

وب سایت مدیر مالی تقدیم می کند

سرمایه‌گذار هوشمند

اثر

بنجامین گراهام

این کتابچه به عنوان هدیه برای اعضای
کانال مدیر مالی در تلگرام تهیه شده است.

<http://telegram.me/modiremali>



<http://modiremali.com>



مدیر مالی

ما در **مدیرمالی** چه می‌کنیم؟

بسیار خوشحالیم که می‌توانیم اطلاعات و تجربیات موفق در سراسر جهان را گردآوری کنیم و آن را در قالب مقالات، دوره‌های آنلاین و بسته‌های آفلاین آموزشی مدیرمالی در اختیار شما قرار دهیم. مدیرمالی قطعاً می‌تواند به شما کمک کند تا از اشتباهاتی که همه در بازار بورس مرتکب می‌شوند، اجتناب کنید و در مسیر درستی گام بردارید. ما معتقدیم تفاوت اصلی یک سرمایه‌گذار موفق با یک سرمایه‌ناموفق در یک عبارت خلاصه می‌شود: **دانش کاربردی**

ما در مدیرمالی به دنبال آن هستیم که فرصت آموزش سرمایه‌گذاری و مدیریت سرمایه را به صورت رایگان برای همه افراد جامعه فراهم بیاوریم.



کتاب سرمایه گذار هوشمند نوشته بنجامین گراهام با عنوان بهترین کتاب در حوزه سرمایه گذاری بلندمدت شناخته می‌شود و وارن بافت اعجوبه دنیای سرمایه گذاری بعد از مطالعه این کتاب آن را «بهترین کتاب سرمایه گذاری که تاکنون نوشته شده» معرفی کرده است. پس جای تعجب نیست که خلاصه این کتاب قدری طولانی باشد. اما خلاصه دقیق کتاب، با یک ارزیابی کلی در مورد آن آغاز می‌شود.

ارزیابی کتاب سرمایه گذار هوشمند

سرمایه گذار هوشمند یک راهنمای کامل و جامع سرمایه گذاری است. شاید به نظر قدیمی باشد و بعضی از مثال‌هایی که در آن به کار رفته دیگر کاربردی نداشته باشند، اما اصول آن همچنان به‌عنوان اصول بنیادی برقرارند. هر فصل یک نکته حکیمانه و الهام‌بخش دارد که در گذر زمان بارها و بارها امتحانش را پس داده است. لازم است همین ابتدا خیالتان را راحت کنیم که سرمایه گذار هوشمند کتابی پر از نقل قول‌ها و نصایح دلسوزانه با موضوع «کنترل کردن احساسات» نیست. این کتاب دارای جزئیات، معیارها و گام‌های کاملاً مشخص درباره چگونگی اجرای استراتژی سرمایه گذاری



است. با این حال، اگر به دنبال کتاب قطور دیگری در مورد چگونگی انتخاب سهام هستید، باید سری به اثر کلاسیک دیگر گراهام بزنید: تحلیل اوراق بهادار.

در قلب روش‌های گراهام این موارد قرار دارند:

۱. کاهش ضرر و زیان در سرمایه گذاری؛

۲. شکل‌گیری نگاهی هدفمند نسبت به ارزش ذاتی سهام (و نه توجه به سروصداهای بازار)؛

۳. تخصیص دارایی‌ها به صورت معقول در پرتفوی؛

۴. قانونمندی شخصی.

اگرچه سرمایه گذاران معمولاً روش‌ها و استراتژی‌های مختلفی برای سرمایه گذاری دارند، اما این کتاب به مذاق مخاطبین زیادی خوش خواهد آمد. اما، اگر شما یک معامله گر یک‌روزه هستید که مدام به دنبال سیگنال‌های خرید است، مطالب این کتاب شاید به شما کمکی نکند (مگر اینکه تصمیم داشته باشید روش سرمایه گذاری خود را تغییر دهید و هوشیارانه سرمایه گذاری کنید نه سفته بازی).



نثر کتاب در شروع قدری سنگین به نظر می‌رسد اما در کل مباحث مطرح شده به راحتی درک می‌شود و برخلاف حجیم بودن آن، از درازگویی پرهیز شده است. بعضی از جدول‌های کتاب قدری نامفهوم هستند و نکته‌های موردنظر را به خوبی روشن نکرده‌اند، اما این‌ها نکات جزئی هستند و اهمیت چندانی ندارند. این کتاب فقط برای حرفه‌ای‌های بازار نوشته شده و کسانی که در دنیای سرمایه گذاری تازه کار به حساب می‌آیند نیز می‌تواند از پس متن کتاب بریابند. (ممکن است سخت باشد اما شکافتن و جوش دادن مجدد هسته اتم که نیست، وب سایت مدیر مالی دوست خوب شماست و با مراجعه به وب سایت می‌توانید مفاهیم دشوار را یاد بگیرید.)

اگر شما به زبان انگلیسی مسلط هستید می‌توانید با جستجوی ساده کتاب سرمایه گذار هوشمند (The Intelligent Investor) را پیدا کنید. البته از این کتاب دو نسخه موجود است. نسخه قدیمی‌تر که نوشته خود گراهام است و نسخه جدیدتر که با تفسیر فردی به نام Zweig تجدید چاپ شده است.

اگر شما کتاب را با تفسیر Zweig خوانده‌اید نظرات او در



خلاصه کردن نکات کلیدی هر فصل (که معمولاً به شکل ساده و قابل فهم بیان می شود) می تواند مفید باشد. همچنین مثال هایی از شرکت های کنونی زده است (بیشتر مثال های گراهام حالا دیگر وجود ندارند)، به ابزارهای سرمایه گذاری جدید اشاره هایی داشته و منابع اینترنتی خوبی نیز معرفی کرده است. اما نکات اضافی Zweig در بعضی جاها به نظر می رسد که با گفته گراهام تفاوت دارد، همان طور که یک منتقد در سایت آمازون نقل کرد، Zweig در صفحه ۲۴۳ بیان می کند که «در بازار مالی، شانس مهم تر از توان است.» که اساساً مخالف آن چیزی است که گراهام می گوید. او همچنین عادت بدی نسبت به استدلال کردن «آنچه گراهام انجام می داد» داشت که این کار او مورد تأیید خوانندگان قرار نگرفت.

اما اگر نمی خواهید به خودتان در دسر بدهید، می توانید نسخه فارسی آن را که در سال ۱۳۹۴ توسط نشر چالش چاپ شد بخوانید.

اما توجه داشته باشید صرف نظر از این که شما چه نسخه ای را خریداری می کنید، با هر نظر و نکته ای که می خوانید با



احتیاط برخورد کنید و اگر آن را به طور کامل درک نکردید، استفاده نکنید.

خلاصه کتاب سرمایه گذار هوشمند

فصل اول: سرمایه گذاری در مقابل سفته بازی (و سرمایه گذار تدافعی در برابر سرمایه گذار تهاجمی) گراهام سرمایه گذاری (در مقابل سفته بازی) را این گونه تعریف می کند:

سرمایه گذاری فعالیتی است که در آن از طریق تجزیه و تحلیل، امنیت ارزش سهام و سود کافی برای سهامدار تضمین می شود. فعالیتی که این الزامات را ندارند، سفته بازی گفته می شود.

تعریف بالا یک مفهوم بنیادی در رویکرد گراهام است و با آن مرزی پر رنگ بین سرمایه گذاری هوشمندانه و سفته بازی می کشد. ما در این بخش، این مبحث را با جزئیات بیشتر واکاوی می کنیم. بر اساس گفته های گراهام، سرمایه گذاری از ۳ بخش مساوی تشکیل می شود:



۱. تحلیل بنیادی شرکت هایی که در آنها سرمایه گذاری می کنید؛

۲. حمایت به عمد و آگاهانه خود در برابر زیان های جدی؛

۳. خواستار عملکرد کافی و مناسب بودن، نه عملکرد فوق العاده.

گراهام پیشنهاد می کند که ۲ استراتژی ممکن برای سرمایه گذاری موجود است:

۱. تدافعی: سرمایه گذاری که استراتژی تدافعی را انتخاب می کند، عمدتاً به امنیت به علاوه آزادی عمل علاقه مند است. بعد از انتخاب هوشمندانه سهام خود، آن را نگه می دارد تا چند سال بعد میوه و عصاره آن را نوش جان کند.

۲. تهاجمی: استفاده از استراتژی تهاجمی باعث می شود شما زمان زیادی صرف کنید و زحمت زیادی برای سرمایه گذاری خود بکشید. مدام تجزیه و تحلیل کرده و سبد سهام خود را تعدیل کنید.

روش تهاجمی به صورت جسمی و روحی نیازمند تلاش



فراوان است، درحالی که مورد اوّل به غلبه بر احساسات پایبند است (چون به جدا بودن از هراس و وحشت بازار نیاز دارد). این روش‌ها به صورت صفر و یکی نیستند، شما می‌توانید از روش‌های ترکیبی بنا بر شناختن از شخصیت خود استفاده کنید.

فصل دوم: سرمایه گذار و موضوع تورم

شما باید تورم را درک کنید، به‌طور مشخص:

- باید میزان موفقیت خود را نه فقط بر اساس سودی که به دست می‌آورید، بلکه با مقدار عایدی که بعد از تورم به دست آوردید، بسنجید. چراکه ممکن است نرخ تورم از سود شما بیشتر باشد.

- سهام در ۸۰ درصد مواقع با موفقیت تورم را پشت سر می‌گذارند.

- برای پوشش خود در برابر تورم، می‌توانید از سهام فراتر رفته و به REIT ها (صندوق سرمایه گذاری مستغلات) و TIPS (اوراق خزانه مصون از تورم) سری بزنید. متأسفانه در



بازار سرمایه ایران چنین ابزارهایی برای سرمایه گذاری وجود ندارند!

فصل سوم: تاریخچه بازار سهام

پیش بینی آینده، اشتباه معمولی است که مدام تکرار می شود (علی الخصوص پیش بینی قیمت سهام) به خصوص وقتی که برای پیش بینی آن به گذشته متوسل می شوید. دلایلی که مردم مرتکب این اشتباهات می شوند عبارت اند از:

- خرید سهام به خیال اینکه بازار دوباره رونق می یابد؛
- اعتماد و باور بیش از حد تحلیل های به اصطلاح متخصصان (به جای اینکه خودشان دست به تحقیق بزنند)؛
- عدم فروتنی در برابر قدرت پیش بینی.

ارزش هر سرمایه گذاری تابع قیمتی است که برای آن پرداخت می کنید و همیشه تابع خواهد ماند

فصول چهارم و پنجم: اصول سرمایه گذاری تدافعی
تصمیم شما درباره اینکه روش تان چقدر تدافعی یا تهاجمی



باشد، نباید بر روی میل شما به میزان ریسکی که می‌پذیرید اثرگذار باشد، بلکه باید میل شما به صرف زمان و تلاشی برای مدیریت سبد سهام شما را تحت تأثیر قرار دهد.

میزان ریسک پذیری شما نباید بر اساس سن شما، بلکه باید بر اساس شرایط فعلیتان باشد: آیا همسر و خانواده‌تان به شما تکیه دارند؟ آیا شغل شما آزاد است و امنیت شغلی پایینی دارید؟ آیا پس انداز کافی دارید؟ توان مالی شما برای پذیرش یک شکست واقعی در دنیای بورس چقدر است؟

گراهام تأکید می‌کند که همه باید حداقل ۲۵ درصد در اوراق خزانه (در ایران اوراق مشارکت) سرمایه گذاری کنند. او عقیده دارد که این زیرسازی، به شما جرئت نگه‌داشتن بقیه پولتان را در سهام، حتی اگر بازار دچار رکود شود و قیمت سهام با کاهش همراه شود، می‌دهد. به‌طور مثال او توصیه می‌کند که حداکثر ۷۵ درصد کل دارایی‌ها در سهام سرمایه گذاری شود.

هر چقدر شما سهامی را بیشتر بشناسید، احتمال بیشتری وجود دارد که شما از یک سرمایه گذار تدافعی به سرمایه گذاری تنبل تبدیل شود.



خرید سهام در بازه‌های کوتاه مدت در طول چند سال می‌تواند باعث سردردهای مالیاتی شدید شود. اگر برای یک خرید دائمی آماده نیستید، بهتر است در همین اول کار خرید نکنید.

فقط در یک یا چند سهام گلچین شده سرمایه گذاری نکنید. دستورالعمل گراهام برای داشتن سهام نزدیک به ۱۰ تا ۳۰ شرکت، نقطه شروع خوبی برای سرمایه گذارانی است که می‌خواهند سهام خودشان را انتخاب کنند، اما شما باید مطمئن شوید که بیش از حد به سمت یک صنعت گرایش پیدا نکرده‌اید.

اگر بعد از ساخت یک پرتفوی اولیه (تدافعی) دیدید که در سال، بیش از یکی دو بار معامله می‌کنید یا در ماه بیشتر از یک یا دو ساعت وقت می‌گذارید، چیزی در سرمایه گذاری شما با مشکل مواجه شده است. اجازه ندهید که دسترسی سریع و لحظه‌ای به اینترنت، شما را به تبدیل شدن به یک **سفته باز** تحریک کند.



فصول ششم و هفتم: سیاست سرمایه گذاری برای سرمایه گذاری تهاجمی

معامله روزانه ریسک زیادی به همراه دارد، از آن اجتناب کنید.

عرضه های عمومی اولیه غالباً بالا قیمت گذاری شده اند (احتمالاً بالا قیمت گذاری شده اند)، از آن اجتناب کنید. (این نکته ممکن است در بورس تهران، صحیح نباشد)

به اوراق قرضه بنجل به دیده تردید بنگرید. (چنین اوراقی در بورس ما وجود ندارد)

در خرید اوراق قرضه خارجی، احتیاط زیادی به خرج دهید، هزینه های سالیانه عملیاتی نباید از ۱,۲۵ درصد بیشتر باشد. (باید ببخشید، شاید نکات این بخش چندان در بورس ما کاربردی نباشد، اما می تواند دانش عمیقی به شما بدهد)

یک شرکت بزرگ لزوماً یک سرمایه گذاری بزرگ نخواهد بود. اگر پول زیادی برای خرید سهام یک شرکت بدهید، هرچه شرکت بزرگ تر شود، رشد آن آهسته تر خواهد شد. وقتی نسبت قیمت به درآمد به بالای ۲۵-۳۰ برسد، در آن



صورت ریسک سرمایه گذاری بسیار بالا می‌رود.

همیشه به دنبال عدم محبوبیت موقت شرکت‌ها باشید که ممکن است شما را قادر به خرید سهام شرکت با قیمت مناسب کند.

سرمایه گذار هوشمند، به رشد قیمت سهم نه وقتی که در بالاترین میزان محبوبیت قرار دارد، بلکه زمانی که مشکلی برای آن به وجود می‌آید، علاقه‌مند می‌شود

پرتفوی خود را متنوع کنید، توصیه گراهام به سرمایه گذاران این است که سهام شرکت‌های خارجی را نیز بخرند. او می‌گوید: شما هیچ‌وقت نمی‌دانید که آینده، در خانه یا آن سوی آب‌ها چه چیزهایی تدارک خواهد دید.

فصل هشتم: سرمایه گذار و نوسانات بازار

اگر می‌خواهید سفته بازی کنید، با چشم باز این کار را انجام دهید و لازم است که بدانید با این کار پولتان را در آخر



خواهید باخت. ریسک خود را محدود کنید و سفته بازی را به طور کامل از برنامه سرمایه گذاری خود کنار بگذارید.

سهام، فقط به این خاطر که با قیمتی نزدیک به ارزش واقعی اش قابل خریداری است به سرمایه گذاری بی خطر و مستحکم تبدیل نمی شود. در ضمن، سرمایه گذار باید خواستار میزان راضی کننده ای از نسبت قیمت به درآمد، یک جایگاه مالی قوی و این دیدگاه که درآمدهای شرکت در طول سال های آتی تأمین خواهد شد، باشد.

پارادوکسی وجود دارد که هرچه شرکت موفق تر باشد، نوسانات قیمت سهامش نیز بیشتر می شود. این بدین معنی است که به طور واقعی، هرچه کیفیت سهام عادی بهتر شود، احتمال هجوم سفته بازان برای خرید و فروش سهام شرکت بیشتر می شود.

در سرمایه گذاری در مقابل سفته بازی داریم: علاقه اصلی سفته بازان برای پیش بینی و کسب سود از نوسانات بازار است؛ اما علاقه اصلی سرمایه گذاران در شناسایی و خرید دارایی های مناسب به قیمت مناسب نهفته است.



فصل نهم: سرمایه گذاری در صندوق های سرمایه گذاری

نکات کلیدی این فصل در بررسی صندوق های سرمایه گذاری عبارت‌اند از:

- یک صندوق سرمایه گذاری متوسط، نمی‌تواند سهام را به خوبی انتخاب کند و لذا هزینه های تحقیق و معاملات آن‌ها همه سود صندوق را از بین خواهد برد.
- هرچقدر هزینه های صندوق بیشتر باشد، سود برگشتی آن کمتر است.
- هرچه صندوق معاملات بیشتری کند، درآمد کمتری کسب خواهد کرد.
- صندوق هایی با بی‌ثباتی بالا که بیشتر از میانگین نوسان دارند به احتمال زیاد بی‌ثبات باقی خواهند ماند.
- صندوق هایی که در گذشته بازده بالایی داشته‌اند بعید است که بتوانند به روند موفق خود ادامه دهند.
- گراهام، بعدها در زندگی‌اش، از صندوق هایی که در شاخص



سرمایه گذاری می‌کنید، تعریف کرد و آن را بهترین انتخاب برای سرمایه گذاران حقیقی دانست، همان کاری که وارن بافت انجام داد.

با در نظر داشتن این گفته، این فصل همچنان به اکتشاف دنیای صندوق های سرمایه گذاری و چیزهایی که باید در هنگام انتخاب صندوق ها به دنبالشان بود، می‌پردازد:

- مدیران آنها بزرگ‌ترین سهامداران هستند؛

- آنها ارزان هستند؛

- جرئت متفاوت بودن را دارند؛

- آنها در را می‌بنند (مشتریان بیش از حد نمی‌گیرند)؛

- آنها تبلیغ نمی‌کنند (مشتری‌ها باید به سمت آنها بروند).

نکاتی که شما برای انتخاب صندوق سرمایه گذاری باید توجه داشته باشید، به ترتیب عبارت‌اند از (دقیقاً مخالف آنچه همه خریداران انجام می‌دهند):

۱. هزینه های صندوق



۲. ریسکی بودن صندوق

۳. شهرت مدیر

۴. عملکرد قبلی

فصل دهم: سرمایه گذار و مشاوران

این فصل با چگونگی جستجو و انتخاب کمک برای سرمایه گذاری تان سروکار دارد. یک اخطار مهم درباره به خدمت گرفتن یک مشاور مالی این است که شما حداقل به ۱۰۰۰۰۰ دلار (چیزی در حدود ۴۰۰ میلیون تومان) برای سرمایه گذاری نیاز دارید. تا زمانی که شما به این نقطه برسید، گراهام صندوق های سرمایه گذاری در شاخص با هزینه کم را پیشنهاد می دهد.

در مورد انتخاب مشاور، سوالاتی که باید از او پرسید، عبارت اند از:

- فلسفه سرمایه گذاری شما چیست؟

- آیا فقط بر روی مدیریت دارایی و سهام تمرکز می کنید، یا به مالیات، املاک، برنامه ریزی دوران بازنشستگی،



بودجه‌بندی و مدیریت بدهی‌ها و بیمه هم توجه دارید؟

- آیا سهام سرمایه‌گذاری می‌کنید یا صندوق سرمایه‌گذاری؟
- آیا شما پیشرفت من را رصد خواهید کرد؟ آیا شما چک‌لیستی در اختیار من قرار می‌دهید تا بتوانم با استفاده از آن پیاده‌سازی نقشه مالی که در حال توسعه آن هستیم مشاهده کنم؟

• آیا از تحلیل تکنیکال استفاده می‌کنید؟

• آیا از زمان‌بندی بازار استفاده می‌کنید؟

جواب «بله» به هر کدام از دو سؤال آخر یک سیگنال «نه» به شماست. گراهام در این بخش مؤلفه‌های دیگری نیز برای شناسایی مشاوران نام می‌برد که به دلیل کاربردی نبودن آن‌ها در بورس تهران، از بیان آن‌ها صرف‌نظر می‌کنیم.

فصول یازدهم و دوازدهم: تجزیه و تحلیل اوراق بهادار برای سرمایه‌گذاران تنبل - رویکرد کلی و سود هر سهم

هدف تجزیه و تحلیل اوراق بهادار تخمین ارزش یک سهم



است که می‌تواند با قیمت کنونی آن مقایسه شود تا مشخص گردد که آیا اوراق بهادار برای خرید جذاب هست یا خیر؟

گراهام این نکته را به‌روشنی بیان کرده که هر نوع تحلیل اوراق بهاداری که نیازمند چیزی بیش از یک حساب و کتاب ساده و ابتدایی باشد، به احتمال زیاد ناقص یا جعلی است.

برای جلوگیری از اضافه پرداخت به یک شرکت چه مواردی را باید در نظر بگیرید؟

- چشم‌انداز دراز مدت

- کیفیت مدیریت

- استحکام مالی و ساختار سرمایه

- جزئیات سود سهام

- نرخ سود سهام کنونی

فصل‌های ۱۳، ۱۷ و ۱۸ روشن‌کننده نکاتی است که در فصل‌های قبلی مطرح شد.



فصول چهاردهم و پانزدهم: انتخاب سهام برای سرمایه گذاری تدافعی یا تهاجمی

روش سرمایه گذاری تهاجمی بر روی همان اصول بنیادی سرمایه گذاری تدافعی بنا شده، اما یک انعطاف پذیری بزرگتر دارد:

کاربرد آزمون‌های متعدد معقولیت کیفیت و قیمت در کنار چیزهایی که برای سرمایه گذار تدافعی مطرح کردیم. اما سرمایه گذاران تهاجمی باید بیشتر منعطف باشند و به برگ خریدهای قابل توجه اجازه دهند تا لکه سیاه کوچک روی دیگری را بزداید.

فصل شانزدهم: وارنت و سایر اوراق قابل تبدیل

گراهام در این فصل به بررسی خوبی‌ها و بدی‌های اوراق قرضه قابل تبدیل می‌پردازد، سرمایه گذاری‌هایی که رفتارشان به مانند سهام و عملکردشان شبیه اوراق اختیار معامله است. شما می‌توانید اوراق قرضه را نگه دارید و سود آن را دریافت نمایید، یا اینکه می‌توانید آن را با سهام عادی شرکت به نسبتی از پیش تعیین شده تعویض کنید.



در وال استریت اغلب **اوراق قرضه قابل تبدیل** با عنوان «یک تیر و دو نشان» در سرمایه گذاری، توصیف می‌شود. اما سرمایه گذار هوشمند سریعاً متوجه خواهد شد که اوراق بهادار قابل تبدیل درآمد کمتر و ریسک بیشتری نسبت به سایر اوراق قرضه به همراه دارند.

مطالب این فصل کاربردی برای سرمایه گذارانی که در بورس اوراق بهادار تهران فعال‌اند، ندارد.

فصل نوزدهم: سهامداران و مدیران شرکت‌ها

تجزیه سهام (به صورت فنی سود سهام گفته می‌شود، گرچه خیلی کم از این اصطلاح به دلیل گیج‌کننده بودنش، استفاده می‌شود) بیان مجدد ساختار سهام عادی است، احتمالاً به این دلیل که حدود قیمت پایین‌تر برای سهامداران قدیم و جدید قابل قبول تر خواهد بود.

سود سهام مناسب سودی است که به سهامداران پرداخت می‌شود تا به آن‌ها مدرک مشهودی از درآمدهای شرکت داده شده باشد.

این باور ماست که سهامداران باید از مدیران شرکت سود



پرداختی نرمال و منظمی را (فرضاً دوسوم سود سالانه) تقاضا کنند یا اینکه مدیران به سهامداران ثابت کنند که سودهای انباشته شده در جایی سرمایه گذاری شده اند که موجب افزایش رضایت بخش درآمد هر سهم در آینده خواهد شد.

منظور گراهام از حاشیه امنیت بر استدلال ریاضی داده های آماری استوار است، یعنی فهمیدن ارزش ذاتی سرمایه گذاری ها با استفاده از تکنیک های فصول قبل. سرمایه گذار هوشمند باید بر روی انجام درست تحلیل تمرکز کند، اما همچنین باید به فهمیدن و احتیاط درباره اتفاقات غیر قابل اجتنابی که منجر به خطا می شود، توجه داشته باشد.

در مورد سهام عادی که برای سرمایه گذاری در شرایط عادی خریداری می شود، حاشیه امنیت در قدرت درآمد مورد انتظاری نهفته شده که به طور قابل توجهی بیشتر از نرخ اوراق قرضه یا مشارکت است.

ایده حاشیه امنیت وقتی واضح تر می شود که آن را به حوزه اوراق بهادار ارزان ارزش گذاری شده اعمال می کنیم. گراهام به معنای واقعی کلمه، یک تفاوت عمیق بین قیمت در یک طرف و ارزش مشخص شده یا ارزیابی شده در طرف دیگر



در نظر می‌گیرد. این تفاوت، حاشیه امنیت است.

یک ارتباط نزدیک و منطقی بین مفهوم حاشیه امنیت و اصل متنوع سازی وجود دارد. حاشیه امنیت فقط این تضمین را می‌دهد که فرد شانس بیشتری برای سود دارد تا زیان، نه اینکه زیان غیرممکن است.

امیدواریم از خواندن این خلاصه کتاب لذت برده باشید. شما می‌توانید سایر آموزش‌های سرمایه گذاری را در وب سایت مدیر مالی مطالعه نمایید.

وب سایت مدیر مالی

