان اوراق را در قالب اجاره به آنان می پردازد.



مقایسه انواع اوراق با درآمد ثابت

۶۳

موضوع	اوراق مشارکت	اوراق اجاره
سقف تامین مالی پروژه	مجوز بانک مرکزی و در سازمان بورس حداقل ۵۰ درصد سرمایه گذاری و حداکثر تا ۷۰ درصد ارزش ویژه شرکت	برابر با ارزش دارایی های مورد تایید با توجه به ارزش گذاری کارشناسان رسمی دادگستری
مرجع اخذ مجوز و نظارت بر عملیات اجرایی	بانک مرکزی و سازمان بورس - موسسات حسابرسی	سازمان بورس - شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه
نرخ سود اوراق	طبق بسته سیاستی نظارتی سال ۹۰ سود علی الحساب حداکثر می تواند یک واحد بالاتر از نرخ سود علی الحساب سپرده متناظر باشد.	امکان انتشار اوراق براساس انواع نرخهای اجاره



قیمت اوراق بهادار با درآمد ثابت

۶۶

- برابر ارزش فعلی کوپن بهره و اصل مبلغ اوراق با درآمد ثابت با استفاده از حداقل نرخ بازده مورد انتظار است.

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + \frac{FV}{(1+i)^n}$$



نحوه معامله اوراق بهادار با درآمد ثابت در بورس

۶۵

- قیمت خرید و فروش براساس عرضه و تقاضا و بصورت درصدی از ارزش اسمی اوراق معامله می شوند:

$$\frac{\text{ارزش پیشنهادی}}{\text{ارزش اسمی}} \times 100 = \text{قیمت پیشنهادی (درصد)}$$

- خریدار اوراق مشارکت ملزم است علاوه بر قیمت خرید اوراق مشارکت، هزینه های معاملاتی و سود انباشته اوراق را نیز پرداخت نماید و دامنه نوسان قیمت در فرابورس ۰.۵٪ است.

- تسویه وجوه معاملات اوراق یک روز کاری بعد از انجام معامله (T+1) واریز میشود.



فصل پنجم

صندوقهای سرمایه گذاری مشترک



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :

انواع صندوقهای سرمایه گذاری

۶۷

• صندوق های سرمایه گذاری با سرمایه ثابت:

مانند شرکتها سهم می فروشند و سهام خود را باز خرید نمی کنند و سهام آنان می تواند در بورس معامله شود. قیمت سهم صندوق با سرمایه ثابت را عرضه و تقاضا تعیین می کند و قیمت می تواند کمتر و یا بیشتر از ارزش خالص دارایی ها باشد.

در ایران شرکت های سرمایه گذاری جزء این صندوقها محسوب می شوند.



انواع صندوقهای سرمایه گذاری

۶۸

• صندوق های با سرمایه متغیر:

این صندوق ها همواره آماده اند که به عموم مردم سهام جدید بفروشند و در صورت تقاضای سهامدار، به قیمت ارزش خالص دارایی ها بازخرید کنند.

• قیمت سهام این صندوقها متکی به ارزش خالص دارایی ها می باشد.

• این صندوقها را صندوق سرمایه گذاری مشترک می نامند.



صندوق های سرمایه گذاری مشترک

۶۹

- نهادی است که منابع مالی را از مردم جمع آوری کرده و در سبد متنوعی از اوراق بهادار (سهام، اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار) سرمایه گذاری می کند.

- **تعریف طبق بند ۲۰ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار:**

صندوق سرمایه گذاری، نهاد مالی است که فعالیت اصلی آن سرمایه گذاری در اوراق بهادار می باشد و مالکان آن به نسبت سرمایه گذاری خود در سود و زیان صندوق شریک اند.



مزایای صندوق های سرمایه گذاری مشترک

۷۰

- جایگزینی برای خرید سهام شرکت های بورسی
- وجود مدیریت حرفه ای
- نقدشوندگی
- صرفه جویی نسبت به مقیاس
- انگیزه مدیریت صندوق سرمایه گذاری



معایب صندوق های سرمایه گذاری مشترک

۷۱

- ریسک مرتبط به واسط نبود اطمینان نسبت به تصمیمات و عملکرد مطلوب مدیریت صندوق
- هزینه های اداره صندوق سرمایه گذاری (شامل انواع کارمزد ارکان صندوق)
- هزینه های ورود و خروج سرمایه گذاران و محدودیت های احتمالی
- حقوق متفاوت سرمایه گذار از تصمیم گیرندگان صندوق
- کارمزد سازی و سایر انحرافات



ساختار صندوق های سرمایه گذاری

۷۲

• مجمع صندوق:

بالاترین رکن صندوق بوده و مهمترین وظیفه آن انتخاب مدیر، متولی، ضامن و حسابرس و معرفی به سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا) جهت تایید است.

• مدیر صندوق:

رکن اجرایی صندوق است که لازم است مطابق اساسنامه گزارشات پیش بینی شده و اطلاعات قابل ارائه را تهیه و در اختیار متولی، حسابرس و سبا قرار دهد.



ساختار صندوق های سرمایه گذاری

۷۳

• متولی صندوق:

رکن نظارتی صندوق بوده و بعنوان نماینده و وکیل سرمایه گذاران برای اقامه هرگونه دعوای کیفری علیه صندوق تعیین گردیده است.

• ضامن:

نقدشوندگی واحدهای سرمایه گذاری را در زمان ابطال اطمینان می دهد.



ساختار صندوق های سرمایه گذاری

۷۴

• حسابرس:

رکن دیگر نظارتی است که از بین موسسات حسابرسی معتمد سبا و توسط متولی معرفی می شود.

• کارگزاران صندوق:

مدیر صندوق برای انجام امور معاملات سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از خدمات کارگزارانی که قبلاً قبولی سمت دریافت شده از آنها برای سبا ارسال نموده است استفاده خواهد کرد.



خالص ارزش دارایی های صندوق سرمایه گذاری

۷۵

- واحد سرمایه گذاری برخلاف سهام تحت تاثیر میزان عرضه و تقاضا قرار نمی گیرد.
- مبنای خرید و فروش واحدهای سرمایه گذاری که تحت عنوان صدور یا ابطال واحدهای سرمایه گذاری صورت می گیرد، خالص ارزش دارایی موجود در صندوق در پایان هر روز است.
- NAV (Net Asset Value) = خالص ارزش دارایی



انواع NAV

۷۶

• NAV صدور:

خالص ارزش دارایی صدور واحدهای سرمایه گذاری همواره اندکی بیش از ارزش روز دارایی های صندوق است.

• NAV ابطال:

در زمان ابطال واحدهای سرمایه گذاری با فرض فروش دارایی های سبد سرمایه گذاری و پس از کسر هزینه های مربوط به معاملات، قیمت ابطال واحد سرمایه گذاری محاسبه می گردد.



انواع NAV

۷۷

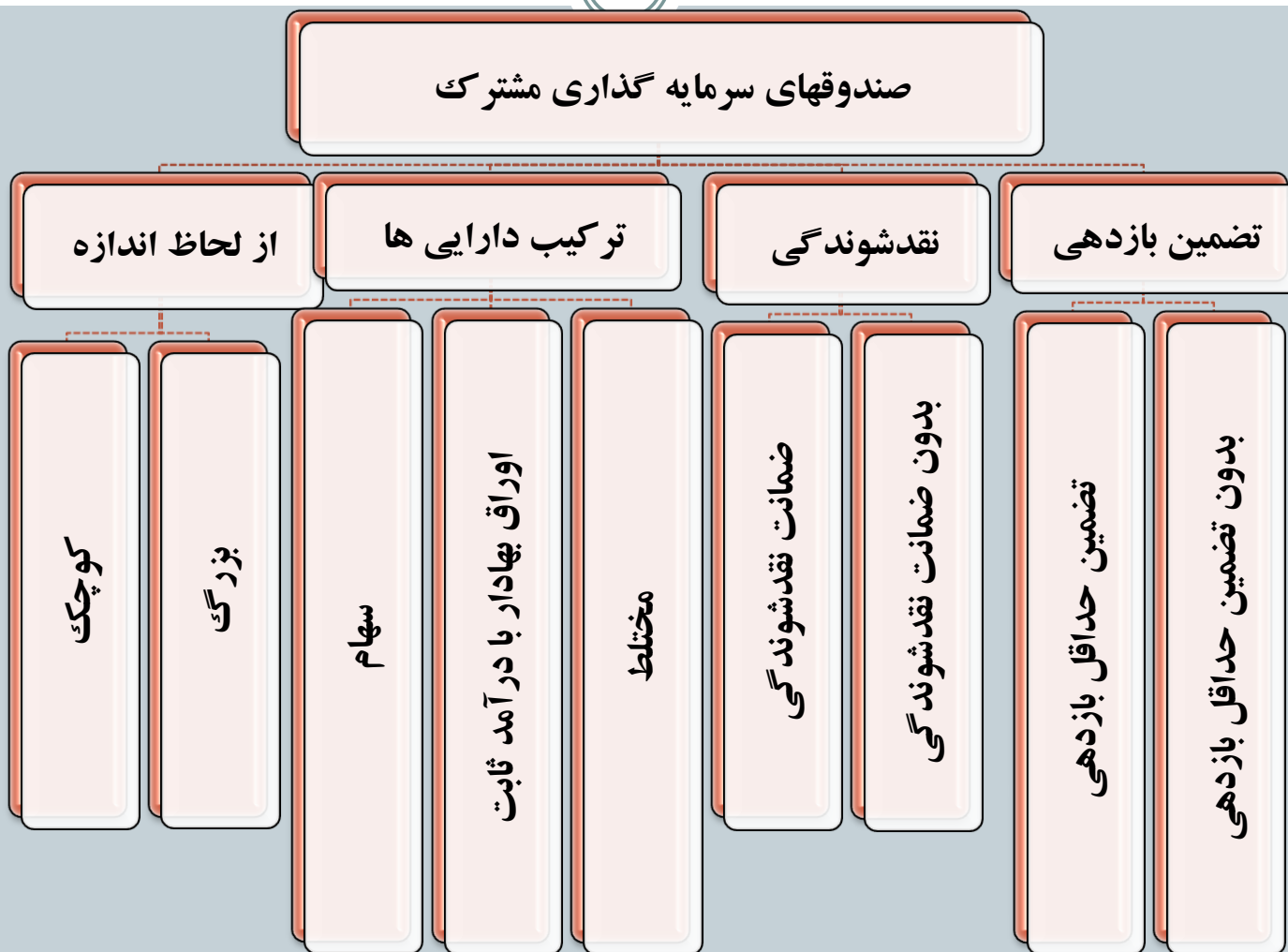
• NAV آماری:

صرفاً یک مبنای مقایسه ای است و در آن آخرین قیمت بسته شدن سهام (بدون اعمال تعدیل مدیر) منظور گردیده است. بنابراین در شرایطی که مدیر هیچ یک از قیمت های سهام موجود در سبد سرمایه گذاری خود را تعدیل نکرده باشد NAV آماری و ابطال اعداد واحدی را نمایش خواهند داد.



تقسیم بندی صندوق های سرمایه گذاری

۷۸



صندوق های سرمایه گذاری مشترک بر اساس نوع فعالیت

۷۹

صندوقهای سرمایه گذاری در سهام

صندوقهای سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

صندوقهای سرمایه گذاری مختلط

صندوقهای سرمایه گذاری زمین و ساختمان

صندوقهای سرمایه گذاری نیکو کاری

صندوقهای سرمایه گذاری در دارایی های ارزی

انواع صندوق های سرمایه گذاری



صندوق های سرمایه گذاری در سهام

۸۰

- صندوقی است که حداقل ۷۰ درصد از دارایی های خود را به سرمایه گذاری در سهام و حق تقدم سهام اختصاص می دهد.
- این نوع صندوقها می توانند در اندازه کوچک با حداقل ۵۰۰۰ واحد و یا در اندازه بزرگ تاسیس شوند.



صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

۸۱

- این نوع از صندوقها از نظر اندازه بزرگ هستند و حداقل ۵۰۰۰۰ واحد سرمایه گذاری ۱.۰۰۰.۰۰۰ ریالی دارند.
- ضامن جبران خسارت یا سود متعهد به تامین حداقل بازدهی گردیده
- تخصیص حداقل ۱۰ درصد و حداکثر ۳۰ درصد از منابع شرکت در خرید سهام



صندوقهای سرمایه گذاری مختلط

۸۲

- صندوقهای هستند که بین ۴۰ تا ۶۰ درصد از دارایی های خود را به سرمایه گذاری در سهام و یا اوراق بهادار با درآمد ثابت و اوراق مشارکت اختصاص می دهند.
- سرمایه گذاری در سهام حداقل ۴۰ درصد و حداکثر ۶۰ درصد
- سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و اوراق مشارکت حداقل ۴۰ درصد و حداکثر ۶۰ درصد



نحوه سرمایه گذاری در صندوق

۸۳

- حداقل سرمایه گذاری خرید ۱۰ واحد و حداکثر برای هر سرمایه گذار خرید ۵ درصد حداکثر واحدهای سرمایه گذاری یک صندوق
- ملاک ابطال، قیمت یک روز بعد از درخواست ابطال
- وجه ابطال حداکثر تا ۷ روز کاری واریز می گردد.
- هزینه ثابت هر واحد صدور و ابطال ۲۰.۰۰۰ ریال
- هزینه تعجیل در خروج تا قبل از ۹۰ روز بصورت پلکانی از ۵ تا یک درصد نسبت به قسمت ابطال



سایت مربوط به عملکرد صندوق ها

۸۴

• www.fipiran.com

• سایت هر کدام از صندوقها که در برگیرنده بازدهی ماهانه، بازدهی سالانه، ارزش خالص دارایی ها، قیمت صدور و قیمت ابطال، امیدنامه و نحوه سرمایه گذاری می باشند.



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

نام شرکت	تغییر	قیمت	نام شرکت	تغییر	قیمت
سرمایه بانک ملی	-۴۱	۱۲۱۹	بانک تجارت	۳۶	۱۵۰۰
بیمه البرز	-۹۵	۲۴۵۲	بانک کار آفرین	-۴۴۳	۲۴۶۸
پالایش نفت	-۲۷	۴۹۸۸	سنگ آهن گل گهر	-۳۹۳	۲۰۴۹۷
رایج	۵۱۴	۳۸۴۱	پتروشیمی خارک	۱۸	۱۱۶۵۰
خدمات انفورماتیک	۱۹	۱۵۵۵	سامان گستر	-۴۱	۸۴۱
سرمایه بهمن	۸۹	۱۰۱۱	موتوزن	-۱۵۲	۱۳۰۵
سرمایه غدیر	-۶۵	۲۳۲۵	سرمایه دار و پخش	-۳۷	۴۲۱۲
مهر کام پارس	-۴۱	۹۱۰	سیمان شرق	-۱۹۵	۱۳۱۴
بانک صادرات	-۴۳۶	۱۱۵۷			
معدنی جاد	۱۱:۲۴	۱۲۰۲۴			
یکشنبه	۸۹۷	۲۷			

فصل نهم

بورس



بورس اوراق بهادار

۸۶

- مهمترین نهاد خود تنظیم گر فعال در بازار دست دوم اوراق بهادار به شمار می آید.
- وظیفه اصلی آن فراهم آوردن بازار شفاف و منصفانه برای داد و ستد اوراق بهادار و فراهم آوردن سیستم مناسب نظارتی بر جریان معاملات، عملیات بازار و فعالیت اعضای آن است.



مزایای بورس برای اقتصاد

۸۷

- کنترل حجم پول، نقدینگی و تورم
- کمک به گسترش مالکیت عمومی و توزیع عادلانه درآمد
- تخصیص مطلوب منابع
- افزایش درجه نقدشوندگی ثروت افراد
- تسهیل فرآیند تامین مالی شرکتها



مزایای بورس از دیدگاه واحدهای اقتصادی

۸۸

- افزایش نقدشوندگی سهام شرکت نسبت به سایر شرکتها

- نزدیک شدن قیمت شرکت به ارزش واقعی با توجه به عرضه و تقاضا

- ادغام یا ترکیب تجاری با سایر شرکتها

- تسهیل فرآیند تامین مالی

- معافیت مالیاتی به میزان ۲۰٪ سود مشمول مالیات برای شرکت ها با شناوری زیر ۲۰٪ و معافیت مالیاتی به میزان ۵٪ سود مشمول مالیات برای شرکت ها با شناوری بالای ۲۰٪



مزایای بورس برای سرمایه گذاران

۸۹

- کسب بازده مناسب
- اطمینان از گزینه سرمایه گذاری بدلیل شفافیت اطلاعات
- قابلیت بالای نقدشوندگی اوراق بهادار و سهولت نقل و انتقال
- مشارکت در فرایند تصمیم گیری و کنترل امور شرکت
- امکان سرمایه گذاری با دید کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت
- تنوع در اوراق بهادار از نظر درجه بازدهی و میزان ریسک آنها
- وجود سیستمها و روشهای خرید و فروش اوراق بهادار بصورت منظم و رسمی
- امکان وثیقه قرار دادن سهام در موسسات مالی و اعتباری جهت دریافت تسهیلات



ارکان بازار اوراق بهادار

۹۰

• بخش نظارتی:

- (۱) سازمان بورس و اوراق بهادار
- (۲) شورای عالی بورس و اوراق بهادار

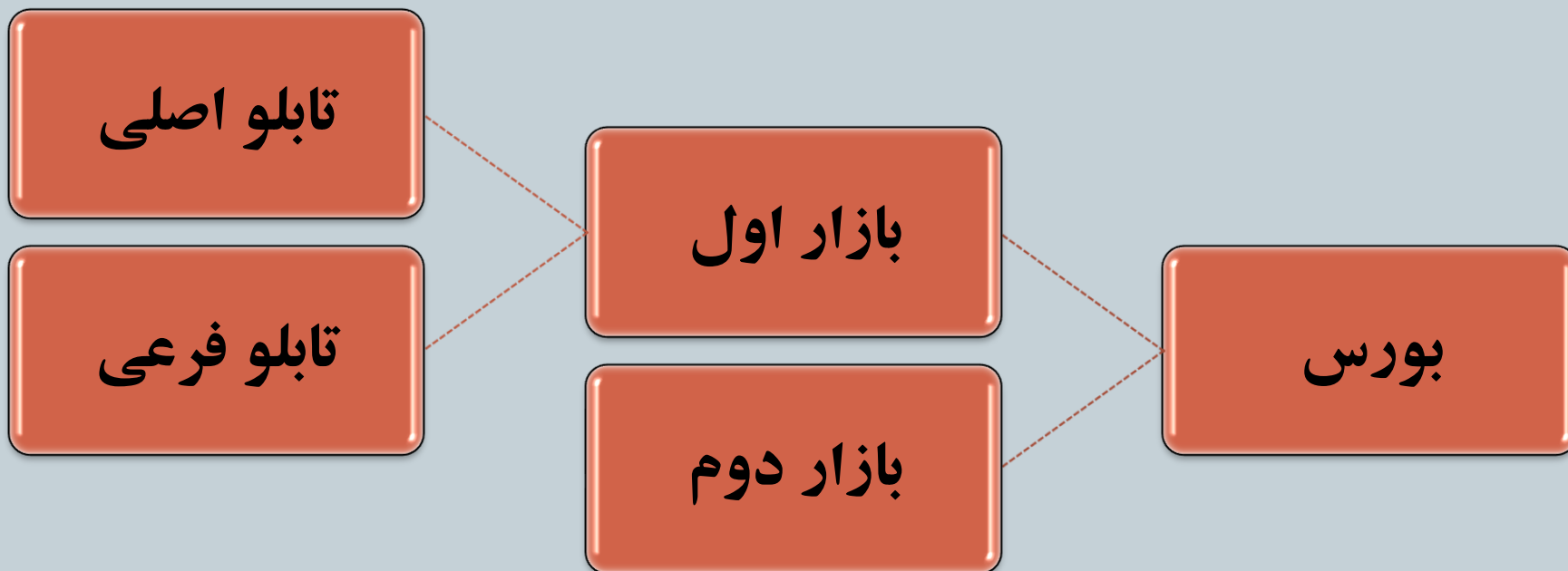
• بخش اجرایی:

- (۱) بورس اوراق بهادار تهران
- (۲) شرکت فرابورس
- (۳) شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در بورس

۹۱



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در بورس

۹۲

- خصوصیات شرکتهای حاضر در بازار اول - تابلوی اصلی:
 - سرمایه ثبت شده حداقل یک هزار میلیارد ریال
 - سهام شناور حداقل ۲۰٪
 - حداقل سه سال سابقه فعالیت در صنعت
 - در سه دوره متوالی منتهی به پذیرش حداقل دو دوره سودآور باشد.
 - عدم زیان انباشته
 - نسبت مالکانه حداقل ۳۰٪



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در بورس

۹۳

- خصوصیات شرکتهای حاضر در بازار اول – تابلو فرعی:
 - سرمایه ثبت شده حداقل پانصد میلیارد ریال
 - سهام شناور حداقل ۱۵٪
 - نسبت مالکانه حداقل ۲۰٪
 - حداقل سه سال سابقه فعالیت در صنعت
 - در دو دوره مالی منتهی به پذیرش سودآور باشد.



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در بورس

۹۴

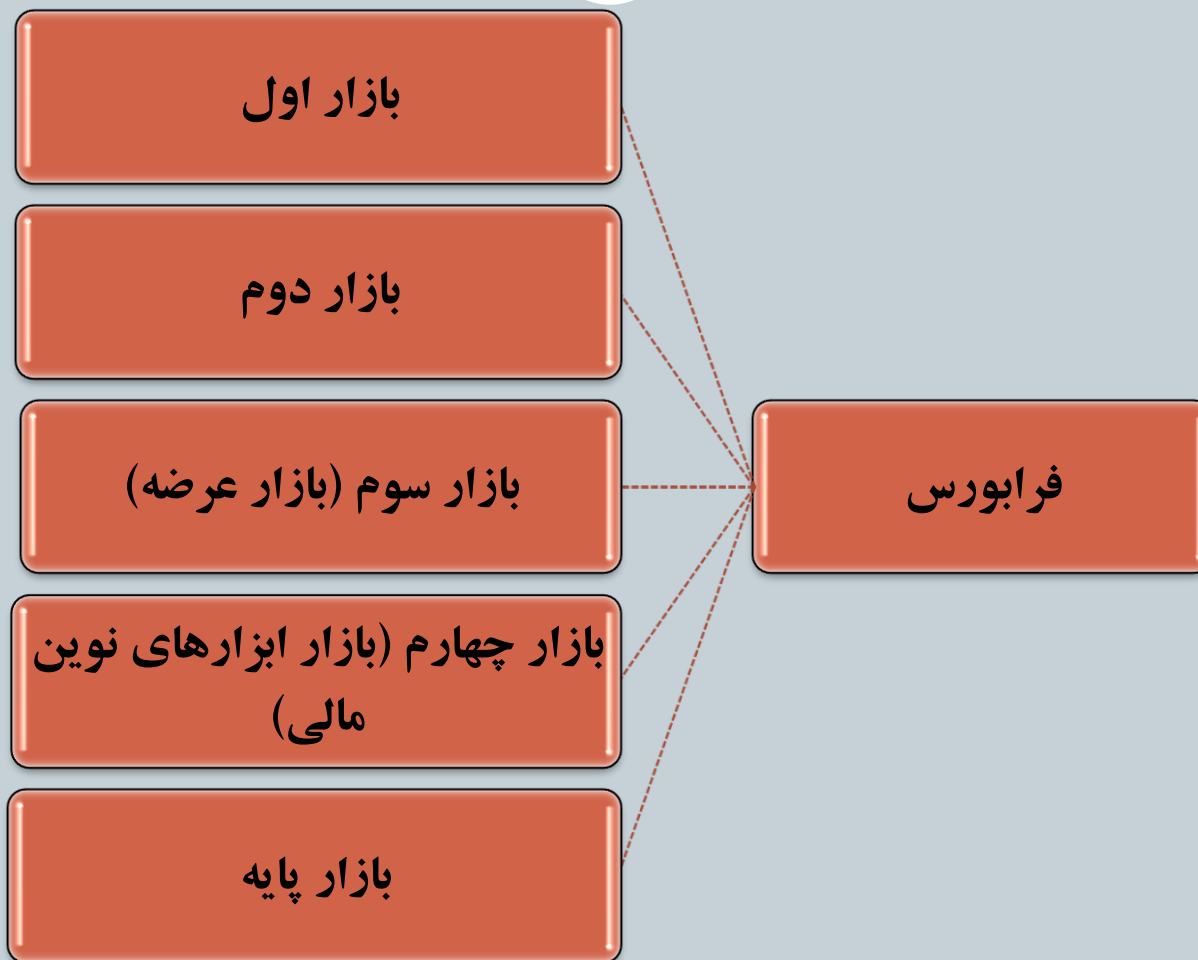
• خصوصیات شرکتهای حاضر در بازار دوم:

- سرمایه ثبت شده حداقل دو بیست میلیارد ریال
- سهام شناور حداقل ۱۰٪
- نسبت مالکانه حداقل ۱۵٪
- در یک دوره مالی منتهی به پذیرش، سود آور باشد.
- دارا بودن حداقل یک بازارگردان
- حداقل دو سال سابقه فعالیت در صنعت مربوطه



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در فرابورس

۹۵



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در فرابورس

۹۶

• خصوصیات شرکتهای پذیرفته شده در بازار اول:

- ✓ سهام شناور حداقل ۱۰ درصد
- ✓ گذشت حداقل ۲ سال از فعالیت شرکت
- ✓ سرمایه ثبت شده حداقل ده میلیارد ریال
- ✓ عدم زیان انباشته
- ✓ سودآور در آخرین دوره مالی
- ✓ نسبت مالکانه حداقل ۱۵٪



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در فرابورس

۹۷

• خصوصیات شرکتهای پذیرفته شده در بازار دوم:

- ✓ گذشت حداقل دو سال از فعالیت
- ✓ سهام شناور حداقل ۱۰٪
- ✓ سرمایه ثبت شده حداقل ده میلیارد ریال
- ✓ عدم شمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در فرابورس

۹۸

• بازار سوم:

بازاری است جهت انجام معاملات زیر:

✓ عرضه یکجای اوراق بهادار

✓ عرضه خرد اوراق بهادار

✓ پذیره نویسی اوراق بهادار

• این بازار برای انجام معاملات عمده اوراق بهادار است که امکان یا شرایط پذیرش در فرابورس را ندارند.



طبقه بندی تابلوهای معاملاتی در فرابورس

۹۹

• بازار چهارم (بازار ابزارهای نوین مالی):

در این بازار ابزارهای زیر معامله می شوند:

- ✓ اوراق مشارکت
- ✓ گواهی های سپرده سرمایه گذاری
- ✓ انواع صکوک
- ✓ گواهی های سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله
- ✓ گواهی های سرمایه گذاری زمین و ساختمان





آشنایی با مفاهیم در بورس



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

نماد معاملاتی



اولین حرف نماد بیانگر مشخصه صنعت و سایر حروف نیز خلاصه ای از نام شرکت است. مانند:

بانک پارسیان با نماد وپارس

نفت بهران با نماد شبهرن

ملی مس ایران با نماد فملی



سهام شناور آزاد

۱۰۲

- درصدی از تعداد سهام یک شرکت است که در اختیار سهامداران جزء (کمتر از ۵٪) باشد.
- میزان کمی آن عددی است که از نتیجه کسر تعداد سهام در دست سهامداران راهبردی از کل سهام شرکت بدست می آید.
- این نسبت در تعیین درصد نقدشوندگی سهام تاثیر گذار است.
- شرکتها با سهام شناور آزاد کم، امکان دستکاری قیمت دارند.



قیمت پایانی

۱۰۳

- پس از خاتمه ساعت معاملاتی، قیمت پایانی یک سهم بصورت زیر محاسبه می شود:

$$P = P_1 + \left[(\bar{P} - P_1) * \frac{N}{M} \right]$$

- اگر تعداد سهام مورد معامله شده در روز جاری به حجم مبنا، بزرگتر از یک باشد، به جای آن عدد یک قرار می گیرد.



حجم مبنا

۱۰۴

- حجم مبنا بعنوان حجمی از معامله سهام یک شرکت در یک جلسه معاملاتی است که بتواند تاثیر گذار بر روی تغییر قیمت سهم در آن روز گردد.

حجم مبنا بر اساس تعداد سهام شرکت	سرمایه شرکت
چهار ده هزارم	بیشتر از ۳۰۰۰ میلیارد ریال
پنج ده هزارم	بین ۱۰۰۰ تا ۳۰۰۰ میلیارد ریال
هشت ده هزارم	کمتر از ۱۰۰۰ میلیارد ریال



دامنه نوسان قیمت سهام

۱۰۵

- محدوده مجاز برای تغییر قیمت سهم در یک جلسه معاملات می باشد، به گونه ای که انجام معامله در خارج از دامنه تعیین شده در هر روز غیرممکن باشد.
- دامنه نوسان قیمت مانع از نوسانات شدید قیمت ها و تلاطم بازار می شود.
- دامنه نوسان روزانه قیمت سهام در بورس تهران ۴٪ و در فرابورس ۵٪ است و دامنه نوسان حق تقدم ها در بورس ۸٪ و در فرابورس ۱۰٪ است.



توقف نماد معاملاتی

۱۰۶

- قبل از برگزاری مجامع عمومی صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده و قبل از برگزاری مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه
- تعدیل پیش بینی سود هر سهم
- در صورت عدم رعایت ضوابط اطلاع رسانی توسط ناشر اوراق بهادار
- اظهار نظر مردود یا عدم اظهار نظر توسط حسابرس در صورتهای مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
- در صورتی که معاملات اوراق بهادار مضمون به استفاده از اطلاعات نهانی یا دستکاری قیمت توسط برخی از افراد



مجمع عمومی عادی

۱۰۷

- جهت تعیین خط مشی سالانه شرکت که در هر سال یک بار برگزار می شود و دارای وظایف زیر می باشد:
 - ✓ انتخاب هیات مدیره
 - ✓ انتخاب ابرسان شرکت
 - ✓ تصویب ترازنامه
 - ✓ تقسیم منافع
 - ✓ تصویب یا رد پیشنهاداتی که از طرف هیئت مدیره و یا بازرسان و سهامداران شرکت ارائه می شود.



مجمع عمومی فوق العاده

۱۰۸

• موارد ویژه ای که در صلاحیت مجمع عمومی عادی نیست از جمله:

- ✓ تمدید یا تقلیل مدت شرکت
- ✓ افزایش یا کاهش سرمایه
- ✓ تغییر محل شرکت
- ✓ مجوز انتشار اوراق مشارکت
- ✓ تغییر در تعداد مدیران و مدت خدمت آنها
- ✓ انحلال شرکت



افزایش سرمایه شرکت ها

۱۰۹

• افزایش سرمایه به پیشنهاد هیئت مدیره و تصویب مجمع عمومی فوق العاده شرکت اجرا می شود و بمنظور موارد زیر صورت می گیرد:

✓ راه اندازی خط تولید جدید

✓ خرید ماشین آلات

✓ اجرای طرح های توسعه

✓ سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت ها



افزایش سرمایه از محل آورده نقدی

۱۱۰

- شرکت یا اندوخته ای برای صرف بمنظور افزایش سرمایه ندارد.
- سهامداران به ازای هر سهم جدید مبلغی معادل هزار ریال به شرکت پرداخت می نمایند و سهام جدید یا حق تقدم ها به آنها تعلق می گیرد.

$$\text{درصد افزایش سرمایه} \times 1000 + \text{قیمت سهم قبل از افزایش} = \frac{\text{قیمت سهم پس از افزایش سرمایه}}{\text{درصد افزایش سرمایه} + 1}$$



افزایش سرمایه از محل سود انباشته

۱۱۱

- شرکت با موافقت سهامداران تمام یا قسمتی از سود را نقدی پرداخت نکرده و بصورت انباشته نگهداشته و از محل آن افزایش سرمایه صورت می گیرد.
- در اینصورت به آن سهام جایزه گفته می شود.

$$\text{قیمت سهم قبل از افزایش} \\ \text{درصد افزایش سرمایه} + 1 = \text{قیمت سهم پس از افزایش سرمایه}$$



افزایش سرمایه از محل صرف سهام

۱۱۲

- هنگامی که افزایش سرمایه بر اساس قیمت بازار سهم انجام می شود.
- ما به تفاوت این قیمت با قیمت اسمی در سرفصل صرف سهام نگهداری می شود و شرکت می تواند این را به سود انباشته منتقل یا نقداً بین سهامداران تقسیم نموده یا سهام جدید به سهامداران اعطا کند.



پیش بینی سود هر سهم

۱۱۳

- محاسبه EPS پیش بینی شده، از رقم سود پیش بینی شده شرکت استفاده نموده و شرکت ها قبل از شروع سال مالی اقدام به پیش بینی سود هر سهم می نمایند.

$$\text{سود هر سهم} = \frac{\text{سود پس از کسر مالیات}}{\text{تعداد سهام عادی منتشره}}$$



تعدیل EPS

۱۱۴

- تغییرات EPS پیش بینی شده را طی دوره، تعدیل EPS گویند.
- این تعدیل با توجه به بررسی عملکرد واقعی و عملکرد پیش بینی شده صورت می گیرد.
- به دو نحو این تعدیل ممکن است:
 - (۱) تعدیل مثبت
 - (۲) تعدیل منفی



سود نقدی هر سهم (DPS)

۱۱۵

- مبلغ سودی است که شرکت بابت هر سهم به شکل نقدی به سهامداران پرداخت می کند.

$$DPS = \frac{\text{سود نقدی صاحبان سهام عادی}}{\text{تعداد سهام عادی منتشره}}$$



نسبت قیمت به سود (P/E)

۱۱۶

- این نسبت به ما می گوید که سرمایه گذاران چند ریال حاضرند به ازای هر ریال سود یک شرکت پرداخت نمایند.

$$P/E = \frac{\text{قیمت هر سهم}}{\text{سود هر سهم}}$$

- بایستی در استفاده از آن مواردی نظیر رشد شرکت، نوع صنعت و محدودیتهايش توجه داشت.



انواع ارزش سهام

۱۱۷

• ارزش بازار:

قیمتی است که یک فرد می تواند با آن یک سهم را خریداری نماید و یا بفروشد.

• ارزش دفتری:

مبلغی از حقوق صاحبان سهام که به هر سهم از سهام شرکت تعلق دارد.

• ارزش اسمی:

مبلغی است که روی ورقه سهم نوشته شده است.



تحلیل بنیادی و تکنیکال



روشهای تحلیل سهام

۱۱۹

- تحلیل بنیادی (Fundamental Analysis)
- تحلیل تکنیکال (Technical Analysis)
- تحلیل تکنوفاندامنتال (Technofundamental Analysis)



تحلیل بنیادی

۱۲۰

- تحلیل بنیادی بر پایه قیمت هر سهم که ارزش واقعی شرکت را منعکس می کند استوار است.
- این تحلیل گران فرض می کنند که بازار ۹۰٪ منطقی عمل می کند.

تحلیل اقتصاد کلان

تحلیل صنعت

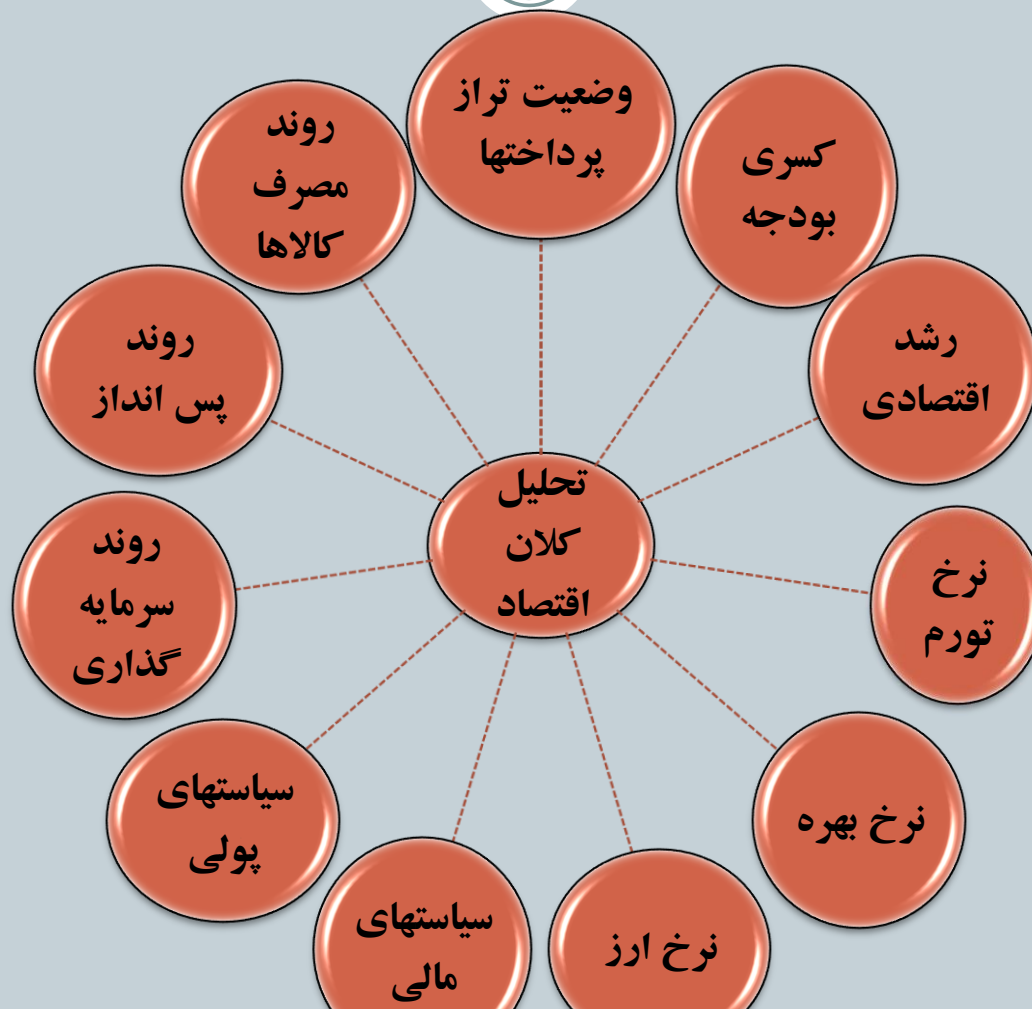
تحلیل شرکت

تحلیل بنیادی



تحلیل اقتصاد کلان

۱۲۱



بودجه

۱۲۲

• بودجه دولت به دو قسمت مخارج های دولتی و درآمدهای دولتی طبقه بندی می شود.

• مخارج دولتی:

بمنظور ثبات اقتصادی، تخصیص بهینه منابع یا توزیع درآمد و بطور کلی اعمال حاکمیت صورت می گیرد.

✓ رشد اقتصادی از طریق افزایش مخارج دولتی

✓ امنیت اجتماعی از طریق هزینه دفاع ملی

✓ حمایت از اقشار آسیب پذیر از طریق پرداخت یارانه



بودجه

۱۲۳

- مخارج دولتی به دو دسته تقسیم می شوند:

(۱) هزینه های جاری:

برای ادامه خدمات و وظایف دائمی دولت پیش بینی گردیده و این هزینه ها بصورت مستمر و از محل درآمدهای دائمی تامین می گردد شامل: هزینه های پرسنل، هزینه های اداری، هزینه های یارانه، بازپرداخت بهره و ...

(۲) هزینه های عمرانی:

جهت اجرای طرحهای عمرانی پیش بینی می شود مانند: ساخت سد، راه آهن، بنادر، فرودگاه، مخابرات، مدارس و ...



بودجه

۱۲۴

- هزینه های دولت از دید دیگر به چهار بخش تقسیم بندی می شود:
 - ✓ **امور عمومی** شامل اطلاعات و ارتباطات اجتماعی، ساختمانها و تاسیسات اجتماعی
 - ✓ **امور اجتماعی** شامل آموزش و پرورش عمومی، آموزش عالی، فرهنگ و هنر، بهداشت و درمان
 - ✓ **امور دفاع ملی**
 - ✓ **امور اقتصادی** شامل آب، برق، گاز، نفت، معادن، بازرگانی و ...



• درآمدهای دولت:

✓ درآمد حاصل از نفت

✓ درآمدهای مالیاتی

✓ سایر درآمدها شامل فروش کالاها و خدمات دولتی، درآمد حاصل از انحصارات و مالکیت دولت، اصل و بهره وام و سود حاصل از سرمایه گذاری در داخل و خارج کشور



تراز پرداختها

۱۲۶

- حسابی است که در آن کلیه داد و ستدهای اشخاص (حقیقی و حقوقی) مقیم یک کشور با جهان خارج در آن ثبت می شود.

تراز حساب سرمایه + تراز تجاری = تراز پرداختها

- حساب جاری:

پرداختهای تجاری - دریافتهای تجاری = تراز تجاری



تراز پرداختها

۱۲۷

✓ **پرداختهای تجاری** شامل واردات کالا و خدمات، استفاده از وسایل حمل و نقل خارجی، مخارج مسافری در خارج از کشور و ...

✓ **دریافتهای تجاری** شامل صادرات کالاها و خدمات، مخارج توریستهای خارجی در داخل، ارایه تسهیلات حمل و نقل به خارجی ها و ...

• **حساب سرمایه:** ورود سرمایه و خروج سرمایه

خروج سرمایه - ورود سرمایه = تراز حساب سرمایه



تراز پرداختها

۱۲۸

- **ورود سرمایه** شامل دریافت‌های مربوط به بهره و سودهای توزیع شده از خارج، وام‌های دریافتی از خارج، اوراق قرضه خریداری شده توسط خارجی‌ها، فروش طلا و ...
- **خروج سرمایه** شامل نرخ بهره و سودهای توزیع شده پرداختی به خارجی‌ها، خرید دارایی‌های خارجی (اوراق قرضه، سهام و دارایی‌های حقیقی)، سپرده گذاری در موسسات سپرده‌ای خارجی، خرید طلا و پول‌های خارجی و ...



تراز پرداختها

۱۲۹

- اگر مازاد تراز پرداخت ها وجود داشته باشد یعنی کشور دارای مازاد عرضه ارز خارجی است و بلعکس.
- کشورها مازاد تراز تجاری را با کسری تراز حساب سرمایه مدیریت می کنند و بلعکس.
- با توجه به سیستم ارز (نرخ ثابت یا شناور) تاثیر مثبت و منفی دارد.



سیاست های مالی و پولی

۱۳۰

- سیاست های مالی شامل هزینه های دولت و نرخ مالیات و سیاست های پولی شامل تغییر در عرضه پول و تغییر در نرخ بهره است.
- مجری سیاست های پولی، بانک مرکزی و مجری سیاست های مالی، دولت است.



سیاست های مالی و پولی

۱۳۱

• مالیات دریافتی دولت به دو دسته تقسیم می شوند:

✓ مالیات مستقیم:

❖ مالیات بر درآمد فردی

❖ مالیات بر درآمد شرکتهای

❖ مالیات بر ثروت شامل مالیات املاک، مستغلات خالی، برارث، حق تمبیر

✓ مالیات غیر مستقیم:

❖ مالیات بر مصرف

❖ مالیات بر واردات کالا



سیاست های مالی و پولی

۱۳۲

- تغییر در عرضه پول از طریق ابزارهای زیر صورت می گیرد:

✓ عملیات بازار باز

✓ سیاست تنزیل

✓ ذخیره قانونی



سیاست های مالی و پولی

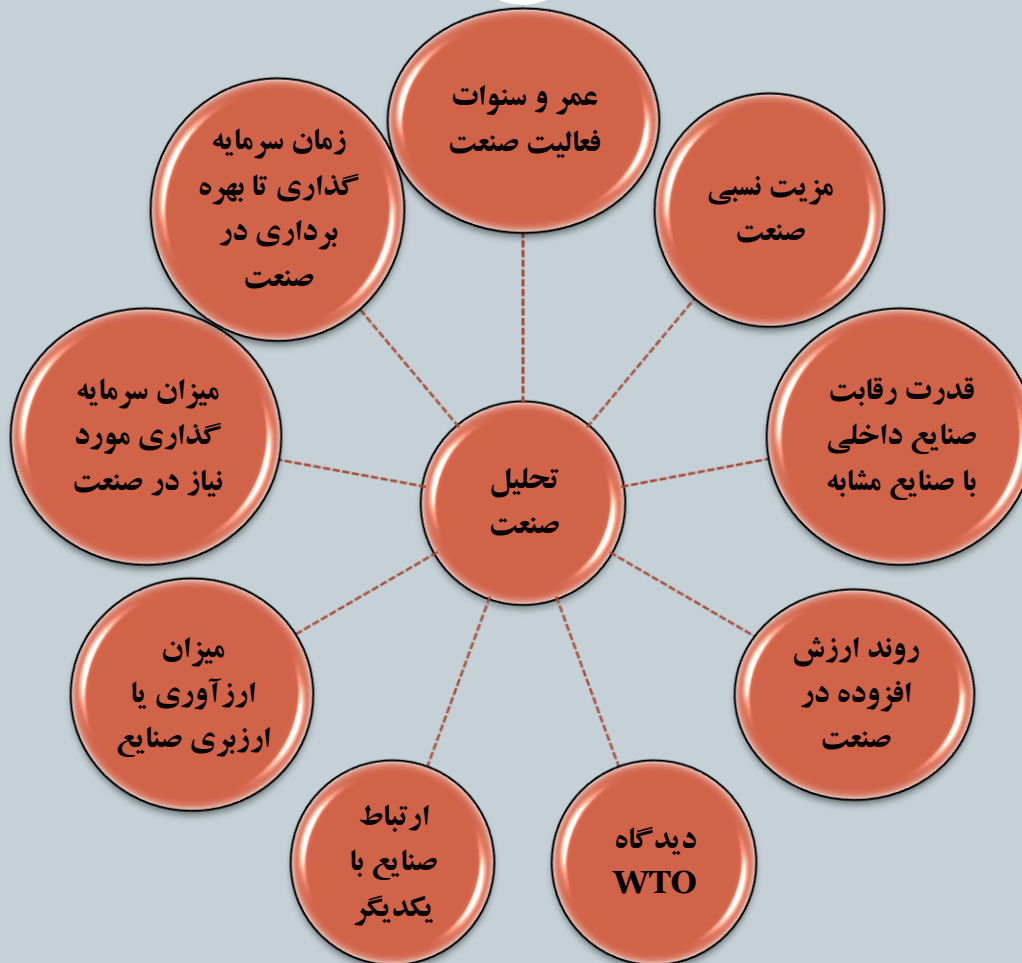
۱۳۳

- برای خروج از رکود و یا تداوم رشد اقتصادی از سیاست های انبساطی و برای کاهش تورم و بحران های مالی از سیاست های انقباضی استفاده می کنند.
- افزایش عرضه پول، کاهش نرخ بهره، افزایش هزینه های دولت و کاهش نرخ مالیات جزء سیاست های انبساطی است.
- کاهش عرضه پول، افزایش نرخ بهره، کاهش هزینه های دولت و افزایش نرخ مالیات جزء سیاست های انقباضی است.



تجزیه و تحلیل صنایع

۱۳۴



رشد اقتصادی صنعت

۱۳۵

- آیا تولیدات صنعت در طول زمان رشد داشته اند یا نه؟
- آیا ارزش افزوده تولیدات صنعت در طول زمان افزایش یافته است یا نه؟

مثال:

- درصنعت فولاد و یا معدن رشد تولید این صنایع به همراه رشد قیمت محصولات تولیدی در سطح جهانی و داخلی همراه است.
- در صنعت نساجی با کاهش تولید و ارزش افزوده همراه است.



جایگاه صنعت مورد مطالعه در اقتصاد کشور

۱۳۶

- چند درصد از اقتصاد کشور به تولیدات آن صنعت خاص تعلق دارد؟
- میزان اشتغال زایی صنعت مربوطه در کشور چقدر است؟

مثال:

- صنعت خودرو، صنعت فولاد و صنعت ساختمان سازی بعنوان صنایع مهم هستند.
- صنعت لوازم صوتی و تصویری بعنوان صنایع با درجه اهمیت کم است.



بررسی واردات تولیدات صنعت

۱۳۷

- آیا واردات در این صنعت وجود دارد یا نه؟
- آیا واردات غیرقانونی تولیدات این صنعت امکان پذیر است یا نه؟
- آیا واردات این صنعت از جنبه اقتصادی توجیه پذیر است یا نه؟

مثال:

- صنعت خودرو با محدودیت واردات و تعرفه گمرکی بالا
- صنعت سیمان با عدم توجیه پذیری اقتصادی واردات



بررسی تغییرات نرخ ارز بر صنعت مربوطه

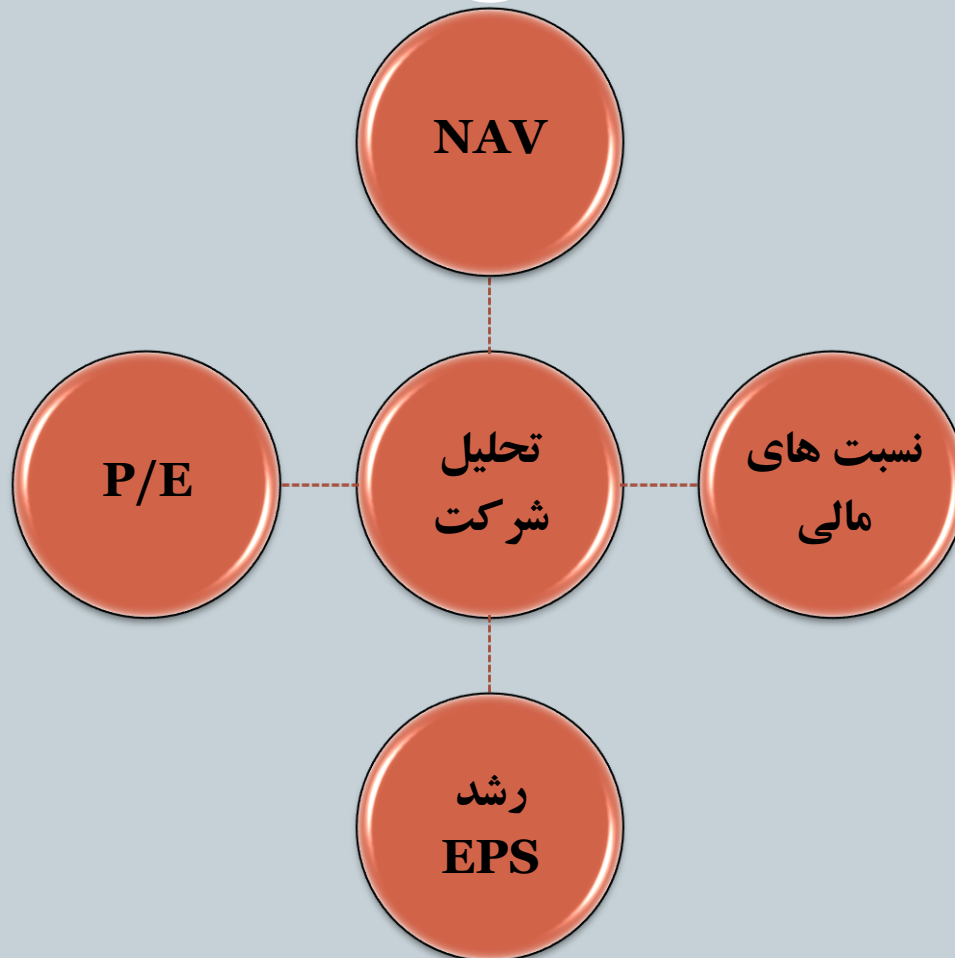
۱۳۸

- اگر تولیدات صنایع مورد نظر قابلیت صادرات داشته باشد، ارزآور بوده و افزایش نرخ ارز تاثیر مثبت می گذارد و بلعکس.
- اگر تولیدات صنایع مورد نظر قابلیت واردات داشته باشد، ارزبر بوده و افزایش نرخ ارز تاثیر منفی می گذارد و بلعکس.



تحلیل شرکت

۱۳۹



ترازنامه

۱۴۰

- گزارشی است که وضعیت مالی موسسه را در یک زمان معین را نشان می دهد.
- ترازنامه برای بررسی نقدینگی و ارزیابی قدرت مالی موسسه مورد استفاده قرار می گیرد.



منابع

بدهی ها:

بدهی های جاری

بدهی های بلند مدت

حقوق صاحبان سهام

مصارف

دارایی ها:

دارایی های جاری

دارایی های بلند مدت

۱۴۱



تعریف اقلام اساسی ترازنامه

۱۴۲

• دارایی:

حقوق نسبت به منافع اقتصادی آتی یا سایر راههای دستیابی شروع به آن منافع، که در نتیجه معاملات یا سایر رویدادهای گذشته به کنترل واحد تجاری در آمده است.

• دارایی های جاری:

به دارایی های گفته می شود که در یک دوره زمانی کوتاه مدت قابلیت تبدیل به وجوه نقد را دارند.

• دارایی های ثابت:

به دارایی های غیر جاری گفته می شود.



تعریف اقلام اساسی ترازنامه

۱۴۳

• **بدهی:**

تعهد انتقال منافع اقتصادی توسط واحد تجاری، ناشی از معاملات یا سایر رویدادهای گذشته.

• **بدهی های جاری:**

به دیون شرکت گفته می شود که انتظار می رود از تاریخ ترازنامه حداکثر در مدت یکسال تسویه گردند.

• **بدهی های بلندمدت:**

به بدهی های گفته می شود که سررسید تسویه آنها نسبت به تاریخ ترازنامه بیش از یک سال است.



تعریف ارقام اساسی ترازنامه

۱۴۴

• ارزش ویژه (حقوق صاحبان سهام):

به مجموع حقوق صاحبان سهام که شامل سرمایه ثبت شده، سود انباشته، اندوخته قانونی، اندوخته توسعه و تکمیل، صرف سهام و ... می باشد، ارزش ویژه گفته می شود.



اقلام دارایی های جاری

۱۴۵

- **وجوه نقد:**

پول در دسترس + مانده حسابهای دیداری + مانده حساب کوتاه مدت

- **سرمایه گذاری در اوراق بهادار کوتاه مدت:**

اوراق بهادار سریع معامله + اوراق مشارکت + سپرده های کوتاه مدت ویژه و بلندمدت زیر یکسال



اقلام دارایی های جاری

۱۴۶

• حسابهای دریافتنی:

فروش کالا و یا ارائه خدمات بصورت نسیه به مشتریان

✓ ارزش خالص بازیافتنی:

ذخیره مطالبات مشکوک الوصول - بهای تمام شده حسابهای دریافتنی = ارزش دفتری حسابهای دریافتنی

• اسناد دریافتنی:

فروش کالا و یا ارائه خدمات بصورت نسیه به مشتریان همراه با اسناد تجاری (شامل چک، سفته و برات)



اقلام دارایی های جاری

۱۴۷

• موجودی کالا:

موجودی مواد اولیه، موجودی کالای نیمه ساخته و موجودی کالای ساخته شده

• پیش پرداخت هزینه ها و سفارشات:

هزینه های دوره آتی که در زمان حال یا گذشته پرداخت شده ولی شرکت بابت آن هنوز منافی دریافت نکرده است مثل پیش پرداخت اجاره، پیش پرداخت بیمه و ...



اقلام دارایی های بلندمدت

۱۴۸

- سرمایه گذاری های بلندمدت:

اوراق بهادار + سپرده های بلندمدت + اوراق مشارکت بلندمدت بالای یکسال

- دارایی های ثابت مشهود:

زمین، ساختمان، ماشین آلات، ابزارآلات و وسایط نقلیه

✓ ارزش دفتری = بهای تمام شده - استهلاک انباشته



اقلام دارایی های بلندمدت

۱۴۹

• دارایی های نامشهود:

حق اختراع، حق تالیف، حق امتیارات، علائم تجاری، سرقفل و فرمولها

✓ این اقلام هنگامی دارایی شناسایی می شوند که بکارگیری آن بمنظور ساخت و تولید و عرضه کالا و خدمات باشد و یا اینکه بمنظور اجاره به دیگران نگهداری شوند.

✓ ارزش دفتری = بهای تمام شده - استهلاک انباشته



اقلام بدهی های جاری

۱۵۰

- **حسابهای پرداختی:**

خرید مواد اولیه یا کالا بصورت نسیه از تامین کنندگان

- **اسناد پرداختی:**

خرید مواد اولیه یا کالا بصورت نسیه از تامین کنندگان همراه با اسناد تجاری



اقلام بدهی جاری

۱۵۱

- **پیش دریافت :**
پیش دریافت دارایی ها از مشتریان قبل ارائه کالا یا خدمات
- **حصه جاری بدهی های بلندمدت:**
بخشی از بدهی های بلندمدت که در سال بعد باید پرداخت شود.



اقلام بدهی های جاری

۱۵۲

• ذخیره مالیات:

برآورد شرکت بابت مبلغ مالیات بر درآمد که انتظار می رود این مبلغ ظرف یکسال از تاریخ ترازنامه تسویه گردد.

• سود سهام پیشنهادی و پرداختی:

سود سهام پیشنهادی: پیشنهاد توزیع سود سهام نقد به سهامداران توسط هیئت مدیره شرکت به مجمع عمومی صاحبان سهام.

سود سهام پرداختی: سودی است که در مجمع عمومی عادی سالیانه تصویب شده و باید شرکت پرداخت کند.



اقلام بدهی های جاری

۱۵۳

- تسهیلات مالی کوتاه مدت:

تسهیلات که باید طی یک سال پس از ترازنامه تسویه گردد مثل تسهیلات مضاربه، مشارکت تولیدی سرمایه در گردش



اقلام بدهی های بلندمدت

۱۵۴

• تسهیلات مالی دریافتی بلندمدت و اوراق مشارکت:

تسهیلات اخذ شده از بانکها و موسسات مالی اعتباری که سررسید بازپرداخت آنها بلندمدت است مثل فروش اقساطی، اجاره بشرط تملیک و ... اوراق مشارکت که توسط موسسات به مردم عرضه می شوند تا وجه آن بعنوان یکی از منابع تامین مالی بکار گرفته شود.

• ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان:

برای هر سال خدمت کارکنان معادل یک ماه حقوق بعنوان مزایای پایان کار پرداخت می نماید.



اقلام بدهی های بلندمدت

۱۵۵

• بدهی های احتمالی:

وقوع آن قطعی نیست و به
رویداد آتی بستگی دارد.

بدهی احتمالی

وقوع آن قطعی ولی سررسید یا
مبلغ مشخص نیست

بدهی برآوردی

بدهی یا تعهدات



اقلام بدهی های بلندمدت

۱۵۶

- بدهی احتمالی در صورتی که پرداخت آن **محتمل** باشد، مبلغ بدهی باید شناسایی شده و در متن ترازنامه افشا شود ولی اگر **بعید** یا **ممکن** باشد احتیاجی به انعکاس در ترازنامه نداشته بلکه در یادداشتهای توضیحی افشاء خواهد شد.

- **نمونه بدهی احتمالی:**

- ✓ تضمین خدمات بعد از فروش
- ✓ تضمین وام دیگران
- ✓ دعاوی حقوقی مطروحه در دادگاه علیه واحد تجاری و خسارت ناشی از محکومیت دعاوی



اقلام حقوق صاحبان سهام

۱۵۷

- **سهام سرمایه:**

ارزش اسمی سهام ضربدر تعداد سهام منتشره

- **صرف سهام:**

فروش سهام به قیمتی بیش از ارزش اسمی آن

- **اندوخته ها:**

- ✓ **اندوخته قانونی:**

۵٪ سود خالص (ماده ۱۳۸ قانون تجارت) تا سقف ۱۰٪ سرمایه قانونی (ماده ۱۴۰ قانون تجارت)



اقلام حقوق صاحبان سهام

۱۵۸

✓ اندوخته توسعه و تکمیل:

بخشی از سود انباشته موسسه که برای توسعه آتی اندوخته می شود. (معاف از مالیات)

✓ اندوخته عمومی و احتیاطی:

تقویت بنیه مالی موسسه در برابر زیانهای احتمالی

• سود (زیان) انباشته:

نگهداری سود خالص تحصیل شده و عدم توزیع آن بین سهامداران (۱۰٪ باید توزیع شود)



نکته بسیار مهم

۱۵۹

- شرکت ورشکسته، شرکتی است که زیان انباشته آن حداقل نصف سرمایه ثبت شده شرکت باشد. (ماده ۱۴۱ قانون تجارت)

$$\text{زیان انباشته} \geq \frac{\text{سرمایه ثبت شده}}{2}$$



محدودیت‌های ترازنامه

۱۶۰

- در ترازنامه ارزش جاری یا ارزش بازار منعکس نمی‌شود.
- بسیاری از عوامل را که دارای ارزش مالی در موسسه هستند در ترازنامه منعکس نمی‌گردد.
- اغلب قضاوت‌های شخصی و برآوردهای حرفه‌ای در تهیه ترازنامه مورد استفاده قرار می‌گیرد و این محدودیتها به میزان قابل توجهی می‌توانند صورتهای مالی را غیر مفید جلوه دهند.



صورتحساب سود و زیان

۱۶۱

- صورتی است که وضعیت فعالیتهای مالی یک موسسه و نتایج عملیات آن را طی یک دوره مالی نشان می دهد.
- این گزارش وضعیت سودآوری شرکت و عملکرد شرکت را نشان می دهد.



فروش

بهای تمام شده کالای فروش رفته

= سود ناخالص

هزینه های ثابت عملیاتی

= سود عملیاتی

درآمد (هزینه) غیر عملیاتی

= سود قبل از کسر مالیات

مالیات

= سود خالص

عملیات
شرکت



اقلام صورتحساب سود و زیان

۱۶۳

• درآمد:

✓ درآمدها به دو دسته تقسیم می شوند:

❖ درآمد عملیاتی:

درآمدهایی که حاصل فعالیت و موضوع عملیات اصلی واحد انتفاعی بوده که بطور مستمر عاید می شود مثل: فروش کالا و خدمات

❖ درآمد غیر عملیاتی:

درآمدهایی که واحد انتفاعی از یک یا چند فعالیت جانبی و غیر مستمر بدست می آورد مثل: کارمزد تسهیلات اعطایی، سود سهام، حق الامتیاز و سود اوراق مشارکت



اقلام صورتحساب سود و زیان

۱۶۴

• هزینه:

✓ هزینه ها به دو دسته تقسیم می شوند:

❖ هزینه های عملیاتی:

شامل هزینه های ثابت عملیاتی مثل هزینه های اداری، بازاریابی، استهلاک و هزینه های متغیر مثل هزینه مواد، هزینه سربار

❖ هزینه غیر عملیاتی:

مثل هزینه بهره تسهیلات، هزینه صدور اوراق مشارکت



اقلام صورت حساب سود و زیان

۱۶۵

- سود (زیان) در صورت حساب سود و زیان به سه دسته خلاصه می شود:
- **سود (زیان) عملیاتی :**
از فرایند عملیات اصلی واحد انتفاعی حاصل می شود.
هزینه های عملیاتی - درآمدهای عملیاتی =
- **سود (زیان) قبل از کسر مالیات:**
سود (زیان) غیر عملیاتی - سود (زیان) عملیاتی =
- **سود (زیان) خالص:**
مالیات - سود (زیان) قبل از کسر مالیات =



اقلام صورتحساب سود و زیان

۱۶۶

• اقسام غیر مترقبه:

اقلامی که از رویدادهایی ناشی می شود که ماهیت غیرعادی دارند و هم وقوع آنها در آینده قابل پیش بینی نیست مثل: سیل، زلزله، ممنوعیت اشتغال به فعالیت از طریق تصویب یک قانون و ...



صورت جریان وجوه نقد

۱۶۷

- خلاصه تامین مالی (منابع) یک موسسه و چگونگی استفاده از آن (مصارف) را در فعالیتهای سرمایه گذاری در یک دوره مالی نشان می دهد.
- چگونگی ورود و خروج وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی، سرمایه گذاری، تامین مالی و مالیات را برای یک دوره مالی نشان می دهد.
- بیانگر ارتباط بین سودآوری واحد تجاری و توان آن واحد در ایجاد وجوه نقد می باشد.



اقلام صورت جریان وجوه نقد

۱۶۸

• فعالیتهای عملیاتی:

دریافت های نقدی حاصل از	پرداخت های نقدی جهت
فروش کالا و ارائه خدمات	فروشندهگان کالا و خدمات
	کارکنان

• فعالیت های مالیاتی:

دریافت های نقدی حاصل از	پرداخت های نقدی جهت
استرداد مبالغ مالیات پرداختی	مالیات بر درآمد
	مالیات بر ارزش افزوده



اقلام صورت جریان وجوه نقد

۱۶۹

• فعالیتهای سرمایه گذاری:

پرداخت های نقدی جهت	دریافت های نقدی حاصل از
خرید سهام	فروش سرمایه گذاری سهام
خرید اوراق مشارکت	فروش اصل اوراق مشارکت
خرید سپرده سرمایه گذاری	وصول اصل سپرده های سرمایه گذاری
تسهیلات پرداختی	وصول اصل تسهیلات پرداختی به سایرین
خرید دارایی ثابت	فروش دارایی ثابت
	سود سهام
	سود اوراق مشارکت و سود سپرده گذاری
	بهره تسهیلات پرداختی



اقلام صورت جریان وجوه نقد

۱۷۰

• فعالیتهای تامین مالی:

دریافت های نقدی حاصل از	پرداخت های نقدی جهت
صدور سهام	بازپرداخت اصل تسهیلات
صدور اوراق مشارکت	بازپرداخت اصل اوراق مشارکت
تسهیلات دریافتی کوتاه مدت و بلندمدت	هزینه صدور سهام
	پرداخت مخارج مربوط به اخذ تسهیلات
	پرداخت سود اوراق مشارکت
	پرداخت بهره تسهیلات



روابط بین صورتهای مالی

۱۷۱



تحلیل شرکت

۱۷۲

- این تحلیل براساس اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی شرکتها و مقایسه بین شرکت‌های موجود در یک صنعت خاص انجام می‌شود.

تجزیه و تحلیل افقی

تجزیه و تحلیل عمودی

تجزیه و تحلیل روند

صورت‌های مالی مقایسه‌ای

تجزیه و تحلیل نسبتها

ابزارها



تجزیه و تحلیل افقی

۱۷۳

- در این روش یک سال قدیمی را سال مبنا قرار می دهند.

- هر قلم از اقلام صورتهای مالی را نسبت به سال مبنا قیاس قرار می دهند.

درصد تغییر = (ارقام سال جاری **منهای** ارقام سال مبنا) تقسیم بر ارقام سال مبنا



تجزیه و تحلیل روند

۱۷۴

- در صورتی که تغییر اطلاعات مالی برای چند سال متوالی بررسی شود.
- شاخص درصد = (مبلغ سال مورد نظر تقسیم بر مبلغ سال پایه) ضربدر ۱۰۰



تجزیه و تحلیل عمودی

۱۷۵

- اقلام هر صورت بصورت درصدی از یک قلم اصلی همان صورت حساب بعنوان عدد مبنا نشان داده می شود.
- در ترازنامه عدد مبنا مبلغ کل داراییها است.
- در صورت حساب سود و زیان عدد مبنا مبلغ کل فروش است.



نسبت های مالی

۱۷۶

نسبت های نقدینگی

نسبت های ساختار سرمایه

نسبت های فعالیت

نسبت های سودآوری

نسبتهای اصلی



بررسی اجمالی نسبت های مالی

۱۷۷

نسبت های	اهمیت	اهداف
نقدینگی	مدیریت دارایی ها و بدهی های کوتاه مدت و سرمایه در گردش	تعیین و سنجش توان پرداخت تعهدات کوتاه مدت
فعالیت	سنجش کارایی و اثر بخشی	اندازه گیری درجه کارایی استفاده از منابع
اهرمی	ترکیب ساختار مالی، سنجش ریسک مالی و تجاری، توان پرداخت بهره	سنجش ترکیب سهامداران و بستانکاران و سنجش توان پرداخت بهره
سودآوری	سنجش عملکرد اقتصادی	اندازه گیری وضعیت سودآوری



نسبت های نقدینگی

۱۷۸

- قدرت شرکت را در پرداخت بدهی های جاری تعیین می کند.
- بر این فرض استوار است که دارایی های جاری منابع اصلی نقد شرکت برای پرداخت بدهی ها هستند.

• **نسبت جاری:**

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی های جاری}}{\text{بدهی های جاری}}$$

• **نسبت آنی:**

$$\text{نسبت سریع} = \frac{\text{دارایی های سریع}}{\text{بدهی های جاری}}$$

پیش پرداخت هزینه ها - موجودی کالا - دارایی های جاری = دارایی های سریع



نسبت های فعالیت (کارایی)

۱۷۹

- کارایی شرکت را از لحاظ مدیریت بر دارایی ها بررسی می کند.

- گردش موجودی کالا:

$$\text{تعداد دفعات گردش موجودی} = \frac{\text{بهای تمام شده کالای فروش رفته}}{\text{متوسط موجودی کالا}}$$

$$\text{دوره گردش موجودی} = \frac{360}{\text{نسبت تعداد دفعات گردش موجودی}}$$



نسبت های فعالیت (کارایی)

۱۸۰

• دوره وصول مطالبات:

$$\text{نسبت گردش حسابهای دریافتی} = \frac{\text{فروش}}{\text{متوسط حسابهای دریافتی}}$$

$$\text{دوره وصول حسابهای دریافتی} = \frac{360}{\text{نسبت گردش حسابهای دریافتی}}$$

• دوره پرداخت حسابهای پرداختی:

• خریدهای نسیه طی دوره:



بهای تمام شده کالای
فروش رفته



موجودی کالا در
پایان دوره



موجودی کالا در
ابتدای دوره



نسبت های فعالیت (کارایی)

۱۸۱

$$\text{نسبت خرید های نسبی خالص دوره} = \frac{\text{خرید های نسبی خالص دوره}}{\text{متوسط حسابهای پرداختی}}$$

$$\text{دوره حسابهای پرداختی} = \frac{360}{\text{دفعات حسابهای پرداختی}}$$

• گردش کل دارایی ها:

$$\text{نسبت گردش دارایی ها} = \frac{\text{فروش خالص}}{\text{متوسط کل دارایی ها}}$$



نسبت های بدهی (اهرمی)

۱۸۲

- این نسبت بیانگر ساختار تامین مالی شرکت می باشد.
- **نسبت بدهی:**

$$\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{کل بدهی ها}}{\text{کل دارایی ها}}$$

- **توان پرداخت بهره:**

$$\text{نسبت توانایی پرداخت هزینه بهره} = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{هزینه های بهره}}$$



نسبت های سودآوری

۱۸۳

• این نسبت عملکرد کلی یک شرکت و مدیریت آن را ارزیابی می کنند.

• **حاشیه سود خالص:**

$$\text{نسبت سود خالص به فروش} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{فروش}}$$

• **بازده دارایی ها:**

$$\text{بازده دارایی ها} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط دارایی ها}}$$

• **بازده حقوق صاحبان سهام:**

$$\text{بازده حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام}}$$



ارزش ذاتی

۱۸۴

- ارزش ذاتی یک قلم دارایی برابر است با مجموع ارزش فعلی جریان‌های نقدی حاصل از یک قلم دارایی (بر مبنای نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذار)
- ارزش ذاتی را معمولاً ارزش سرمایه گذاری می نامند.



تعیین ارزش ذاتی شرکت با مدل رشد گوردون

۱۸۵

- گام اول) محاسبه رشد شرکت:

$$g = \text{ROE} * \left(1 - \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}\right)$$

- گام دوم) تعیین ارزش ذاتی سهم:

$$P_0 = \frac{D_0 * (1 + g)}{(r - g)} = \frac{D_1}{(r - g)}$$



تحلیل تکنیکال

۱۸۶

- تحلیل تکنیکال یعنی بررسی قیمت سهام بمنظور یافتن فرصتهای مناسب برای خرید و فروش
- تحلیل گران تکنیکال بر دو فرض اعتقاد دارند:
 - ✓ **فرض اول:** در قیمت یک سهم (یا دارایی مالی) همه فاکتورهای تاثیرگذار در قیمت منعکس می باشند.
 - ✓ **فرض دوم:** تغییر قیمت سهام، الگوها و روندهای قابل پیش بینی را دنبال میکند.



تحلیل تکنیکال

۱۸۷

• تحلیلگران تکنیکال بر اصول زیر پایبند هستند:

✓ ارزش بازار از تقابل عرضه و تقاضا تعیین می شود.

✓ تغییرات قیمت اوراق بهادار دارای روندی است که به رغم نوسانهای ناچیز برای مدت قابل ملاحظه ای دوام دارد.

✓ تغییرات روندها بدلیل نقل و انتقال های عرضه و تقاضا است.

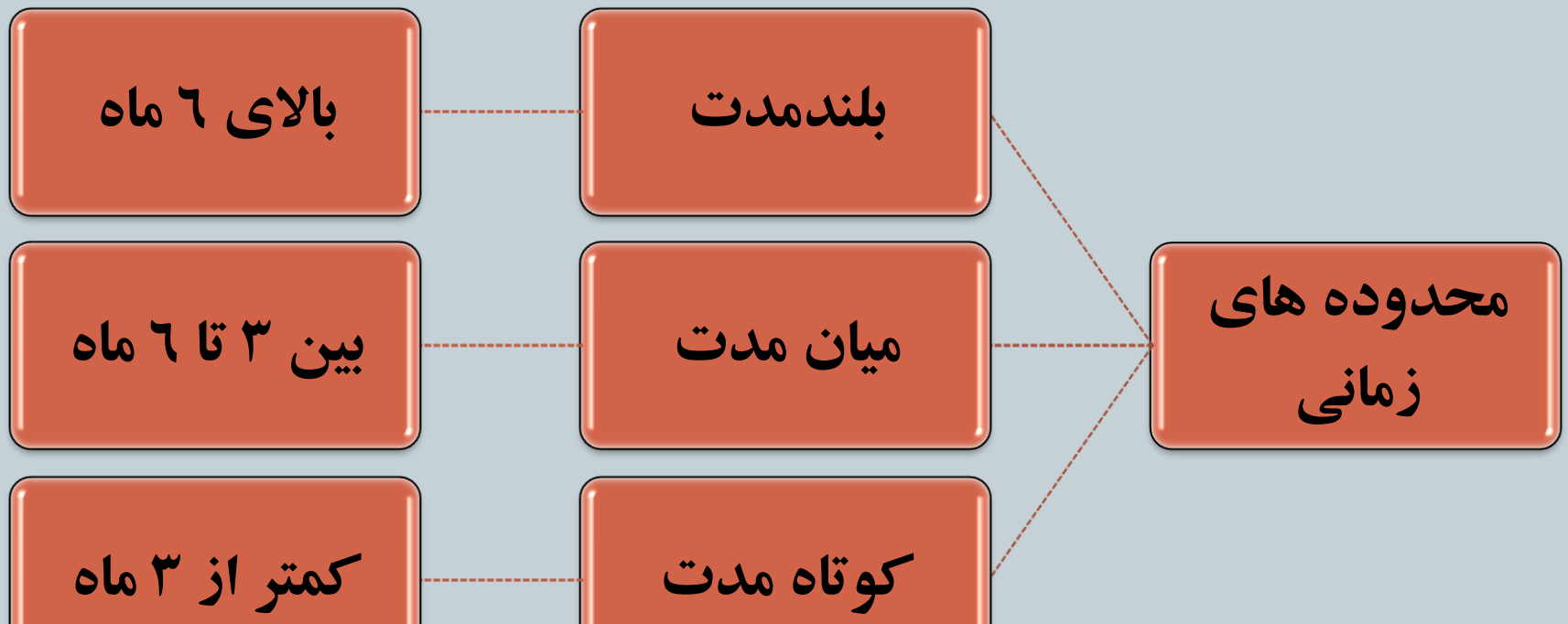
✓ تغییرات عرضه و تقاضا را می توان در نمودارهای تغییرات قیمت پیگیری کرد.



تحلیل تکنیکال

۱۸۸

- مهمترین ابزار تحلیل در این روش استفاده از نمودار قیمت است.
- تحلیلگر می تواند روند تغییرات قیمت سهم را در محدوده های زمانی متفاوت مورد بررسی قرار دهد.



تحلیل تکنیکال

۱۸۹

• ابزارهای تحلیل تکنیکال عبارتند از:

✓ ابزارهای بررسی تغییرات قیمت شامل: روند، سطح حمایت و مقاومت، چنگال اندرو، پیووت، خط سرعت و ...

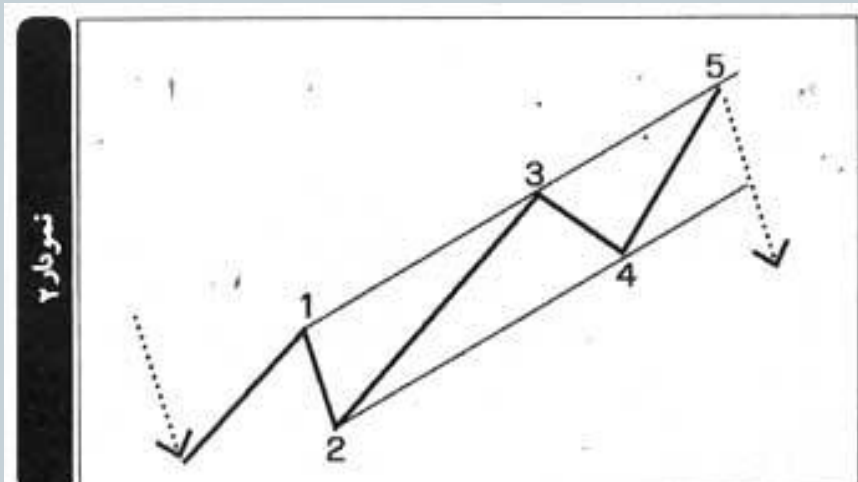
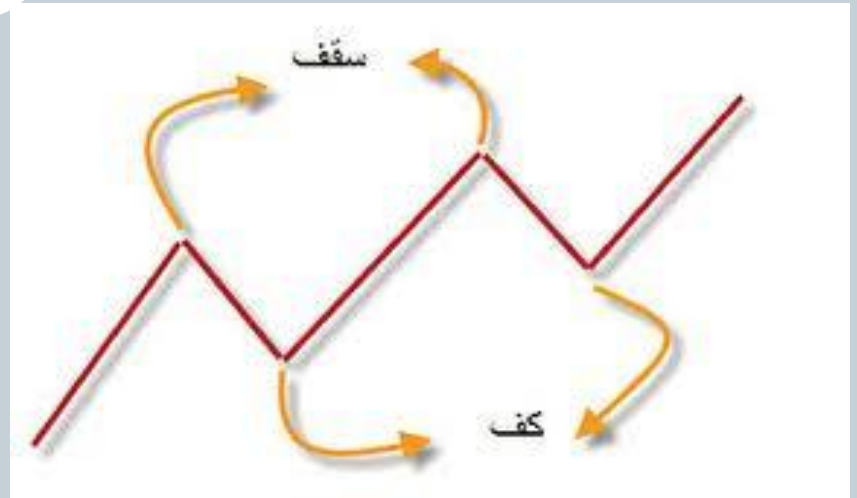
✓ ابزارهای شاخص شامل: مومنتوم، میانگین متحرک، RSI، MACD و ...

✓ ابزارهای تعیین قیمت و زمان هدف شامل: ابزار فیوناچی، امواج الیوت، الگوی هارمونیک و ...



تحليل تکنیکال

۱۹۰



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

تحلیل بنیادی یا تکنیکال

۱۹۱

- پروسه تحلیل در تحلیل تکنیکال ساده تر از تحلیل بنیادی است.
- تحلیل بنیادی، تخصص و دقت بیشتری می طلبد درحالیکه تحلیل تکنیکال با تخصص و صرف زمان کمتر امکان پذیر است.
- تحلیل بنیادی اصولاً برای دوره های بلندمدت بکار می رود درحالیکه تحلیل تکنیکال برای دوره های مختلف کاربرد دارد.
- در تحلیل تکنیکال گاه از یک نمودار دو تحلیلگر، دو نتیجه مختلف بدست می آورند.
- تحلیلگر تکنیکال همواره از نظر زمانی عقب تر از تحلیلگر بنیادی است.



فصل هفتم

ابزار مشتقه



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :

ابزار مشتقه

۱۹۳

- ابزاری است که ساختار پرداخت و ارزش آن از ارزش دارایی پایه و شاخصهای مربوطه نشأت می گیرد.
- این ابزار به دارنده آن اختیار یا تعهد خرید و یا فروش یک دارایی معین را می دهد و ارزش آن از ارزش دارایی مربوطه مشتق می شود.

پیمان آتی (Forwards)

قرارداد آتی (Futures)

قرارداد اختیار معامله (Options)

ابزارهای مشتقه



مدیریت ریسک

۱۹۴

• هر فعالیت اقتصادی توأم با ریسک است و ریسک را نمی توان حذف کرد

• آنچه باید قبل از برخورد با ریسک بدانیم؟

○ ماهیت ریسک

○ گستردگی ریسک

○ انواع ریسک

○ توانایی بنگاه در کاهش احتمال وقوع ریسک

○ درجه تاثیر ریسک بر روند فعالیت بنگاه

○ هزینه و سود مدیریت ریسک



تأثیرات ریسک در بازار کالا بر فعالیت یک واحد اقتصادی

۱۹۵

• کوتاه مدت:

- ✓ افزایش ناگهانی قیمت و افزایش پیش بینی نشده مواد اولیه
 - ✓ کاهش ناگهانی قیمت و کاهش پیش بینی نشده فروش
- باعث کاهش سود بنگاه

• میان مدت و بلندمدت:

- ✓ تداوم اثرات کوتاه مدت
- باعث کاهش ارزش دارایی و کاهش سهم بازار



راهکارهای مواجهه با ریسک

۱۹۶

- حذف/پوشش ریسک :

همزمان با حذف یک ریسک ، ریسک های دیگری را می پذیریم!

- قبول ریسک :

قبول ریسک گام برداشتن در فضای مبهم ! برنامه ریزیهای مشروط!



قرارداد آتی

۱۹۷

- **توافقی** است بین دو طرف **خریدار و فروشنده** که در **زمان مشخصی در آینده**، **یک نوع دارایی**، به **قیمت خاصی** مورد معامله قرار گیرد.
- **قراردادی** است که **فروشنده** براساس آن متعهد میشود در **سررسید معین**، **مقدار معینی از کالای مشخصی** را به **قیمتی که در حال حاضر تعیین می کنند** بفروشد و در مقابل **خریدار** قرارداد متعهد میشود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین مبلغی را بعنوان **وجه تضمین نزد اتاق پایاپای** می گذارند و متعهد میشوند متناسب با تغییرات قیمت آتی وجه تضمین مذکور را تعدیل کنند.



انواع معامله

۱۹۸

نام معامله	موعد تحویل کالا	ثمن
نقدی	حال	حال
سلف	آینده	حال
قرارداد آتی / پیمان آتی	آینده	آینده



شرکت کنندگان در قرارداد آتی

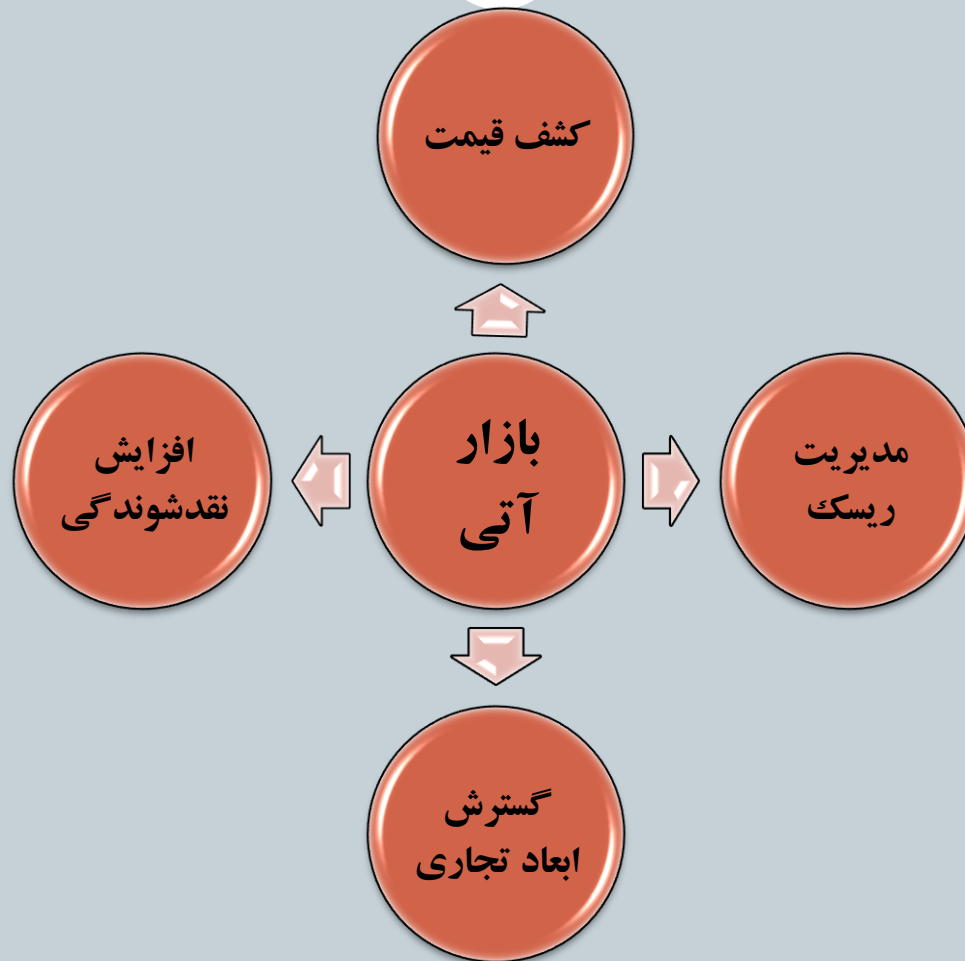
۱۹۹

- **پوشش دهندگان ریسک:**
معامله گرانی هستند که با ورود به بازار ابزار مشتقه قیمت دارایی پایه را در مقابل ریسک ناشی از تغییرات پیش بینی نشده قیمت بیمه می کنند.
- **سفته بازها:**
کسانی که با خرید و فروش ابزارهای مشتقه صرفاً بدنبال کسب سود می باشند.
- **آربیتراژگران:**
کسانی هستند که با معاملات همزمان یعنی آربیتراژ در دو یا چند بازار بدنبال کسب سودهای بدون ریسک هستند.



کارکرد بازار آتی

۲۰۰



مشخصات قرارداد آتی

۲۰۱

- دارایی پایه
- اندازه قرارداد
- نحوه تحویل
- ماههای تحویل
- میزان ودیعه
- قیمت



دارایی پایه

۲۰۲

از انواع دارایی های پایه قراردادهای آتی در بورسهای دنیا می توان به موارد زیر اشاره کرد:

• ارز

• کالاها

○ فلزات (پایه، فلزات آهنی و غیر آهنی مانند بیلت، مس ، آلومینیوم و ...)

○ محصولات کشاورزی (غلات، دام زنده، مرکبات، لبنیات و ...)

○ انرژی (برق، نفت و ...)

• سهام



وضعیت خریدار و فروشنده در قرارداد آتی

۲۰۳

فروشنده

تعهد به فروش دارایی پایه در سررسید

کسب سود از کاهش قیمت ها

پرداخت وجه تضمین اولیه و بروز رسانی وجه تضمین با تعهدات

خروج از بازار از طریق اتخاذ موقعیت تعهدی خرید

خریدار

تعهد به خرید دارایی پایه در سررسید

کسب سود از افزایش قیمت ها

پرداخت وجه تضمین اولیه و بروز رسانی وجه تضمین با تعهدات

خروج از بازار از طریق اتخاذ موقعیت تعهدی فروش



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

مثال

۲۰۴

- فرض کنید اول خرداد است و سهام شرکت الف در بازار ۶۰۰۰ ریال است و یک قرارداد آتی سررسید مردادماه به میزان ۳ هزار سهم و به قیمت ۷۰۰۰ ریال صورت می گیرد وضعیت شما در سررسید به شرح زیر است:

سود(زیان) فروشنده	سود(زیان) خریدار	قیمت سهم در سررسید	روند بازار
$(150000) = 3000 * (7000 - 7500)$	$150000 = 3000 * (7500 - 7000)$	۷۵۰۰	افزایش قیمت
.	.	۷۰۰۰	ثبات قیمت
$150000 = 3000 * (7000 - 6500)$	$(150000) = 3000 * (6500 - 7000)$	۶۵۰۰	کاهش قیمت



تفاوت قرارداد آتی با پیمان آتی

۲۰۵

پیمان آتی

بطور خاص بین موسسات

قرارداد بر حسب نوع شرایط

تسویه حساب در زمان تحویل

زمان تحویل در یک روز خاص تعیین شده

اغلب تحویل صورت می گیرد

قرارداد آتی

بطور عام در بورس معامله می گردد

قرارداد استاندارد

تسویه حساب از طریق تعدیل حساب ودیعه روزانه انجام میشود.

زمان تحویل در یک محدوده زمانی تعریف شده

اغلب قبل از موعد تحویل قرارداد معامله خنثی می شود



اختیار معامله

۲۰۶

- قرارداد اختیار قراردادی است که به خریدار آن، حق خرید و تملک یک کالا را میدهد ولی او را **مجبور نمی کند** که آن کالای مشخص و با قیمت قطعی شده از قبل را در یک تاریخ تعیین شده و خاص و یا در یک بازه زمانی ملزم به تحویل گردد.
- فروشنده اختیار در مقابل دریافت وجهی از خریدار اختیار بنام ما به التفاوت (premium) مکلف است قرارداد اختیار را به خریدار ارائه نماید.

اختیار خرید (Call Options)

اختیار فروش (Put Options)

اختیار معامله



انواع موقعیت اختیار معامله

۲۰۷

• قرارداد اختیار معامله در موقعیت خرید:

هنگامی مطرح است که خریدار حق خرید یک کالا را با قیمت مشخص مالک شده و چنانچه خریدار بخواهد حق خرید خود را اجرا و کالا دریافت نماید، فروشنده موظف به تحویل کالا میباشد.

• قرارداد اختیار معامله در موقعیت فروش:

وقتی است که خریدار قبلی حق دارد کالای مورد نظر را با قیمت تعیین شده قبلی بفروشد و فروشنده قبلی آپشن در صورتیکه خریدار بخواهد آپشن را اجرائی نماید موظف به تحویل دادن کالا است.



انواع اختیار معامله از نظر تاریخ اجرای معامله

۲۰۸

• اختیار معامله آمریکایی (American Options):

دارنده آن می تواند در هر تاریخی قبل از تاریخ تعیین شده در اختیار معامله، درخواست اجرای معامله را داشته باشد.

• اختیار معامله اروپایی (European Options):

دارنده این اختیار صرفاً در تاریخ تعیین شده می تواند معامله را انجام دهد.



مثال

۲۰۹

- قیمت توافقی هر سهم ۶۰۰۰ ریال و قیمت اختیار خرید هر سهم ۲۰۰ ریال

قیمت سهم در سررسید	قیمت توافقی	قیمت اختیار خرید	سود(زیان) اختیار خرید	اعمال / عدم اعمال	سود(زیان) قرارداد آتی خرید
۵۰۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	(۲۰۰)	عدم اعمال	(۱۰۰۰)
۵۵۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	(۲۰۰)	عدم اعمال	(۵۰۰)
۵۸۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	(۲۰۰)	عدم اعمال	(۲۰۰)
۶۰۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	(۲۰۰)	بی تفاوت	۰
۶۲۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	۰	اعمال	۲۰۰
۶۵۰۰	۶۰۰۰	۲۰۰	۳۰۰	اعمال	۵۰۰
۷۰۰۰					۱۰۰۰



تفاوت اختیار معامله با قرارداد آتی

۲۱۰

اختیار معامله

قرارداد آتی

حق استفاده و یا صرفنظر از آن را دارد.

متعهد به انجام معامله

دارنده آن متحمل هزینه خواهد شد.

ورود در قرارداد آتی برای طرفین هزینه ای در بر ندارد.



پایان



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :